



UNIVERSITE DE MONS-HAINAUT
FACULTE WAROCQUE

La transmission des PME familiales non cotées : approche de la transmission en Wallonie et impact sur la performance des entreprises

Sous la direction de Karin Comblé

Jury :

Karin Comblé (Université de Mons-Hainaut)
Alain Finet (Université de Mons-Hainaut)
Anne Heldenbergh (Université de Mons-Hainaut)
Gérard Hirigoyen (Pôle Universitaire de Bordeaux)
Didier Van Caillie (HEC Ecole de Gestion de l'Université de Liège)

COLOT Olivier
Thèse présentée en vue de
l'obtention du titre de
Docteur en Sciences de Gestion



Année académique 2006-2007



C'est avec beaucoup de plaisir et de reconnaissance que j'adresse ces quelques mots à tous ceux qui m'ont aidé, conseillé et accompagné tout au long de ce travail.

Tout d'abord, je tiens à remercier Karin Comblé qui m'a constamment guidé, soutenu et encouragé. Ses conseils, ses remarques constructives, son expérience et sa confiance m'ont permis de franchir un par un les obstacles qui se dressaient sur mon chemin pour atteindre les objectifs fixés...

Je me permets d'adresser toute ma gratitude aux Professeurs K. Comblé, A. Finet, A. Heldenbergh, G. Hirigoyen et D. Van Caillie, qui ont accepté de faire partie du jury, et ce, malgré leur emploi du temps très chargé.

J'exprime également toute ma reconnaissance aux dirigeants des PME qui ont collaboré à ce travail en répondant à l'enquête sur la transmission.

Je voudrais également remercier tous mes collègues de la Faculté Warocqué pour les encouragements, la bonne humeur et l'ambiance chaleureuse de travail qui m'ont permis de rester motivé et d'aller jusqu'au bout, malgré les nombreux obstacles. Un merci tout particulier à Christiane, Anne et Alain pour leur soutien, leurs conseils pratiques, leurs relectures.

Merci également à Pierre pour ses précieux conseils statistiques me permettant de garder rigueur et prudence dans le traitement des résultats de l'enquête.

Enfin, je remercie toute ma famille et mes amis pour les moments de détente, le soutien et la patience qu'ils ont bien voulu m'accorder...

Merci encore à tous !

Table des matières

Introduction	1
<u>PARTIE I - ETAT DE L'ART : ENTREPRISE FAMILIALE, TRANSMISSION ET PERFORMANCE</u>	13
<u>Chapitre I : La PME : concept et importance</u>	13
1.1. Les définitions qualitatives	13
1.2. Les définitions quantitatives	15
Synthèse du chapitre I	19
<u>Chapitre II : L'entreprise familiale</u>	21
2.1. Mythe ou réalité	21
2.1.1. Importance des entreprises familiales dans le monde	22
2.1.2. Importance des entreprises familiales en Belgique	26
2.2. Le concept d'entreprise familiale	30
2.3. Les interactions famille – entreprise	38
2.3.1. Le concept de famille	38
2.3.2. Quand sociologie et économie s'entremêlent étroitement	40
2.3.3. Culture de l'entreprise familiale	45
2.4. Dirigeant et entreprise familiale	47
2.4.1. Un mode de gestion différent	50
2.4.2. Un mode de gouvernance différent	54
2.5. Performance des entreprises familiales	61
2.5.1. Performance des entreprises familiales	61
2.5.2. Performance et transmission des entreprises familiales	63
2.5.2.1. La performance mesurée à partir d'indicateurs	65
2.5.2.2. La performance selon le degré de satisfaction des membres de la famille	71
2.5.3. Comment expliquer ces différences de performances ?	75

2.5.3.1. Les différences de structures de propriété	77
2.5.3.1.1. La théorie de l'agence et l'entreprise familiale	79
2.5.3.1.2. La théorie positive de l'agence	81
2.5.3.1.3. La théorie des droits de propriété	82
2.5.3.1.4. La théorie des coûts de transaction	84
2.5.3.1.5. La stewardship theory	85
2.5.3.1.6. La théorie des conventions	85
2.5.3.2. Spécificités culturelles et de gestion de l'entreprise familiale	86
2.5.3.2.1. La confiance	86
2.5.3.2.2. La théorie du capital social (basée sur l'approche de la Resource-Based View)	87
2.5.3.2.3. Les valeurs inhérentes à la famille	91
2.5.3.2.4. La gestion des ressources humaines	92
2.5.3.3. Débats contradictoires	92
2.5.3.3.1. Problèmes d'agence de type familial et altruisme	93
2.5.3.3.2. Problèmes d'enracinement	95
2.5.3.3.3. Influence négative des valeurs de l'entreprise familiale	99
Synthèse du chapitre II	100

Chapitre III : La problématique de la transmission **104**

3.1. Concept de transmission	104
3.2. L'origine des échecs des transmissions d'entreprises	105
3.2.1. L'absence ou le manque de préparation	109
3.2.1.1. Les freins psychologiques	111
3.2.1.1.1. La perte de pouvoir	113
3.2.1.1.2. La perte de légitimité professionnelle et sociale	114
3.2.1.1.3. Le risque de « déconstruction »	114
3.2.1.1.4. La perte de repères et de sens	115
3.2.1.1.5. Le refus de la vieillesse et de la mort	115
3.2.1.2. Le manque de compétences du chef d'entreprise	115

3.2.1.3. La famille	116
3.2.1.4. Les travailleurs	117
3.2.1.5. Les motivations du prédécesseur ou de la famille	118
3.2.2. Une mauvaise préparation	118
3.2.2.1. Mauvaise préparation de l'entreprise	118
3.2.2.2. Mauvais choix du successeur	119
3.2.2.3. Mauvaise préparation du successeur	119
3.2.2.4. Les divergences d'intérêts des parties concernées	119
3.2.3. Le choix d'une technique de transmission trop coûteuse	120
3.2.4. Les droits de succession	120
3.3. La transmission : un processus par étapes	122
3.3.1. 1 ^{ère} étape : la préparation	128
3.3.1.1. Valeur de la PME familiale	129
3.3.1.2. La rédaction d'un plan stratégique	130
3.3.2. 2 ^{ème} étape : la décision	131
3.3.3. 3 ^{ème} étape : la mise en œuvre	137
3.3.3.1. La transmission pour cause de décès	138
3.3.3.2. La transmission entre vifs	141
Synthèse du chapitre III	144

Chapitre IV : Design de la recherche doctorale :

<u>Rappel de notre problématique et positionnement épistémologique</u>	148
4.1. Rappel de notre problématique	148
4.1.1. Approche quantitative de la transmission des PME familiales wallonnes	149
4.1.2. Performance de la transmission des PME familiales wallonnes	151
4.2. Le positionnement épistémologique	158
4.3. Population visée	162
4.4. La méthodologie	165

PARTIE II - APPROCHE QUANTITATIVE DE LA TRANSMISSION DES PME WALLONNES

167

Chapitre V : Méthodologie de l'enquête

167

5.1. Contexte de l'approche	167
5.2. Objectifs de l'enquête	168
5.3. Construction du questionnaire	168
5.4. Structure du questionnaire	169
5.5. Echantillon	171
5.6. Représentativité de l'échantillon	173
5.7. Marge d'erreur	176

Chapitre VI : Analyse des résultats de l'enquête

177

6.1. Description des PME	178
6.1.1. Statistique descriptive de l'échantillon	178
6.1.1.1. Forme juridique	178
6.1.1.2. Dates de création des PME composant l'échantillon	179
6.1.1.3. Secteur d'activité	180
6.1.1.4. Direction de l'entreprise	181
6.1.1.5. Origine de l'entreprise	183
6.1.1.6. Structure de l'actionnariat	183
6.1.1.7. Conseil d'administration	184
6.1.1.8. Taille des entreprises en terme d'effectifs	185
6.1.2. Importance des PME familiales	186
6.1.2.1. Localisation des PME familiales	187
6.1.2.2. Secteur d'activité de la PME familiale versus non familiale	188
6.1.2.3. La pérennité des entreprises familiales	189
6.1.2.4. Différences entre les PME familiales et non familiales en termes de taille	193
6.2. Préparation de la transmission de la PME	195

6.2.1. Délai de transmission	195
6.2.2. PME à transmettre dans les dix prochaines années n'ayant pas encore commencé à planifier la transmission	199
6.2.3. Quelles sont les principales démarches effectuées ?	202
6.2.4. Connaissances des facteurs de réussite d'une transmission	205
6.2.5. Besoin en information	206
6.2.6. Période de transition	207
6.2.7. Transmission familiale et préparation	209
Synthèse	215
6.3. Réalisation de la transmission de l'entreprise	216
6.3.1. Entreprises ayant fait l'objet d'une transmission depuis leur création	216
6.3.2. Durée du processus de transmission de l'entreprise	217
6.3.3. Contexte de la transmission	219
6.3.4. Changement de forme juridique	221
6.3.5. Age du chef d'entreprise lors de la transmission de son entreprise	221
6.3.6. Profil du repreneur	222
6.3.7. Période de transition et durée	232
6.3.8. Technique de transmission utilisée	233
6.3.9. Principales difficultés rencontrées lors de la transmission de l'entreprise	239
Synthèse	248
Synthèse du chapitre VI	249

<u>PARTIE III : ANALYSE DE LA PERFORMANCE DES PME FAMILIALES APRES LEUR TRANSMISSION</u>	255
<u>Introduction</u>	255
<u>Chapitre VII : Méthodologie</u>	256
7.1. Constitution de la base de données	256
7.1.1. Regroupement des données concernant la transmission	256
7.1.2. Choix de la période sur laquelle la performance est évaluée	257
7.1.3. Regroupement de l'information comptable (indicateurs comptables)	257
7.2. Constitution de l'échantillon de contrôle	259
7.3. Test de comparaison	262
7.4. Choix des indicateurs de performance	263
7.4.1. Rentabilité commerciale	264
7.4.2. Rentabilité économique	265
7.4.3. Rentabilité financière	266
7.4.4. Autres indicateurs utiles	266
<u>Chapitre VIII : Analyse de la performance des transmissions des PME familiales wallonnes</u>	271
8.1. Transmission des PME familiales : analyse de la performance	272
8.2. Transmission des PME non familiales : analyse de la performance et comparaison aux transmissions de PME familiales	285
8.3. Enracinement des dirigeants et performance des PME familiales	292
8.4. Comparaison de la performance des transmissions préparées de PME familiales à des transmissions non préparées de PME familiales	298
8.5. Contexte de la transmission des PME familiales et performance	303
8.6. Performance des transmissions de PME familiales en fonction du repreneur : interne ou externe à la PME	309

8.7. Performance des transmissions de PME familiales en fonction du type de technique de transmission	316
Synthèse du chapitre VIII	323
<u>CONCLUSIONS GENERALES</u>	328
<u>BIBLIOGRAPHIE</u>	343
<u>LISTE DES FIGURES</u>	389
<u>LISTE DES TABLEAUX</u>	390
<u>ANNEXES</u>	
Annexe 1 : Questionnaire de l'enquête	396
Annexe 2 : Liste des répondants à l'enquête et identifiés dans la base de données Belfirst	405
Annexe 3 : Liste des paires PME transmises – non transmises	414
Annexe 4 : Tableaux de résultats complémentaires	418

La transmission des PME familiales non cotées : **approche de la transmission en Wallonie et impact** **sur la performance des entreprises**

INTRODUCTION

Quel entrepreneur ne rêve pas de transmettre sa société à ses enfants et ainsi d'assurer la pérennité de celle-ci après son départ ? En effet, la transmission de l'entreprise familiale constitue la dernière étape du processus entrepreneurial [YOUALEU et FILION, 1996], l'ultime défi à relever par le dirigeant voulant assurer la pérennité et la continuité de son entreprise. Il pourra notamment la transmettre à ses enfants (vente ou donation), la revendre à ses salariés ou encore à un repreneur externe. Selon DAVIS et KLEIN [2004, p. 98]¹, la succession représente le test ultime pour toute entreprise familiale, « *l'échec du processus peut anéantir les efforts de toute une vie d'entrepreneur* ».

La transmission des entreprises familiales, qui sont en grande majorité des PME, est une opération complexe qui concerne de nombreux domaines tels que l'économie, le management stratégique, la finance, la gestion, le droit, la fiscalité, la gestion des ressources humaines, etc. En effet, il s'agit d'une question principalement juridique et fiscale, qui porte, entre autres, sur les droits de succession et de donation. Mais, elle entraîne également des problèmes financiers, commerciaux, sociaux et surtout humains. Trop souvent, les chefs d'entreprises se soucient avant tout des implications financières de leur succession au détriment d'autres aspects, tels le choix du successeur, le mode de succession, les objectifs et intérêts de la famille, etc. Bref, la transmission ne se limite pas à la rédaction d'actes de propriété ou à des changements dans le registre des actionnaires. Selon BERGER et LATAXGUE [1986], « *le désir de transmettre son entreprise dans les meilleures conditions n'est pas uniquement un problème d'ordre économique mais aussi d'ordre personnel et familial car il s'agit d'assurer*

¹ DAVIS J.-A. et KLEIN S. (2004), « Succession », in KENYON-ROUVINIEZ D. et WARD J.L. (2004), « Les entreprises familiales », Que sais-je ? PUF, 127 pages.

la pérennité de l'entreprise créée par le dirigeant et dans laquelle il a investi une bonne partie de son existence, parfois au détriment de sa famille. » Les circonstances de la succession sont donc de grande importance, non seulement pour les membres de la famille directement impliqués dans l'entreprise, mais également pour la survie et le succès à long terme des entreprises familiales.

« *Malheureusement, environ 70 % des entreprises familiales ne survivent pas jusqu'à la deuxième génération, et 90 % jusqu'à la troisième* » [BIRLEY, 1986]. Selon CARLOCK et WARD [2001], un nombre significatif d'entreprises dans le monde est de type familial et peu d'entre elles survivent au changement de génération. De même, BRUNELLO [2002] estime que 80 à 85 % des entreprises familiales disparaissent avant la troisième génération. La transmission d'entreprises représente donc un enjeu important [CADIEUX, 2006 ; BÉGIN et CAMMARATA, 2006 ; SENBEL et St-CYR, 2006].

Les entreprises sont particulièrement vulnérables à deux étapes de leur existence : la création et la succession. Nombreuses sont les entreprises familiales qui disparaissent (ou déposent leur bilan) en raison d'un problème de transmission (ainsi que les emplois qui y sont liés). Sachant qu'un grand nombre d'entreprises ont été créées après la seconde guerre mondiale [VAN CAILLIE, 1999, p. 3 ; ALLOUCHE et AMANN, 2000, p. 48 ; COLLI, 2003], il est évident que celles-ci sont ou vont bientôt être confrontées au problème de la transmission [OSEO BDPME, 2005, p. 1]. Selon les estimations d'un groupe d'experts [COMMISSION EUROPEENNE, 2004, p.7], un tiers des entreprises européennes feront l'objet d'une transmission dans les dix prochaines années, soit entre 25 et 40 % des entreprises selon les Etats membres. Ce chiffre correspond à une moyenne annuelle de 610.000 transmissions de PME, dont 300.000 employant du personnel et impliquant 2,1 millions d'emplois, soit environ 2,4 millions d'emplois par an². Rien que pour la Région bruxelloise, « *près de 10.000 entreprises pourraient changer de mains dans les 10 prochaines années* »³. Aux Etats-Unis, la situation est identique car de nombreuses entreprises familiales ont été créées à la fin de la seconde guerre mondiale et jusqu'il y a une quinzaine d'années. Il faut donc s'attendre à un pic des transmissions dans les années à venir. Selon le Family Firm Institute, environ 40 % des entreprises familiales américaines seront transmises entre 2003 et 2008 [The Economist,

² Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède.

³ CEREXHE B., ministre bruxellois de l'Economie et de l'Emploi, *in L'Echo*, « A vendre : 10.000 entreprises ; pour cause : départ à la retraite », jeudi 22 juin 2006, page 10.

2004]. En Australie par exemple, un propriétaire sur cinq est âgé de plus de 65 ans, et plus de un sur dix de 70 ans [The Economist, 2004]. En Suisse, selon l'étude menée en 2005 par l'Institut suisse pour la PME de l'Université de St-Gall, il a été estimé que 28,5% des PME familiales devront relever le défi du changement de propriétaire dans les 5 prochaines années [BÉGIN et CAMMARATA, 2006]. En Autriche, environ 51.500 PME devront faire face au challenge de la transmission entre 2004 et 2013, soit 438.000 emplois ou encore 17 % des emplois de l'industrie autrichienne [MANDL, 2004]. Enfin, pour la Belgique, il a été estimé que 45 % des actionnaires dirigeants de PME ont plus de 50 ans [Guichet des Chambres de commerce, 2005].

Vu l'importance de ces chiffres, le problème de la transmission peut avoir des conséquences dramatiques au niveau macro-économique [MOULINE, 1999, p. 11] : disparition d'entreprises et d'emplois, coût social important, manque à gagner pour l'Etat et les Régions, perte de savoir-faire, détérioration du tissu industriel, etc. En effet, selon BRUNELLO [2002], *« 10 % des entreprises européennes qui font faillite doivent cette faillite au fait qu'elles n'ont pas eu la capacité de gérer la transmission d'une génération à l'autre. Cela représente 3.000 entreprises par an, correspondant à 300.000 emplois au sein de l'union européenne. »*

Les causes à l'origine des échecs des transmissions sont nombreuses et diverses. Nous pouvons citer les principales, à savoir :

- l'absence ou le manque de préparation : ceux-ci constituent le premier facteur d'échec des transmissions. Cette absence ou ce manque de préparation trouve principalement son origine dans les problèmes affectifs. Pour le chef d'entreprise qui s'est investi durant de nombreuses années, son entreprise constitue une extension de lui-même et il lui est difficile de s'en séparer. En outre, la transmission signifie la fin du pouvoir et des avantages qui en découlent, la fin d'une carrière ;
- la mauvaise préparation de la transmission : le dirigeant-propriétaire d'une entreprise familiale a tendance à internaliser les marchés du travail et des capitaux pour minimiser les coûts de transaction et pour renforcer la dépendance de l'entreprise à son égard. L'entreprise sera dès lors très sensible et vulnérable au changement de dirigeant-propriétaire [VATTEVILLE, 1994]. Une bonne préparation de l'entreprise et de l'ensemble des partenaires sera nécessaire. D'autres causes existent, par exemple en choisissant un successeur incompetent ou en le préparant mal à ses futures

responsabilités ou encore en assurant mal la transition entre le prédécesseur et le successeur ;

- le choix d'une technique de transmission inadaptée ou trop coûteuse ;
- les conflits familiaux : la transmission peut également être freinée par le souci d'égalité à l'égard de chacun des enfants qu'il n'est peut être pas possible de réaliser et la crainte de l'apparition de conflits familiaux.

Dans le cas d'une transmission d'entreprise, le paiement des droits de succession (en cas de non application du taux réduit) peut également poser de graves problèmes de trésorerie. Parfois, la pérennité de l'entreprise peut en être compromise car il faudra vendre une partie des biens ou prélever toutes les liquidités de l'entreprise pour s'acquitter de ces droits de succession. Bref, la pression fiscale constitue aussi un des principaux obstacles à la réussite de la transmission d'entreprise.

Un article paru en 2000 dans la revue *Repreneur*⁴ et intitulé « La création à l'honneur, et la reprise ? » indique clairement la situation dans laquelle se trouve la transmission d'entreprises (prise au sens large du terme) : elle est souvent passée sous silence au profit de la création d'entreprise. Les reprises sont d'ailleurs souvent assimilées aux créations, que ce soit dans les discours, les études ou les guides pratiques. Or, la transmission est une pratique spécifique qui mérite, compte tenu de ses enjeux, d'être soutenue et reconnue à part entière. Le 7 décembre 1994, la Commission européenne a adopté une recommandation⁵ sur la transmission des petites et moyennes entreprises (PME) pour favoriser leur continuité et l'emploi qu'elles génèrent. Dans celle-ci, la Commission recommande aux Etats membres de prendre les mesures nécessaires pour faciliter la transmission des PME et ce, dans le but d'assurer la survie des entreprises et le maintien des emplois qui y sont attachés. Ils sont ainsi invités à prendre des dispositions appropriées pour compléter leur cadre juridique, fiscal et administratif, de manière à :

- « sensibiliser le chef d'entreprise aux problèmes de la transmission et, par-là, l'inciter à préparer cette opération de son vivant ;
- créer un environnement financier favorable à la réussite de la transmission ;

⁴ *Repreneur* (2000), « La création à l'honneur, et la reprise ? », janvier-février, n°74, p. 6.

⁵ Recommandation de la Commission, du 7 décembre 1994, sur la transmission des petites et moyennes entreprises, 94/1069/CE, Journal officiel n° L 385 du 31/12/1994, pp. 14-17.

- *permettre à l'entrepreneur de pouvoir préparer efficacement sa transmission en lui offrant les instruments appropriés ;*
- *assurer la continuité des sociétés de personnes et des entreprises individuelles en cas de décès d'un des associés ou de l'entrepreneur ;*
- *assurer la réussite de la transmission familiale en évitant que l'imposition de la succession et de la donation ne mette en péril la survie de l'entreprise ;*
- *encourager fiscalement l'entrepreneur à transmettre son entreprise par vente ou à la faire reprendre par les salariés, principalement lorsqu'il n'y a pas de successeur au sein de sa famille » [Recommandation de la Commission, 1994].*

En 2000, la direction générale des entreprises de la Commission européenne a mis en place le projet Best [COMMISSION EUROPEENNE, 2004, p. 9]. L'objectif était de mesurer les progrès accomplis par les Etats membres dans la mise en œuvre de la Recommandation de la Commission de 1994 sur la transmission des PME. Ce groupe d'experts a établi qu'à peine la moitié des 21 mesures juridiques et fiscales proposées par la Commission ont été appliquées.

Malheureusement, les préoccupations des chercheurs se focalisent surtout sur les grandes entreprises, ou sur l'ensemble des PME (au sein duquel cohabitent de très petites entreprises unipersonnelles et des entreprises ayant des chiffres d'affaires de plusieurs dizaines de millions d'euros) [CABY et HIRIGOYEN, 2002]. La recherche dans le domaine de l'entreprise familiale n'a connu qu'un réel développement qu'à partir des années nonante [ALLOUCHE et AMANN, 2000, p. 4]. Ceci peut entre autre s'expliquer par la difficulté d'obtenir des informations valides sur ce type d'entreprises [VILLALONGA et AMIT, 2004]. D'après une étude basée sur 186 articles publiés dans la revue *Family Business Review* entre 1988 et 1997, DYER et SANCHEZ [1998] ont montré que les principaux thèmes étudiés sont : la succession, les interactions entre famille et entreprise, la performance, la gouvernance, l'éthique et les valeurs de l'entreprise familiale. CHRISMAN, CHUA et SHARMA [2003] ont réalisé une étude de 190 articles publiés entre 1996 et 2003 sur l'entreprise familiale et ont constaté que le thème principal était toujours la succession dans 22 % des articles. Ils ont ensuite identifié d'autres thèmes : la performance (15 %), la gouvernance (10 %), les avantages et conflits (6 % chacun), l'entrepreneuriat / innovation, la culture, la définition de la stratégie (5 % chacun) et enfin, l'internationalisation (3 %) et la professionnalisation de l'entreprise familiale (2 %). SHARMA [2004] a constaté une augmentation considérable des publications sur les entreprises familiales : 33 articles ont été publiés avant 1989, 110 pour la période 1990-1999 et 195 pour la période 2000-2003. Cette

tendance est confirmée par ARREGLE, DURAND et VERY [2004] qui qualifient ce développement de la recherche sur l'entreprise familiale de spectaculaire. Selon eux, l'étude de la relation famille-entreprise, la succession et les performances des entreprises familiales sont les sujets les plus étudiés.

Les entreprises familiales suscitent donc un intérêt important et toujours croissant pour les chercheurs, tant leur mode de fonctionnement s'avère spécifique. Les premières recherches sur la succession des entreprises familiales ont vu le jour en 1953 grâce à l'ouvrage de CHRISTENSEN [1953]. Sur la base d'une analyse des recherches empiriques et conceptuelles réalisées dans le domaine de la succession des entreprises familiales entre 1953 et 1993, HANDLER [1994] a identifié cinq axes de recherches, à savoir le processus de la succession (élaboration de modèles), le rôle du fondateur (dans le succès ou l'échec du processus de succession), la perception du successeur (à prendre la relève), l'analyse systémique et dynamique (analyse des deux sous-systèmes : famille et entreprise) et les facteurs de succès (ou de résistance) du processus de succession. La problématique de la transmission des entreprises familiales préoccupe donc les chercheurs depuis maintenant plus d'un demi-siècle. La succession est actuellement la problématique la plus étudiée dans le domaine des entreprises familiales [CADIEUX, 2003, p. 4] et les études, travaux, recherches offrent une grande hétérogénéité tant au niveau des courants de pensée que des disciplines concernées (la gestion, l'économie, le droit, la psychologie, etc.). Selon BIRD et al. [2002], des chercheurs provenant de disciplines de plus en plus diversifiées s'intéressent à la transmission, et cela suite à une prise de conscience de l'importance des enjeux liés à la pérennité des entreprises familiales.

Selon KENYON-ROUVINIEZ et WARD [2004], les entreprises familiales jouent un rôle considérable dans l'économie de la plupart des pays puisqu'elles représentent entre 50 et 90% du PIB de toutes les économies de marché. Bref, elles représentent la forme d'entreprise la plus répandue du secteur privé et ce, quel que soit le pays concerné [DONCKELS et FROHLICH, 1991 ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH, 1995 ; LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES et SHLEIFER, 1999 ; FACCIO et LANG, 2002 ; IFERA, 2003 ; MORCK et YEUNG, 2003 ; OLSON, ZUIKER, DANES, STAFFORD, HECK et DUNCAN, 2003 ; SRAER et THESMAR, 2004 ; KENYON-ROUVINIEZ et WARD, 2004 ; DIWISCH, VOITHOFER et WEISS, 2006]. Selon certains auteurs [DONCKELS et FROHLICH, 1991 ; MORRIS, WILLIAMS, ALLEN et AVILA, 1997 ; CORBETTA et MONTERMELLO, 1999],

la plupart des entreprises familiales sont des PME. En outre, selon des estimations⁶, les deux tiers des PME en Europe sont des PME familiales. Ainsi, l'importance de ces dernières dans l'activité économique et sociale est largement reconnue et la continuité de ces entreprises dépend de leur capacité à assurer la relève. La transmission d'une PME sera donc souvent de type familial avec comme principale volonté du dirigeant d'entreprise, la transmission au sein de la famille, bien que cette volonté semble tout doucement s'atténuer. En effet, une enquête de TRANSREGIO [2005] a montré une égalité entre le souhait de revendre l'entreprise à une autre entreprise et celui de transmettre à un membre de la famille. De même, en France, un sondage de l'IFOP [Institut Français d'Opinion Publique, 2007] montrait que 53 % des dirigeants d'entreprises se disaient favorable à transmettre leur entreprise à l'un de leurs enfants.⁷

C'est dans cette mouvance que s'inscrit notre recherche doctorale. Vu la richesse et les spécificités des PME familiales, ce domaine représente un véritable défi pour la recherche. En effet, le management, de par son envergure et de par son ouverture, constitue pour les chercheurs un source inépuisable de questions. La recherche en *Corporate governance*, plus précisément, tente de décrire, expliquer et comprendre les systèmes de gouvernement et leur évolution dans le but de les améliorer s'ils sont jugés perfectibles ou défectueux [CHARREAUX, 1997]. Ce courant de recherche se base sur le fait que les décisions des dirigeants ont vraisemblablement une influence déterminante sur la performance des firmes, et les attentes des actionnaires.

Ces questions de recherche, ces problématiques s'articulent toutes nécessairement autour d'un thème de recherche (quoi étudier ?), d'une finalité (pourquoi ?) et d'une méthodologie (comment procéder ?). *L'objet de recherche est l'élément clé du processus de recherche : il traduit le projet, l'objectif du chercheur* [QUIVY et CAMPENHOUDT, 1988]. La première étape du processus de recherche consiste donc à construire son objet puisqu'il constitue le fondement sur lequel tout repose. Selon ALLARD-POESI et MARECHAL [THIETART, 1999, p. 38], « *construire un objet de recherche consiste à formuler une question articulant des objets théoriques, empiriques ou méthodologiques, question qui permettra de créer ou découvrir d'autres objets théoriques, empiriques ou méthodologiques, pour expliquer, prédire, comprendre ou changer la réalité* ».

⁶ Séminaire européen sur la transmission des entreprises (2002), "Rapport final", Vienne, 23 et 24 septembre 2002, p. 143.

⁷ In *Entrepreneurs & Entreprises* (2007), « Transmettre mon entreprise ! Mais à qui ?, Lettre n°3, février.

Notre objet de recherche trouve son origine dans un problème concret rencontré par les PME familiales, à savoir leur transmission à la génération suivante. En effet, ce problème de transmission est un trait caractéristique de cette forme d'entreprises. En outre, nous pensons que la transmission des PME familiales mérite toute notre attention, et ce pour diverses raisons. La raison principale est que la PME familiale est un type d'entreprises dominant sur le marché belge [DONCKELS et AERTS, 1993, pp. 162-164 ; WITTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER, 1994 ; VAN GILS, VOORDECKERS, VAN DEN HEUVEL, 2004, p. 588] et pourtant peu étudié [VAN GILS, VOORDECKERS, VAN DEN HEUVEL, 2004, p. 588].

Nous pouvons également citer d'autres raisons.

- D'un point de vue social, il faut veiller à la sauvegarde et au développement de l'emploi. Or, les PME représentent une part considérable des emplois dans le secteur privé. Uniquement pour l'année 2000 en France, la reprise d'entreprises a permis le maintien et la création de 156.254 emplois [APCE, 2001, p. 8]. Selon une étude de l'INSEE [BONNEAU, 1997], la création d'entreprises n'apporte que 0,8 emploi alors que la reprise en maintient deux auxquels il faut ajouter l'emploi du repreneur.
- D'un point de vue économique, il faut veiller à la préservation du tissu économique, principalement constitué des petites et moyennes entreprises. D'ailleurs, à ce sujet, LIEVENS [2004] se pose des questions concernant la pertinence des aides à la création d'entreprises : pourquoi tant d'aides pour les « starters », qui ont des chances de survie proches de zéro, alors que les entreprises existantes ont fait leurs preuves et parviennent à générer et à maintenir l'activité ?
- D'un point de vue humain, pour les repreneurs ou successeurs, le fait de devenir chef d'entreprise représente un enjeu économique, financier et surtout personnel qu'il ne faut pas négliger.
- Enfin, comme nous souhaitons étudier des entreprises où la fonction de gestion est toujours entre les mains de la famille, ce qui n'est plus très souvent le cas des grandes entreprises, notre choix s'est tout naturellement porté sur les PME. PICARD [2004] précise d'ailleurs que pour évaluer les effets de la planification de la transmission, il faut s'intéresser aux PME. Dans les grandes entreprises, la planification du remplacement des dirigeants fait partie intégrante de la stratégie globale. A l'inverse, les PME sont souvent confrontées à des problèmes de transmission, notamment suite à leur dimension souvent familiale. L'enjeu de la transmission serait donc dépendant de la taille de l'entreprise. La

transmission d'une grande entité concerne de nombreux emplois alors que celle d'une PME ne touche que peu d'emplois. Cependant, il faut savoir que 86 % des 9,1 millions d'entreprises employant des salariés dans l'Union européenne comptent moins de dix salariées [COMMISSION EUROPEENNE, 2001, p. 12]. La transmission des PME n'est donc pas seulement une phase critique pour son (ses) propriétaire(s) et ses travailleurs, elle a également des conséquences économiques plus larges.

Notre recherche doctorale a donc pour but d'apporter une contribution originale et novatrice au domaine de la PME familiale. Dans un tel contexte, notre problématique s'articulera autour des trois questions centrales suivantes :

1) Quelles sont les caractéristiques des PME familiales en Wallonie ?

Cette partie nous permettra d'identifier les PME dites familiales et d'en estimer la proportion en Wallonie. En effet, à l'heure actuelle, il n'existe aucune base de données regroupant les PME familiales, et les comptes annuels des entreprises ne permettent pas non plus d'identifier le caractère familial ou non d'une entreprise. En outre, cette partie nous permettra de mettre en évidence leurs principales caractéristiques, notamment en ce qui concerne leur répartition sectorielle et provinciale, leur taille, leur âge, leurs dirigeants, etc.

2) Quelles sont les caractéristiques des transmissions de PME familiales en Wallonie ?

La réponse à cette question nous permettra de connaître l'état actuel et à venir de la transmission en Région wallonne et d'apporter des informations nouvelles et complémentaires aux rares études antérieures réalisées en la matière en Belgique. Elle nous permettra de mieux appréhender le phénomène de la transmission.

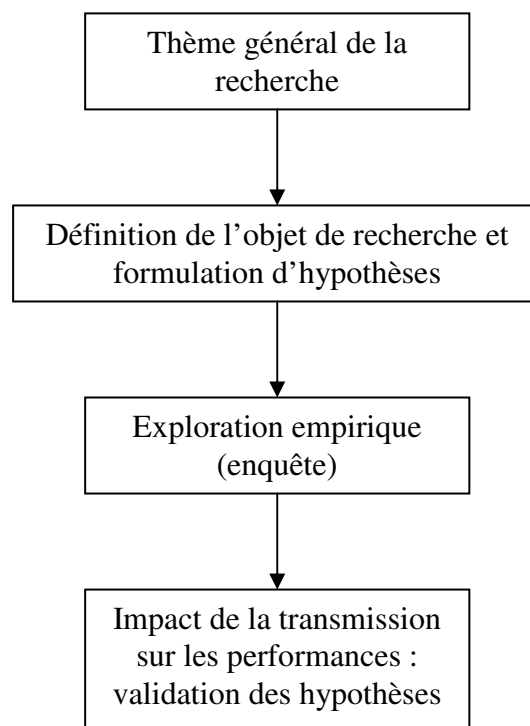
3) La transmission d'une PME familiale a-t-elle un impact sur sa performance commerciale, économique et financière ?

La problématique de l'effet d'un changement de dirigeant sur la performance de l'entreprise ou sur la richesse des actionnaires n'est pas nouvelle dans la littérature anglo-saxonne. Les premiers travaux sur le sujet ont été réalisés en sociologie des organisations sur des équipes sportives [GRUSKY, 1964 ; GAMSON et SCOTCH, 1964 ; EITZEN et YETMAN, 1972 ;

ALLEN, PANIAN et LOTZ, 1979 ; BROWN, 1982]. Leur objectif était d'observer si le changement d'entraîneur avait des conséquences sur les résultats obtenus par l'équipe. Ils ont obtenu des résultats très différents et ont conseillé d'analyser l'impact de la succession en fonction du contexte dans laquelle elle était effectuée. La relation souvent négative observée entre la performance et la transmission est souvent due aux efforts organisationnels suite à la nouvelle stratégie mise en place lors de la transmission. Cependant, en dépit d'une abondante discussion, il n'y a eu aucune analyse économique pour déterminer l'impact des transmissions familiales sur les performances de ces entreprises [PEREZ-GONZALEZ, 2002, p .1]. Les études portent en effet essentiellement sur l'impact du changement de dirigeant dans les entreprises dites managériales.

La recherche menée dans le cadre de notre étude est de nature empirique. Pour répondre à notre problématique, nous avons organisé notre travail en trois parties.

Figure 1 : Démarche méthodologique



La première partie comprend quatre chapitres et consistera en une revue de la littérature concernant la PME, l'entreprise familiale et la problématique de la transmission. Dans un premier temps, nous rappellerons le concept de la PME (chapitre I). Nous nous intéresserons ensuite au champ de l'entreprise familiale (chapitre II) et tenterons d'en préciser le concept.

Nous effectuerons un examen synthétique et critique des théories et travaux empiriques de manière à en dresser le bilan des connaissances. Ensuite, nous passerons en revue les travaux effectués sur la performance des entreprises familiales, en général et lors de la transmission. Nous tenterons d'expliquer ces différences de performance sur la base des valeurs véhiculées par l'entreprise familiale d'une part, et à partir des différences de structures de propriété d'autre part. Le troisième chapitre sera consacré à la problématique de la transmission. Ce chapitre nous permettra de mieux appréhender le concept de transmission – succession ainsi que son processus. La section suivante sera consacrée aux problèmes qui surviennent lors de la transmission. En effet, nous avons tenté de dresser dans ce chapitre un état des recherches et des publications sur les problèmes de transmission rencontrés par les entreprises familiales. Dans la dernière section de ce chapitre, nous aborderons la transmission comme un processus par étapes. A la fin de cette première partie théorique (chapitre IV), nous rappellerons notre problématique et définirons notre positionnement épistémologique. Notre méthodologie, quant à elle, sera présentée au début des deux parties empiriques.

La deuxième partie de notre recherche consiste en une enquête⁸ sur la transmission des PME, et en particulier des PME familiales. Actuellement, rares sont les données disponibles (et fiables) concernant la transmission des PME⁹. En effet, une étude statistique approfondie des transmissions de PME familiales en Belgique semble faire défaut (et plus particulièrement en Wallonie). Notre revue des études empiriques antérieures n'a montré que deux enquêtes menées en Belgique (DONCKELS en 1989 ; VAN CAILLIE et DENIS en 1996 pour la province de Liège). Entre temps, une troisième enquête a été réalisée en 2004 par LAVEREN et BISSCHOPS sur les entreprises flamandes.

Le premier chapitre de cette deuxième partie sera tout d'abord consacré à la définition et à la justification de la méthodologie mise en oeuvre pour réaliser l'enquête, puis à la définition de la population, à la technique utilisée pour la sélection de l'échantillon et aux différents tests de représentativité de l'échantillon. Nous analyserons les résultats de l'enquête dans le deuxième chapitre en essayant, d'une part, de répondre à certaines interrogations formulées sur la base de notre revue de la littérature, et d'autre part, d'établir un profil de la PME transmise et du repreneur de la PME familiale. Nous effectuerons également une comparaison avec les PME

⁸ Les hypothèses qui seront vérifiées à partir de l'enquête seront les hypothèses numérotées 1.x.

⁹ COMMISSION EUROPEENNE (2004), "Rapport final du groupe d'experts sur la transmission des petites et moyennes entreprises", http://europa.eu.int/comm/entreprise/entrepreneurship/support_measures/transfer_business/best_project.htm, 25 février, p. 10.

non familiales. Cette enquête a été réalisée dans le cadre du projet européen Equal – QualiCréa et a été financée par l’Université de Mons-Hainaut (UMH) et le Fonds Social Européen (FSE). Ce projet visait à la mise en place d’un cadre de références méthodologiques dans le développement des projets de création d’entreprises. Notre enquête s’est inscrite dans l’objectif 9 du projet QualiCréa national et avait pour objectif de mieux connaître le marché wallon de la transmission.

La dernière partie de notre travail aura pour objectif d’analyser la performance des transmissions de PME familiales¹⁰. Dans le premier chapitre, nous définirons et justifierons la méthodologie mise en œuvre ainsi que les critères de sélection des échantillons. Dans le dernier chapitre, nous testerons une série d’hypothèses relatives à la performance des transmissions de PME familiales et en présenterons les résultats obtenus. Nous utiliserons des échantillons paires pour analyser l’évolution des performances sur la base de plusieurs critères tels que la technique de transmission (revente, achat, donation), le fait que la PME se soit préparée ou non à la transmission, le fait que le repreneur soit interne ou externe à la PME, ou encore s’il y a des différences selon que la PME est familiale ou non ; etc.

Pour la suite de cette recherche, par *transmission d’une PME familiale*, nous entendons le transfert de propriété et de gestion de la PME familiale d’un membre d’une famille à un autre membre de la même famille. Nous distinguons deux niveaux dans la famille : la *famille proche* (le dirigeant, le conjoint et les enfants) et la *famille élargie* (frères, sœurs, parents, oncles, tantes, cousins, cousines, beaux-fils, belles-filles). Le successeur ou repreneur représente la personne qui a obtenu le poste de dirigeant de la PME familiale et le prédécesseur correspond au dirigeant-propriétaire qui n’occupe plus les fonctions de dirigeant. Comme aucune définition de la PME ne fait l’unanimité [GUILHON, 1998]¹¹ malgré les différentes typologies basées soit sur des critères qualitatifs, soit quantitatifs, nous avons défini la PME sur la base du droit comptable belge.

¹⁰ Les hypothèses qui seront vérifiées à partir des tests seront les hypothèses numérotées 2.x.

¹¹ GUILHON A. (1998), « Vers une nouvelle définition de la PME à partir du concept de contrôlabilité », chapitre 2, in TORRES O. (1998), « PME, de nouvelles approches », Economica, Paris, 187 pages.

PARTIE I - ETAT DE L'ART :
ENTREPRISE FAMILIALE, TRANSMISSION ET
PERFORMANCE

Chapitre I : La PME : concept et importance

La PME représente le concept des « Petites et Moyennes Entreprises ». Le définir est assez difficile car il recouvre des perceptions différentes. En effet, R. PETERSON [1978] constate qu' « *il y a une certaine ironie à vouloir définir les PME. Comme elles représentent 98 % des décisions économiques en nombre de firmes, il serait naturel d'essayer de définir l'exception, à savoir les grandes entreprises.* »

Deux approches différentes permettent de définir la PME : l'approche qualitative et l'approche quantitative. La première utilise des critères qualitatifs, c'est-à-dire des critères théoriques, sociologiques ou analytiques tandis que la seconde utilise des critères quantitatifs, descriptifs (tels que le chiffre d'affaires, le total du bilan, l'emploi, ...).

1.1. Les définitions qualitatives

L'approche qualitative consiste à mettre l'accent sur les éléments distinctifs et caractéristiques d'une petite ou moyenne entreprise. Parmi les différentes définitions proposées, nous constatons qu'une caractéristique revient très souvent : la dimension humaine liée à l'entreprise.

En Grande Bretagne, une grande étude sur la problématique des PME fut menée à la fin des golden sixties par J.E. BOLTON [1971]. Le rapport BOLTON propose une définition basée sur trois critères :

- un management personnalisé : l'entreprise doit être dirigée par ses propriétaires d'une manière personnalisée ;

- une faible part de marché ;
- l'indépendance de la société.

Cette définition insiste donc sur 3 éléments :

1) L'entreprise est dirigée d'une manière personnalisée par le propriétaire et non au travers d'une structure managériale formalisée comme c'est le cas pour les grandes entreprises. Or, des PME de 150 employés ont très souvent une structure managériale formalisée.

2) Elle repose sur la théorie de la concurrence parfaite puisque l'un des critères est une faible part de marché. Cela signifie que les PME n'ont pas une part de marché suffisante pour pouvoir influencer leur prix de vente en modifiant les quantités qu'elles produisent. Cette définition ne tient donc pas compte des PME positionnées dans des niches et qui occupent une position de quasi-monopole [WITTERWULGHE, 1998, p. 17].

3) Le critère de l'indépendance permet d'exclure les filiales de grandes sociétés.

Selon WOITRIN [1966], la caractéristique principale de la PME est l'identification de celle-ci à un entrepreneur. Il complète sa définition par diverses autres caractéristiques telles qu'un personnel de direction peu spécialisé ; une faible part de marché ; des contacts personnels étroits entre direction, travailleurs, clients, fournisseurs ; des problèmes de financement. Sur base de ces caractéristiques, nous constatons que la définition de WOITRIN repose essentiellement sur la petite taille de la PME.

WYNARCZYK et al. [1993] pensent également que la principale spécificité de la PME provient en grande partie du lien qui unit le dirigeant à son entreprise. Comme la gestion et la propriété de l'entreprise sont généralement entre les mains du dirigeant et/ou de sa famille, celui-ci pourra poursuivre la réalisation de ses objectifs personnels au travers de l'entreprise sans devoir rendre des comptes à d'éventuels actionnaires externes.

Dans le même ordre d'idées, HIRIGOYEN [1984] propose trois critères pour définir la PME :

- Propriété : la PME est indépendante. En effet, les PME étant souvent des entreprises familiales, le dirigeant possède généralement la majorité du capital et ne souhaite partager ni la propriété, ni la gestion, ni les gains avec des tiers. Cette définition de la PME exclut donc les petites entreprises détenues par d'autres entreprises.

- Responsabilité : le dirigeant est responsable de la PME. Ce critère se retrouve dans la définition proposée par la Confédération Générale des Petites et Moyennes Entreprises [1983] : « la PME est une unité de production ou de distribution, une unité de direction et de

gestion, sous l'autorité d'un dirigeant entièrement responsable de l'entreprise, dont il est souvent propriétaire et qui est directement lié à la vie de l'entreprise. »¹²

- Objectif particulier de rentabilité : selon HIRIGOYEN, la PME est plutôt un centre de frais qu'un centre de profit. La politique de distribution de dividendes est mise de côté au profit d'une politique de prélèvement (rémunération, salaire). Ce critère exclut de la définition les petites entreprises dont le dirigeant poursuit une politique de croissance de son entreprise car il est difficile, voire impossible, de concilier une optique de croissance et une optique d'optimisation du bien-être familial grâce à des prélèvements à usage personnel.

WITTERWULGHE [1998, p. 22] définit quant à lui la PME comme « *une entreprise opérant dans le domaine économique et dont l'existence est conditionnée pour le meilleur et pour le pire par la gestion d'un entrepreneur jouissant d'une indépendance décisionnelle.* »

Bref, comme nous pouvons le constater, de nombreux auteurs ont essayé de donner une définition qualitative de la PME. Pour JULIEN [1984, p. 2], il n'y a pas de frontière claire et précise entre la petite et la grande entreprise car entre ces deux extrêmes, il existe une multitude d'entreprises aux caractéristiques diverses. Ainsi, les spécificités des grandes entreprises et des PME ne sont pas nécessairement en complète opposition.

1.2. Les définitions quantitatives

Pour effectuer des travaux de recherche ou réaliser des études empiriques, il est beaucoup plus aisé de travailler avec des critères quantitatifs. En effet, ceux-ci permettent d'identifier ce que l'on entend par PME plus rapidement et avec plus de clarté.

Dans toutes les approches quantitatives, des frontières sont établies entre les petites, les moyennes et les grandes entreprises en fonction de leur taille, les critères les plus utilisés étant le nombre de travailleurs, le chiffre d'affaires et le total bilantaire. Ces critères présentent des inconvénients. Par exemple, les éventuels membres de la famille qui travaillent dans l'entreprise de manière bénévole n'apparaissent pas. Le chiffre d'affaires et le total du bilan sont soumis aux fluctuations monétaires. Ces critères ne tiennent pas non plus compte de l'influence du secteur. Dans certains secteurs, le nombre de travailleurs d'une grande entreprise peut être beaucoup moins élevé que dans d'autres secteurs. Celle-ci pourrait être

¹² CONFEDERATION GENERALE DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES (1983), « Définition permanente », Service de documentation, p. 1.

considérée comme une moyenne entreprise, voire une petite entreprise sur base du critère de taille. Pour éviter cette influence du secteur, la Small Business Administration [WITTERWULGHE, 1998, p. 26] a tenu compte des spécificités des secteurs et a élaboré des critères en termes de travail et de chiffre d'affaires selon les secteurs.

En droit comptable belge, selon l'arrêté royal du 17 février 2000, nous avons recours à trois seuils pour apprécier la dimension d'une entreprise :

- Personnel occupé : 50 ;
- Chiffre d'affaires annuel hors TVA : 6.250.000 € ;
- Total du bilan : 3.125.000 €.

Lorsqu'une entreprise dépasse deux de ces critères, elle est considérée comme une grande entreprise. De même, une entreprise qui emploie en moyenne plus de 100 personnes est d'office considérée comme une grande entreprise. Ces seuils fixés à l'article 12 §2 de la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ont été modifiés à de nombreuses reprises¹³.

Les montants du total bilantaire et du chiffre d'affaires ont toutefois été récemment adaptés à la hausse afin de mettre en conformité le droit comptable national avec la récente recommandation européenne.

Le code des sociétés ne définit pas la PME en tant que telle mais on trouve une définition des petites sociétés : sont considérées comme telles les sociétés qui, pour les deux derniers exercices comptables clôturés, ne dépassent pas plus d'une des limites suivantes¹⁴ :

- nombre de travailleurs occupés, en moyenne annuelle : 50 (une entreprise qui emploie en moyenne plus de 100 personnes est d'office considérée comme une grande entreprise) ;
- chiffre d'affaires annuel, hors TVA : 7.300.000 € ;
- total du bilan : 3.650.000 €.

Cette définition repose donc uniquement sur des critères de taille et ne prend donc pas en considération la structure de l'actionariat ou l'indépendance financière. Ces nouveaux montants sont applicables aux comptes annuels clôturés à dater du 31 décembre 2004.

La Commission de l'Union Européenne a constaté qu'en Europe, la PME est essentiellement définie à partir de critères quantitatifs. Malheureusement, les critères et les seuils sont souvent

¹³ AR du 12 septembre 1983, AR du 16 janvier 1986, AR du 30 décembre 1991, AR du 27 avril 1995.

¹⁴ AR du 25/05/2005 (MB du 07/06/05).

différents d'un Etat à l'autre, ce qui rend difficile les comparaisons internationales. Aucune définition standard n'étant prévue, l'observatoire européen¹⁵ définit une PME comme une entreprise de moins de 500 travailleurs. A l'intérieur de ces PME, il distingue trois catégories d'entreprises : les TPE (très petites entreprises) de 0 à 9 travailleurs (y compris les indépendants), les petites entreprises de 10 à 99 travailleurs, et les moyennes entreprises de 100 à 499 travailleurs. Cependant, cette définition est trop large et regroupe presque la totalité des entreprises. La Commission a donc affiné sa définition en 1996¹⁶ : « Une PME est une entreprise qui emploie moins de 250 personnes dont, soit le chiffre d'affaires annuel est inférieur à 40 millions d'euros, soit le total du bilan est inférieur à 27 millions d'euros et qui respecte la condition d'indépendance c'est-à-dire que 25 % ou plus de son capital ne peut pas être détenu par une ou plusieurs grandes entreprises ». A l'intérieur des PME, une distinction est également opérée entre les micro-entreprises (T.P.E.), les petites entreprises et les moyennes entreprises. En effet, les micro-entreprises sont celles qui emploient moins de 10 travailleurs. Les petites entreprises, quant à elles, sont celles qui respectent la condition d'indépendance et qui emploient moins de 50 travailleurs et dont, soit le chiffre d'affaires est inférieur à 7 millions d'euros, soit le total du bilan est inférieur à 5 millions d'euros.

Ces seuils ont encore été récemment modifiés par une Recommandation¹⁷ de la Commission Européenne du 6 mai 2003 : « Les moyennes entreprises ont un effectif entre 50 et 249 personnes. Le seuil du chiffre d'affaires sera augmenté à 50 millions d'euros et celui du total du bilan à 43 millions d'euros. Les petites entreprises ont un effectif entre 10 et 49 personnes. Le seuil du chiffre d'affaires et le total du bilan seront augmentés à 10 millions d'euros. Les micro-entreprises ont un effectif de moins de 10 personnes. Un seuil de 2 millions d'euros pour le chiffre d'affaires et le total du bilan sera introduit. » Cependant, afin de permettre une transition aisée au niveau communautaire et national, elle n'a été appliquée qu'à partir du 1er janvier 2005. La nouvelle définition maintient les différentes classes d'effectif permettant de définir les catégories des micros, petites et moyennes entreprises. Elle prévoit néanmoins une augmentation substantielle des plafonds financiers (chiffre d'affaires et total du bilan), résultant notamment de l'inflation et de la croissance de la productivité, depuis 1996, date de la première définition communautaire des PME.

¹⁵ Parlement européen: Fiches techniques, http://www.europarl.eu.int/factsheets/4_14_0_fr.htm, 28/08/2003.

¹⁶ Recommandation de la Commission (1996), J.O.C.E., L 107/4, 3 avril 1996, p. 4.

¹⁷ Recommandation de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises (03/361/CE).

C'est sur la base de ces définitions que l'Observatoire européen des PME réalise des statistiques européennes.

Tableau 1 : Les entreprises en Europe¹⁸ (en milliers d'entreprises)

Union européenne		PME				GE	Total
		TPE	Petites	Moyennes	Total		
1995	Entreprises	15.205	1.050	160	16.415	35	16.450
	Emploi	33.230	19.640	15.785	68.655	34.565	103.220
1996	Entreprises	17.285	1.105	165	18.555	35	18.590
	Emploi	37.000	21.110	15.070	73.180	32.220	111.410
1998	Entreprises	18.040	1.130	160	19.330	38	19.370
	Emploi	38.360	21.320	14.870	74.550	38.680	113.230
2000	Entreprises	19.023	1.227	165	20.415	40	20.455
	Emploi	-	-	-	80.790	40.960	121.750
2003	Entreprises	17.820	1.260	180	19.270	40	19.310
	Emploi	55.040	24.280	18.100	97.420	42.300	139.710

Observatoire européen des PME [1996, p. 2 ; 1997, p. 3 ; 2000, p. 12 ; 2002, p. 4 et 6 ; 2003, p. 9 et 12]

Selon ce tableau, nous constatons qu'il y a plus de 19 millions de PME en Europe en 1998, soit 99,79 % de l'ensemble des entreprises. Les PME représentent également 65,84 % de l'emploi du secteur privé. En 2000, l'Espace Economique Européen plus la Suisse comprenaient 20,455 millions d'entreprises qui employaient un peu moins de 122 millions de personnes. En 2003, il existe 19,3 millions d'entreprises employant presque 140 millions de travailleurs : environ 92 % de ces entreprises sont des micro-entreprises (0 à 9 salariés), 7 % d'entre elles sont des petites entreprises (10 à 49 salariés), un peu moins de 1 % sont de taille moyenne (50 à 249 salariés) et seulement 0,2 % sont des grandes entreprises (plus de 250 salariés). Nous constatons que les PME fournissent deux tiers des emplois et les grandes entreprises un tiers. En moyenne, une PME occupe 5 personnes. Cependant, il existe de grandes différences d'un pays à l'autre. Cette définition nous semble encore un peu trop large puisque plus de 99 % des entreprises peuvent encore être identifiées comme PME.

En Belgique, la majorité des entreprises sont également des PME:

¹⁸ Les statistiques portent sur les 19 pays suivants : Autriche, Belgique, Danemark, Allemagne, Grèce, Espagne, France, Finlande, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Suède, Royaume-Uni, Islande, Liechtenstein, Norvège, Suisse.

Tableau 2 : Répartition des entreprises en fonction des travailleurs occupés en 2003 (secteur privé)

<i>Employeurs occupant</i>	Entreprises		Total des travailleurs	
	Nombre	%	Nombre	%
moins de 5 travailleurs	161.139	67,16	280.597	11,61
de 5 à 9 travailleurs	36.655	15,28	230.684	9,54
de 10 à 19 travailleurs	20.269	8,45	260.237	10,76
de 20 à 49 travailleurs	14.054	5,86	405.139	16,76
de 50 à 99 travailleurs	4.227	1,76	277.663	11,48
de 100 à 199 travailleurs	1.974	0,82	258.741	10,70
de 200 à 499 travailleurs	1.159	0,48	316.143	13,08
de 500 à 999 travailleurs	308	0,13	165.289	6,84
1.000 travailleurs et plus	155	0,06	223.319	9,24
Total	239.940	100,00	2.417.812	100,00

Office National de la Sécurité Sociale, « Brochure jaune 2003 »

Le tableau 2 nous montre l'importance des PME belges. En effet, si l'on considère l'ensemble des 239.940 employeurs du secteur privé en 2003, force est de constater que la majorité des entreprises occupant du personnel sont des PME. Ensemble, ces PME représentent également plus de 60 % de l'emploi du secteur privé. En effet, les entreprises de plus de 100 personnes ne représentent que 1,49 % des entreprises et occupent 39,86 % de l'emploi.

Synthèse du chapitre I

Les auteurs proposent des définitions différentes de la PME mais ils sont en accord sur le fait que la population des PME est très hétérogène. WEBER [1988] résume bien la situation : « *les entreprises diffèrent par la taille, le métier, la nature du capital (personnel, familial, étranger, ...), mais aussi par le degré d'autonomie (société indépendante, filiale, sous-traitante,...), le rapport à l'économie mondiale (secteur protégé, en expansion ou en déclin,...) à l'origine sociale de son chef, son capital culturel et relationnel, son identité patronale* ». De même, BUCAILLE et BEAUREGARD [1986, p. 2] nous disent que « *la PME est diversité ; elle l'est dans son marché, dans ses comportements, dans ses hommes,*

dans son évolution, dans ses technologies ou dans ses risques. Aucune PME ne ressemble totalement à une autre ».

Les définitions qualitatives permettent donc de mettre en évidence la diversité des PME puisqu'elles rejoignent la réalité des PME. Cependant, elles sont peu fonctionnelles pour réaliser des études empiriques. Dès lors, nous opterons pour une définition quantitative de la PME, c'est-à-dire la définition du droit comptable belge (selon l'A.R. du 17/02/2000).

Chapitre II : L'entreprise familiale

L'entreprise familiale n'a fait l'objet que de peu d'études [ALLOUCHE et AMANN, 2000 ; CABY et HIRIGOYEN, 2002 ; VILLALONGA et AMIT, 2004], notamment en Belgique (et plus particulièrement en Wallonie). Ceci était sans doute dû à la forte hétérogénéité de ce type d'entreprises. La recherche sur l'entreprise familiale ne s'est réellement développée qu'à partir des années nonante, et a pris une réelle dimension durant les années 2000. C'est pourquoi nous nous proposons d'appréhender ce champ de recherche dans ce chapitre. La première section aura pour objectif de montrer l'importance des entreprises familiales et de décrire leur rôle dans la vie économique. La seconde section nous permettra de mieux appréhender le concept de l'entreprise familiale au travers des différentes définitions proposées par les auteurs. Définir ce concept, malgré les contours encore flous que lui prête la littérature, sera donc notre second objectif. La troisième section sera consacrée aux interactions famille-entreprise. La quatrième mettra en évidence les spécificités des entreprises familiales en termes de gestion et gouvernance. Enfin, dans la dernière section, nous nous intéresserons aux performances des entreprises familiales, en général et lors de la transmission, en particulier.

2.1. Mythe ou réalité

L'entreprise familiale ne semble pas être une exception ou un type d'organisation obsolète. De nombreuses études [DONCKELS et FROHLICH, 1991 ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH, 1995 ; ALLOUCHE et AMANN 1995 ; LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES et SHLEIFER, 1999 ; FACCIO et LANG, 2002 ; IFERA, 2003 ; MORCK et YEUNG, 2003 ; OLSON, ZUIKER, DANES, STAFFORD, HECK et DUNCAN, 2003 ; SRAER et THESMAR, 2004, KENYON-ROUVINIEZ et WARD, 2004 ; DIWISCH, VOITHOFER et WEISS, 2006] concluent que les entreprises familiales représentent un pourcentage important dans le total des entreprises et notamment parmi les PME, jusqu'à plus des deux tiers dans les pays occidentaux. Bref, longtemps considérée comme une forme désuète d'entreprise, l'entreprise familiale n'en reste pas moins une réalité dans la quasi-totalité des économies mondiales.

2.1.1. Importance des entreprises familiales dans le monde

Selon O'HARA [2004]¹⁹, l'entreprise de construction Kongo Gumi, créée par un Coréen en 578 à Osaka au Japon, serait la plus ancienne entreprise familiale au monde. Viendrait ensuite l'hôtel Ho-Shi à Komatsu au Japon, créé en 718 et qui en est à la 46^{ème} génération. L'entreprise familiale européenne la plus ancienne serait le Château de Goulaine créé en 1000 en France.

Tableau 3 : Les plus anciennes entreprises familiales au monde

Nom de l'entreprise	Date de création	Pays
Kongo Gumi	578	Japon
Ho-Shi	718	Japon
Château de Goulaine	1000	France
Fonderia Pontificia Marinelli	1000	Italie
Barone Ricasoli	1141	Italie
Barovier et Toso	1295	Italie
Hotel Pilgrim Haus	1304	Allemagne
Richard de Bas	1326	France
Torrini Firenze	1369	Italie
Antinori	1385	Italie

Source : www.familybusinessmagazine.com, consulté le 14/06/2005 + *The Economist* (2004), « The business of survival », December 18th 2004, pp. 122-123

DONCKELS et AERTS [1993, pp. 162-164] ont interrogé 1.132 dirigeants de PME dans 8 pays européens, afin d'estimer la proportion d'entreprises à caractère familial. Ils ont obtenu les résultats suivants :

¹⁹ O'HARA W. (2004), « Centuries of success », in *The Economist* (2004), « The business of survival », December 18th, pp. 122-123.

Tableau 4 : Les PME familiales dans huit pays européens

Pays	Pourcentage de PME familiales
Allemagne	82,0 %
Autriche	83,2 %
Belgique	69,0 %
Finlande	63,2%
France	60,5 %
Pays-Bas	51,7 %
Royaume-Uni	67,3 %
Suisse	67,2 %

Dans ces huit pays, les PME familiales (c'est-à-dire dans ce cas les PME dont la majorité des parts est détenue par une famille et dont les principales fonctions de gestion sont exercées par des membres de la famille) représentent un pourcentage allant de 51 % à 83 % des PME. Et plus la taille de l'entreprise est petite, plus la part des PME familiales augmente dans le total :

Tableau 5 : Les PME familiales en fonction de leur taille dans huit pays européens

Nombre de travailleurs	Pourcentage de PME familiales
moins de 10	77,4 %
10 à 19	69,2 %
20 à 49	67,8 %
50 à 99	51,6 %

Ces résultats sont confirmés par l'enquête de WITTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER [1994]. Celle-ci révèle que 82 % des PME sont détenues majoritairement par le dirigeant et/ou sa famille. En outre, ils constatent aussi que 71 % de ces entreprises sont gérées par des membres de la famille. Aux Etats-Unis, ASTRACHAN et KOLENKO [1994] estiment que plus de 90 % des entreprises sont détenues et contrôlées par une ou plusieurs familles et qu'elles représentent entre 30 et 60 % du PNB. En Allemagne, REIDEL [1994, p. 6] constate que 80 % des entreprises sont de type familial. En Australie, OWENS [1994] estime que les entreprises familiales représentent 75 % des entreprises et qu'elles emploient

50 % des travailleurs. Dans l'Union européenne, selon CROUZET [1995], le pourcentage des entreprises familiales varie de 75 % à 99 % selon les pays. Par entreprise familiale, CROUZET entend l'entreprise possédée, contrôlée et gérée par une famille. Elles représentent deux tiers du PIB et assurent deux tiers des emplois.

Dans son enquête sur les dirigeants de PME françaises, DUCHENEAUT [1996, pp. 168-169] constate que 43 % des dirigeants de PME détiennent directement plus de 50 % du capital de leur entreprise. Si on y ajoute le capital détenu par la famille et les amis, le pourcentage de détention monte à 72 %. Selon ALLOUCHE et AMANN [1995], 29,4 % des 1000 plus grandes entreprises françaises étaient contrôlées par des familles en 1992 et jusqu'à 49,2 % des 500 plus grandes entreprises industrielles. HUGRON [1998, p. 37], de même que NEUBAUER et LANK [1998] confirment également que l'entreprise familiale est une forme prédominante dans les économies occidentales et omniprésente dans les économies en voie de développement.

Par ailleurs, il est important de constater que les entreprises familiales ne sont pas que des PME et qu'il en existe de nombreuses parmi les grandes entreprises. En Belgique, 52 % des 100.000 plus grandes entreprises seraient des entreprises familiales [Vicindo DataMarketing, 2002]²⁰. Par exemple, nous pouvons citer Delhaize, Kinépolis, Guylian, etc. De célèbres grandes marques étrangères sont aussi des entreprises familiales : Hermès, Aldi, Ikea, Porsche, Fiat ou encore Ford Motor Company qui est encore aujourd'hui contrôlée par la famille Ford à 40%. Mais très récemment, l'enquête réalisée auprès de 224 entreprises familiales belges par PriceWaterhouseCoopers et Trends Top30.000 sur l'entrepreneuriat familial en 2006 a montré que deux tiers des entreprises interrogées ont un chiffre d'affaires inférieur à 10 millions d'euros et 88% occupent moins de 50 travailleurs.

²⁰ In Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be, « Zoom sur les entreprises familiales », date de consultation, 19/05/05.

Tableau 6 : Les plus grandes entreprises familiales au monde (par chiffre d'affaires)

	Nom de l'entreprise	Pourcentage de détention par la famille	Pays
1	Wal-Mart	la famille Walton détient 38 %	USA
2	Ford Motor	la famille Ford détient 40 %	USA
3	Samsung	la famille Lee détient 22 %	Corée du Sud
4	LG Group	les familles Koo et Huh détiennent 40 %	Corée du Sud
5	Carrefour Group	la famille Halley détient 13,03 %	France
6	Fiat Group	la famille Agnelli détient 30 %	Italie
7	IFI	la famille Agnelli détient 100 %	Italie
8	PSA Peugeot Citroën	la famille Peugeot détient 42 %	France
9	Cargill	la famille Cargill/MacMillan détient 85 %	USA
10	BMW	la famille Quandt détient 47 %	Allemagne
80	Interbrew	un trust de familles détient 60 %	Belgique
106	CetA	la famille Brenninkmeijer détient tous les postes majeurs	Belgique

Source : www.familybusinessmagazine.com, consulté le 14/06/2005 + The Economist (2004), « Passing on the crown », November 6th 2004, pp. 73-75 + DELANGLADE S., DUPUY G., LHAÏK C. (2005), « Enquête sur les patrons millionnaires », L'Express, 02/05/2005.

Dans leur étude menée en Allemagne, Espagne, France, Grande-Bretagne et Italie, FACCIO et LANG [2002] ont trouvé que, sur les 3.470 entreprises qui composaient l'échantillon, 43,9 % étaient des entreprises familiales. Cependant, cette étude comporte un biais : les entreprises familiales ont été identifiées par le nom de famille. Ce qui mène à une sous-estimation du nombre d'entreprises familiales. Pour les Pays-Bas, FLOREN [2002] obtient un taux de 55 % d'entreprises familiales et ce, malgré le fait qu'il ait choisi une définition plus stricte.

Selon une étude de l'International Family Enterprise Research Academy [IFERA, 2003], les entreprises familiales sont non seulement dominantes dans la plupart des pays européens en termes de nombre, mais aussi en ce qui concerne la contribution au PNB :

Tableau 7 : Les entreprises familiales : nombre et contribution au PNB

Pays	Pourcentage de PME familiales	Contribution au Produit National Brut
Allemagne	60 %	55 %
Belgique	70 %	55 %
Chypre	80 %	-
Espagne	75 %	65 %
Finlande	80 %	40 – 45 %
France	60 %	60 %
Grèce	80 %	-
Italie	93 %	-
Pays-Bas	74 %	54 %
Portugal	70 %	60 %
Royaume-Uni	70 %	-
Suède	79 %	-

IFERA [2003]

Aux Etats-Unis, on estime la part des entreprises familiales à 95 % et 40% du PNB, contre 65% et 75 % des entreprises respectivement en Amérique centrale et latine et en Australie.

2.1.2. Importance des entreprises familiales en Belgique

Selon les résultats de l'enquête de VAN CAILLIE et DENIS [1996, p. 15-16] sur la province de Liège, on observe que 79 % des PME interrogées sont détenues à 100 % par la famille, et même jusqu'à 86 % détenues à 50 % au moins. Les résultats indiquent également que 92,7 % des dirigeants sont propriétaires de l'entreprise.

Vicindo Data Marketing [2002]²¹ a voulu montrer l'importance des entreprises familiales et a réalisé une étude sur les 100.000 plus grandes sociétés de Belgique. Pour identifier les entreprises familiales, quatre critères ont été retenus : le nom de l'administrateur se trouve dans le nom de l'entreprise, minimum deux administrateurs sont de la même famille, un des

²¹ In Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be , « Zoom sur les entreprises familiales », date de consultation, 19/05/05.

administrateurs est domicilié à l'adresse de l'entreprise, deux administrateurs cohabitent. Les résultats montrent que 52 % des entreprises belges répondent à au moins 1 des critères susmentionnés. Ils mettent également en évidence que les entreprises familiales sont plus souvent de petite ou moyenne taille, que ce soit selon le nombre de travailleurs (de 0 à 9) ou selon le chiffre d'affaires (de 100.000 à 1 million d'euros). Ils ont donc trouvé des résultats conformes à DAILY et DOLLINGER [1993] pour les Etats-Unis ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH pour l'Irlande du Nord [1995] ; JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL pour les entreprises familiales flamandes [2002] ; HILLIER et McCOLGAN pour l'Angleterre [2005]. Ils ont également montré que les entreprises à fort caractère familial se retrouvent plus dans les activités d'expertise « artisanale » ou dans les secteurs d'activités proches de l'alimentation, c'est-à-dire des activités plus traditionnelles dont le savoir-faire se transmet de génération en génération. C'est le cas notamment des fabricants de meubles de cuisine, des scieries, du travail de la pierre, des brasseries, de la confection, de l'horticulture, agriculture, produits laitiers, élevage, etc. Les entreprises à faible caractère familial se retrouvent plus dans le secteur des services (les cabinets d'avocats, les experts-comptables, les conseils fiscaux, les réviseurs d'entreprises, les bureaux d'architectes, les géomètres, etc.) et dans certains secteurs plus « artisanaux » (contrairement à ce que CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH [1995] avaient trouvé), comme par exemple, les entreprises de plomberie, de peinture, etc. En ce qui concerne l'existence de différences de proportions d'entreprises familiales au niveau provincial, l'étude de Vicindo Data Marketing [2002]²² a mis en évidence que c'est dans les provinces de Flandre Orientale, du Luxembourg, de Flandre Occidentale, de Namur et du Limbourg que l'on retrouve plus de PME à caractère familial qu'en moyenne. Leur étude a également montré que les entreprises familiales sont plus âgées que les entreprises non familiales, ce qui confirme les résultats des études de WESTHEAD [1997], WALL [1998] et KLEIN [2000], mais pas ceux de DAILY et DOLLINGER [1993] et LEACH [1991]. Cependant, la définition retenue comporte quelques limites : une entreprise familiale pourrait par exemple ne comporter qu'un seul membre de la même famille au conseil d'administration et porter un nom différent de la famille.

Dans leur enquête sur les entreprises familiales flamandes, JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL [2002] ont trouvé que 82,8 % des entreprises interrogées étaient des PME familiales. Ils ont également constaté des différences sectorielles en ce qui concerne la

²² In Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be, « Zoom sur les entreprises familiales », 19/05/05.

répartition des PME familiales et des différences d'âge entre les dirigeants de PME familiales (plus âgés) et ceux des PME non familiales, ce qui confirme les précédentes études de comparaison d'âge de dirigeant [GALLO, 1995 ; CROMIE, STEPHENSON, MONTEITH, 1995 ; FLOREN, 1998].

Enfin, LIEVENS [2004] rappelle que 70 % des entreprises belges sont familiales et qu'elles représentent 55 % du produit intérieur brut et 80 % de l'emploi. Les entreprises familiales jouent donc un rôle considérable dans l'économie de la plupart des pays car elles représentent, « *entre 50 et 90% du PIB de toutes les économies de marché.* » [KENYON-ROUVINIEZ et WARD, 2004].

Hypothèses²³

De nombreuses études [DONCKELS et FROHLICH, 1991 ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH, 1995 ; ALLOUCHE et AMANN 1995 ; LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES et SHLEIFER, 1999 ; FACCIO et LANG, 2002 ; IFERA, 2003 ; MORCK et YEUNG, 2003 ; OLSON, ZUIKER, DANES, STAFFORD, HECK et DUNCAN, 2003 ; SRAER et THESMAR, 2004, KENYON-ROUVINIEZ et WARD, 2004 ; DIWISCH, VOITHOFER et WEISS, 2006] concluent que les entreprises familiales sont majoritaires dans l'ensemble des pays. Nous prendrons donc l'hypothèse que les PME wallonnes sont essentiellement des PME familiales.

Hypothèse 1.1. : Les PME wallonnes sont essentiellement des PME familiales.

Selon Vicindo Data Marketing [2002]²⁴, c'est dans les provinces de Flandre Orientale, du Luxembourg, de Flandre Occidentale, de Namur et du Limbourg que l'on retrouve plus de PME à caractère familial que la moyenne. Il est donc intéressant de voir où sont localisées les PME familiales, ceci dans le but de confirmer ou non l'existence de différences de proportions de PME familiales au niveau provincial.

Hypothèse 1.2. : Il existe des différences de proportions de PME familiales au niveau provincial.

²³ A ce niveau, il ne s'agira que de statistiques descriptives, mais très utiles pour estimer la proportion de PME familiales, de même que leurs caractéristiques sur le marché wallon. Il est également à noter qu'il faut s'interroger sur la définition de la PME familiale à retenir.

²⁴ In Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be, « Zoom sur les entreprises familiales », 19/05/05.

Plusieurs études ont montré l'existence de différences sectorielles de proportions de PME familiales [CROMIE, STEPHENSON, MONTEITH, 1995 ; Vicindo Data Marketing, 2002 ; JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL, 2002]. Nous pouvons donc poser comme hypothèse qu'il existe des différences sectorielles de proportions de PME familiales.

Hypothèse 1.3. : Il existe des différences sectorielles de proportions de PME familiales.

Les résultats des études concernant les différences d'âge entre PME familiales et non familiales sont divergents. Alors que certains [DAILY et DOLLINGER, 1993 ; LEACH, 1991] montrent que les entreprises familiales sont plus jeunes que les entreprises non familiales, d'autres montrent le contraire [WESTHEAD, 1997 ; WALL, 1998 ; KLEIN, 2000 ; Vicindo Data Marketing, 2002 ; O'HARA, 2004].

Hypothèse 1.4. : Les PME familiales sont plus âgées que les PME non familiales.

GALLO [1995], CROMIE, STEPHENSON, MONTEITH [1995], FLOREN [1998] et JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL [2002] ont montré que les dirigeants d'entreprises familiales sont plus âgés que ceux des entreprises non familiales. Nous posons donc l'hypothèse suivante :

Hypothèse 1.5. : Les dirigeants de PME familiales sont plus âgés que les dirigeants de PME non familiales.

De nombreuses études ont montré que les PME familiales sont en général plus petites que les PME non familiales [DAILY et DOLLINGER, 1993 ; DONCKELS et AERTS, 1993 ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH, 1995 ; Vicindo Data Marketing, 2002 ; JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL, 2002 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005]. Nous vérifierons si c'est bien le cas pour les PME familiales wallonnes.

Hypothèse 1.6. : Les PME familiales sont en général plus petites que les PME non familiales.

2.2. Le concept d'entreprise familiale

Les études relatées ci-dessus permettent non seulement de mettre en évidence la dépendance considérable de bon nombre d'économies aux entreprises dites familiales, mais également de noter combien les contours de cette catégorie d'acteur économique restent flous, personnalisés selon les chercheurs et les pays. Ainsi, la littérature n'a pas encore produit sur ce sujet de définition qui fasse l'unanimité [PIEPER, 2003]²⁵. Ceci peut partiellement s'expliquer par le fait que les préoccupations des chercheurs se focalisent surtout sur les grandes entreprises ou sur l'ensemble des PME. Ces réticences envers l'entreprise familiale s'expliquent par la croyance d'une évolution des entreprises vers un modèle de direction professionnelle d'une part, et par la croyance que l'entreprise familiale est une survivance du passé d'autre part. En outre, ce concept ne peut être défini à partir de formes juridiques spécifiques ou de critères de taille spécifiques. Ceci aboutit à ce que les auteurs ainsi que les chercheurs choisissent leur propre définition de l'entreprise familiale pour les besoins de leurs études ou ouvrages [LITZ, 1995 ; WARD et DOLAN, 1998 ; CHUA, CHRISMAN et SHARMA, 1999a ; ALLOUCHE et AMANN, 2000 ; LITTUNEN et HYRSKY, 2000 ; SONFIELD et LUSSIER, 2004 ; SHARMA, 2004 ; ARREGLE, DURAND et VERY, 2004].

Les définitions sont donc nombreuses et hétérogènes. Cependant, la méthode prédominante pour identifier les entreprises familiales est la définition opérationnelle [HABBERSHON, WILLIAMS et MACMILLAN, 2003]. Ainsi, certains auteurs choisissent une définition mono-critère, d'autres une définition multicritère. Néanmoins, à l'heure actuelle, les auteurs se réfèrent à des définitions regroupant plusieurs critères.

Pour CHRISTENSEN [1953], l'entreprise est familiale lorsque l'entreprise porte le nom de la famille et est imprégnée de ses valeurs et traditions. La famille doit en outre fournir des dirigeants et être (ou avoir été) propriétaire d'une grande partie des actions.

La définition de DONNELLEY [1964] va dans le même sens avec une approche de l'entreprise familiale en termes de génération : l'entreprise doit être identifiée à la famille pendant au moins deux générations, ce qui implique que la famille exerce une influence sur la

²⁵ PIEPER, T. (2003), "Corporate governance in family firm – a literature review", in HUSE M., LANDSTROM H. et CORBETTA G. (2003), "Governance in SMEs", Oslo, Norwegian School of Management, pp. 60-98.

stratégie de l'entreprise mais aussi que l'on ne puisse considérer l'entreprise comme familiale qu'à partir d'un certain d'âge de celle-ci et si elle remplit sept conditions :

- 1) le lien familial est un des facteurs déterminants pour le choix du successeur ;
- 2) les enfants et/ou conjoints des dirigeants sont des membres du conseil d'administration ;
- 3) les valeurs et traditions de l'entreprise sont fortement identifiées à la famille ;
- 4) les membres de la famille conservent les actions de l'entreprise, un peu comme si c'était un devoir envers la famille ;
- 5) les actions des membres de la famille sont engagées en fonction de la réputation de l'entreprise ;
- 6) chaque membre de la famille doit déterminer son lien avec l'entreprise en fonction de sa carrière ;
- 7) la position occupée dans l'entreprise familiale a une influence sur le statut dans la famille.

Cependant, l'approche de DONNELLEY présente certains inconvénients. D'une part, certains des critères qu'il propose sont assez difficiles à vérifier et sont sujets à la subjectivité. D'autre part, il exclut de sa définition les entreprises de première génération.

Pour YAMASHIRO [1969], une entreprise familiale est une entreprise dirigée par une famille ou des personnes liées par le sang (père et fils, frère et sœur) et dont les investisseurs, les cadres et les employés sont tous ou en partie des personnes liées par le sang. CHANNON [1971], quant à lui, considère qu'une entreprise est familiale si un membre de la famille a présidé le conseil d'administration, s'il y a eu au moins deux générations et si la famille détient au moins 5 % des droits de vote. BARRY [1975], quant à lui, a choisi une définition mono-critère, à savoir qu'une entreprise est familiale si elle est contrôlée par une seule famille. Par contre, BARNES et HERSHON [1976] définissent une entreprise comme familiale si le contrôle est resté entre les mains d'une seule famille. DAILY [1977] définit l'entreprise familiale américaine comme une entreprise ayant au moins une génération à la propriété et où la relation entre les membres de la famille et la prise de décision est dynamique et interactive. Les caractéristiques suivantes permettront de se faire une idée quant à la présence de ce dialogue constant : la présence de membres de la famille à des postes de management ; l'existence d'un agrément pour préserver le contrôle familial ; les actions de l'entreprise sont détenues par des membres de la famille et quelques actionnaires extérieurs, et ne sont pas négociées publiquement ; les produits et services ou les traditions de l'entreprise

sont associées au nom de la famille ; les organisations externes associent le nom de la famille et l'image sociale de l'entreprise.

DAVIS et TAGIURI [1982] définissent l'entreprise familiale comme « *une organisation dans laquelle deux ou plusieurs membres de la famille élargie influencent la direction de l'entreprise à travers l'exercice des liens de parenté, des postes de management ou des droits de propriété sur le capital* ». Pour HUGRON [1983], « *l'entreprise familiale est une organisation de biens et services, à caractère commercial, dont la propriété et le pouvoir de gestion ont été transmis et appartiennent majoritairement aux membres de naissance ou par alliance d'une même famille* ». Selon DAVIS [1983], les entreprises familiales sont celles dont la politique et la direction sont soumises à une influence significative d'un ou plusieurs membres de la famille, cette influence s'exerçant au travers de la propriété et parfois de la gestion. ROSENBLATT, MIK, ANDERSON et JOHNSON [1985] considèrent, quant à eux, que l'entreprise est familiale lorsque la majorité du contrôle ou de la propriété appartient à une seule famille et dans laquelle au moins deux membres de la famille sont directement impliqués dans la gestion.

Pour DYER [1986], une entreprise est familiale lorsque soit la propriété soit le management est influencé par la famille. Plus simplement, STERN [1986] se réfère à une entreprise détenue et dirigée par les membres d'une ou deux familles. HOLLANDER et ELMAN [1988], ARONOFF et WARD [1990] ont choisi une définition identique. HANDLER [1989] définit l'entreprise familiale comme une organisation dans laquelle les principales décisions opérationnelles et les objectifs quant à la transmission sont influencés par les membres de la famille impliqués dans le management ou dans le conseil d'administration.

LEACH et ALLI [1990] ont retenu dans leur définition que la famille exerce une influence sur les opérations en cours et futures de l'entreprise et qu'au moins un des critères suivants est vérifié :

- la famille détient plus de 50 % des droits de vote ;
- un seul groupe familial contrôle effectivement l'entreprise ;
- un nombre significatif des membres de la famille fait partie du haut management.

DONCKELS (1989) a choisi une définition fort proche puisque l'entreprise est familiale lorsque la famille détient la majorité des parts et contrôle la gestion.

DAILY et DOLLINGER [1992] apportent une précision sur les membres de la famille dans leur définition : il doit s'agir d'au moins deux personnes portant le même nom, impliquées dans le management ou dans le conseil d'administration et liées au propriétaire.

Selon PERREAULT [1993, p. 23], une entreprise peut être considérée comme familiale lorsqu'une famille exerce une influence prédominante sur sa gestion présente et future. Une influence prédominante signifie que la famille prend les décisions stratégiques pour l'entreprise. La gestion signifie non seulement la planification, l'organisation, la direction mais également la maîtrise des forces familiales s'exerçant sur l'entreprise. La gestion présente et la gestion future font référence à la culture, aux valeurs et aux croyances de l'entrepreneur à transmettre de génération en génération. Ainsi, la gestion présente influencera la gestion future et celle-ci sera à l'image de la gestion présente.

ASTRACHAN et KOLENKO [1994] considèrent qu'une entreprise est familiale si elle répond aux critères suivants :

- la famille doit détenir au moins 50 % du capital pour les sociétés non cotées et 10 % pour les sociétés cotées ;
- l'entreprise doit exister depuis au moins 10 années ininterrompues ;
- au moins deux membres de la famille doivent être impliqués dans l'entreprise ;
- le propriétaire a la volonté de transmettre l'entreprise à la prochaine génération.

Selon ASTRACHAN et SHANKER [1996, 2003], les critères utilisés pour définir l'entreprise familiale doivent au moins inclure : la détention de la majorité du capital (et le contrôle des droits de vote), la présence de membres de la famille dans le conseil d'administration, dans la direction et la participation de multiples générations dans l'entreprise.

LITZ [1995] considère qu'une entreprise est familiale à partir du moment où les membres d'une famille tentent de mettre en place, d'augmenter ou de préserver les relations familiales dans l'entreprise. Il propose dès lors une approche par les comportements en termes d'intentions et de réalisations des membres de l'entreprise à maintenir ou non l'entreprise familiale.

Figure 2 : Approche de l'entreprise familiale en termes de comportements

Réalisation de relations intra organisation nelles basées sur la famille	Familial	Entreprise non familiale potentielle	Entreprise familiale
		Entreprise familiale où un ou plusieurs membre(s) souhaite(nt) diminuer le pouvoir de la famille sur l'entreprise	Entreprise détenue et dirigée par une famille
	Non familial	Entreprise non familiale	Entreprise familiale potentielle
		Entreprise non contrôlée par une famille	Entreprise où un ou plusieurs membre(s) souhaite(nt) augmenter le pouvoir de la famille sur l'entreprise
		Non familial	Familial
Intentions de relations intra organisationnelles basées sur la famille			

MOULINE [1999, p. 37], adapté à partir de LITZ [1995]

Pour sa part, DUCHENEAUT [1996, pp. 170-172] constate que le caractère familial d'une entreprise repose sur trois fondements : l'origine familiale de la propriété par succession, le partage du capital avec la famille et des membres de la famille qui travaillent dans l'entreprise. Il propose la typologie suivante :

Figure 3 : Les trois fondements de l'entreprise familiale

Capital par héritage	Majorité détenue par le dirigeant	Familiale de tradition
	Majorité détenue par la famille	Familiale collective
Travail avec un membre de la famille		Familiale de travail

DUCHENEAUT [1996, pp. 170-172]

A ces trois types, il ajoute deux autres types mixtes, à savoir l'entreprise familiale de tradition et de travail et l'entreprise familiale collective et de travail. Dans son enquête, il constate que c'est l'entreprise familiale de travail qui est le type d'entreprise familiale le plus fréquent.

LITZ [1995] nous propose également une seconde approche de l'entreprise familiale en termes de propriété et gestion, c'est-à-dire une matrice basée sur les deux dimensions structurelles que sont le management et l'actionnariat. MOULINE [1999, p. 27] l'a adaptée au marché français :

Figure 4 : Les deux dimensions structurelles de l'entreprise familiale

		ACTIONNARIAT / PROPRIETE		
		Dispersé-étendu	Familial	Individuel
M A N A G E M E N T	Individuel	Entreprise cotée en bourse, gérée par un dirigeant charismatique et puissant	Présence de la famille mais le dirigeant charismatique sait influencer la stratégie de l'entreprise	Petite entreprise
	Familial	Entreprise acquise en bourse et ayant encore des membres de la famille au sein de l'organisation	Exemple le plus fréquent	Entreprise opérant la succession de première génération
	Dispersé-étendu	Cas d'école	Présence forte de la famille	Epoque passée des grands magnats du capitalisme

MOULINE [1999], p. 27

Pour GANDERRIO [1999], une entreprise familiale doit remplir au moins un des critères suivants :

- plus de 50 % des actions sont détenues par une famille unique ou plusieurs familles ;
- un groupe familial unique contrôle l'entreprise ;
- la majorité du top management provient de la même famille.

SMITH et AMOAKO-ADU [1999] ont défini l'entreprise familiale comme (1) une entreprise dans laquelle une personne ou un groupe familial détient le plus grand bloc des droits de vote et au moins 10 % du total des droits de vote et (2) le directeur est un membre de la famille avant la transmission.

Plus récemment, FLOREN [2002, p. 11] définit qu'une entreprise est familiale si elle satisfait à au moins deux des critères suivants :

- une famille détient au moins 50 % des actions de l'entreprise ;
- une famille a une influence décisive sur la stratégie de l'entreprise et sur les décisions de transmission de l'entreprise ;
- la majorité ou au moins deux membres du conseil d'administration ou de la direction sont des membres d'une famille.

FLOREN a adapté sa définition de 1993 puisque à cette époque là, il suffisait de ne satisfaire qu'un des critères.

JORISSEN, LAVEREN , MARTENS et REHEUL [2002] ont, quant à eux, considéré comme entreprise familiale celle dont la famille détient la majorité des actions et qui se perçoit elle-même comme une entreprise familiale.

Selon Vicindo Data Marketing [2002]²⁶, « *une entreprise à caractère familial est dirigée par un ou plusieurs membres de la même famille, avec comme intention d'en assurer la continuité au sein de la famille.* »

Pour la Stockholm School of Economics [2004]²⁷, l'entreprise familiale est une société contrôlée par une famille et présente au minimum une des trois caractéristiques suivantes :

- « *Au moins trois membres de la famille sont actifs dans l'entreprise ;*
- *L'entreprise est sous contrôle familial depuis deux générations au moins ;*
- *Les membres de la famille qui possèdent actuellement l'entreprise ont l'intention d'en céder le contrôle à la génération suivante.* »

Dans leur étude basée sur la comparaison des entreprises familiales de première, deuxième et troisième génération, SONFIELD et LUSSIER [2004] ont défini l'entreprise familiale comme une entreprise dans laquelle la famille domine la propriété et le management. ANDERSON et REEB [2003], MARKIN [2004] ont choisi une définition semblable.

²⁶ In Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be , « Zoom sur les entreprises familiales », date de consultation, 19/05/05.

²⁷ In KENYON-ROUVINIEZ D. et WARD J.L. (2004), « Les entreprises familiales », Que sais-je ? PUF, p. 10.

LAVEREN et BISSCHOPS [2004] ont quant à eux repris la définition de FLOREN de 1993 et y ont ajouté un critère. Ainsi, ils ont considéré qu'une entreprise est familiale si elle satisfait à au moins un des critères suivants :

- une famille détient plus de 50 % des actions ;
- une famille a une influence décisive sur la stratégie de l'entreprise et sur les décisions de transmission de l'entreprise ;
- la majorité ou au moins deux membres du conseil d'administration ou de la direction sont des membres d'une famille ;
- l'entreprise se considère comme une entreprise familiale.

Pour les besoins de leur enquête, HILLIER et McCOLGAN [2005] ont considéré comme entreprises familiales celles dont le nom du dirigeant était clairement repris dans le rapport annuel et qui était présenté comme le fondateur de la société ou comme un descendant. De même pour les entreprises portant le même nom que le dirigeant ou un des membres du conseil d'administration.

CISNEROS MARTINEZ [2006] a défini une entreprise familiale comme « *celle dans laquelle les propriétaires, ceux qui la gèrent et en ont le contrôle, sont les membres d'une même famille. Ils prennent des décisions stratégiques et peuvent appartenir à différentes générations* ».

Pour définir l'entreprise familiale, BÉGIN et CAMMARATA [2006] ont retenu plusieurs critères : « *l'entreprise est au minimum dans sa seconde génération, la direction de l'entreprise est effectivement assurée par le propriétaire-dirigeant, le capital permettant d'assurer la direction effective appartient à la famille, et le dirigeant a l'intention de transmettre l'entreprise à la génération suivante* ».

Comme nous pouvons le constater, la recherche et la sélection des entreprises familiales n'est pas facile à réaliser tant les définitions manquent de délimitations. En effet, le lien familial direct n'existe pas toujours et n'est pas toujours apparent (toutes les entreprises familiales ne portent pas forcément le nom de leur famille).

Jusqu'à présent, il n'y a pas encore de consensus sur le concept d'entreprise familiale. Cependant, nous remarquons que les chercheurs s'orientent progressivement vers une

définition commune de l'entreprise familiale. En effet, il ressort de l'ensemble de la littérature que les trois principaux critères qui permettent d'identifier les entreprises familiales sont le contrôle du capital par la famille, la participation active de la famille dans la gestion de l'entreprise et enfin, la transmission ou la volonté de transmettre l'entreprise à la génération suivante. Ce sont les critères qui reviennent le plus souvent dans les différentes définitions proposées par les chercheurs.

Un deuxième constat peut être formulé de la littérature existante : les entreprises familiales sont très souvent des PME. Une explication pourrait provenir de la crainte de la perte de contrôle de l'entreprise durant la croissance. En outre, l'objectif principal de l'entreprise familiale est souvent de fournir du travail aux membres de la famille et pas nécessairement la croissance.

2.3. Les interactions famille – entreprise

Cette section est divisée en trois parties. D'abord, nous définirons le concept de famille. Nous verrons ainsi que la famille développe son propre système de valeurs qui aura un impact sur l'entreprise. Cela débouche dès lors sur des interactions entre les systèmes famille et entreprise (deuxième partie). Enfin, nous terminerons par les différents types de culture de l'entreprise familiale.

2.3.1. Le concept de famille

Qu'entend-t-on réellement par famille ? Le mot famille, *familia* en italien, provient du mot latin *famulus*, qui signifiait à l'origine *serviteur*, c'est-à-dire l'ensemble des esclaves et des serviteurs vivant sous le même toit. Ensuite, ce mot a évolué et pris la définition suivante : la maison, le maître, la femme, les enfants et les serviteurs vivant sous le même toit [MOULINE, 1999, p. 45].

Pour SEGALIN [1981], la famille est un terme qui désigne à la fois individus et relations. La famille dite nucléaire regroupe le père, la mère et les enfants nés de leur union. Elle est donc composée de deux générations. DERY, DUPUIS, HUGRON et PELOQUIN [1993, p. 14] propose la famille reconstituée, c'est-à-dire « *un homme et une femme vivant sous le même*

toit avec un ou des enfants issus de leur précédent mariage auquel(s) s'ajoutent parfois un ou des enfants qu'ils auront ensemble ».

Selon KEPNER [1983], la famille doit apporter une sécurité au niveau économique, un sens identitaire et satisfaire un besoin social d'appartenance et d'affection.

La famille est le lieu de multiples représentations sociales. Parents et enfants apportent, traitent, s'imprègnent des informations venues du monde et qui entourent le groupe familial. Ces données sont transmises de manière explicite ou implicite au travers d'attentes, de commentaires, de joies ou de déceptions et modèlent les expériences individuelles et/ou collectives qui se transforment en un système représentatif et sélectif. Ainsi, les familles véhiculent les valeurs de l'ordre social qui domine la société [CASTELLAN, 1986].

Les familles développent ainsi des règles pour renforcer leur culture. DYER [1986] distingue trois types de culture au sein des systèmes familiaux selon l'exercice du pouvoir, les relations de travail et la gestion des conflits :

- culture patriarcale ou matriarcale : le chef de famille prend toutes les décisions importantes ;
- culture participative : tous les membres de la famille tiennent compte des intérêts des autres et se font confiance ;
- culture conflictuelle : chaque membre de la famille protège ses intérêts personnels. La confiance et la cohésion familiale ne se vérifient pas.

D'autres typologies pourraient également s'appliquer au cas des entreprises familiales. Nous pouvons ainsi citer la grille de PEARSON [1992], fondée sur la relation entre le type culturel (allant de la culture progressiste à la culture traditionnelle) et le modèle de stratégie (de la stratégie dispersée à la stratégie ciblée).

Pour PERREAULT [1992], le système familial est régi par des échanges émotifs, est constitué du couple, des parents et des enfants. C'est aussi un lieu où règne l'affectivité, la loyauté, le bien-être et l'entraide.

BOURDIEU [1993], quant à lui, considère la famille comme un agent actif, doté de volonté, capable de penser. Selon lui, le rôle de la famille est d'instituer à chacun de ses membres, de manière durable, des sentiments propres à assurer l'intégration qui est la condition d'existence

et de pérennité du groupe. La famille regroupe un ensemble d'habitus qu'elle inculque aux enfants par différents processus, elle forme un ensemble de valeurs auprès de ses membres (aide, soutien, respect, rejet, etc.). Ces valeurs permettent aux membres de la famille d'acquérir un esprit de famille. Elle met ainsi en œuvre le mécanisme de la reproduction socioculturelle, elle contribue aux phénomènes de l'accumulation et de la transmission des capitaux économiques, socioculturels et symboliques qui définissent les conditions de l'individu. « *La famille est un des lieux par excellence de l'accumulation du capital sous ses différentes espèces et de sa transmission entre les générations* » [BOURDIEU, 1993].

Selon DE SINGLY [1996, p. 25], la famille n'est pas uniquement un lieu d'amour mais produit également la construction des identités de chacun de ses membres, surtout que ceux-ci sont interdépendants.

Pour ARREGLE, DURAND et VERY [2004], la famille est « *un système social régi par des lois et habitudes pour prendre soin des besoins de ses membres* ». Elle les imprègne « *d'une connaissance collective qui représente l'ensemble des valeurs sociales et des normes de comportement portées par le groupe familial.* »

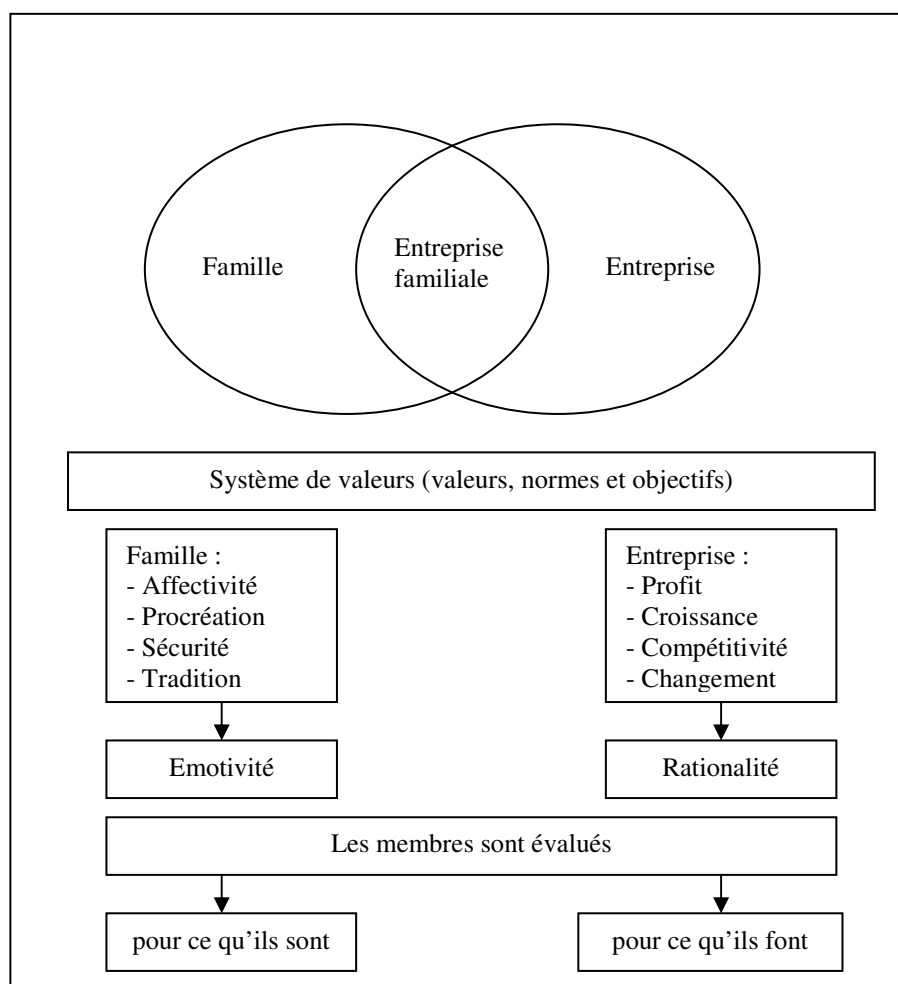
2.3.2. Quand sociologie et économie s'entremêlent étroitement

Selon MILLER et RICE [1967], l'entreprise familiale est composée d'un système « entreprise », où priment les finalités économiques et les ressources, et d'un système « affectif » où priment les intérêts de la famille. Le dirigeant de l'entreprise familiale, quant à lui, fait partie des deux systèmes.

Pour LEVY [1988, p. 30], « *l'entreprise est vécue par son dirigeant comme un prolongement de lui-même, un prolongement de ses racines, la réalisation de ses ancêtres, de ses parents* ». L'entreprise familiale sera dès lors très sensible aux événements familiaux : décès, mariage, retraite, dispute, divorce, etc. Mais l'inverse est également vérifié : l'entreprise exercera des influences sur la dynamique de la famille. Si l'entreprise tourne bien, la famille ira bien. Par contre, si l'entreprise est en difficulté, des conflits risquent d'apparaître entre les membres de la famille.

Pour CATRY et BUFF [1996, pp. 189-190], « *l'entreprise familiale est tiraillée entre la logique de fonctionnement de la famille et celle de l'entreprise.* » Elle doit composer avec les discordances qui existent entre les objectifs de ces deux sous-systèmes [MOULINE, 1999]. L'entreprise fonctionne selon une logique économique, c'est-à-dire tournée vers la maximisation du résultat alors que la logique de la famille est affective, son objectif étant de réunir les membres de la famille et de les protéger. La gestion de l'entreprise familiale est donc régie par un compromis issu des valeurs, des normes et des objectifs des deux systèmes. GOETSCHIN [1987] met en évidence ces deux modes de fonctionnement :

Figure 5 : Entreprise et famille

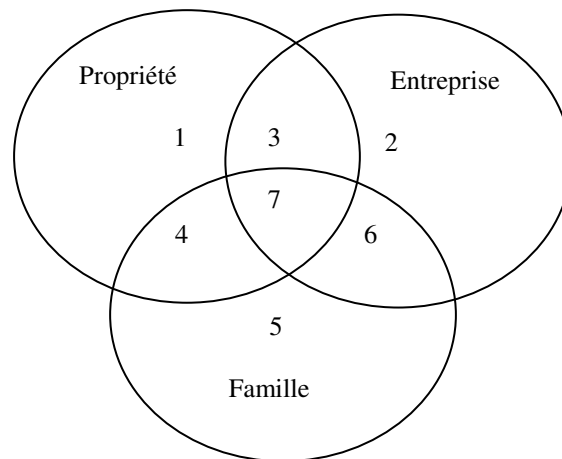


Source : GOETSCHIN [1987, p. 100]

Pour d'autres auteurs, trois sous-systèmes coexistent dans l'entreprise familiale. Ce sont la famille, l'entreprise et la propriété de l'entreprise (actionnariat). Chacun de ces sous-systèmes a ses propres valeurs et objectifs. Par exemple, les valeurs de la sphère familiale sont l'unicité, la bonne entente et l'égalité des membres de la famille. L'entreprise, quant à elle, est tournée

vers les gains et la productivité. Enfin, l'actionnariat est intéressé par la rentabilité et la valeur des actions. GERSICK et al. [1997] ont schématisé ces trois sous-systèmes :

Figure 6 : Les trois sous-systèmes de l'entreprise familiale²⁸



McCRACKEN [1999] a complété ce schéma en y insérant les différentes catégories d'intervenants au sein de ces sous-systèmes :

- 1 les actionnaires non familiaux : ils souhaitent une bonne rentabilité et des dividendes ;
- 2 les travailleurs non-membres de la famille : leurs intérêts portent sur des perspectives de carrière et une sécurité d'emploi ;
- 3 les managers qui sont également actionnaires : ils veulent de l'autonomie et de la rentabilité ;
- 4 les actionnaires familiaux passifs : ils sont intéressés par les dividendes, la rentabilité, ils veulent une information claire sur la situation de l'entreprise et des possibilités de sortie de l'actionnariat ;
- 5 la famille : elle souhaite un bon équilibre entre la famille et l'entreprise ;
- 6 les travailleurs membres de la famille : leurs intérêts portent sur des perspectives de carrière, les possibilités de succéder et/ou de devenir actionnaires. Ils sont pour le réinvestissement des bénéfices ;

²⁸ GERSICK K., DAVIS J., McCOLLOM HAMPTON M. et LANDSBERG I. (1997), « Generation to generation. Life cycles of the family business », Boston, Harvard Business School Press.

- 7 les actionnaires familiaux actifs : ils sont également pour le réinvestissement des bénéfices et souhaitent néanmoins un dividende, un équilibre famille-entreprise ainsi qu'une bonne liquidité et rentabilité.

De ce tour d'horizon, il est évident de constater que de nombreux conflits sont possibles entre les différentes parties concernées par l'entreprise puisqu'elles n'ont pas toujours les mêmes intérêts dans celle-ci. Ainsi, le système famille pourrait dominer le système entreprise. Ce serait par exemple le cas de la famille qui puiserait dans les liquidités de l'entreprise et entraînerait un manque d'autofinancement et d'investissement ; d'un entrepreneur charismatique qui imposerait ses choix et ses successeurs, ce qui engendrerait une démotivation du personnel qui n'a aucune chance de promotion ; les perspectives d'avenir de l'entreprise pourraient également être limitées par les apports financiers et les capacités de gestion des membres de la famille. A l'inverse, cela pourrait être le système entreprise qui dominerait le système famille. La famille serait alors dépendante de l'entreprise, accaparant le temps et l'argent des membres de la famille ; les conflits à l'intérieur de l'entreprise se répercutent alors sur la famille [MOULINE, 1999].

Quelles sont les sources potentielles de conflits ?

Les deux principales sources de conflits trouvent leur origine dans la vision future de l'entreprise et sont souvent des problèmes d'ordres familiaux. La première est la transmission de l'entreprise tant au niveau de sa gestion que de la propriété. Le prédécesseur n'est peut être pas pressé de quitter son poste, ce qui peut entraîner la mésentente des successeurs. Il peut également décider de n'en confier la gestion qu'au(x) héritier(s) compétent(s), ou bien, à défaut, de la revendre, ceci entraînant pour les membres de la famille actifs dans l'entreprise la perte de leur emploi. Il pourrait aussi nommer ses héritiers à des postes à responsabilités sans qu'ils en aient la compétence requise. Cela peut entraîner la mésentente et la démotivation des autres membres compétents. La deuxième source principale de conflits concerne la vision du futur de l'entreprise par les héritiers : certains souhaitent peut être la revendre, d'autres continuer sa croissance ou encore, se servir de l'entreprise comme d'une vache à lait.

Une troisième source de conflits peut provenir de la fixation de la rémunération. En effet, il se peut très bien que certains membres de la famille actifs dans l'entreprise soient mieux rémunérés que d'autres travailleurs non membres de la famille. Généralement, les travailleurs

sont rémunérés en fonction du marché du travail. Il peut également exister des déséquilibres au niveau des rémunérations lorsque tous les postes sont rémunérés de façon égale alors que les responsabilités diffèrent d'un poste à l'autre. Cependant, les travailleurs peuvent même être rémunérés en dessous du marché afin d'assurer la survie de l'entreprise à long terme, par exemple en début d'activité ou en cas de difficultés.

BAUMERT [1992] a mis en évidence d'autres sources de conflits en fonction de la part de capital détenue par les membres de la famille.

Tableau 8 : Les sources de conflits en fonction de la part de capital détenue par les membres de la famille

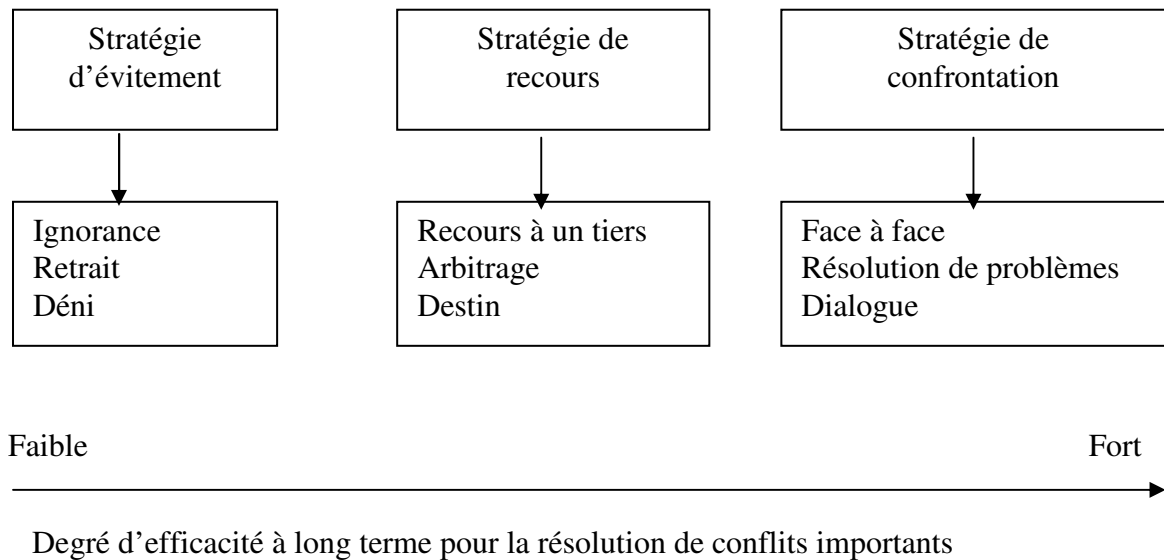
Nombre de membres de la famille dans l'entreprise	Détention de capital	Situation dans l'entreprise et conflit possible
2	50 %	Le pouvoir est exercé conjointement mais risque de blocage en cas de conflit
3	33,3 %	Gestion d'équipe avec risque de révocation pour le minoritaire
4	25 %	Gestion d'équipe avec risque de révocation de l'un par les trois autres réunis
5	20 %	Alliance d'au moins trois contre les deux autres

BAUMERT [1992, p. 54]

Pour HIRIGOYEN [1985], la dépendance de l'entreprise par rapport aux aléas familiaux n'est pas une constance et est à relativiser selon son stade de développement. Cependant, ces problèmes familiaux font que l'entreprise familiale est la plus difficile à gérer.

Afin de résoudre ces conflits, LANK [1997] propose trois types de stratégies : la stratégie de l'évitement, la stratégie de recours et la stratégie de confrontation.

Figure 7 : Les stratégies de résolution de conflits [LANK, 1997]



Dans la stratégie d'évitement, nous retrouvons les comportements de contournement des problèmes : l'ignorance (délibérée ou réelle), le retrait (reconnaître le conflit mais ne pas s'y impliquer) et le déni (se masquer à soi-même et aux autres le conflit). La stratégie de recours, quant à elle, fait appel à un médiateur, c'est-à-dire une tierce personne chargée de la gestion du conflit et de faire des arbitrages entre les personnes concernées. Enfin, dans la stratégie de confrontation, les parties concernées reconnaissent l'existence du conflit et cherchent ensemble à le résoudre en tenant compte de chacun grâce à un dialogue constructif.

2.3.3. Culture de l'entreprise familiale

Dans cette section, nous tenterons de mettre en évidence les principaux types de culture des entreprises familiales. La culture d'une entreprise regroupe des valeurs, des croyances, des rites et des histoires. Elle résulte d'un processus d'interaction entre tous les membres de l'entreprise. Ainsi, l'histoire de chaque famille, de ses réalisations dans l'entreprise, de ses objectifs et de ses conflits contribuera à forger la culture de l'entreprise.

JACQUES [1951] définit la culture d'entreprise comme « *son mode de pensée et d'action habituel et traditionnel plus ou moins partagé par tous ses membres, et qui doit être appris et accepté par les nouveaux membres pour qu'ils soient acceptés dans l'entreprise* ». Cela débouche sur l'établissement de normes et de valeurs. Toutes ces valeurs pèsent lourdement dans une entreprise familiale et mènent à des types de leadership autocratiques et

paternalistes. Ce type de leadership constitue souvent un frein pour la transmission de l'entreprise. Le chef d'entreprise ne parvient pas à y renoncer. Certains chefs d'entreprises se sentent-ils encore trop jeunes pour se préoccuper de leur succession ou estiment-ils que leurs enfants ne sont pas encore capables de prendre le relais ?

Dans son étude, DYER [1988] a identifié quatre types de culture des entreprises familiales : la culture paternaliste, laisser-aller, participative et conflictuelle. Pour établir sa typologie, DYER s'est basé sur sept postulats concernant à la fois la nature de la relation, la nature humaine, la nature de la vérité, de l'environnement, de l'universalisme ou du particularisme, de la nature de l'activité humaine et du temps.

- la nature de la relation : les relations entre les membres de l'entreprise sont-elles hiérarchiques, orientées vers le groupe ou individualistes ?
- la nature humaine : le genre humain est-il considéré comme naturellement bon, mauvais, ou ni l'un ni l'autre ?
- la nature de la vérité : la vérité est-elle découverte par l'autorité ou par un processus d'investigation personnelle ?
- l'environnement : le genre humain peut-il maîtriser l'environnement, doit-il essayer de s'y allier ou doit-il être subjugué par l'environnement ?
- l'universalisme ou le particularisme : faut-il évaluer tous les membres de l'entreprise selon les mêmes règles ou faut-il accorder des traitements de faveur ?
- la nature de l'activité humaine : le genre humain est-il considéré comme naturellement actif ou passif ?
- le temps : les membres de l'entreprise sont-ils orientés vers le passé, le présent ou le futur ?

Les quatre types de culture sont :

- la culture paternaliste : c'est la plus commune dans le domaine des entreprises familiales (80 % des cas). Les dirigeants, très souvent des membres de la famille, détiennent toute l'autorité et prennent toutes les décisions. Les relations sont hiérarchiques et les membres de la famille ont peu confiance envers les employés. Les membres de l'entreprise sont évalués selon des traitements préférentiels et sont orientés vers le passé. Enfin, ce type de culture ne prépare pas bien les héritiers à leurs futures responsabilités de leadership ;

- la culture laisser-faire (10 % des cas) : elle se différencie de la culture paternaliste par le fait que les dirigeants accordent plus de confiance aux employés et ceux-ci ont des responsabilités ;
- la culture participative : elle se retrouve rarement dans les entreprises familiales selon l'auteur (10 % des cas). Dans ce type de culture, la nature des relations est orientée vers le groupe (collatérale), les dirigeants ont confiance en leurs employés (le genre humain est bon), la vérité se situe dans les décisions de groupe, tous les membres de l'entreprise sont évalués selon les mêmes règles et sont orientés vers le présent ou le futur ;
- la culture professionnelle : ce type de culture est très rare, cela se produit lorsque l'entreprise familiale perd son caractère familial à la suite d'une vente par exemple.

2.4. Dirigeant et entreprise familiale

Avant d'aborder le concept même de dirigeant d'entreprise familiale, il est également utile de s'interroger sur les objectifs poursuivis par les entreprises familiales, qui sont généralement des PME. Selon la théorie économique néoclassique, l'objectif principal de l'entreprise est de chercher à maximiser son profit. C'est la condition pour survivre car les forces du marché en concurrence parfaite l'obligent à travailler à l'échelle optimale. La concurrence mène donc les entreprises à devenir de grandes entreprises pour réaliser des économies d'échelle.

Cependant, nous pouvons affirmer que la PME ne recherche pas toujours à maximiser son profit et ce pour diverses raisons :

- la PME ne travaille pas nécessairement sur un marché de concurrence parfaite. Elle profite souvent des opportunités et investit dans un créneau où elle se spécialise. De cette manière, elle ne rencontre pas nécessairement une forte concurrence ;
- comme nous l'avons déjà dit, le dirigeant-proprétaire essaie d'accomplir ses objectifs personnels au travers de sa PME. Ainsi, ses objectifs ne se limitent pas simplement à maximiser son profit. Il peut avoir d'autres objectifs ou motivations : le bien-être familial, la création d'emplois pour lui et sa famille, l'indépendance, la réalisation personnelle, etc. Ceci est d'autant plus prononcé dans les PME familiales car il n'y a pas de dissociation entre la propriété et la direction de l'entreprise ;

- d'un point de vue fiscal, certains dirigeants évitent de maximiser le profit de l'entreprise et préfèrent s'accorder des avantages en nature qui ne représentent pas des coûts réels pour l'entreprise. Ainsi, ils ne cherchent pas à minimiser leurs coûts puisqu'ils y incorporent des avantages en nature. La PME est alors gérée non pas comme un centre de profit mais bien comme un centre de frais.

Ainsi, les objectifs familiaux (pérennité de l'entreprise, indépendance financière, bonnes relations familiales et création d'emplois pour la famille) peuvent être plus importants que la maximisation du profit de l'entreprise [KELLY, ATHABASSIOU et CRITTENDEN, 2000 ; LEENDERS et WAARTS, 2003 ; VAN GILS, VOORDECKERS, VAN DEN HEUVEL, 2004].

Les objectifs des PME familiales sont donc multiples et de natures diverses. Ils dépendent essentiellement de la personnalité du dirigeant-proprétaire et des contraintes spécifiques du marché dans lequel elles évoluent. Le profit n'apparaîtra pas comme l'unique élément dans la fonction objectif du dirigeant-proprétaire. Selon SCITOVSKI [1943]²⁹, le dirigeant-proprétaire recherche à la fois le profit et un style de vie calme avec des loisirs. Le dirigeant-proprétaire peut avoir diverses raisons de limiter son temps de travail : maladie, retraite confortable mais envie de poursuivre son activité, et ce surtout si aucun successeur dans la famille n'est prévu, si les objectifs du dirigeant sont déjà atteints et qu'il préfère utiliser son temps à d'autres activités, etc. [WITTERWULGHE, 1998]. La fonction d'utilité comprend donc deux éléments : le profit et les loisirs.

De même, OSTERYOUNG, BEST et NAST [1992] proposent la fonction d'utilité suivante :

$$U = U(F,N)$$

où F représente le facteur financier (le revenu et les avantages en nature) ;

N représente le facteur non-financier (le temps de loisir, l'estime de soi, la volonté de réussir).

A ce sujet, CHARREAUX [1985, p. 61] précise que « *le dirigeant d'entreprise est conduit à pratiquer différents arbitrages entre sa consommation, son patrimoine personnel et le patrimoine de la PME qui font que ses choix ne sont pas toujours ceux qui auraient été*

²⁹ SCITOVSKI Tibor (1943), « A note of profit maximization and its implications », The review of Economic Studies, Vol. XI ; cité dans WITTERWULGHE Robert (1998), « La PME, une entreprise humaine », De Boeck Université, p. 87.

réalisés si l'objectif était de maximiser son profit. Il doit arbitrer en particulier entre l'accroissement du patrimoine social en dégageant un résultat substantiel et ses prélèvements personnels (rémunérations et avantages non pécuniaires) ».

Parmi les nombreuses typologies des dirigeants de PME, celle de MARCHENAY [1991] semble particulièrement bien adaptée au profil des dirigeants-propriétaires de la PME familiale. Cette typologie distingue trois objectifs fondamentaux :

- le besoin de pérenniser la PME, c'est-à-dire assurer sa survie au-delà de la vie propre de l'entrepreneur ;
- le besoin d'indépendance, c'est-à-dire la volonté de ne pas laisser entrer d'autres personnes dans le capital de la PME ;
- le besoin de croissance, qui est une manière pour l'entrepreneur de se réaliser, de réussir.

Ainsi, dans sa typologie, il propose deux types de comportement : le PIC et le CAP. Le dirigeant de l'entreprise familiale serait plutôt du type PIC car il utilise des capitaux d'origine familiale suite à son aversion à l'endettement, maîtrise et s'adapte à son métier. Son premier objectif sera d'assurer la Pérennité de son entreprise. Son deuxième objectif sera d'assurer l'Indépendance de son entreprise. Enfin, son dernier objectif (accessoire) sera la Croissance. Par contre, le dirigeant de type CAP sera intéressé par les activités en Croissance. Il aura un comportement plus opportuniste et investira dans des affaires rentables. Son deuxième objectif sera le maintien de son Autonomie dans les décisions. Il pourra s'endetter, ouvrir son capital mais veillera à conserver son autonomie. Enfin, il ne sera intéressé par la Pérennité de son entreprise que si elle peut continuer à lui procurer des revenus.

MARMUSE [1992] propose une typologie du dirigeant basée sur les différents stades de croissance de l'entreprise. Il commence par être « Artisan » lors de la création de son entreprise. Ensuite, il devient « Entrepreneur » lors de sa croissance. Enfin, il deviendra « Manager » lorsque son entreprise gagnera en taille et en complexité.

BAUER [1993, p. 12] propose la théorie de « l'homme à trois têtes ». C'est une typologie des dirigeants basée sur le fait que le dirigeant-propriétaire est guidé par une triple rationalité : économique, politique et familiale. L'Homo Economicus recherche la maximisation du profit de son entreprise ; l'Homo Politicus recherche le pouvoir, l'estime et la reconnaissance ; le Pater Familias, quant à lui, privilégie sa famille. Ensuite, il caractérise les dirigeants en

fonction de la taille relative de chacune de ces trois têtes. Lors de la transmission de la PME, le chef d'entreprise sera confronté à un dilemme : il est à la fois un Homo Politicus qui veut garder son pouvoir, la reconnaissance et un Pater Familias qui désire aider ses enfants, leur transmettre un savoir, un savoir-faire et un patrimoine.

En conclusion, nous pouvons dire que l'entreprise familiale place le dirigeant-proprétaire au milieu de deux systèmes de normes et/ou de valeurs : la famille et l'entreprise. Cela a souvent pour conséquence une confusion entre le mode de gestion et le mode de gouvernance de l'entreprise. Les deux sections qui suivent permettront de mieux les cerner et de les identifier au sein des entreprises familiales.

2.4.1. Un mode de gestion différent³⁰

Dans son étude, HIRIGOYEN [1982] a mis en évidence une stratégie financière prudente des dirigeants d'entreprises familiales et un objectif de pérennisation de l'entreprise. Ces résultats sont confirmés par WARD [1988] qui montre quant à lui que les entreprises familiales adoptent des stratégies de défense de peur de perdre le contrôle de l'entreprise.

Selon ROTHWELL [1986]³¹, les avantages des grandes entreprises sont surtout matériels (financement plus facile, département de marketing, brevets coûteux, etc.) tandis que ceux de la PME sont comportementaux. En effet, la PME peut s'adapter plus facilement aux changements de marché car elle est moins bureaucratique, la communication interne y est directe et peu formalisée. ASTRACHAN [1988] pense que les entreprises familiales acceptent plus facilement de grands sacrifices et des pertes de longue durée pour sauver l'entreprise.

Selon KALIKA [1988, p. 254], les entreprises familiales sont généralement moins différenciées, moins formalisées, moins planifiées, moins contrôlées et plus centralisées que les entreprises non familiales. Selon lui, ces différences structurelles s'expliquent, d'une part, par la taille des entreprises familiales généralement plus petite que celle des entreprises non

³⁰ Il existe une importante littérature empirique sur les modes de gestion des entreprises familiales. Nous en développerons une partie ultérieurement dans ce travail, c'est-à-dire celle qui pourrait expliquer les différences de performances des entreprises familiales (au point 2.5.3. Comment expliquer ces différences de performances ?). Pour une revue de la littérature plus complète, le lecteur peut, entre autre, consulter : HIRIGOYEN G. et CABY J. (2002), « La Gestion des Entreprises Familiales », Economica, 304 pages.

³¹ ROTHWELL R. (1986), « The survival of the small firm », Gower Publishing , *cité dans* WITTERWULGHE Robert (1998), « La PME, une entreprise humaine », De Boeck Université, p. 113.

familiales et, d'autre part, par une direction des entreprises familiales plus autodidacte que gestionnaire. Pour KALIKA, ces différences structurelles ont des conséquences au niveau organisationnel. En effet, cela pourrait mener à une faible décentralisation causée par la volonté du dirigeant de ne pas partager son pouvoir ainsi qu'à une limitation de la différenciation due à l'hésitation du dirigeant à recruter des cadres. En outre, le dirigeant d'entreprise familiale pratique souvent un contrôle direct et personnel, ce qui explique en partie la moindre standardisation dans ce type d'entreprise.

Les entreprises familiales, surtout de type PME, éprouvent des difficultés à professionnaliser le management et la gestion par des recrutements externes ou par la formation des membres de la famille. A ce propos, DYER [1989, p. 222] donne trois raisons qui, selon lui, incitent les PME à se professionnaliser :

- le manque de compétences en management des membres de la famille ;
- la nécessité de changer les normes et les valeurs de la PME dans un environnement instable ;
- le besoin de préparer la succession de la PME.

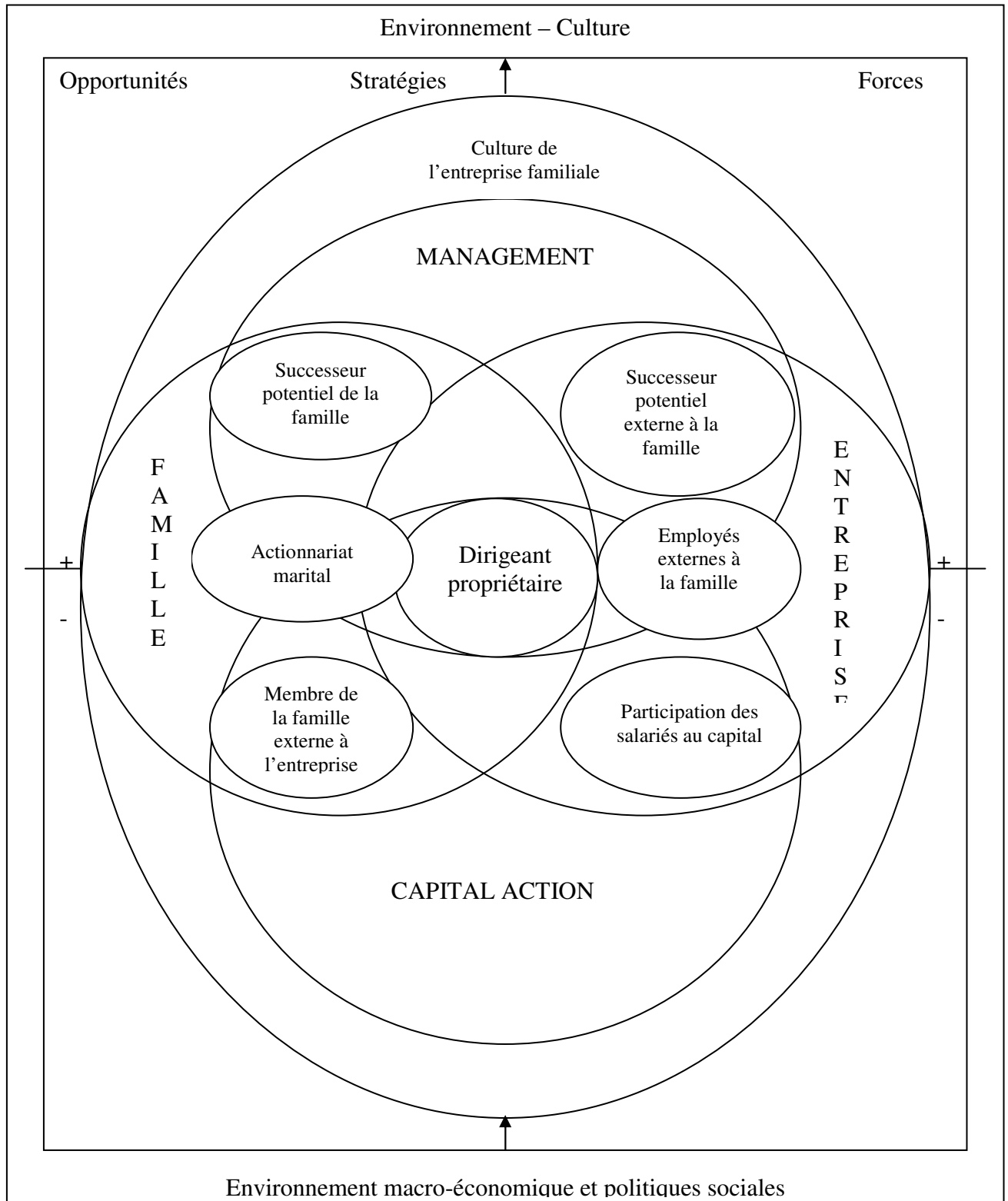
DONCKELS et FROHLICH [1991] donnent cinq raisons qui permettent de percevoir les entreprises familiales comme différentes des entreprises non familiales :

- ce sont des systèmes clos où le sous-système « famille » domine et influence les trois autres sous-systèmes que sont le capital action, le management et l'entreprise ;
- la grande majorité des entreprises familiales ont une aversion pour le risque. En effet, leurs managers sont très souvent des « hommes orchestres » ;
- elles accordent moins d'importance aux conditions de travail, la participation des travailleurs dans la prise de décision est moindre mais elles les rémunèrent souvent au-dessus de la moyenne. Selon les auteurs, ce constat s'explique par la relation particulière entre entrepreneur et travailleurs qui est fort proche d'une relation parent-enfant ;
- elles sont plutôt conservatrices et moins tournées vers le profit et la croissance à court terme ;
- elles ne ressentent pas le besoin de créer des relations socio-économiques avec leurs concurrents.

Sur la base de ces considérations, les auteurs proposent le modèle suivant, où les sous-systèmes s'opposent ou s'allient en fonction des situations. L'apport novateur de ce modèle se

situé au niveau des interdépendances existantes entre les quatre sous-systèmes (famille, capital action, le management et l'entreprise).

Figure 8 : Les quatre sous-systèmes de l'entreprise familiale et leurs interdépendances



DONCKELS et FROHLICH [1991]

COLLE [1993] a mis en évidence quelques inconvénients des PME familiales :

- une préférence donnée aux liens du sang plutôt qu'aux compétences ;
- un style d'autorité du type « Pater Familias » ;
- un patron qui veut tout voir et tout signer ;
- un court-circuitage de la direction envers ceux qui ne sont pas de la famille ;
- une sensibilité aux événements familiaux.

Il constate que dans les PME familiales, la priorité est souvent donnée aux membres de la famille en matière d'emplois. De même, ces PME familiales éprouvent souvent des difficultés à se séparer de parents incompetents. Conjointement à ceci, elles sont souvent réticentes à engager des cadres externes qui, eux-mêmes, ne font souvent qu'un bref passage dans l'entreprise car ils sont souvent mal payés et ont peu de perspectives de carrière puisque la famille est prioritaire.

A côté de ces inconvénients, il identifie également quelques avantages :

- la proximité du dirigeant avec les travailleurs qui procure souvent une ambiance plus familiale ;
- les PME familiales sont en général très économes ;
- il existe une certaine complicité entre les membres de la famille, notamment entre mari et femme ;

Pour Ph. et N-B. GASPE BEAUBIEN³² [1995, p. 84], les PME familiales présentent de nombreux avantages. « *Elles sont plus fiables et moins bureaucratisées, elles entretiennent des liens plus étroits avec leurs clients, leurs employés et leurs fournisseurs. On note qu'elles s'intègrent plus volontiers à la communauté dans laquelle elles œuvrent. Elles sont par ailleurs plus orientées vers le long terme et plus productives, parce qu'on y travaille plus fort. Finalement, on constate qu'elles sont plus profitables que leurs contreparties non familiales* ».

Mais la tendance à toujours vouloir tout voir et tout signer par le dirigeant-propriétaire de la PME familiale constitue souvent un frein au développement de l'entreprise.

D'après ALLOUCHE et AMANN [1995], les entreprises familiales optent pour des stratégies à long terme et non pour des résultats rapides. En outre, elles ont une aversion à l'endettement. Elles pratiquent aussi plus facilement le réinvestissement des dividendes. GALLO et VILASECA [1996] ont également montré dans leur étude que les entreprises

³² Philippe de Gaspé Beaubien est l'ancien PDG et propriétaire du Groupe Télémedia. Il est le fondateur (avec sa femme Nan-B) et actuellement coprésident de la Fondation des Familles en Affaires au Canada.

familiales ont un faible ratio Dettes/Fonds propres, c'est-à-dire un faible niveau d'endettement qui s'explique par la crainte de la faillite ou de la perte de contrôle de l'entreprise. MARKIN [2004] a, quant à lui, trouvé que l'endettement à long terme des entreprises familiales était plus élevé que celui des entreprises non familiales, proportionnellement au total de l'actif.

2.4.2. Un mode de gouvernance différent

La gouvernance d'entreprise a suscité la plus grande attention cette dernière décennie. Et la question de la performance se trouve au cœur même de la problématique du gouvernement d'entreprise. Le gouvernement d'entreprise peut être défini comme « *un moyen de résoudre les conflits qui existent entre les dirigeants, les actionnaires, les créanciers et qui naissent de différences d'objectifs et des asymétries d'informations qui entraînent des phénomènes de risque moral (le principal ne peut évaluer totalement l'effort fourni par l'agent) et de sélection adverse (le principal n'a pas une connaissance précise des caractéristiques du bien ou du service sur lequel porte le contrat avec l'agent)* » [CHARREAUX, 1992 et 1997].

Le gouvernement recouvre donc « *l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* » [CHARREAUX, 1997, p. 422]. La gouvernance est donc fondée sur le modèle de l'entreprise managériale dans laquelle le dirigeant n'a pas d'intérêt patrimonial.

Pour le cas particulier des entreprises familiales, la gouvernance peut être définie comme « *un système de processus et de structures mis en place au plus haut niveau de l'entreprise, de la famille et de l'actionnariat, pour garantir les meilleures décisions concernant le contrôle de l'entreprise* » [KENYON-ROUVINIEZ et WARD, 2004, pp. 78]. Ces règles permettent d'éviter ou de diminuer les risques de confusion des rôles et des tâches au sein de l'entreprise. Ainsi, la gouvernance permet à la famille de mieux comprendre l'entreprise et le rôle que la famille doit y jouer. Une bonne gouvernance implique que les trois sous-systèmes entreprise, famille et actionnaires soient surveillés par un organe différent :

- la famille sera supervisée par le conseil de famille ;
- les actionnaires par l'assemblée des actionnaires ;
- la direction par le conseil d'administration.

Selon CABY et HIRIGOYEN [2002], les entreprises familiales doivent être appréhendées comme « *un réseau de liens particuliers et organiques qui unissent les personnes entre elles et influencent la gouvernance. Ce réseau de liens revêt quatre dimensions (affective, financière, informationnelle et politique) qui diffèrent selon les familles et se traduisent par des degrés d'implication variée dans le gouvernement d'entreprise* ».

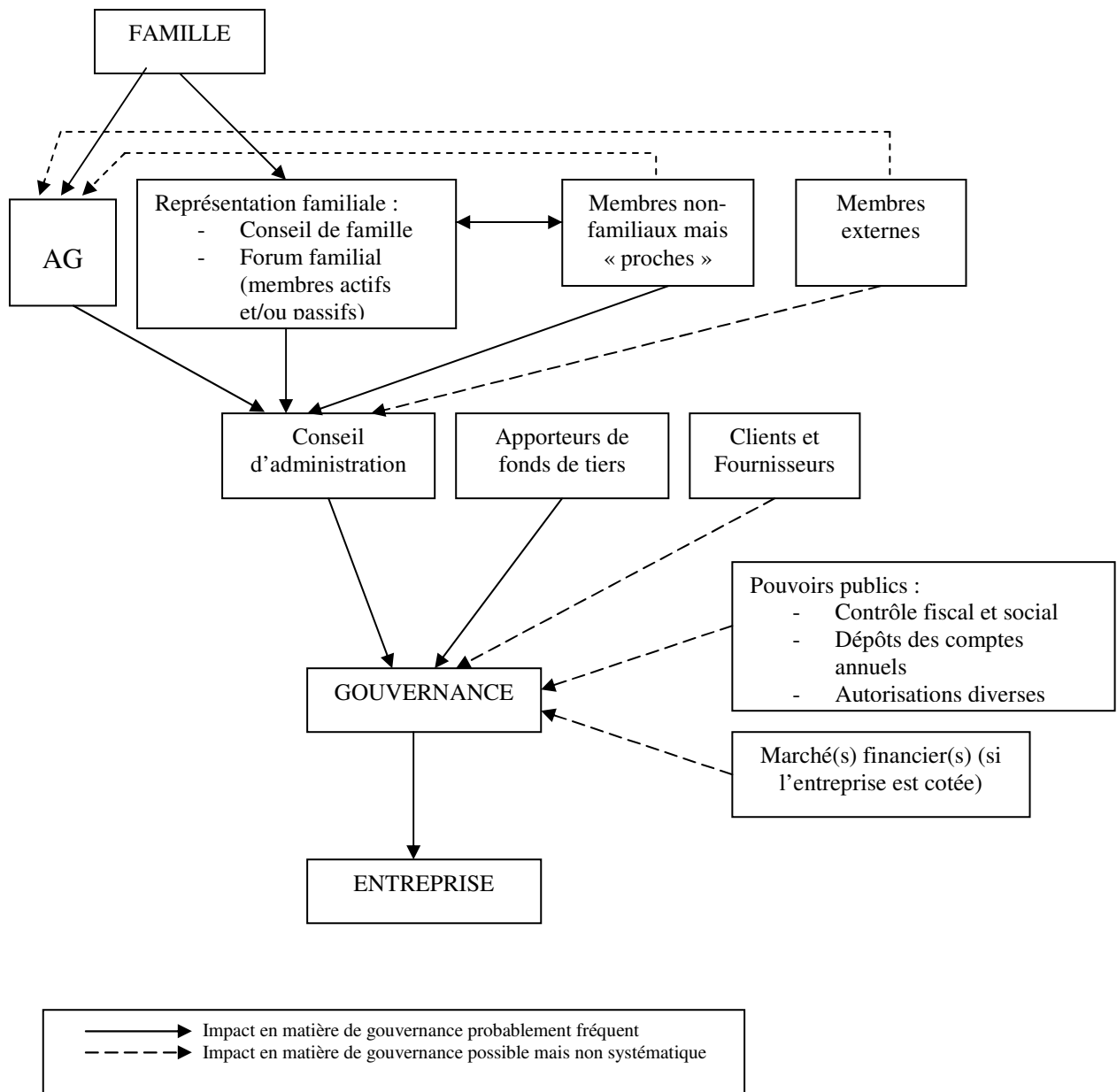
Pour certains auteurs [GERSICK, DAVIS, McCOLLOM HAMPTON et LANDSBERG, 1997 ; LANSBERG, 1999 ; KENYON-ROUVINIEZ et WARD, 2004], une bonne gouvernance de l'entreprise familiale doit combiner à la fois une bonne gouvernance de l'entreprise ainsi qu'une bonne gouvernance de la famille. La prise en compte de la famille dans le domaine du gouvernement est importante parce que les membres de la famille peuvent avoir des rôles multiples dans l'entreprise familiale et les liens familiaux sont susceptibles d'affecter des relations d'échange entre les propriétaires et l'entreprise.

Pour MUSTAKALLIO [2002], la gestion de la transmission peut être considérée comme un élément du gouvernement des entreprises familiales. Pour leur succès et leur pérennité, il est très important de connaître comment les processus de transmission managériale sont projetés et mis en application.

La gouvernance doit donc permettre à la famille de mieux comprendre le fonctionnement de son entreprise et le rôle qu'elle doit y jouer. En outre une bonne gouvernance permet d'avoir des répercussions positives sur les relations internes (personnel et actionnaires) et externes (les tiers : clients, fournisseurs, créanciers, etc.).

En tenant compte de la spécificité des entreprises familiales, la figure suivante propose une vision de cette gouvernance au sein de l'entreprise familiale.

Figure 9 : Gouvernance de l'entreprise familiale



Nous pouvons commenter ce schéma comme suit : l'assemblée générale des actionnaires (AG) englobe au moins les membres de la famille (souvent le propriétaire, son conjoint et ses enfants), mais elle pourrait également contenir des membres des deux autres groupes, à savoir des membres non familiaux mais « proches » et/ou des membres externes. Cependant, l'assemblée générale des actionnaires dans les PME familiales est souvent organisée de manière formelle, c'est-à-dire pour le respect des procédures, et non pour vérifier et avoir une influence sur le système de gouvernance mis en place. De même en ce qui concerne le conseil d'administration, très souvent composé de la famille proche du propriétaire.

Le système de gouvernance mis en place au sein de l'entreprise familiale est donc plus complexe que celui de l'entreprise classique, en raison notamment de la famille. Deux nouveaux organes apparaissent : l'assemblée familiale et le conseil de famille. Le conseil de famille a pour objectif d'établir les règles qui régissent la famille et tente d'appréhender les conflits éventuels. L'assemblée familiale, également appelée forum familial [LIEVENS 2001], est en fait une réunion de famille et constitue l'organe le plus important du système de gouvernance selon KENYON-ROUVINIEZ et WARD [2004]. Cet organe est chargé de la communication des informations concernant l'entreprise familiale aux membres de la famille. Tous les problèmes familiaux en relation avec l'entreprise peuvent être abordés. Le forum familial peut aussi s'assurer que les valeurs familiales sont toujours bien respectées et véhiculées par l'entreprise. Il est également chargé de la rédaction de la charte familiale. Les membres de la famille peuvent également y poser certaines questions, demander des informations. Ils ont ainsi l'occasion d'améliorer leurs relations. Le maintien de bonnes relations familiales est en effet primordial pour la survie de l'entreprise. Ce sera le facteur de succès le plus important lors de la transmission de l'entreprise, selon deux études [MORRIS, WILLIAMS et NEL, 1996 ; MORRIS, WILLIAMS, ALLEN et AVILA, 1997]. D'autres auteurs ont également précisé que la réussite de la succession de l'entreprise familiale dépend fortement de la qualité des relations qui existent entre les membres de la famille [CUNNINGHAM et HO, 1994 ; PERREAULT, 1994 ; FOX, NILAKANT et HAMILTON, 1996]. Toutefois, il est à noter que le conseil de famille ou forum familial ne sont souvent mis en place que dans les entreprises familiales atteignant une certaine taille, et très rarement dans les très petites entreprises (TPE).

Les apporteurs de fonds de tiers, les clients et les fournisseurs ont également une influence plus importante que dans les entreprises classiques car les relations humaines ont plus d'importance. En outre, la Pecking Order Theory prône une hiérarchisation des modes de financement de l'entreprise et ce, en fonction des objectifs fixés par le ou les dirigeant(s) de cette entreprise. La hiérarchisation la plus couramment rencontrée est celle ordonnée de la manière suivante : autofinancement – endettement – ouverture du capital.

Ainsi, cette hiérarchisation des modes de financement correspond à l'esprit de la gestion d'une PME familiale. Le dirigeant va donc préférer l'endettement à l'ouverture de capital pour financer son entreprise afin de ne pas éclater la propriété de son entreprise.

La gouvernance des entreprises familiales diffère donc fondamentalement de celle des grandes entreprises managériales cotées en Bourse, même si les différences sont moins

prononcées lorsque les entreprises familiales sont également cotées en Bourse. En effet, le contrôle est entre les mains d'une ou de quelques personnes, ce qui facilite la prise de décision, réduit les coûts de la gouvernance et permet de prendre des décisions inhabituelles mais stratégiquement avantageuses. Ces avantages en matière de gouvernance peuvent donc s'avérer nettement profitables sur le plan économique. En outre, les propriétaires peuvent exercer une influence à divers niveaux, amenant ainsi la famille à prendre des décisions plus efficaces, tant au niveau de la direction, que du conseil d'administration ou des propriétaires eux-mêmes. La gouvernance des entreprises familiales encourage donc la transparence et le partenariat à travers l'ensemble du dispositif, ce qui peut permettre l'application de stratégies éventuellement plus efficaces à long terme, en dépit des coûts ou des risques à court terme. Et bien que la multiplicité des rôles de la famille complique le système, elle assure aussi un important lien entre les différentes sphères de gouvernance.

En Belgique, le Code Buisse (Code de recommandations relatif à la bonne gouvernance des sociétés belges non cotées) a été récemment élaboré et mis en place (21 septembre 2005). Ce Code tient compte de la structure de l'actionnariat des entreprises non cotées en bourse, c'est-à-dire un actionnariat limité soit à une personne, soit à plusieurs actionnaires qui, la plupart du temps, appartiennent à la même famille ; du stade de développement de l'entreprise : *start up* ou à maturité ; du lien particulier entre les propriétaires, le Conseil d'administration et les dirigeants ; du souci de l'éthique et de la collectivité ; du besoin de flexibilité : les recommandations autorisent par conséquent une marge de manœuvre suffisante afin de ne pas constituer un frein à la dynamique d'entreprise qui caractérise les PME belges ; d'un formalisme minimal ; de la responsabilisation de l'entrepreneur individuel qui se doit de privilégier l'intérêt de l'entreprise avant son propre intérêt, et de veiller à la pérennité de la société. Trois chapitres composent le Code Buisse, qui édicte donc des recommandations sans que celles-ci aient force de loi. Le premier chapitre est relatif aux sociétés non cotées. Les diverses recommandations portent sur l'explication de la vision et de la mission, le recours à des conseillers externes, un Conseil d'administration actif (rôle, composition, missions, nomination, rémunération, évaluation, etc.), un management performant, des actionnaires impliqués, le contrôle externe, les conventions d'actionnaires, et la publicité des règles en matière de gouvernance. Le deuxième chapitre concerne spécialement les sociétés familiales, en raison de la structure particulière de leur actionnariat et de la problématique spécifique de succession qu'elles suscitent. Il est question dans ce chapitre de la création d'un forum familial et d'une charte familiale, d'une concertation avec les actionnaires, de la

succession et de la résolution des conflits. Enfin, le troisième chapitre regroupe les recommandations de base pour une bonne gestion d'entreprise et sont axées principalement sur les rapports avec les tiers (partenaires financiers, clients, fournisseurs, personnel, conseillers externes, pouvoirs publics, etc.).

Cette gouvernance pourrait permettre à l'entreprise d'obtenir un équilibre entre les principaux groupes concernés par la transmission, à savoir le management, les actionnaires, le conseil d'administration et la famille. Il est également recommandé d'organiser un conseil de famille auquel tous les membres de la famille peuvent participer. Mais la mise en place de telles structures implique un certain coût, des formalités et prend du temps.

Une des principales tâches du conseil d'administration consiste donc à approuver la stratégie de l'entreprise familiale et à l'évaluer. Il surveille également la structure financière et est très utile en cas de situation de crise ou en cas de conflit.

Le conseil d'administration a un rôle nettement moins important dans les entreprises familiales. Il est de taille plus réduite et est composé majoritairement d'administrateurs appartenant à la famille. Cela n'exclut toutefois pas la présence d'administrateurs externes, généralement experts et agissant comme conseillers. Pour CHARREAUX et PITOL-BELIN [1989], le rôle du conseil d'administration est différent selon le type d'entreprise : les conseils d'administration de sociétés contrôlées ont un rôle stratégique beaucoup moins important que dans les autres entreprises et ceux des entreprises familiales sont en général dominés par le dirigeant majoritaire. Il est donc souvent difficile de le déloger et de fixer sa rémunération. En outre, le dirigeant est beaucoup plus libre dans toutes ses décisions. CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH [1995] ont montré que les entreprises familiales ont des systèmes d'évaluation nettement moins formel que les entreprises non familiales. De même, HILLIER et McCOLGAN [2005] ont trouvé que les entreprises familiales étaient caractérisées par un degré de contrôle interne élevé mais par un faible degré de gouvernance de la part de membres externes à l'entreprise.

La plupart des PME familiales ont donc un conseil d'administration « familial », c'est-à-dire qu'il n'est composé que de membres de la famille (généralement, le fondateur ou le dirigeant-proprétaire, son épouse, ses enfants). Bref, en réalité, les diverses décisions du conseil d'administration sont prises par le dirigeant-proprétaire. La solution consiste à créer un conseil d'administration dans lequel il y aurait également des administrateurs externes à la

famille c'est-à-dire une structure plus formelle entourant le processus de gouvernance. Le fait d'avoir un administrateur externe au sein du conseil d'administration peut contribuer à contrebalancer l'influence négative de la dynamique familiale sur l'entreprise. Le principal avantage est donc que ces administrateurs externes ont une vue objective de la PME familiale [ARONOFF et WARD, 1992]. En outre, un conseil d'administration avec des administrateurs externes est le signe d'une PME qui fait preuve de sérieux et d'ouverture. Les administrateurs indépendants montrent à la collectivité que l'entreprise familiale s'engage à se « professionnaliser » et peuvent accroître la confiance des conseillers externes, des clients, des fournisseurs ainsi que des investisseurs et des partenaires commerciaux.

Les administrateurs externes doivent avoir des qualités spécifiques au domaine de l'entreprise familiale [FISHER et STEVENSON, 1997 ; DAVIS et CORMIER, 1999] :

- ils doivent être attentifs au mode de fonctionnement de la PME familiale. Les valeurs véhiculées par la PME doivent correspondre à celles de la famille ;
- ils doivent s'entendre avec le fondateur qui, très souvent, a une forte personnalité ;
- il est important que l'administrateur externe gagne assez rapidement la confiance du fondateur et de la famille.

Les administrateurs provenant de la famille doivent également être sélectionnés sur base de leurs compétences (management, stratégie, finance d'entreprise, etc.) et de leurs expériences. En tant qu'administrateurs, ils devraient pouvoir lire les états financiers et connaître leurs obligations juridiques, le fonctionnement de l'entreprise ainsi que le milieu dans lequel elle exerce ses activités. Une formation spécialisée et des séminaires internes peuvent aider les membres de la famille. Ils doivent également être loyaux envers toute la famille.

2.5. Performance des entreprises familiales

De nombreuses études de comparaison entre entreprises familiales et non familiales mettent en évidence des différences de performance. Nous présentons les résultats de ces études dans cette section en les classant en deux catégories : la performance des entreprises familiales et leur performance lors de la transmission.

2.5.1. Performance des entreprises familiales

Dans les années soixante, MONSEN, CHIU et COOLEY [1968] ont comparé, de 1952 à 1963, la performance d'entités familiales (caractérisées par un contrôle du propriétaire détenant au moins 10 % des droits de vote et étant présent au sein du Conseil d'administration ou de la direction) à celle d'entreprises sous contrôle managérial (organisations au sein desquelles aucun groupe d'actionnaires ne détient plus de 5 % des droits de vote). Les résultats obtenus montrent que le ratio de retour sur investissement, qui traduit les efforts du management pour assurer au propriétaire la rentabilité de ses investissements, est plus élevé de 75% dans les entreprises familiales. MONSEN [1969] confirme ce résultat un an plus tard en montrant que les entreprises familiales se caractérisent par des investissements plus rentables, une allocation des ressources plus efficace et une structure du capital mieux contrôlée. En France, MOURGUES [1987] conclut à une performance économique significativement supérieure des entreprises détenues par leurs dirigeants et ce, sur la base de critères comptables. CHARREAUX [1991] montre également que la structure de propriété des entreprises familiales a une influence significative sur leur performance économique (en utilisant le Q de Tobin) même si la relation avec la rentabilité des fonds propres et le taux de rentabilité comptable n'est pas établie de manière significative. L'étude de DAILY et DOLLINGER [1992] a également mis en évidence une meilleure performance pour les entreprises familiales au niveau de la croissance des ventes, de l'évolution de la marge nette et de la marge d'exploitation. Par contre, KLEINSORGE [1994] a obtenu des résultats plus nuancés en étudiant des établissements de soins sous contrôle familial. En effet, ceux-ci présentent une qualité supérieure mais sont aussi souvent moins efficaces et plus endettés que les établissements de soins non-familiaux. Cependant, il faut remarquer que l'échantillon considéré est constitué majoritairement d'ASBL et ne comporte que dix observations appariées. Par la suite, ALLOUCHE et AMANN [1995] ont réalisé une étude sur les

différences de performances économique, financière et sociale entre entreprises familiales et non familiales. Cette étude a été réalisée à partir de deux échantillons appariés de 47 entreprises chacun (selon le secteur d'activité et la taille mesurée par le chiffre d'affaires à plus ou moins 10 %). Les auteurs ont identifié des différences de performance significatives sur 20 ratios de rentabilité et d'exploitation, ce qui a permis de mettre en évidence trois constats principaux :

- la rentabilité moyenne des entreprises familiales est nettement supérieure à celle des autres entreprises, que ce soit en termes de satisfaction de l'actionnaire ou de rentabilité au sens large ;
- les entreprises familiales tentent d'éviter au maximum l'endettement ;
- la rentabilité d'exploitation des entreprises familiales est également supérieure à celle des autres entreprises et cet écart est encore plus prononcé en période de récession.

Citons également GALLO et VILASECA [1996] qui, dans leur étude menée en Espagne, ont montré un niveau de performance supérieur en faveur des entreprises familiales en ce qui concerne le rendement des fonds propres. GANDERRIO [1999] formule un constat similaire à propos des entreprises familiales suédoises (il montre néanmoins l'absence de différences sur des critères de performance économique tels la rentabilité des actifs ou la marge brute). Selon lui, ce taux plus élevé de rentabilité des fonds propres serait principalement dû au rapport plus élevé du ratio dettes sur fonds propres. COLEMAN et CARSKY [1999], de même que GALLO et ESTAPE [1992] et JORISSEN, LAVEREN, MARTENS, REHEUL [2002] ont montré que les entreprises familiales ont un ROA et un ROE supérieur aux entreprises non familiales. ANDERSON et REEB [2003] ont quant à eux conclu que les entreprises familiales américaines sont significativement plus rentables (en termes de ROA) que les firmes non familiales (relation non linéaire), ces dernières présentant par ailleurs une valeur de marché (Q de Tobin) moins élevée. La profitabilité des entreprises familiales s'avère par ailleurs renforcée par la présence de membres de la famille au conseil d'administration. Enfin, MAURY [2006] formule des constats similaires à partir d'une étude empirique menée auprès d'entreprises familiales implantées en Europe occidentale.

Nous constatons donc que la majorité des travaux portant sur la performance des entreprises familiales s'accordent à reconnaître qu'elles génèrent des résultats financiers supérieurs (en termes de valeur de marché, de rentabilité comptable, de croissance, etc.), et ce, quelles que soient les définitions retenues pour identifier le caractère familial d'une entreprise. Cependant, il convient de remarquer que la performance des entreprises est mesurée par des critères très

différents selon les études (taux de rentabilité, taux de croissance, taux de marge, etc.), ce qui peut aboutir à une confusion quant à la notion de performance.

2.5.2. Performance et transmission des entreprises familiales

Selon la littérature portant sur la succession, et plus particulièrement sur les effets de la succession sur la performance, trois théories existent et formulent des avis divergents quant à l'impact de la succession managériale sur la performance de l'entreprise.

Ainsi, selon la « théorie de sens commun » (Common sense view), la succession a un effet positif sur la performance de l'entreprise. Cette théorie se base sur le fait que le successeur peut éviter les erreurs commises par son prédécesseur. La succession serait un processus par lequel les entreprises acquièrent de l'information sur leur environnement, ce qui leur permettrait ainsi de s'adapter aux modifications de l'environnement [GUEST, 1962 ; PFEFFER et SALANCIK, 1978 ; KATZ et KAHN, 1978 ; PERROW, 1986].

Par contre, la deuxième théorie dite « hypothèse de crise de succession » (Succession-crisis hypothesis) signale que la perturbation provoquée par ce changement est susceptible de mener à une détérioration de la performance. Selon HANNAN et FREEMAN [1977], ce changement peut menacer l'adéquation entre l'entreprise et son environnement. La réorganisation suite au changement de dirigeant peut dès lors accroître la probabilité que l'entreprise disparaisse. En outre, selon GOULDNER [1954], le changement de dirigeant génère une crise temporaire car le nouveau dirigeant essaie de mettre en place de nouvelles règles d'organisation. GRUSKY [1964] propose la « théorie du cercle vicieux » : la direction est perdue temporairement, les habitudes de travail changent, les tensions et le sentiment d'insécurité augmentent.

Enfin, selon certains auteurs [EITZEN et YETMAN, 1972 ; BROWN, 1982], la succession n'a aucun impact sur la performance des entreprises. Dans le cas des entreprises familiales, nous pouvons supposer que le successeur, lorsqu'il est membre de la famille, était déjà présent au sein de l'entreprise depuis de nombreuses années et y acquis progressivement le pouvoir.

En ce qui concerne la performance pré-succession, certains auteurs ont développé la théorie de l'ombre de la succession (the shadow of succession) [KIMHI, KISLEV et ARBEL, 1995 ; DIWISCH, VOITHOFER et WEISS, 2006]. Selon KIMHI et al. [1995], l'apparition de la

succession dans un futur proche pourrait motiver les dirigeants à investir et accroître la taille de l'entreprise. DIWISCH et al. [2006] ont également montré un effet de l'ombre de la succession, mais après la transmission. Leur étude était basée sur 4000 PME autrichiennes, dont 90 % de nature familiale, et s'est étalée entre 1995 et 2004. Les résultats indiquent un effet positif sur l'emploi pour les PME ayant subi une transmission alors que l'effet est négatif pour des entreprises similaires mais n'ayant pas subi de transmission.

Dans la littérature concernant les facteurs de réussite de la transmission, la notion de succès est perçue différemment selon les auteurs [CADIEUX, 2004, p.40]. Pour certains [CHURCHILL et HATTEN, 1987 ; CUNNINGHAM et HO, 1994 ; FURTADO et KARAN, 1994 ; DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; MORRIS et al., 1997 ; HARRISON et FIET, 1999 ; MORCK et al., 2000 ; PEREZ-GONZALEZ, 2002 ; ANDERSON et REEB, 2003 ; HUSON et al., 2004], le succès est mesuré à partir d'indicateurs de performances. Ainsi, par exemple, MORRIS et al. [1997] ont choisi les cinq indicateurs suivants : la croissance du chiffre d'affaires, du bénéfice net, du nombre d'employés et des actifs, et la pénétration de nouveaux marchés. Pour d'autres, comme AMBROSE [1983], le succès signifie la transmission effective de la propriété et de la direction de l'entreprise à la génération suivante. Pour FRIEDMAN et SINGH [1989], le succès d'une transmission doit prendre en considération trois dimensions : la performance financière, la réputation de l'entreprise et le déroulement du processus de succession lui-même. Enfin, pour CHUA et al. [2000], la performance de la transmission doit être basée sur la satisfaction des parties prenantes au processus.

DONCKELS et HOEBEKE [1989]³³ ont proposé l'équation suivante pour mesurer le succès de la succession : $S = (INC)^2 + OR + AC$. Selon ces auteurs, l'Information est une variable déterminante dans le succès de la succession et permet de Comprendre. Cette compréhension permet d'adapter l'Organisation en menant des Actions. Cette approche est donc basée sur le fait que l'information serait parfaite et disponible, ce qui est rarement le cas. Mais, néanmoins, les résultats de ces études semblent peu porteurs selon CADIEUX et LORRAIN [2002, p. 6]. En effet, certains montrent des effets positifs tandis que pour d'autres, ce sont des effets négatifs. En outre, certains modèles sont forts théoriques et difficilement adaptables.

³³ In DONCKELS R. (1989), « A remettre entreprises familiales : La problématique de la succession », Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA, Bruxelles, 152 pages.

Selon certains auteurs [HANDLER, 1989 ; MORRIS et al., 1997], le succès de la transmission d'une entreprise familiale consiste en deux dimensions interactives. D'une part, il y a la satisfaction des membres de la famille par rapport à la manière dont est mis en place le processus de succession. D'autre part, il y a l'impact, positif ou neutre, sur la performance de l'entreprise. Dans une entreprise non familiale avec un actionnariat fort dispersé, la performance financière sera l'objectif principal et le succès de la transmission sera essentiellement fonction de la performance post-transmission [PITCHER, CHREIM et KISFALVI, 2000]. Cependant, dans l'entreprise familiale, le maintien de bonnes relations familiales est également très important. Souvent, les membres de la famille donnent plus d'importance à cet objectif plutôt qu'à la performance [FILE, PRINCE et RANKIN, 1994 ; DAVIS et TAGIURI, 1992]. Ces deux dimensions sont interactives. En effet, en cas d'insatisfaction des membres de la famille avec le processus de transmission, il y aura forcément des conflits qui aboutiront à une mauvaise performance. Par ailleurs, si la performance post-transmission est mauvaise, des conflits sur la manière dont a été menée la transmission risquent d'apparaître par la suite. Le succès de la transmission d'une entreprise familiale est donc fonction de la satisfaction des membres de la famille et de l'efficacité de son processus, mesurée par sa performance.

2.5.2.1. La performance mesurée à partir d'indicateurs

La problématique de l'effet du changement de dirigeant sur la performance de l'entreprise ou sur la richesse des actionnaires n'est pas nouvelle dans la littérature. Cependant, les études portent essentiellement sur l'impact du changement de dirigeant dans les entreprises dites managériales. En outre, elles sont très souvent axées sur l'impact d'un changement de dirigeant sur les cours boursiers. Néanmoins, il n'existe pas de consensus sur la manière dont la performance doit être analysée, par exemple par les indicateurs boursiers ou comptables.

Les résultats des travaux sur les entreprises cotées en bourse³⁴ montrent, en général, que la performance financière est influencée par les changements de dirigeants, que ce soit positivement ou négativement [BONNIER et BRUNER, 1989 ; FRIEDMAN et SINGH,

³⁴ Etant donné les rares travaux effectués sur les entreprises familiales non cotées (et encore moins sur les PME familiales), nous avons, dans un premier temps, fait état des recherches sur le changement de dirigeant en général et, dans un second temps, développé celles qui présentaient un intérêt ou qui pouvaient donner des indices adaptables aux cas des PME familiales non cotées.

1989 ; CHARREAUX, 1991 ; WEISBACH, 1990 ; CHARREAUX, 1992 ; CAMPBELL et WASLEY, 1993 ; MURPHY et ZIMMERMAN, 1993 ; AGRAWAL et KNOEBER, 1996 ; BOROKHOVICH, PARRINO et TRAPANI, 1996; PIGE, 1998 ; DHERMENT, 1998 ; PAQUEROT et MTANIOS, 1999 ; LEKER et SALOMO, 2000 ; CUI et MAK, 2002 ; SEVERIN, 2002]. Cela dit, un certain nombre d'études confirme l'hypothèse d'une relation négative entre la performance et la succession [COUGHLAN et SCHMIDT, 1985 ; WARNER, 1988 ; JENSEN et MURPHY, 1990 ; GIBBONS et MURPHY, 1990 ; PARRINO, 1997 ; CONYON, 1998 ; LAUSTEN, 2002]. Par contre, BONNIER et BRUNER [1989] ont montré que le marché boursier réagit positivement au départ d'un dirigeant d'une entreprise en difficulté. Cette étude est confirmée par SEVERIN [2002]. Le changement de dirigeant correspond à une rupture avec le passé et à la mise en place d'une nouvelle stratégie [LUBATKIN, CHUNG, ROGER et OWERS, 1989]. Pour FRIEDMAN et SINGH [1989], le marché boursier réagit positivement à l'annonce du départ du dirigeant si celui-ci a réalisé en moyenne au cours de son mandat une mauvaise performance. PIGE [1998] montre dans son étude que le marché considère le changement de dirigeant de manière positive lorsque celui-ci est réalisé au sein d'une entreprise performante et si le successeur est interne à l'entreprise. Selon cet auteur, cette réaction s'explique par la crainte des actionnaires de voir le dirigeant s'enraciner dans l'entreprise.

De cette littérature, il ressort également que le remplacement d'un dirigeant expérimenté n'améliore pas la performance de l'entreprise, que du contraire. Ce phénomène est d'autant plus marqué si le dirigeant était enraciné dans l'entreprise. Pour DHERMENT [1998], le changement d'un dirigeant n'est pas un événement neutre. En effet, les résultats de son étude montrent que l'impact sur la performance est positif en cas de succession externe mais est ambigu en cas de succession interne.

Cependant, malgré l'importance des décisions prises lors de la succession, il n'y a que très peu d'études qui se sont intéressées aux performances réalisées suite à la transmission d'entreprises non cotées en bourse, et notamment en ce qui concerne les PME ayant un caractère familial. Les réactions des cours boursiers lors de la période de transmission reflètent les espérances des investisseurs concernant les résultats futurs mais n'indiquent rien concernant les résultats eux-mêmes. Bref, en dépit d'une abondante discussion, il n'y a eu

aucune analyse économique pour déterminer l'impact des transmissions familiales sur les performances de ces entreprises [PEREZ-GONZALEZ, 2002, p .1].

DALTON et KESNER [1985] ont choisi un échantillon de 96 sociétés du NYSE ayant subi une succession de dirigeant dans une période d'un an. Leur étude a montré qu'une mauvaise performance (avant la transmission) ne mène pas toujours à une succession vers un repreneur externe. Par contre, DATTA et GUTHRIE [1994] ont montré l'inverse en analysant le ROA pendant les trois années qui précèdent la transmission. PUFFER et WEINTROP [1995] ont également trouvé qu'une faible performance était associée au choix d'un repreneur externe lorsque le dirigeant se retire avant l'âge de la retraite.

FURTADO et KARAN [1994] se sont intéressés à la relation entre la performance et le choix de placer un dirigeant externe ou interne à la tête de l'entreprise. Selon ces auteurs, l'origine du successeur influence de manière statistiquement significative le ROA et l'EBIT uniquement, suggérant ainsi que les propriétaires accordent plus d'attention aux indicateurs comptables qu'aux mesures boursières pour évaluer la performance managériale. WEISBACH [1990] avait déjà obtenu des résultats similaires, à savoir que les propriétaires examinent les indicateurs comptables pour évaluer les dirigeants.

DENIS et DENIS [1995] ont analysé les performances de 908 transmissions d'entreprises entre 1985 et 1988. Les résultats qu'ils ont obtenus suggèrent que le changement de dirigeant a tendance à améliorer la performance opérationnelle des entreprises (mesurée à partir d'indicateurs comptables). L'amélioration de la performance semble être légèrement plus importante dans les cas où les managers sont forcés de quitter l'entreprise que lorsque les managers se retirent dans des circonstances normales.

TUSHMAN et ROSENKOPF [1996] ont mesuré le ROA pendant les deux années qui suivent la transmission dans l'industrie du ciment aux USA entre 1918 et 1986. Ils ont trouvé une relation positive entre la succession et la performance.

Selon DHERMENT [1996], le changement de dirigeant est susceptible d'avoir un effet important sur la richesse des actionnaires. Ce changement génère plusieurs sources de variation de performance pour l'entreprise et sont liées aux caractéristiques des dirigeants impliqués dans le changement (capacités de gestion, rémunération) et à sa mise en œuvre

(modification d'incitation, asymétrie informationnelle, indemnisation éventuelle du prédécesseur, recherche d'un successeur, perturbation temporaire engendrée par la succession). Toujours selon DHERMENT [1998], les compétences managériales du dirigeant ont plus d'influence si l'entreprise est de petite taille. Dans ce cas, l'effet perturbateur de la transmission sera d'autant plus grand dans les petites entreprises. En ce qui concerne le successeur, il est moins coûteux de trouver un successeur interne dans les grandes entreprises que dans les petites entreprises, car elles disposent de plus de candidats potentiels. En outre, une succession interne sera d'autant plus favorable que l'entreprise réalise une bonne performance. Ainsi, le successeur interne possède déjà les compétences spécifiques nécessaires pour assurer la continuité de la stratégie générant une bonne performance. Inversement, le choix d'un successeur externe sera intéressant lorsque l'entreprise réalise une faible performance. Le changement de stratégie opéré par le nouveau dirigeant devrait permettre le retour d'une bonne performance.

MORCK, STRANGELAND et YEUNG [1998] ont trouvé que les entreprises à actionnariat diffus étaient plus performantes que les entreprises familiales. Ils ont également trouvé que les entreprises familiales dirigées par les héritiers étaient les moins performantes et une performance opérationnelle plus faible pour les entreprises où le successeur fait partie de la famille. Ils en ont conclu que l'obtention du contrôle par héritage est un frein important à la croissance de l'entreprise.

SMITH et AMOAKO-ADU [1999] ont analysé la performance financière immédiate et à long terme des successions d'entreprises familiales canadiennes. Ils ont montré qu'une mauvaise performance mène à l'engagement de managers non membres de la famille et externes à l'entreprise.

HARRISON et FIET [1999] ont examiné l'impact de la transmission sur le ROA, l'intensité de la recherche et du développement et l'intensité du capital pour 120 entreprises sélectionnées dans le BusinessWeek 1000. L'impact a été étudié pour les trois années qui précèdent la transmission ainsi que pour les trois années qui la suivent. Les auteurs ont montré que le ROA moyen post-succession était meilleur que le ROA moyen pré-succession.

PEREZ-GONZALEZ [2002] a analysé la performance des transmissions d'entreprises familiales cotées, selon qu'elles soient confiées à un membre de la famille ou non et à partir

de 335 transmissions de sociétés américaines reprises dans la base de données Compustat. Il a trouvé que les entreprises où le successeur fait partie de la famille du fondateur ou d'un actionnaire majoritaire subissent une dégradation du rendement de l'actif, ce qui n'arrive pas aux entreprises qui favorisent un successeur indépendant. Il a aussi trouvé que les entreprises familiales qui sur-performent les entreprises du même secteur sont plus souvent transmises à un membre de l'entreprise. Ces résultats confirment donc ceux de MORCK, STRANGELAND et YEUNG [1998]. Selon l'auteur, les entreprises familiales favorisent trop souvent les liens familiaux pour choisir le successeur plutôt que de se baser sur le mérite. Il a également montré que les entreprises transmises aux héritiers présentent des performances très similaires à celles confiées à un manager professionnel. Ces résultats ne confirment donc pas la relation positive entre la propriété familiale et la bonne performance. Les résultats démontrent que les coûts de népotisme sont élevés et qu'ils sont supportés par les actionnaires minoritaires qui ne profitent pas des bénéfices privés du contrôle. L'auteur pense que le népotisme diminue donc la performance des entreprises en limitant la portée de la concurrence de marché du travail.

En France, DESBRIERES et SCHATT [2002] ont étudié l'impact des MBOs sur la performance des entreprises rachetées entre 1988 et 1994. Pour les auteurs, les MBOs en France sont surtout utilisées pour organiser le transfert de la propriété et la planification de la succession. Ils ont trouvé que les entreprises rachetées sur-performent les autres entreprises de même secteur, avant le rachat. Cependant, la performance chute une fois l'opération terminée.

En 2003, ALLGOOD et FARRELL ont proposé « *the job-match theory* » comme explication à la relation négative entre la performance et le déclenchement de la succession. Selon eux, une performance médiocre suggère un mauvais « *match* » entre le dirigeant et l'entreprise. Dès lors, la mauvaise performance augmenterait la probabilité du changement du dirigeant.

ANDERSON et REEB [2003] ont montré que les grandes entreprises familiales, en particulier celles dont la famille est directement impliquée dans le management, sur-performent fortement les entreprises à actionnariat diffus. Ils ont également trouvé que les entreprises dirigées par le ou les héritier(s) réalisent des performances similaires à celles des entreprises dirigées par le fondateur.

Par contre, BURKART, PANUNZI et SHLEIFER [2003] ont montré dans un modèle théorique que des managers professionnels seraient plus performants que les héritiers ; bien que, selon eux, cela pourrait aussi mener à un désalignement des intérêts.

HUSON, MALATESTA et PARRINO [2004] se sont intéressés à la performance financière et au changement de 1344 dirigeants entre 1971 et 1995. Ils ont montré à partir d'indicateurs comptables que la performance financière se détériore avant le changement et augmente par après. Cette augmentation de la performance est plus prononcée en cas d'engagement d'un manager externe à l'entreprise. Par contre, LIN et LI [2004] ont trouvé que la performance tend à être meilleure dans les entreprises où la succession est interne que dans celles où l'on fait appel à un manager externe. Selon ces auteurs, la transmission à un repreneur externe entraîne plus de changements organisationnels à court terme.

Dans leurs recherches sur l'impact de la propriété et du contrôle familial sur la valeur de l'entreprise, VILLALONGA et AMIT [2004] ont suggéré que le conflit classique propriétaire-manager dans l'entreprise non familiale est plus coûteux que le conflit entre les actionnaires familiaux et non familiaux dans l'entreprise familiale gérée par le fondateur. Cependant, le conflit entre les actionnaires familiaux et non familiaux dans l'entreprise familiale gérée par les descendants est plus coûteux que la relation d'agence entre le propriétaire et le manager dans l'entreprise non familiale.

Dans leur étude portant sur la performance opérationnelle des entreprises familiales cotées à la Bourse de Paris entre 1994 et 2000, SRAER et THESMAR [2004] ont montré que les entreprises familiales dirigées par les héritiers ne sont pas plus performantes que celles transmises à des repreneurs externes. Ils ont également trouvé que les entreprises familiales en bonne santé ne se transmettent pas plus souvent aux enfants qu'à des repreneurs externes. Cependant, leurs résultats ne sont pas significatifs étant donné la petite taille de l'échantillon.

Dans leur étude sur la succession d'entreprises familiales cotées au London Stock Exchange et sur la période de 1992 à 1998, HILLIER et McCOLGAN [2005] ont trouvé que les dirigeants membres de la famille sont moins facilement démis de leur fonction en cas de mauvaise performance que les dirigeants non membres de la famille, ce qui est conforme à l'hypothèse d'enracinement. Ils ont également montré une amélioration de la performance opérationnelle après le départ du dirigeant membre de la famille, ce qui n'est pas

nécessairement le cas pour les départs d'un dirigeant non membre de la famille. Selon ces auteurs, les entreprises familiales ont un marché du travail très limité, dû au népotisme dans la sélection des membres de la famille comme dirigeants. Elles peuvent également montrer une préférence pour la réduction du risque et la conservation du contrôle du capital, une incapacité de dissocier les intérêts des actionnaires de ceux de la famille, et une hésitation des membres de la famille de vendre leurs actions aux investisseurs extérieurs.

La relation souvent négative observée entre la performance et la transmission est souvent due aux efforts organisationnels suite à la nouvelle stratégie mise en place lors de la transmission. En effet, les nouveaux dirigeants ont besoin de temps pour accumuler les connaissances spécifiques de l'entreprise avant de pouvoir mener des actions qui influencent positivement la performance.

De ces différentes études empiriques, nous constatons que trois axes de recherche ont été privilégié : la performance après la transmission, la comparaison des performances réalisées par un repreneur interne ou un repreneur externe et le lien entre la performance avant transmission et le choix du repreneur. Nous pouvons également mettre en évidence trois constats :

- la majorité des études s'intéressent aux entreprises cotées (familiales et non familiales), quid des PME familiales non cotées ? ;
- une faible performance avant la transmission est souvent associée au choix d'un repreneur externe ;
- la transmission est souvent suivie d'une amélioration de la performance. Est-ce également le cas des PME familiales non cotées ?

2.5.2.2. La performance selon le degré de satisfaction des membres de la famille

CHUA, SHARMA et CHRISMAN [2000] ont mis en évidence cinq variables liées au processus de transmission et susceptibles d'influencer la satisfaction des membres de la famille :

1) Il existe une relation positive entre la volonté du prédécesseur à se retirer et la satisfaction des membres de la famille.

Plusieurs arguments viennent appuyer cette hypothèse. Premièrement, lorsque le prédécesseur ne veut pas partir, le processus de succession est reporté (voire abandonné), ce qui a pour effet de provoquer la frustration des membres de la famille. Deuxièmement, si la transmission de la gestion n'est pas entièrement accomplie, les décisions du successeur risquent d'être remises en cause par le prédécesseur, qui s'est officiellement retiré mais qui continue à influencer le contrôle stratégique et opérationnel de l'entreprise [SONNENFELD et SPENCE, 1989]. Ce problème est très fréquent dans les entreprises familiales et surtout si le prédécesseur est le principal actionnaire. Le prédécesseur doit accepter que le successeur fasse son travail différemment s'il est efficace.

2) Il existe une relation positive entre la présence d'un successeur digne de confiance, apte à reprendre l'entreprise, et la satisfaction des membres de la famille quant au processus de succession.

La présence d'un successeur digne de confiance est considérée par la littérature comme le principal facteur qui influence le prédécesseur à se retirer [CHRISTENSEN, 1953 ; HANDLER et KRAM, 1988 ; SONNENFELD et SPENCE, 1989]. En effet, le transfert de la gestion crée une relation d'agence entre le prédécesseur (principal) et le successeur (agent), ce qui génère des coûts d'agence. Dès lors, le prédécesseur a deux alternatives pour s'assurer que le successeur agit dans les meilleurs intérêts : la surveillance et l'alignement des intérêts. Cependant, la surveillance est très chère pour une entreprise familiale, ce qui fait que s'il sera nécessaire de surveiller le successeur, le prédécesseur ne se retirera pas. Par contre, en cas d'alignement des intérêts, le prédécesseur aura plus confiance en les intentions du successeur, ce qui diminuera les coûts d'agence. Cependant, le successeur doit également être apte à reprendre l'entreprise et surtout montrer sa volonté de la reprendre. En effet, en l'absence d'un successeur, il n'y aura pas de transmission dans la famille. L'étude de MORRIS et al. [1997] a d'ailleurs montré que la présence d'un membre de la famille voulant reprendre l'entreprise influence positivement la qualité de la transmission de l'entreprise familiale.

3) Il existe une relation positive entre le degré de préparation et la satisfaction des membres de la famille.

De nombreuses études concluent que l'une des principales causes de l'échec d'une transmission est l'absence de planification ou une mauvaise planification de celle-ci [WARD, 1988 ; HIRIGOYEN, 1988 ; DONCKELS, 1989 ; VATTEVILLE, 1994 ; BARACH et GANITSKY, 1995 ; MEIER, 2002].

4) Il existe une relation positive entre la volonté de maintenir l'entreprise dans la famille et la satisfaction des membres de la famille quant au processus de succession.

Lorsqu'un dirigeant prend une décision, il doit tenir compte des besoins et objectifs tant financiers que non-financiers de l'ensemble des actionnaires. Et, étant donné que dans une entreprise familiale, les actionnaires sont les membres de la famille, il est d'autant plus important d'y porter une attention, car si des membres de la famille ne veulent pas garder l'entreprise dans la famille, ils risquent d'entraver le processus de transmission.

5) Il existe une relation positive entre les bonnes relations familiales et la satisfaction des membres de la famille.

De bonnes relations familiales signifient un respect mutuel, la confiance et la vérité entre les membres de la famille. Elles permettront d'accepter et d'apprécier le rôle et le travail de chaque membre de la famille.

Hypothèses

Cette littérature sur la performance des transmissions, de même que les études empiriques, tendent à nous montrer que la phase de transmission n'a pas un effet neutre sur les performances des entreprises. Cependant, l'impact des transmissions d'entreprises familiales sur leur performance reste ambigu. C'est pourquoi nous souhaitons apporter quelques éléments de réponse à cette problématique au travers de notre recherche doctorale.

Notre hypothèse de base sera la suivante :

Hypothèse 2.1. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale varie de manière significative après sa transmission.

Des études montrent que le processus de transmission a une influence sur la performance des PME familiales [McCONAUGHY, WALKER, HENDERSON et MISHRA, 1998 ; SMITH et AMOAKO-ADU, 1999]. Il est néanmoins difficile d'affirmer si l'impact sera positif ou négatif. Selon certaines études [GOULDNER, 1954 ; GRUSKY, 1964 ; HANNAN et FREEMAN, 1977 ; COUGHLAN et SCHMIDT, 1985 ; WARNER, 1988 ; JENSEN et

MURPHY, 1990 ; GIBBONS et MURPHY, 1990 ; PARRINO, 1997 ; CONYON, 1998 ; DESBRIERES et SCHATT, 2002 ; PEREZ-GONZALEZ, 2002 ; LAUSTEN, 2002 ; PARKER et SKITMORE, 2004], le changement de dirigeant aurait un impact négatif sur la performance de l'entreprise. En effet, si le prédécesseur réalisait une bonne performance, rien ne dit que son successeur en fera nécessairement de même. En outre, il faudra un certain temps pour qu'il acquière les connaissances spécifiques de l'entreprise. Par contre, d'autres auteurs ont trouvé un impact positif de la transmission sur la performance [DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; HARRISON et FIET [1999] ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005].

Cependant, nous pensons comme DHERMENT [1996] - même si cette étude a toutefois été réalisée au départ d'entreprises cotées - que certains aspects de la transmission peuvent avoir une influence positive ou négative. La combinaison de ces différents éléments fait que la performance de la transmission sera influencée globalement de manière positive ou négative. Une série d'autres hypothèses découle donc logiquement. En effet, si nous divisons la transmission de la PME familiale en trois étapes, à savoir une phase de préparation, le choix du successeur et la mise en œuvre de la technique de transmission, il sera intéressant de mesurer l'impact sur la performance de chacune de ces trois étapes et ce, selon le choix qui est opéré durant ces étapes. Ainsi, il serait intéressant d'examiner l'impact de la transmission sur les performances selon que la PME s'y soit préparée ou non, selon que le repreneur soit interne ou externe à la PME ou encore selon que la PME soit familiale ou non par exemple. Nous développerons ces différents cas de figure dans les prochaines sections de notre partie théorique.

Dès à présent, et en nous référant aux conclusions auxquelles nous aboutissons à l'issue de cette partie, nous pouvons formuler l'hypothèse suivante :

Hypothèse 2.2. : La performance commerciale, économique et financière des PME familiales après leur transmission reste supérieure à celle des PME non familiales.

De nombreuses études montrent une performance supérieure pour les PME familiales par rapport aux PME non familiales [MONSEN, CHIU et COOLEY, 1968 ; CHARREAUX, 1991 ; DAILY et DOLLINGER, 1992 ; ALLOUCHE et AMANN, 1997 ; GALLO et VILASECA, 1996]. Ces études s'appuient sur la théorie de l'agence. En effet, dans les PME

familiales, propriétaires et managers sont souvent les mêmes personnes ou des membres (proches) de la famille, ceux-ci ont plus souvent des objectifs et des intérêts qui vont dans le même sens [SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ, 2001]. Par contre, dans le cas d'une entreprise non familiale, les divergences d'intérêts vont s'élargir entre les managers et les actionnaires. Des coûts d'agence vont donc apparaître [CHARREAUX, 1999] et la performance en sera affectée. En outre, SHARMA [2004, p. 6] suppose que la performance des entreprises familiales est supérieure, et ce tout au long de leur cycle de vie. Nous testerons donc cette hypothèse pour vérifier si c'est toujours le cas durant les années qui suivent la transmission, années qui sont réputées être particulièrement risquées. En outre, ANDERSON et REEB [2003] ont montré que les entreprises dirigées par le ou les héritier(s) réalisent des performances similaires à celles des entreprises dirigées par le fondateur. De même, HILLIER et McCOLGAN [2005] ont montré une amélioration de la performance opérationnelle après le départ du dirigeant membre de la famille, ce qui n'est pas nécessairement le cas pour les départs d'un dirigeant non membre de la famille.

2.5.3. Comment expliquer ces différences de performances ?

Il est légitime de s'interroger sur les éléments qui permettent d'expliquer la supériorité des entreprises familiales en termes de performance. A cet égard, le domaine de recherche est à l'heure actuelle marqué par l'absence d'une théorie unificatrice, voire par la multiplication de théories contradictoires. Soit les chercheurs ne se sont pas préoccupés d'apporter un fondement théorique à leurs recherches, soit la recherche dans cette voie se trouve dans une phase pré-paradigmatique caractérisée par la cohabitation de diverses théories contradictoires à la suite de tâtonnements et d'explorations du terrain [ALLOUCHE et AMANN, 2000]. Par ailleurs, face à la densité de la littérature anglo-saxonne, ALLOUCHE et AMANN [2000] ont constaté la faible ampleur des travaux francophones en sciences de gestion portant sur l'entreprise familiale. Ce constat est étonnant en fonction de la richesse et des spécificités de ce type d'entreprises.

WORTMAN [1994] a également conclu à l'inexistence d'un paradigme unifié dans le domaine de l'entreprise familiale, et ce, malgré la multitude de concepts développés. Cependant, selon lui, deux axes théoriques majeurs semblent susceptibles d'expliquer les différences entre entreprises familiales et non familiales : les valeurs de l'entreprise familiale et les différences de structures de propriété (la théorie des droits de propriété et la théorie de l'agence).

Selon CHUA, SHARMA et CHRISMAN [2003, p. 32], il n'y a actuellement aucune théorie dominante pour l'entreprise familiale. Ce constat est confirmé par ARREGLE, DURAND et VERY [2004]. Dès lors, il semble utile d'examiner dans quelle mesure les théories existantes sur l'entreprise sont assez robustes pour expliquer le comportement des entreprises familiales. Cependant, selon nous, deux axes théoriques majeurs semblent pouvoir être mobilisés de manière à expliquer les différences de performance entre entreprises familiales et non familiales : la structure de propriété (essentiellement illustrée par la théorie de l'agence) ainsi que la culture propre aux entreprises familiales, c'est-à-dire les valeurs véhiculées par la famille (essentiellement illustrée par la théorie du capital social). En effet, la théorie de l'agence ne peut pas expliquer toutes les différences à elle seule. Certains chercheurs ont signalé qu'elle peut ne pas être directement applicable aux entreprises familiales, ou qu'elle peut ne pas expliquer à elle seule la manière dont les entreprises familiales sont gouvernées. Les grandes entreprises cotées en bourse disposent d'importants moyens pour prévenir et contrôler le comportement déviant du manager, alors que les entreprises familiales n'en ont pas nécessairement [De VRIES, 1996]. Selon DYER [1994, p. 125], les hypothèses soutenant la théorie de l'agence peuvent ne pas s'appliquer aux entreprises familiales parce que les rapports et relations sont basés sur les liens familiaux. SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ [2001] ont suggéré que les entreprises familiales pourraient souffrir de l'opportunisme du propriétaire, problème qui ne peut pas être expliqué par la théorie de l'agence. Cependant, pour MUSTAKALLIO [2002], la théorie de l'agence est valide dans le contexte de l'entreprise familiale, mais doit être complétée par d'autres théories. Certains auteurs ont exploré plus explicitement les rapports d'agence et leurs conséquences dans l'entreprise familiale [GOMEZ-MEJIA, NUNEZ-NICKEL et GUTIERREZ, 2001 ; SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ, 2001]. Ces études montrent que les entreprises familiales ne s'adaptent pas bien à la théorie de l'agence standard en raison notamment de plusieurs caractéristiques spécifiques non rationnelles. Dès lors, nous ferons appel à d'autres théories pour compléter notre cadre théorique. En effet, la théorie de l'agence ignore en grande partie les effets bénéfiques des rapports sociaux qui pourraient exister parmi les principales personnes ressources de l'entreprise familiale. Les interactions sociales étroites entre les membres de la famille peuvent être une source d'avantage concurrentiel, en partie parce que les mécanismes de gouvernement informels peuvent venir compléter les systèmes formels soulignés dans la théorie d'agence. Dès lors, nous utiliserons essentiellement la théorie du capital social pour expliquer ces avantages.

2.5.3.1. Les différences de structures de propriété

Depuis que BERLE et MEANS [1932] ont illustré la thèse de la séparation entre la propriété du capital et la gestion dans l'entreprise, un nombre considérable de recherches ont testé l'hypothèse selon laquelle la structure de propriété influence la performance des firmes. La relation actionnaires / dirigeants semble donc être un facteur important de la performance. Cependant, les résultats des études sont divergents [LAWRISWSKY, 1984 ; DEMSETZ et LEHN, 1985 ; MORCK, SHLEIFER et VISHNY, 1988 ; HOLDERNESS et SHEEHAN, 1988 ; HILL et SNELL, 1989 ; HERMALIN et WEISBACH, 1991 ; CHARREAUX, 1991 ; ALLOUCHE et AMANN, 1997 ; NICKELL, NICOLITSAS et DRYDEN, 1997 ; BARNHART et ROSENSTEIN, 1998 ; HAN et SUK, 1998 ; BHAGAT , CAREY et ELSON, 1999 ; GORTON et SCHMID, 2000 ; CHEN, 2001 ; DEMESTZ et VILLALONGA, 2001 ; SEMET, 2004]. La plupart concluent à une performance supérieure pour les firmes dirigées par leurs propriétaires mais la différence est rarement statistiquement significative.

Néanmoins, CHARREAUX [1991] conclut à une influence positive et significative du pourcentage d'administrateurs externes sur la performance des sociétés managériales et contrôlées. Toutefois, cette relation ne s'avère pas significative pour les sociétés familiales. CHARREAUX [1991] a également réalisé une synthèse de la littérature à ce sujet et propose trois conceptions :

- **la thèse de la convergence des intérêts**, soutenue par BERLE et MEANS [1932] et JENSEN et MECKLING [1976] : plus le pourcentage de capital détenu par le dirigeant est élevé, moins les conflits sont importants, plus l'écart par rapport à l'objectif de maximisation de la valeur est faible et donc, plus la firme est performante ;
- **la thèse de la neutralité**, soutenue par DEMSETZ [1983] : toutes les structures de propriété sont équivalentes. En effet, selon DEMSETZ [1983], la séparation entre propriété et décision conduit à une baisse des prélèvements privés des dirigeants. Par conséquent, on ne peut conclure à une meilleure performance de l'entreprise dont le capital est entièrement détenu par son dirigeant par rapport à une entreprise dont le capital est diffus ;
- **la thèse de l'enracinement** : les dirigeants qui possèdent une majorité du capital échappent à tout contrôle, ce qui peut conduire à une gestion de l'entreprise en fonction d'objectifs contraires à la maximisation de la valeur de la société.

Notons encore que CHARREAUX [1991] obtient des résultats contradictoires selon que l'on considère la valeur globale de la firme (représentée par la somme de la valeur de marché des fonds propres et des dettes financières) ou celle des fonds propres. Lorsqu'il s'agit de la valeur des fonds propres (optique actionnariale), la thèse de la neutralité semble se confirmer alors que lorsqu'on considère la valeur globale de la firme, la thèse de la convergence des intérêts paraît être validée.

Quant à DEMSETZ et LEHN [1985], qui ont étudié la relation entre la rentabilité des fonds propres et la concentration du capital détenu par les principaux actionnaires, ils soutiennent la thèse de la neutralité et rejettent toute relation entre la structure de propriété et la performance. De même, HOLDERNESS et SHEEHAN [1988] n'ont pas montré de différences significatives de performance entre les entreprises à capital concentré et celles à capital diffus.

Par contre, MORCK, SHLEIFER et VISHNY [1988] ont montré une relation non linéaire entre la performance et le pourcentage de capital détenu par le conseil d'administration (variable choisie pour représenter le capital détenu par les dirigeants). Selon le pourcentage de capital détenu, ils concluent à la convergence des intérêts ou à l'enracinement. D'autres études révèlent également une relation positive entre la performance actionnariale et la proportion d'administrateurs externes [BAYSINGER et BUTLER, 1985 ; ROSENSTEIN et WYATT, 1990 ; PEARCE et ZAHRA, 1992]. HILL et SNELL [1989] ont étudié le lien entre la concentration du capital et la performance. Ils concluent que la structure de propriété influence la performance de par les choix stratégiques et que plus le capital est concentré, plus l'entreprise est tournée vers l'innovation et moins vers la diversification. NICKELL, NICOLITSAS et DRYDEN [1997] ont suggéré que la concentration de l'actionnariat a un impact positif sur la performance mesurée par le taux de croissance de la productivité des entreprises. BARNHART et ROSENSTEIN [1998] ont étudié la relation entre la performance, la composition du conseil d'administration et la détention d'actions par les dirigeants. Ils ont montré que cette dernière variable peut améliorer la performance de l'entreprise. De même, BHAGAT , CAREY et ELSON [1999] ont montré une relation positive entre la proportion du capital détenu par les dirigeants et la performance de l'entreprise. HAN et SUK [1998] confirment également cette thèse de la convergence des intérêts lorsque les dirigeants détiennent moins de 41,8 % du capital alors qu'ils vérifient la thèse de l'enracinement lorsque la détention est supérieure. Par contre, JANUSZEWSKI, KOKE et WINTER [1999], de même que BIANCO et CASAVOLA [1999], ont montré que

la concentration du capital a un impact négatif sur la performance des entreprises (mesurée par le taux de croissance de la productivité des entreprises d'une part, et par le retour sur investissement et les marges sur ventes d'autre part). Par la suite, GORTON et SCHMID [2000] ont montré que plus la concentration du capital augmente, plus la valeur des firmes allemandes s'améliore (même si le modèle de gouvernance est particulier en Allemagne, suite aux grands blocs d'actionnaires). CHEN [2001] confirme ces résultats pour la Chine et montre une relation positive entre la concentration du capital et la valeur de l'entreprise (Q de Tobin). Par contre, DEMESTZ et VILLALONGA [2001] ont confirmé les résultats de DEMSETZ et LEHN en 1985 puisqu'ils n'ont pas trouvé de relation entre la concentration du capital et la performance (Q de Tobin).

En résumé, de nombreuses études reposent sur l'hypothèse de départ selon laquelle l'entreprise sous contrôle managérial (non familial) est moins efficiente que l'entreprise sous contrôle du propriétaire (familial). Une large majorité de ces travaux confirment la thèse de la convergence des intérêts, et parfois celle de la neutralité. Par contre, la thèse de l'enracinement est rarement validée, étant donné que l'actionnaire principal est également le dirigeant, voire même le fondateur.

Cette hypothèse, basée sur les différences de structures de propriété, s'inscrit dans la lignée de la théorie de l'agence. En effet, dans la mesure où les motivations des propriétaires sont différentes de celles des managers, les performances varient également. Le problème peut donc être posé à partir de cette théorie.

2.5.3.1.1. La théorie de l'agence et l'entreprise familiale

La théorie de l'agence trouve son origine dans la séparation de la propriété et du contrôle de l'entreprise. Cette théorie s'est développée à partir de la seconde moitié des années septante [JENSEN et MECKLING, 1976 ; FAMA, 1980 ; FAMA et JENSEN, 1983a et b]. Elle étudie de manière spécifique les contrats bilatéraux conclus entre deux agents économiques et analyse la relation d'agence entre le principal et l'agent. JENSEN et MECKLING [1976, p. 308] ont défini la relation d'agence comme « *un contrat dans lequel une (ou plusieurs) personne(s) a recours aux services d'une autre personne pour accomplir en son nom une tâche quelconque, ce qui implique une délégation décisionnelle à l'agent* ». Adaptée à

l'entreprise, la relation d'agence peut être définie comme un contrat par lequel le propriétaire de l'entreprise (le principal) confie la gestion de celle-ci à un manager (l'agent).

Cependant, les intérêts de l'agent et du principal sont a priori différents. En effet, les dirigeants poursuivent d'autres objectifs que le traditionnel objectif de maximisation de la valeur des fonds propres [CHARREAUX, 1997]. Les problèmes d'agence se posent à partir du moment où les managers dissimulent de l'information ou lorsqu'ils prennent des décisions en faveur de leurs propres objectifs et intérêts, et ce, au détriment de ceux des actionnaires. Ces deux types de comportements opportunistes résultent de l'existence d'asymétries informationnelles. En effet, l'une des parties, souvent l'agent ou le manager, dispose d'informations connues d'elle seule, qu'elle dissimulera à l'autre partie (le principal ou propriétaire de l'entreprise) pour en tirer profit. D'après CHARREAUX [1997], « *l'existence d'un problème d'agence est donc associé à l'incertitude, à l'imparfaite observabilité des efforts de l'agent et aux coûts d'établissements et d'exécutions des contrats ... D'autre part, ce problème d'incertitude s'accompagne le plus souvent d'un problème d'observabilité et d'asymétrie informationnelle.* » Par conséquent, la séparation du contrôle et de la propriété implique que les actionnaires disposent de peu ou pas de contrôle sur les actions et décisions prises par les managers de l'entreprise. En réponse, ils tentent de protéger leur investissement en mettant en place divers mécanismes de contrôle [JENSEN et MECKLING, 1976 ; SHLEIFER et VISHNY, 1997] permettant de mettre en évidence le comportement déviant du ou des managers. Ces mécanismes entraînent des coûts de contrôle et de surveillance qui seront supportés par le principal. Ces coûts permettront de mettre en place un système d'information permettant le contrôle des actions et des décisions prises par le dirigeant. D'autres types de coûts peuvent également survenir : des coûts de dédouanement et des coûts résiduels. Les coûts de dédouanement sont engagés par le manager pour tenter de prouver aux actionnaires qu'il agit dans leurs intérêts. Les coûts résiduels, quant à eux, représentent l'ensemble des coûts résultant des actions déviantes [GELINIER, 1996] telles que les investissements spécifiques et l'engagement de travailleurs ayant pour but l'expansion plutôt que la rentabilité, les avantages que les agents s'accordent ou octroient à leurs proches, la prise de risques financiers, etc.

Parallèlement à cela, de nombreux chercheurs ont mis en évidence que la propriété des entreprises en Europe était principalement concentrée entre les mains de familles [LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES et SHLEIFER, 1999]. Or, ces entreprises diffèrent des autres

de par la structure de la propriété, du management et de l'évolution [HABBERSHON, WILLIAMS et MACMILLAN, 2003]. En effet, dans les PME familiales, propriétaires et managers sont souvent les mêmes personnes ou des membres (proches) de la famille qui ont en général des objectifs et des intérêts convergents [HABBERSHON, WILLIAMS et MACMILLAN, 2003 ; SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ, 2001 ; MARKIN, 2004 ; MAURY, 2006]. Les coûts d'agence sont dès lors minimisés, voire nuls. CHUA, SHARMA et CHRISMAN [2002] ont d'ailleurs montré que la performance à court terme des entreprises familiales et non familiales est équivalente, alors que les mécanismes de contrôle des conflits d'agence ont un impact positif plus marqué sur la performance des entreprises non familiales. Les auteurs en concluent donc que les coûts d'agence semblent moins élevés dans les sociétés familiales. Ce privilège « naturel » des entreprises familiales peut ainsi expliquer l'origine de leur avantage compétitif [DAILY et DOLLINGER, 1992], et des résultats financiers supérieurs qu'elles génèrent par rapport à leurs homologues non familiales [GELINIER, 1996]. En effet, dans le cas d'une entreprise non familiale, les divergences d'intérêts vont s'élargir entre les managers et les actionnaires. Des coûts d'agence vont donc apparaître [CHARREAUX, 1999]. Ce sont des coûts résultant de la divergence d'intérêts entre propriétaires et dirigeants et des phénomènes classiques de hasard moral et de sélection adverse dès lors qu'il y a séparation entre la propriété et le contrôle [DAILY et DOLLINGER, 1993].

2.5.3.1.2. La théorie positive de l'agence

La littérature sur la théorie positive de l'agence s'est généralement concentrée sur la modélisation des effets des systèmes de surveillance et de la liaison avec la structure des entreprises et des contrats qui survivent [JENSEN, 1983]. La théorie positive de l'agence tient compte de la diversité des organisations et étudie les implications comportementales de ces différentes formes d'organisation. Selon les circonstances, la solution optimale peut être la combinaison ou la séparation de la propriété et du contrôle [MUSTAKALLIO, 2002].

La théorie positive de l'agence est une théorie des organisations basée sur l'hypothèse que les individus cherchent à profiter au mieux des gains de la coopération, entre autres de la production et de l'utilisation de connaissances spécifiques [CHARREAUX, 1999]³⁵. Elle est

³⁵ CHARREAUX (1999), « La théorie positive de l'agence : lecture et relectures », in KOENIG G. (1999), « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle », *Economica*, 250 pages.

donc une théorie de la coopération efficace, et non pas du conflit, qui a pour objectif d'augmenter le bien-être commun en cherchant à comprendre, au moyen de l'analyse des formes organisationnelles, comment amener la coopération sociale à un niveau d'efficacité supérieur [CHARREAUX, 1999].

A la lecture de cette théorie, nous pouvons supposer que l'entreprise familiale est plus efficace que l'entreprise non familiale. En effet, dans l'entreprise familiale, les managers, les propriétaires et les travailleurs proviennent en grande partie de la famille. Dès lors, nous pouvons nous attendre à un système de coopération « naturel » plus développé que dans une entreprise non familiale. En outre, selon de nombreux auteurs [HABBERSHON et WILLIAMS, 1999 ; HABBERSHON, WILLIAMS et MACMILLAN, 2003 ; ARREGLE, DURAND et VERY, 2004], l'entreprise familiale dispose très souvent d'avantages concurrentiels suite aux connaissances spécifiques acquises au sein du système famille-entreprise.

2.5.3.1.3. La théorie des droits de propriété

Cette théorie a été formulée dans les années soixante aux Etats-Unis [ALCHIAN, 1959, 1965 ; DEMSETZ, 1967 ; FURUBOTN et PEJOVITCH, 1972]. Selon DEMSETZ [1967, p. 32], « *les droits de propriété permettent aux individus de savoir à priori ce qu'ils peuvent obtenir raisonnablement dans leurs échanges avec les autres membres de la communauté. Ces anticipations prennent la forme de lois, coutumes, mœurs d'une société, etc.* » L'objectif de cette théorie est de montrer que la diversité des systèmes de propriété influence le comportement des agents, le fonctionnement et l'efficacité de l'entreprise. [CORIAT et WEINSTEIN, 1995]. L'idée centrale est de considérer les interactions économiques comme des échanges de droits de propriété garantis et aliénables sur des objets. L'incomplétude des contrats de travail et l'incertitude des comportements des salariés entraînent l'existence d'un droit de contrôle résiduel [ALCHIAN, 1987]. Dès lors, le propriétaire de l'entreprise a le pouvoir d'engager, de licencier, de contrôler et diriger ses salariés en échange d'un revenu résiduel. L'entreprise doit donc être dirigée par un créancier résiduel, incité à maximiser la fonction objectif de l'entreprise [DEPRET et HAMDOUCH, 2005].

Certains auteurs [SCHEIN, 1968 ; DYER, 1986] utilisent cette théorie pour expliquer les différences entre entreprises familiales et non familiales. Dans cette théorie, l'organisation

n'est plus l'objet central de l'analyse. En effet, tout individu faisant partie de cette organisation poursuit des objectifs propres dans les contraintes imposées par le système. Les agents économiques maximisent leur fonction d'utilité dont le profit n'est qu'une composante et cela, quels que soient les droits de propriété dont ils disposent [ALLOUCHE et AMANN, 1997]. Les coûts de transaction non nuls de par une information incomplète représentent donc un élément essentiel du comportement des agents dans l'entreprise [MILGROM et ROBERTS, 1997]. Ainsi dans l'entreprise non familiale, les managers ne visent pas la maximisation de la richesse des actionnaires et les propriétaires n'ont pas toujours la possibilité d'obliger les managers à gérer l'entreprise pour maximiser la richesse des actionnaires. Ils les laissent pratiquer de la sorte tant que ces pratiques auront un coût inférieur à celui nécessaire pour les corriger. Il en résulte que les managers profitent de cette marge de liberté pour maximiser leur propre utilité. Les droits de propriété sont donc diminués suite aux coûts de contrôle [ALLOUCHE et AMANN, 1997]. Ceux-ci permettent de limiter la marge de manœuvre des dirigeants et existent même si d'autres moyens de contrôle externe existent : le salaire des dirigeants, le marché du travail et le marché des capitaux [ALLOUCHE et AMANN, 1998]. L'indexation des rémunérations des dirigeants sur la performance qu'ils réalisent les incite à gérer l'entreprise conformément aux intérêts des actionnaires. Si la rémunération n'est pas liée à la performance, les dirigeants efficaces auront intérêt à quitter l'entreprise pour des entreprises plus performantes [FAMA, 1980]. Quant au marché des capitaux, il permet aux actionnaires d'évaluer les conséquences des décisions des dirigeants grâce aux signaux que constituent les cours boursiers. Pour HARVEY [1999], les entreprises familiales sont supérieures aux autres en terme de performance parce que les managers familiaux ont une vision de l'entreprise à plus long terme.

Pour ALCHIAN [1969], l'idée selon laquelle la séparation de la propriété et de la gestion d'une entreprise qui entraînerait des comportements des managers incompatibles avec les intérêts des actionnaires serait fautive. Au contraire, la séparation de la propriété et de la gestion serait la preuve de son adaptabilité et non l'annonce d'un déclin [ALLOUCHE et AMANN, 1997]. « *L'entreprise managériale peut retirer des avantages de la spécialisation grâce à l'aliénabilité et à la partitionnabilité des droits de propriété (plusieurs agents peuvent avoir des droits sur les mêmes actifs)* » [AMANN, 1999]³⁶. Dès lors, ils sont utilisés comme

³⁶ AMANN B. (1999), « La théorie des droits de propriété », in KOENIG G. (1999), « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle », *Economica*, 250 pages.

méthode de coordination et de contrôle [ALCHIAN, 1987]. Ainsi, l'entreprise managériale a tous les avantages d'une entreprise privée.

2.5.3.1.4. La théorie des coûts de transaction

La théorie des coûts de transaction est à la fois une théorie des contrats et une théorie des organisations. Elle étudie les transactions entre agents économiques ayant un intérêt mutuel à échanger ou à coopérer [BROUSSEAU, 1989], c'est-à-dire l'organisation économique par une approche microanalytique, et se centre sur les transactions et les efforts mis en place dans l'organisation pour les économiser [WILLIAMSON, 1994].

Pour MOULINE [1999, p. 112], le coût de transaction correspond au prix du face à face entre deux agents économiques et trouve son origine dans l'imperfection de l'information, dans l'asymétrie de l'information entre les agents et dans la rationalité limitée des agents. En effet, la transmission peut se caractériser par une double asymétrie informationnelle. D'une part, le successeur ne dispose pas toujours des informations suffisantes lui permettant d'émettre un diagnostic réaliste et pertinent de l'entreprise. D'autre part, le dirigeant, de par ses liens familiaux, risque de ne pas porter un jugement objectif sur le successeur potentiel.

Les coûts de transaction intervenant dans toutes les étapes de la succession, MOULINE [1999] les divise en coûts de transaction ex-ante (pré succession) et ex-post (post succession). Pour WILLIAMSON [1994], les coûts de transaction ex-ante se situent au niveau de la première étape de la succession. Ce sont des coûts nécessaires à la réussite de la transmission (mais pas au fonctionnement de l'entreprise) et liés à la rédaction, la négociation et la garantie d'un accord. Les coûts de transaction ex-post correspondent, quant à eux, aux coûts de surveillance et de contrôle mis en place pour assurer le respect des clauses du contrat par les agents [MOULINE, 1999]. Pour le prédécesseur, ces coûts représentent son immobilisation (et sa rémunération) dans l'entreprise pendant la période de transition. Pour le successeur, ce sont des coûts liés à la codirection et à la reconstruction de relations d'affaires avec les partenaires de l'entreprise.

2.5.3.1.5. La stewardship theory

Selon la théorie de l'agence, quand une famille détient la propriété et la gestion, il n'y aurait que des coûts minimaux d'agence [FAMA et JENSEN, 1983a, p.306]. Continuant dans cette idée, DAVIS, SCHOORMAN, et DONALDSON [1997] proposent que la gestion d'entreprises familiales pourrait être décrite par la stewardship theory (théorie de l'intendance). Cette approche suppose que les intérêts du principal et de l'agent sont similaires, ce qui réduit fortement les coûts d'agence. La gouvernance devient alors un jeu coopératif où la logique du contrôle fait place à une logique d'accompagnement, puisqu'il y a un alignement des préférences du principal et de l'agent [LABIE, 2005]. Selon la stewardship theory, les directeurs sont aussi appliqués et engagés que les propriétaires le seraient en contrôlant les affaires.

2.5.3.1.6. La théorie des conventions (approche française)

La théorie des conventions peut être considérée comme une théorie de la coordination [De MONTMORILLON, 1999, p. 188]³⁷. Selon De MONTMORILLON [1999, p. 171], « *une convention est un dispositif cognitif collectif qui permet à l'acteur confronté à une situation où ni le calcul rationnel ni l'établissement d'un contrat précis et exhaustif ne déterminent l'action, de pourtant opter pour un comportement adéquat.* » Pour GOMEZ [1997, p. 67], la convention est « *un système de règles dans lequel se situent les acteurs lorsqu'ils ont à effectuer un choix. Elle permet de rendre raisonnable, c'est-à-dire de donner un sens au choix individuel.* » Toujours selon GOMEZ [1996, p. 209], l'entreprise est une organisation collective solutionnant un problème d'incertitude sur l'effort accompli, c'est-à-dire une convention d'effort qui se retrouve dans les habitudes, les coutumes et les procédures stables. Bref, cette théorie se base sur le principe que la rationalité des individus n'est pas parfaite et qu'il existe toujours une situation d'incertitude qu'il faut lever pour avoir une coordination entre tous les individus. Dans ce cas, les conventions sont considérées comme des règles.

Cela signifie qu'un individu, une entreprise adopte le comportement qui est considéré comme normal en appliquant des règles conscientes ou inconscientes. Dans l'optique de l'entreprise,

³⁷ De MONTMORILLON citée dans KOENIG G. (1999), « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIème siècle, Economica, Paris.

chaque travailleur adopte la norme de l'entreprise, qui ne correspond généralement pas au respect d'un contrat. La théorie des conventions peut donc être utile puisque les entreprises familiales suivent souvent des logiques multiples ne pouvant être comprises uniquement sur la base de la logique contractuelle. Dès lors, une bonne compréhension des conventions en vigueur dans la famille et dans l'entreprise familiale permettra de planifier la relève, mettre en place une organisation et une gouvernance appropriées aux spécificités de ces entreprises familiales.

Au-delà de ces théories et des considérations sur la structure de propriété qui en découlent, les spécificités culturelles et de gestion de l'entreprise familiale peuvent être évoquées pour étayer leur performance supérieure.

2.5.3.2. Spécificités culturelles et de gestion de l'entreprise familiale

Selon certains auteurs, le succès des entreprises familiales, quelle que soit leur taille, tiendrait essentiellement à leurs spécificités culturelles et managériales. Les développements théoriques sous-jacents relèvent de la théorie du capital social, du concept de confiance, de la culture propre aux sociétés familiales ainsi que de la gestion des ressources humaines qui y est mise en œuvre.

2.5.3.2.1. La confiance

Selon plusieurs auteurs [CHAMI, 1997 ; ALLOUCHE et AMANN, 1998], le concept de confiance peut expliquer la meilleure performance des entreprises familiales. Elle proviendrait de la pérennité naturelle des relations entre les membres de la famille, sans risque de conflit entre le principal et l'agent.

ALLOUCHE et AMANN [1998] ont proposé un modèle basé sur la confiance. Selon eux, il y a trois niveaux de confiance au sein des entreprises familiales :

- la confiance entre les dirigeants (ou personal trust) : il s'agit de la logique institutionnelle familiale. Les dirigeants, qu'ils appartiennent à la famille ou non, adhèrent à la logique de l'entreprise familiale, basée sur l'interpénétration et la simultanéité des rôles, et qui véhicule une histoire commune, une identité partagée,

une implication émotionnelle, une signification symbolique de l'entreprise familiale, etc. ;

- confiance intra, c'est-à-dire la confiance entre les dirigeants et les travailleurs de l'entreprise ;
- confiance inter : il s'agit de la confiance entre l'entreprise et son environnement.

2.5.3.2.2. La théorie du capital social (basée sur l'approche de la Resource-Based View)

La théorie du capital social n'a pas été rigoureusement appliquée dans le champ de l'entreprise familiale [MUSTAKALLIO, 2002, p. 56]. Ceci paraît étonnant étant donné que les entreprises familiales sont souvent caractérisées par l'imbrication des systèmes famille et entreprise, de même que par la nature des relations qui y existent entre les propriétaires et les dirigeants (souvent membres d'une même famille). Il convient cependant de noter que certains auteurs [HABBERSHON et WILLIAMS, 1999 ; MUSTAKALLIO, 2002 ; HABBERSHON, WILLIAMS et MACMILLAN, 2003 ; ARREGLE, DURAND et VERY, 2004] utilisent la théorie du capital social, basée elle-même sur l'approche RBV (Resource-Based View), de manière à identifier les ressources et les capacités qui rendent les entreprises familiales uniques et leur permettent de développer des avantages concurrentiels basés sur la famille. Ceux-ci seraient basés sur les ressources internes idiosyncratiques³⁸ créées par la participation de la famille et permettant d'augmenter la productivité des autres ressources : la bonne volonté des membres de la famille ainsi qu'un plus grand partage de l'information peuvent procurer des avantages à l'entreprise familiale, notamment en ce qui concerne l'identification d'opportunités de marché. Par ressources, on entend tous les actifs de l'entreprise, les processus organisationnels [BARNEY, 1991]. Pour MAKADOK [2001], la capacité est un type de ressource spécifique et plus particulièrement une ressource spécifique non transférable qui permet d'augmenter la productivité des autres ressources.

Selon ARREGLE, DURAND et VERY [2004], la théorie du capital social peut expliquer l'existence d'avantages compétitifs en faveur des entreprises familiales. BOURDIEU [1986, p. 248]³⁹ a défini le capital social comme un agrégat des ressources réelles ou potentielles qui sont liées à la possession d'un réseau durable de relations plus ou moins institutionnalisées de

³⁸ Idiosyncrasie = réaction individuelle, propre à chacun.

³⁹ BOURDIEU P. (1986), « The forms of capital », in RICHARDSON J.G., « Handbook of theory and research for the sociology of education, New-York, Greenwood Press, pp. 241-258.

reconnaissance mutuelle. Selon LEANA et VAN BUREN [1999], le capital social peut être défini comme les capitaux intégrés, imbriqués dans les relations et dans les réseaux sociaux. Pour BARON et MARKMAN [2000], le capital social correspond aux ressources que les individus acquièrent par la connaissance d'autres individus, soit en appartenant à un réseau social avec eux, soit en étant connus d'eux et appréciés. Ces ressources peuvent être utilisées à des fins économiques. En effet, si les individus sont motivés pour agir en faveur d'un acteur ou d'une entité et en ont la possibilité, celui-ci ou celle-ci bénéficiera d'un capital social. Bref, cet acteur ou entité pourra alors retirer des bénéfices de leur appartenance à des réseaux sociaux [PORTES, 1998] :

- les membres du réseau peuvent utiliser leurs relations sociales pour obtenir des informations utiles pour eux-mêmes ou le groupe ;
- certains membres du réseau peuvent bénéficier de plus de pouvoir et d'influence, toujours grâce à leurs relations sociales ;
- certaines pressions peuvent apparaître suite aux relations sociales, par exemple lorsqu'un membre du réseau propose un recrutement, il doit garantir aux autres membres la qualité de ce travailleur.

Ce dernier point nous suggère que les interactions sociales étroites entre les membres de la famille peuvent être une source d'avantage concurrentiel, en partie parce que les mécanismes de gouvernement informels créés par ces relations peuvent compléter les systèmes formels. Bref, le capital social pourrait agir en tant que mécanisme de renforcement du gouvernement. Ainsi, certains aspects du capital social, tels que la confiance, la réputation, des objectifs et des valeurs collectives, une vision partagée peuvent servir de mécanismes de gouvernement.

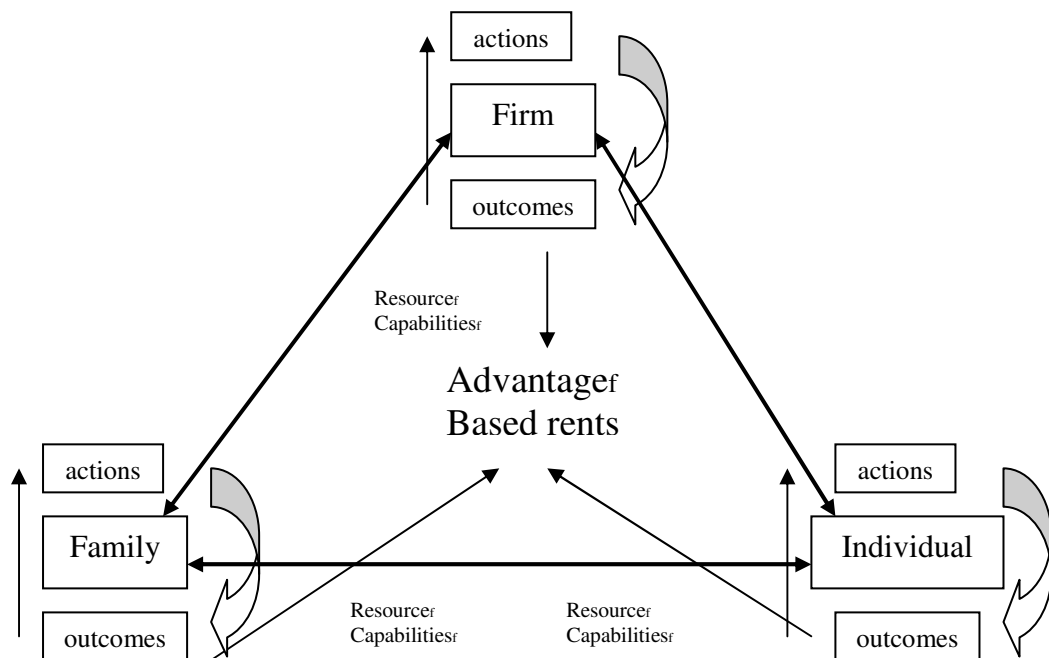
MUSTAKALLIO [2002] a montré que la théorie du capital social est applicable à l'étude des entreprises familiales en raison notamment des échanges et des forts liens sociaux entre les principales personnes membres de la famille et de l'entreprise.

Selon ARREGLE, DURAND et VERY [2004], le *familiarisme* (venant du concept de familiness), résultant de l'imbrication positive des deux capitaux sociaux de l'entreprise familiale (celui de la famille et celui de l'entreprise), serait à l'origine des avantages concurrentiels. Ainsi, d'une part, il y aurait les interactions entre les membres de la famille et, d'autre part, les relations d'échange avec les clients, les fournisseurs et les travailleurs. Nous pensons que ces fortes interactions facilitent les échanges de l'information, qui favorisent la

cohésion entre les membres de la famille et leur permettent de se forger une vision partagée des objectifs de l'entreprise familiale. Bref, le capital social de la famille peut structurer celui de l'entreprise, et inversement. Pour HABBERSHON et WILLIAMS [1999], le concept de familiness représente « *les ressources uniques que possède une entreprise suite aux interactions entre la famille, les membres de la famille et l'activité* » [ARREGLE, DURAND et VERY, 2004]. En outre, les membres de la famille se rencontrent lors des réunions de famille et pas uniquement dans le cadre du travail, ce qui fait que les interactions continuent en dehors du lieu de travail.

HABBERSHON, WILLIAMS et MACMILLAN [2003] ont développé un modèle théorique combinant les systèmes famille et entreprise de manière à expliquer les avantages concurrentiels qui peuvent naître des interactions. L'idée de départ est que la famille et l'entreprise sont deux systèmes sociaux complexes qui, une fois combinés, permettent de différencier les entreprises familiales des entreprises non familiales.

Figure 10 : Modèle systémique unique de performance des entreprises familiales



HABBERSHON, WILLIAMS et MACMILLAN [2003]

Le modèle montre un processus de feedback circulaire avec des influences continues. Chaque sous-système a ses propres interactions d'actions et revenus qui retournent continuellement

dans le système. Les ressources et capacités créent une chaîne d'interactions qui sont directement et indirectement liées à la performance de l'entreprise, aux avantages compétitifs et à la création de valeur [YEEOH et ROTH, 1999].

Le réseau social fait que les membres de la famille agissent ensemble et non comme un simple ensemble d'individus. Mais la famille est également sensible à la logique économique. Son patrimoine peut unir ses membres mais aussi les diviser [ARREGLE, DURAND et VERY, 2004]. Il sera alors nécessaire que la famille impose des codes de conduite pour maintenir la cohésion. Rappelons en effet que « *la famille imprègne ses membres d'une connaissance collective qui représente l'ensemble des valeurs sociales et des normes de comportement portées par le groupe familial* ». Ainsi, les travailleurs de l'entreprise également membres de la famille devraient se comporter et agir selon l'éducation qu'ils ont reçue.

CABRERA-SUAREZ, DE SAA-PEREZ et GARCIA-ALMEIDA [2001] ont utilisé cette théorie pour avancer le concept du transfert de la connaissance tacite lors de la succession. Cette connaissance tacite s'acquiert par l'expérience et les actions menées. Selon ces auteurs, le transfert de la connaissance tacite est important pour préserver et prolonger l'avantage concurrentiel car le succès de l'entreprise familiale repose souvent sur l'expérience unique du prédécesseur. L'étude de STEIER [2001] permet de comprendre comment la connaissance tacite provenant du capital social est transférée lors de la période de transition et comment certaines méthodes de transfert peuvent influencer la performance post-succession. STEIER a mis en évidence quatre modes de transfert du capital social. Les deux premiers, « *unplanned sudden succession* » et « *rushed succession* », sont causés par un événement imprévisible ou un changement immédiat dans la structure managériale. Dans le troisième mode de transfert appelé « *natural immersion* », le successeur apprend progressivement les nuances du réseau social. Enfin, dans le « *planned transfers* », le prédécesseur reconnaît l'importance du transfert du capital social et prépare le successeur en l'introduisant dans le réseau social de l'entreprise.

Ainsi, les valeurs et les objectifs des propriétaires et des managers d'entreprises familiales peuvent influencer directement le développement des ressources, et aussi indirectement par leurs perceptions des engagements moraux et la reconnaissance d'opportunités ou de menaces. Mais comme la théorie de l'agence, la RBV fait l'hypothèse implicite que la création de richesse est le but unique des entreprises familiales.

2.5.3.2.3. Les valeurs inhérentes à la famille

Il est également communément admis qu'une des caractéristiques majeures qui différencie les entreprises familiales des autres consiste en une atmosphère unique créant un sens puissant d'appartenance [GANDERRIO, 1999]. MORCK, SHLEIFER et VISHNY [1988] ont suggéré que le fondateur apporte l'innovation et une expertise permettant d'augmenter la valeur de l'entreprise. ANDERSON, MANSI et REEB [2001] ont montré que la présence d'une famille dans une entreprise a une influence positive sur la réputation et incite les dirigeants (provenant de la famille) à améliorer la performance de l'entreprise. Selon CASSON [1999] et CHAMI [1999], le fondateur voit son entreprise comme un actif à transférer à ses descendants plutôt qu'une richesse à consommer durant son existence. Un dirigeant qui a une connaissance interne de l'entreprise et du marché contribue également à augmenter la valeur de la firme.

La qualité des relations entre les membres d'une famille soudée, une culture plus clairement définie, une information mieux partagée et de meilleure qualité, la présence d'une perspective à long terme, sont autant d'éléments qui peuvent également influencer favorablement la performance de l'entreprise qu'ils gèrent, par le biais de décisions d'investissement optimales et d'une utilisation plus efficiente des avoirs qui accroissent par ailleurs la confiance des fournisseurs et partenaires financiers [ANDERSON et REEB, 2003 ; MARKIN, 2004]. Ceci peut se traduire pour la firme par un coût des capitaux moins élevé [ANDERSON et REEB, 2003b].

Pour expliquer le succès des entreprises familiales, MILLER et LE BRETON [2005] ont réalisé une étude sur les grandes entreprises familiales à succès (numéro un ou deux en termes de parts du marché dans leur secteur depuis vingt ans). Ils ont ainsi proposé la formule des 4 C de l'entreprise familiale à succès : continuity, community, connection et command :

- **continuité** : cette notion occupe une place centrale dans l'entreprise familiale. Elle est en effet jugée nécessaire à la réalisation de la mission fondamentale de l'entreprise familiale. Pour assurer cette continuité, les entreprises familiales à succès investissent solidement mais patiemment dans le développement d'un noyau de compétences. Aussi, une direction prolongée est un atout important. Ainsi, l'habitude fait qu'une génération dirige l'entreprise familiale jusqu'à ce qu'un membre de la famille soit prêt à la reprendre ;
- **communauté** : ce facteur est à associer à la loyauté du personnel travaillant dans ces sociétés. Ainsi, les entreprises familiales sont à considérer comme des communautés

tribales au sein desquelles non seulement la famille, mais aussi le personnel, essaient de mener à bien leur mission. Cette attitude est ancrée dans de fortes valeurs qui sont systématiquement transmises à tout le monde. C'est pourquoi lors de la sélection du personnel, l'aptitude des candidats à accomplir les valeurs véhiculées par l'entreprise et à les transmettre est soigneusement examinée. Aussi, dans la plupart des cas, l'entreprise familiale est loyale envers ses employés qu'elle rémunère en général correctement, et à qui elle offre également du travail intéressant et des possibilités de carrière ;

- connexion : les entreprises familiales à succès se distinguent des autres entreprises en se montrant loyales vis-à-vis de leurs partenaires et de leurs clients. Cela permet de créer des relations durables avec les partenaires ;
- commande : les entreprises familiales à succès conservent la liberté de prendre rapidement des décisions afin de pouvoir répondre immédiatement aux opportunités.

2.5.3.2.4. La gestion des ressources humaines

McCONAUGHY [1999] a montré que les dirigeants, membres de la famille, reçoivent une rémunération moins élevée que celle des dirigeants d'entreprises non familiales. SRAER et THESMAR [2004] se sont intéressés à la performance opérationnelle des entreprises familiales cotées à la Bourse de Paris entre 1994 et 2000. Leur étude atteste que les résultats des entreprises familiales dépassent ceux des entreprises dont l'actionnariat est dispersé. Ils montrent également que, dans les entreprises familiales, dirigées par un ou plusieurs héritiers, les salaires sont moins élevés et que l'emploi est moins sensible aux chocs sectoriels. Ce serait, selon eux, une explication à cette différence de performance. Soit les entreprises familiales rémunèrent leurs travailleurs sur la base d'un salaire en moyenne plus faible [MARKIN, 2004], soit ils recrutent des travailleurs moins qualifiés et les forment de manière à ce qu'ils atteignent une productivité identique à celle d'employés aux qualifications plus élevées.

2.5.3.3. Débats contradictoires

Certaines études portant sur la performance des entreprises familiales n'aboutissent pas au constat de supériorité. Ainsi, les travaux de WESTHEAD et COWLING [1997] ainsi que de WESTHEAD, COWLING et STOREY [1997] n'ont pas permis de mettre en évidence des

différences significatives sur un ensemble d'indicateurs de performance économique. MARKIN [2004] (étude menée sur 251 entreprises canadiennes) ainsi que KLEIN, SHAPIRO et YOUNG [2004] montrent que le caractère familial des entreprises canadiennes n'influence de manière significative ni la valeur de la firme (mesurée par le Q de Tobin), ni sa rentabilité (évaluée sur la base du ROA).

En effet, les entreprises familiales comportent des caractéristiques pouvant neutraliser les éléments contribuant à leur performance, voire influencer négativement celle-ci. Ces inhibiteurs de performance peuvent être liés à des problèmes d'agence (altruisme), d'enracinement de type familial⁴⁰ ainsi qu'à certaines valeurs liées à la famille.

2.5.3.3.1. Problèmes d'agence de type familial et altruisme

La théorie de l'agence présente quelques limites dans son application aux entreprises familiales. En effet, les hypothèses de marchés efficients de capitaux et du travail sont remises en cause dans le cas des entreprises familiales, qui utilisent des formes de contrats et des modes de financement non conformes à l'opinion reçue [GOMEZ-MEJIA, NUNEZ-NICKEL et GUTIERREZ, 2001 ; ARREGLE, DURAND et VERY, 2004]. En outre, selon SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ [2001], des coûts d'altruisme propres aux entreprises familiales s'ajoutent aux coûts d'agence classiques. Enfin, les processus d'échange intergénérationnels entre prédécesseur et successeur ne peuvent être expliqués à partir de la théorie de l'agence [ARREGLE, DURAND et VERY, 2004].

Tout d'abord, lorsque dirigeants et propriétaires sont les mêmes personnes ou des membres de la famille proche, des problèmes d'agence ne sont pas nécessairement complètement exclus. En effet, certaines études montrent que les membres de la famille ne sont parfois motivés que par leur propre intérêt et non par les intérêts familiaux [MORCK R., SHLEIFER A. et VISHNY, 1988 ; MORCK et YEUNG, 2003]. Bref, même si les dirigeants d'entreprises familiales ont de fortes incitations personnelles et financières à augmenter la valeur de leur entreprise, dans le même temps, ils sont également tentés de s'approprier les bénéfices privés du contrôle qui ne sont pas à la disposition d'autres actionnaires [ANDERSON et REEB, 2003 ; BURKART, PANUNZI et SHLEIFER, 2003 ; BENNEDSEN, NIELSEN, PEREZ-

⁴⁰ L'enracinement de type familial sera ici vu comme le pouvoir et l'influence de certains membres de la famille plutôt que comme le non partage du pouvoir.

GONZALEZ et WOLFENZON, 2004]. Ainsi, s'il est vrai que les principaux coûts d'agence liés à une entreprise de type managérial peuvent être réduits dans la majorité des cas d'entités familiales, d'autres types de problèmes d'agence peuvent se poser. Sans contrôle, le dirigeant pourrait être tenté de satisfaire tous les besoins et désirs de sa famille aux dépens de la pérennité de l'entreprise par le biais de consommation et de prélèvements privés excessifs. Des phénomènes de népotisme, d'opportunisme et d'enracinement sont également susceptibles de surgir chez le dirigeant et d'engendrer un comportement de maximisation de son utilité personnelle au détriment des actionnaires minoritaires [MARKIN, 2004 ; HANLON, KISHEDA et POZA, 2004]. ANDERSON et REEB [2003] ainsi que MAURY [2005] attestent d'ailleurs cette hypothèse puisqu'ils démontrent sur une base empirique (américaine pour les premiers, européenne pour le second) qu'une structure de propriété familiale améliore dans un premier temps la valeur de l'entreprise, mais que celle-ci décroît à partir d'un certain niveau de propriété familiale (environ 30%). Par ailleurs, le dirigeant et propriétaire pourrait recruter des membres de la famille à des postes pour lesquels ils ne sont pas compétents suite à une perception biaisée de leurs qualités, et ainsi installer des barrières à l'entrée de managers extérieurs pourtant capables d'induire des changements économiques ou technologiques profitables. De plus, SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ [2001] affirment que ces problèmes d'agence ne peuvent être palliés aisément au moyen d'incitants économiques puisque les membres de la famille sont déjà les propriétaires résiduels de l'entreprise. Selon SCHULZE, LUBATKIN et DINO [2003], la nature des relations d'agence dans l'entreprise familiale est influencée par la relation enfant-parent présente et passée, relation qui peut être caractérisée par l'altruisme. L'entreprise familiale est donc souvent face à un problème d'altruisme pouvant se manifester comme un problème de contrôle de soi [SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ, 2001] et pouvant menacer le bien-être de la famille comme de l'entreprise [SCHULZE, LUBATKIN et DINO, 2003]. Selon le courant théologique, l'altruisme correspond à une valeur morale qui incite les individus à prendre des décisions en faveur d'autres individus et ce sans rien attendre en retour. Par contre, en sociologie, l'altruisme est défini comme un trait ou une préférence endogène à l'individu et basé en partie sur l'intuition, l'instinct et les sentiments. Les économistes ont une approche similaire et considère l'altruisme comme une fonction d'utilité dans laquelle le bien-être de l'individu est positivement corrélé avec le bien-être des autres. Mais l'altruisme peut avoir des conséquences néfastes pour l'entreprise si, par exemple, les parents prélèvent de l'argent pour le donner à leurs enfants qui en demandent toujours plus, ou si ceux-ci restent dépendants des parents, ou encore si les enfants commencent à prendre

des décisions sans demander l'avis des parents, encore dirigeants de l'entreprise. En outre, l'altruisme peut également réduire l'efficacité de la supervision du travail par le dirigeant [SCHULZE, LUBATKIN et DINO, 2003]. Ainsi, des coûts d'agence particuliers peuvent apparaître suite à une perception biaisée des performances de l'enfant par les parents ainsi qu'à la générosité en termes de consommation et de prélèvement pour soi et la famille, par exemple. Par conséquent, les coûts dus à l'altruisme peuvent être considérés comme une variante des coûts d'agence de l'entreprise managériale. Selon BERGSTROM [1989], il n'est pas toujours facile pour les parents de redresser la situation. Les problèmes d'agence que ceux-ci tentent de réduire s'accroissent souvent car les enfants peuvent facilement manipuler les parents indulgents en trouvant des excuses, ou en travaillant moins ou encore en prenant plus de temps. De même, lors de la succession, ils parviendront rapidement à persuader leurs parents d'assouplir les critères prédéfinis lors du plan de relève. Par contre, EATON, YUAN et WU [2002] suggèrent que si l'altruisme est réciproque et, en particulier, symétrique, il peut atténuer les problèmes d'agence. De même, ZAHRA [2003] a montré théoriquement et empiriquement que l'altruisme peut influencer positivement les décisions stratégiques de l'entreprise, en particulier celles relatives à l'internationalisation.

Bref, les coûts d'agence dans une entreprise familiale sont différents de ceux présents dans une entreprise non familiale, mais sont-ils nécessairement moins coûteux ?

2.5.3.3.2. Problèmes d'enracinement

La question de l'enracinement du dirigeant est souvent abordée dans la littérature. Selon cette théorie, les dirigeants vont tenter de diminuer les mécanismes de contrôle mis en place par les actionnaires pour augmenter leur pouvoir discrétionnaire dans l'entreprise. Pour SHLEIFER et VISHNY [1989] et MØRCK, SHLEIFER et VISHNY [1990], les dirigeants investissent dans des actifs spécifiques à leurs compétences et savoir-faire de manière à se valoriser auprès des actionnaires et d'augmenter le coût de leur remplacement. PAQUEROT [1996] définit l'enracinement des dirigeants comme « *un excès de pouvoir sur les partenaires par rapport à leurs performances* ». L'enracinement, dans sa version négative, survient lorsque « *les différents partenaires sont contraints d'accepter des comportements des dirigeants contraires à l'objectif de maximisation de la valeur de la firme* ». Selon PIGE [1998], l'enracinement permet au dirigeant de s'affranchir de la tutelle de son conseil d'administration et de ses actionnaires. Cette situation lui procure une plus grande liberté d'action, une rémunération

plus importante ainsi qu'une sécurité d'emploi. Pour PARRAT [2003, p. 20], « *un dirigeant est enraciné lorsqu'il ne pourra pas être révoqué facilement (c'est-à-dire sans coûts) par ses actionnaires ou par son conseil d'administration* ».

Les stratégies d'enracinement se déroulent en trois étapes : une phase de valorisation, une phase de réduction du contrôle exercé par les partenaires et une phase de consommation. Pendant, la phase de valorisation, les nouveaux dirigeants doivent faire leurs preuves vis-à-vis des actionnaires et des partenaires. Au cours de cette période, leur gestion est contrôlée et ils sont facilement remplaçables. Lors de la deuxième phase, les dirigeants vont tenter de réduire l'efficacité des contrôles exercés grâce à diverses méthodes (investissements spécifiques, modification de la structure de l'actionnariat par exemple). Enfin, dans la phase de consommation, les dirigeants vont augmenter leur rémunération et leurs avantages en nature et ce, à partir du moment où ils procurent aux actionnaires un niveau suffisant de rentabilité.

Dans une entreprise, il arrive un moment où il faut remplacer un dirigeant, que ce soit en raison de l'âge ou parce que le développement de l'entreprise l'exige. Or, dans les entreprises familiales, le dirigeant (fondateur) est très souvent une personne avec une forte personnalité, qui a engagé toute son énergie et consacré tout son temps à son entreprise, bref, qui s'est investi à titre personnel. Nous pouvons dès lors imaginer qu'il n'est pas toujours facile de planifier la transmission.

Le dirigeant « enraciné » en fin de carrière peut adopter plusieurs comportements différents. Soit il consomme son pouvoir en fin de carrière, c'est-à-dire qu'il peut choisir de consommer son pouvoir en augmentant sa rémunération et/ou ses avantages en nature. Soit il conserve un pouvoir fort, ce sera par exemple le cas s'il souhaite prolonger son mandat au-delà de l'âge de la retraite ou s'il souhaite choisir son successeur. Si son objectif est de prolonger son mandat le plus longtemps possible, il devra rester très performant et détenir suffisamment de pouvoir pour résister aux pressions des partenaires, qui souhaitent qu'il désigne des successeurs capables de le remplacer en cas de disparition brutale. En effet, s'il désigne des successeurs, il risque de diminuer son pouvoir car il augmente la concurrence interne. S'il souhaite choisir son successeur, il devra disposer de suffisamment de pouvoir pour imposer des candidats auprès des différents partenaires. Il pourra ainsi transmettre l'information qu'il possède et qui lui permet de réaliser un niveau suffisant de rentabilité à l'origine de son pouvoir, aux personnes qu'il a choisies. Ce type de comportement dépend fortement des ambitions du

dirigeant. Dès lors, sa personnalité influencera fortement les actions qu'il entreprendra avant de prendre sa retraite [PAQUEROT, 1996].

GOMEZ-MEJIA, NUNEZ-NICKEL et GUTIERREZ [2001] ont montré que les coûts d'agence causés par l'enracinement peuvent être encore plus négatifs pour les entreprises familiales que pour les non familiales. GALLO et VILASECA [1998] avaient déjà trouvé des résultats similaires. Lorsque le manager peut influencer la stratégie future de l'entreprise, le fait d'avoir un manager non membre de la famille permet d'avoir une performance supérieure.

Dans ses deux recherches successives, PICHARD-STAMFORD [2002] a analysé le caractère spécifique de la gouvernance des entreprises familiales, en s'intéressant à la légitimité du dirigeant et son enracinement. Il a ainsi montré que la légitimité est une ressource de la durabilité du pouvoir, très souvent essentielle à la conservation du caractère familial des entreprises, mais qui peut déboucher sur un enracinement du dirigeant. Il a également montré que de nombreuses entreprises sont amenées à perdre leur caractère familial avec le temps et que l'enracinement du dirigeant peut l'affermir ou au contraire l'affaiblir. L'enracinement du dirigeant se base sur des systèmes de structuration formelle et informelle du pouvoir, et ce tant envers les parties prenantes de l'entreprise que vers les autres membres de la famille. Les stratégies d'enracinement doivent donc être constamment adaptées au développement de l'entreprise, sous peine de freiner la croissance de l'entreprise et d'entamer la performance, voire même de compromettre la pérennité du contrôle familial sur plusieurs générations.

En outre, la question de l'enracinement est double dans les entreprises familiales. En effet, il y a l'enracinement du dirigeant actionnaire de l'entreprise familiale et l'enracinement de la famille dans sa capacité à fournir des dirigeants pour remplacer le dirigeant familial [AMAN, 2003, p. 20]. MØRCK et YEUNG [2003] ont montré que comme l'esprit d'entreprise ne se transmettait pas nécessairement de génération en génération, il était plus facile pour les héritiers de créer de la valeur en utilisant leur richesse et leur influence pour obtenir des avantages concurrentiels à travers la recherche d'une politique de rente plutôt que par l'innovation et l'esprit d'entreprise. Par exemple, dans le cas d'un holding, ils utiliseront des coûts de location élevés de manière à déplacer les dépenses vers les filiales dans lesquelles leur détention du capital est moins élevée et des coûts de transfert pour tirer les revenus vers celui (le holding) dans laquelle leur détention du capital est la plus élevée.

Toujours selon AMAN [2003], l'enracinement du dirigeant actionnaire est favorisé par sa situation (majoritaire ou non du capital de l'entreprise). En outre, le contrôle est nettement

plus difficile dans une entreprise familiale car la nature des relations familiales risque de biaiser les perceptions de la famille quant aux compétences du dirigeant. Bref, l'enracinement doit être plus prononcé dans les entreprises familiales, mais est-ce positif ou négatif ?

De nombreuses études empiriques ont été réalisées afin de tester l'influence de l'enracinement sur la richesse des actionnaires mais il n'y a pas de consensus. Pour certains auteurs [SHLEIFER et VISHNY, 1989 ; PAQUEROT, 1996], les dirigeants enracinés ne maximisent pas la richesse des actionnaires tandis que pour d'autres auteurs [CASTANIAS et HELFAT, 1992], le fait de dégager des rentes pour s'enraciner profite indirectement aux différents partenaires de l'entreprise.

Sur cette base, nous formulons l'hypothèse suivante :

Hypothèse 2.3. : L'enracinement des dirigeants de la PME familiale (membres de la famille) influence positivement la performance commerciale, économique et financière.

Dans le cas de la PME familiale où dirigeant et propriétaire sont souvent les mêmes personnes et où, dès lors, il y a alignement des intérêts, nous pensons que l'enracinement du dirigeant membre de la famille profitera indirectement aux autres membres de la famille. En effet, s'il ne veut pas être contesté à la tête de l'entreprise par les autres membres de la famille, il veillera à dégager une bonne rentabilité. Dès lors, nous pouvons formuler cette hypothèse.

Le dépassement de l'âge de la retraite par le dirigeant pourrait constituer un indicateur, une proxy de l'enracinement. En effet, la poursuite du mandat après 65 ans⁴¹ peut constituer un signe que le pouvoir du dirigeant est suffisamment fort pour contraindre les partenaires à accepter qu'il continue malgré les risques encourus. Par ailleurs, certaines études (GALLO, 1995, pour les entreprises espagnoles ; CROMIE et al., 1995, pour l'Irlande du Nord ; FLOREN, 1998, pour les entreprises néerlandaises ; JORISSEN et al., 2002, pour les entreprises familiales flamandes) tendent à prouver que la théorie de l'enracinement des dirigeants est particulièrement adaptée au concept d'entreprise familiale, sur la base de l'observation de l'âge des dirigeants. Cependant, l'enracinement peut également, par exemple,

⁴¹ Nous avons choisi le seuil de 65 ans en correspondance avec l'âge légal de la retraite pour les salariés.

se référer à des données liées à la composition du conseil d'administration, au temps de présence du dirigeant à son poste, etc.

2.5.3.3.3. Influence négative des valeurs de l'entreprise familiale

Les spécificités culturelles et de gestion des entreprises familiales incluent également des aspects susceptibles de nuire à leur performance, tels la résistance au changement et une internationalisation plus lente [GANDERRIO, 1999]. Par ailleurs, alors qu'une famille soudée autour d'un objectif de maximisation de la valeur de l'entreprise qu'elle gère peut mener cette dernière sur la voie de la performance, à l'inverse, une famille divisée risque de nuire à la valeur de la société [McCONAUGHY, 1999 ; MARKIN, 2004]. En outre, les propriétaires d'entreprises familiales sont susceptibles d'opter pour des choix stratégiques et choix d'investissements qui minimisent le risque, et donc la rentabilité de la société [ANDERSON et REEB, 2003].

Enfin, si la théorie du capital social peut expliquer les avantages compétitifs des entreprises familiales, elle présente aussi quelques inconvénients. Entre autres, nous pouvons citer l'exclusion des individus externes au réseau social, des demandes d'aide excessives entre les membres du groupe, une limitation de la liberté individuelle et des normes à respecter qui ralentissent le développement des membres du réseau [PORTES, 1998 ; ARREGLE, DURAND et VERY, 2004]. Le départ du dirigeant (fondateur) peut également poser un problème en remettant en cause le lien entre le réseau familial et le réseau d'entreprise. Une bonne préparation de la succession sera dès lors nécessaire car si le successeur n'a pas été introduit dans le réseau, ou s'il n'entretient pas le même type de relations, ou encore s'il crée un nouveau réseau, le capital social du prédécesseur risque de diminuer fortement, entraînant par la même occasion une diminution du degré de « familiness ».

En conclusion, et en dépit des débats contradictoires que nous venons d'évoquer, tant les arguments conceptuels que les validations empiriques que fournit la littérature portant sur la performance des entreprises familiales, semblent majoritairement soutenir l'hypothèse de la supériorité de ces dernières sur les organisations non familiales.

Synthèse du chapitre II

L'entreprise familiale est la forme d'entreprise la plus répandue du secteur privé et ce, quel que soit le pays concerné [DONCKELS et FROHLICH, 1991 ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH, 1995 ; LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES et SHLEIFER, 1999 ; FACCIO et LANG, 2002 ; IFERA, 2003 ; MORCK et YEUNG, 2003 ; KENYON-ROUVINIEZ et WARD, 2004 ; DIWISCH, VOITHOFER et WEISS, 2006].

Cependant, même si la recherche s'intéresse de plus en plus à l'entreprise familiale, son concept n'est pas clairement défini, car il ne peut l'être à partir de formes juridiques spécifiques ou de critères de taille spécifique. Les définitions proposées sont donc nombreuses et hétérogènes, avec très souvent une forte intégration d'éléments qualitatifs, difficilement identifiables dans les comptes annuels. Cependant, nous remarquons que les chercheurs s'orientent progressivement vers une définition commune de l'entreprise familiale. En effet, il ressort de l'ensemble de la littérature que les trois principaux critères qui permettent d'identifier les entreprises familiales sont le contrôle du capital par la famille, la participation active de la famille dans la gestion de l'entreprise et enfin, la transmission ou la volonté de transmettre l'entreprise à la génération suivante. Ce dernier critère prend d'ailleurs de l'importance et devient même déterminant dans certaines définitions de l'entreprise familiale [FIEGENER, BROWN, PRINCE et FILE 1996 ; GERSICK, DAVIS, McCOLLOM HAMPTON et LANDSBERG, 1997 ; CHUA, SHARMA et CHRISMAN, 1999a ; FLOREN, 2002, LAVEREN et BISSCHOPS, 2004 ; BEGIN et CAMMARATA, 2006]. Ainsi, le caractère familial de l'entreprise est lié à la pérennité du contrôle exercé par la famille sur l'entreprise. Cette profusion de définitions de l'entreprise familiale montre que les chercheurs en sciences de gestion ont pris conscience de l'importance de cette forme d'entreprise et du manque de recherches à son sujet. Ainsi, l'image habituelle de l'entreprise familiale est révolue : une petite entreprise dirigée par un chef autocrate ou par des descendants plus ou moins compétents, fermée sur elle-même et avec une performance hasardeuse [CABY et HIRIGOYEN, 2002].

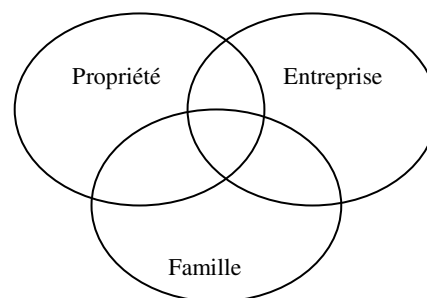
Cependant, les résultats des différentes enquêtes antérieures, réalisées dans le monde entier, nous donnent une bonne vision de leur importance et de leurs caractéristiques, notamment le fait que les PME sont très souvent des PME familiales. Nous pensons qu'il en est également de même en Belgique. En effet, comme 95 % des entreprises en Belgique (tableau 2) sont des PME, il est normal de penser qu'un grand nombre d'entreprises familiales soient également

de type PME. De plus, certaines caractéristiques propres aux entreprises familiales font qu'elles restent souvent de petite taille (par exemple, la crainte de la perte de contrôle de l'entreprise durant la croissance, l'objectif de fournir du travail aux membres de la famille, d'assurer leur bien être, et pas nécessairement la croissance et la maximisation du bénéfice). Enfin, il est également très fréquent qu'en début d'activité, la petite entreprise soit de nature familiale.

Nous constatons également que les objectifs poursuivis par les entreprises familiales sont étroitement liés aux objectifs personnels du dirigeant propriétaire.

La gestion de l'entreprise familiale est régie par un compromis issu des valeurs, des normes et des objectifs de trois systèmes⁴² : la famille, l'entreprise et la propriété de l'entreprise (actionariat). Chacun de ces sous-systèmes a ses propres valeurs et objectifs. Ainsi, les valeurs de la sphère familiale sont l'unicité, la bonne entente et l'égalité des membres de la famille. L'entreprise, quant à elle, est tournée vers les gains et la productivité. Enfin, l'actionariat est intéressé par la rentabilité et la valeur des actions.

Figure 11 : Les sous-systèmes de l'entreprise familiale



Comme, jusqu'à présent, il n'existe pas de théorie dominante pour l'entreprise familiale, il semble nécessaire de vérifier si les théories existantes sur l'entreprise sont assez robustes pour expliquer le comportement des entreprises familiales.

En ce qui concerne les différences de gestion et de performance entre les entreprises familiales et les entreprises non familiales, nous avons également constaté l'inexistence d'un

⁴² Sans oublier le dirigeant, qui n'est pas un système, mais qui a également ses propres valeurs et objectifs.

paradigme unifié dans le domaine et ce, malgré la diversité des travaux et études réalisés sur ce thème. Cependant, deux axes théoriques majeurs semblent susceptibles d'expliquer les différences entre entreprises familiales et entreprises non familiales : la structure de propriété (essentiellement illustrée par la théorie de l'agence) et la culture propre aux entreprises familiales, c'est-à-dire les valeurs véhiculées par la famille (essentiellement illustrée par la théorie du capital social). En effet, en raison de ses caractéristiques uniques, le champ de l'entreprise familiale semble être un domaine de recherche très propice à la combinaison de la théorie d'agence et de la théorie du capital social. Les deux théories peuvent potentiellement contribuer à une meilleure compréhension de l'entreprise familiale et de son gouvernement, la théorie de l'agence nous éclairant sur la question du contrôle formel, et la théorie du capital social sur la compréhension des contrôles non formels.

Les théories de l'agence, des droits de propriété et des coûts de transaction ont mis en lumière les conflits d'intérêts pouvant exister entre les différents partenaires de l'entreprise. De par l'unicité de l'acteur (propriétaire et dirigeant), l'entreprise familiale ne rencontre pas les problèmes engendrés par la séparation de la propriété et de la direction. Lorsqu'il n'y a pas unicité totale, les actionnaires familiaux font en général confiance aux membres de la famille qui dirigent l'entreprise familiale. Selon CHARREAUX [1998], confiance et valeurs familiales priment sur les mécanismes managériaux traditionnels. Par contre, dans l'entreprise managériale, le fait de déléguer les décisions génèrent des coûts d'agence pour l'actionnaire afin de contrôler le pouvoir discrétionnaire du manager. Le constat majeur est celui d'une supériorité marquée des entreprises familiales sur les entreprises non familiales en termes de performance. Cette imbrication famille-entreprise peut donc contribuer au succès et à la performance de l'entreprise familiale.

Enfin, pour ce qui concerne la performance réalisée par les entreprises familiales, nous constatons donc que la majorité des études s'accordent à reconnaître qu'elles génèrent des résultats financiers supérieurs (en termes de valeur de marché, de rentabilité comptable, de croissance, etc.), et ce, quelles que soient les définitions retenues pour identifier le caractère familial d'une entreprise [MONSEN, CHIU et COOLEY, 1968 ; MOURGUES, 1987 ; DAILY et DOLLINGER, 1992 ; ALLOUCHE et AMANN, 1997 ; GALLO et VILASECA, 1996 ; COLEMAN et CARSKY, 1999 ; JORISSEN, LAVEREN, MARTENS, REHEUL, 2002 ; ANDERSON et REEB, 2003 ; MAURY, 2006]. Cependant, il convient de remarquer que la performance des entreprises est mesurée par des critères très différents selon les études

(taux de rentabilité, taux de croissance, taux de marge, etc.), ce qui peut aboutir à une confusion quant à la notion de performance.

En outre, si on se réfère à la littérature et aux études empiriques sur la performance des transmissions, la phase de transmission ne serait pas neutre pour les performances des entreprises familiales, bien que l'impact en apparaisse ambigu. C'est pourquoi nous souhaitons développer cette problématique au travers de notre recherche doctorale.

Chapitre III : La problématique de la transmission

3.1. Concept de transmission

Le mot « succession » dans le domaine des entreprises familiales peut être défini comme « l'étape où non seulement l'entrepreneur doit confier des rôles importants à d'autres personnes dans la gestion de son entreprise, mais celle où il doit s'assurer que d'autres personnes prendront, de façon définitive, la direction et le contrôle de son entreprise » [TOULOUSE, 1980]. Cependant, cette définition proposée par TOULOUSE ne précise pas s'il s'agit d'une transmission à un membre de la famille ou non. Selon DYER [1986], le concept de transmission d'entreprise représente à la fois le transfert des compétences de gestion de l'entreprise et le transfert du droit et des pouvoirs de propriété de l'entreprise entre un cessionnaire et un cédant détenant la majorité des droits de propriété de l'entreprise. Dans son étude, HUGRON [1991] définit la succession comme « la transmission par un prédécesseur à un successeur de la génération suivante, du savoir-faire managérial et du capital d'une entreprise. » Par contre, pour HANDLER [1992], la succession correspond au transfert de pouvoirs managériaux sans nécessairement inclure le transfert de la propriété. HUGRON et DUMAS [1993], quant à eux, ont repris la définition de HUGRON [1991] et définissent ainsi la succession comme le transfert des pouvoirs et de la propriété. Selon CADIEUX [1999, p. 13], « la succession en entreprise familiale est le processus dynamique du transfert des pouvoirs, du savoir-faire, du leadership et de la propriété de l'entreprise à un ou des membres de la famille. » Enfin, pour CHUA, SHARMA et CHRISMAN [2000, p. 7], le processus de transmission correspond aux actions et aux événements qui aboutissent au transfert de direction d'un membre de la famille à un autre membre de la même famille, ces deux membres de la famille pouvant provenir de la famille élargie mais pas de la même génération.

La principale difficulté dans l'analyse de la succession de l'entreprise familiale provient du fait que sa dynamique est composée de plusieurs sous-systèmes indissociables, à savoir le fondateur ou le dirigeant-proprétaire, l'entreprise et la famille [RIORDAN et RIORDAN,

1993]. Pour DYER et HANDLER [1994], les différences se trouvant à la base de ces sous-systèmes sont des sources de conflits inévitables. En effet, la dynamique familiale relève de règles, de normes et de comportements implicites alors que la dynamique de l'entreprise est plus structurée et relève de règles formelles.

Plus récemment, la Commission Européenne [2004, p. 6] entend par transmission d'entreprise « *toute transmission de la propriété d'une entreprise à une autre personne ou entreprise qui assure la continuité de l'existence et de l'activité commerciale de l'entreprise* ». *Cette transmission peut s'effectuer dans le cadre familial, par rachat de l'entreprise par les employés ou par cession à des personnes externes* ».

Enfin, selon CISNEROS MARTINEZ [2006], « *la succession dans l'entreprise familiale signifie la transmission de la direction, de la propriété, des valeurs organisationnelles au successeur de la génération suivante* ».

Ces différentes définitions ont tendance à nous montrer que le mot « succession » est généralement associé à un transfert vers un membre de la famille, qui est très souvent le ou les enfants, alors que le terme « transmission » pourrait revêtir une signification plus large, et semblerait aussi bien couvrir les transferts vers un membre de la famille que vers un membre externe. Pour la suite de notre recherche (et plus particulièrement dans la partie empirique), nous utiliserons donc le terme « transmission », étant donné que notre objectif est d'analyser la performance des PME familiales après leur transmission, qu'elle soit de nature familiale ou non.⁴³

3.2. L'origine des échecs des transmissions d'entreprises

La santé d'une région, d'un pays se reflète le plus souvent dans la prospérité et dans le dynamisme des petites et moyennes entreprises qui s'y développent, y exercent leur activité en fournissant des emplois directement ou en permettant la création d'emplois en amont et en aval de la chaîne économique. Or, chaque année, de nombreuses PME disparaissent ou

⁴³ En effet, dans la partie empirique, le terme « succession » sera utilisé pour représenter la transmission de l'entreprise au décès du dirigeant, aux côtés d'autres techniques comme la revente et la donation. Néanmoins, le terme « succession » sera utilisé dans ce chapitre lorsque nous aborderons les études antérieures s'étant intéressée à la succession vers un membre de la famille, et lorsque nous aborderons les droits de succession ou encore dans les citations d'auteur.

déposent leur bilan en raison d'un problème de transmission. Ainsi, un grand nombre d'emplois sont perdus annuellement avec la fermeture de PME qui n'ont pas su ou pu trouver une solution au problème de leur transmission.

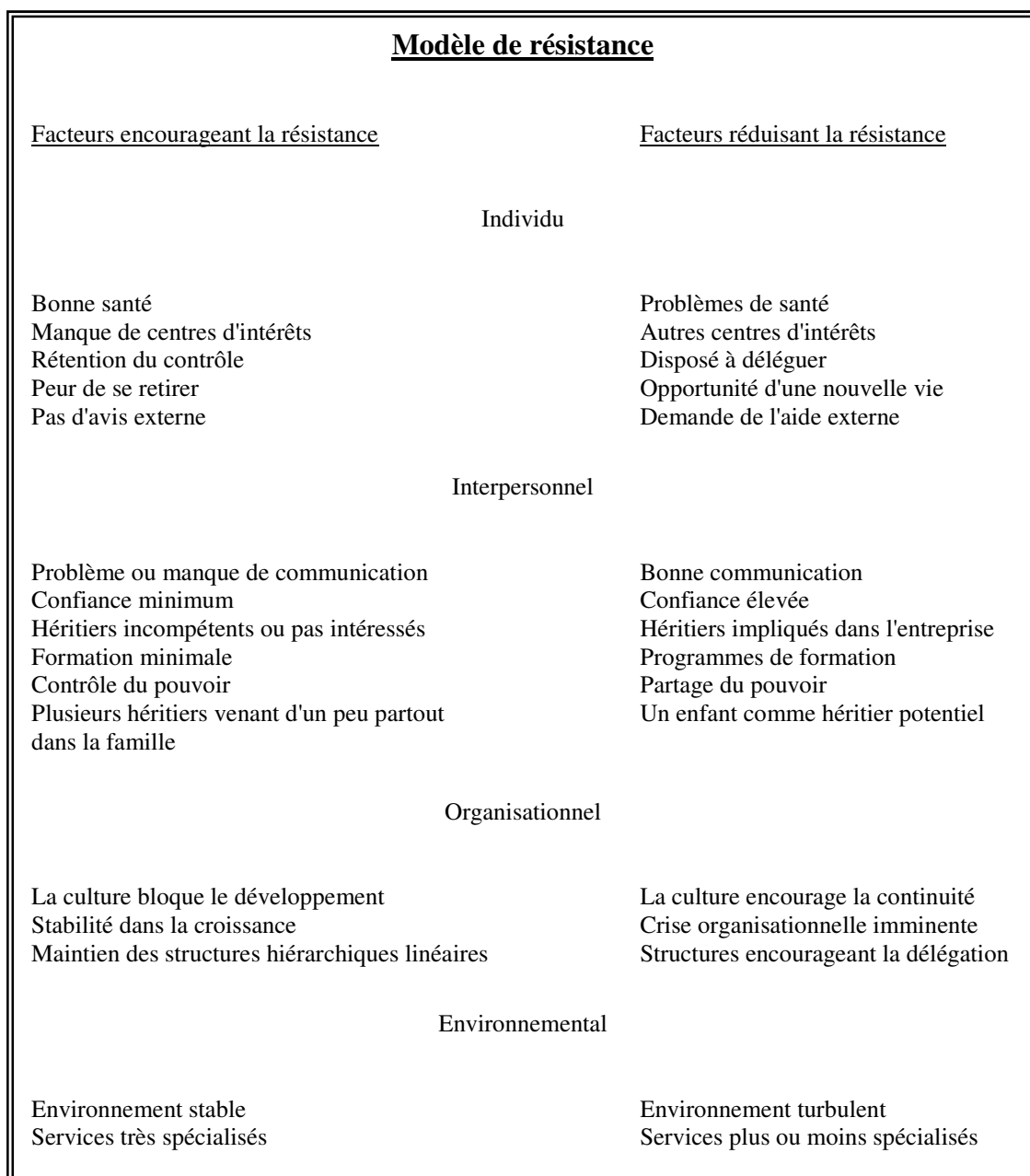
Une étude longitudinale menée aux Etats-Unis par WARD [1997, p. 2] sur 200 entreprises familiales du secteur industriel et sur une période de 60 ans a montré que moins de deux tiers de celles-ci étaient encore entre les mains de la famille après la deuxième génération. Seulement 13 % de ces entreprises ont conservé un caractère familial au-delà de la troisième génération. Il indique aussi que 5 % d'entre elles sont vendues à des tiers et 2 % sont entrées en bourse et ne sont plus sous le contrôle de la famille. Pour expliquer cet important taux d'échec, l'auteur évoque trois raisons : la petite taille des PME familiales et leur manque de ressources financières, les conflits familiaux et l'absence de planification de la relève. LEACH et BOGOD [1999, p. 161] ont obtenu des résultats assez similaires pour l'Angleterre : seulement 24 % des entreprises familiales survivent à la deuxième génération et seulement 14 % atteignent la troisième génération. En France, une étude du BDPME [1998] portant sur 1472 transmissions d'entreprises entre 1993 et 1997 a montré que 22 % d'entre elles échouent durant les cinq premières années et que près de 30 % échouent au cours des sept premières années. Pour la Belgique, aucune étude n'est disponible à ce sujet mais nous pouvons poser comme hypothèse que la situation n'est pas différente. Le fait que très peu d'entreprises familiales survivent à la première génération semble universel et indépendant du contexte culturel ou de l'environnement économique. Ce n'est d'ailleurs pas une coïncidence si l'espérance de vie moyenne d'une entreprise familiale est estimée à environ 24 ans [BECKARD et DYER, 1983].

L'importance de la contribution des entreprises familiales n'est plus à prouver. Or, ARONOFF [2001] estime que 30 % des entreprises familiales réussissent le passage à la seconde génération, que 10 à 15 % passent à la troisième et que seulement 3 à 5 % arrivent jusqu'à la quatrième génération. Sachant qu'un grand nombre d'entreprises ont été créées après la seconde guerre mondiale [VAN CAILLIE, 1999, p. 3 ; ALLOUCHE et AMANN, 2000, p. 48], il est évident que celles-ci sont ou vont bientôt être confrontées au problème de la transmission. Plusieurs raisons sont évoquées pour expliquer ce taux d'échec si élevé. La principale cause est l'absence de planification de la transmission ou une planification inadaptée de celle-ci [WARD, 1988]. Selon les résultats d'une enquête menée par GAUTHIER [1995] auprès de 300 propriétaires-dirigeants d'entreprises québécoises, 46,8 %

d'entre eux pensent opportun que leur successeur prenne la relève à leur retraite, 44,4 % pensent que le successeur sera un membre de la famille mais 69,8 % n'ont pas prévu de plan de transmission pour leur entreprise.

HANDLER et KRAM [1988] ont développé un modèle théorique dans lequel sont répertoriées quatre sources de facteurs de résistance à la planification de la transmission : au niveau individuel, interpersonnel, organisationnel et environnemental. Les auteurs font également remarquer que toutes ces sources sont dépendantes les unes des autres.

Figure 12 : Modèle de résistance à la planification de la transmission



HANDLER et KRAM, [1988] dans CADIEUX [2004]

SHARMA et al. [1998] ont également proposé un modèle des facteurs de résistance à partir d'une étude empirique réalisée auprès de 177 entreprises familiales canadiennes. Ils ont identifié trois facteurs principaux : la capacité du prédécesseur à se retirer, la présence d'un successeur potentiel et la présence d'un conseil d'administration.

Selon LANGEROCK [1999] et DONCKELS [1989, p. 31], les principaux problèmes rencontrés lors de la transmission sont :

- le financement de la reprise ;
- la fixation de la valeur ;
- l'ensemble des aspects juridiques et fiscaux liés à la transmission ;
- les aspects humains, c'est-à-dire les émotions liées à la transmission.

Diverses autres recherches⁴⁴ ont également mis en évidence les principales causes d'échecs en matière de transmission d'entreprises familiales :

- l'absence ou le manque de préparation ;
- la personnalité du dirigeant ;
- les conflits familiaux ;
- la division du patrimoine familial ;
- la complexité des montages juridiques ;
- les droits de succession trop élevés ;
- le manque d'expérience et de légitimité du successeur ;
- une mauvaise préparation de la phase de transition ;
- une vision stratégique différente et/ou des barrières culturelles entre le chef d'entreprise et son successeur.

Dans leur ouvrage, GELINIER et GAULTIER [1979] se sont intéressés aux entreprises performantes et ont identifié comme causes possibles de disparition de ces entreprises :

- l'absence, le manque de préparation de la transmission ;
- les conflits entre les héritiers, qui créent des blocages dans la prise de décision ;

⁴⁴ Voir notamment :

(1) HIRIGOYEN G. (1988), « La transmission des PME familiales : constat et suggestions », *Revue du financier*, n°55, juillet-Août, pp. 37-48.

(2) BARACH J.A. et GANITSKY J.B. (1995), « Successful succession in family businesses », *Family Business Review*, n°8, pp. 131-152.

(3) CHEVILLON H. (1989), « L'épreuve de la transmission », *L'entreprise*, n°43, pp. 86-93.

- l'incompétence des successeurs ;
- la revente à des concurrents des titres par certains héritiers qui ne s'intéressent pas à l'entreprise ;
- les réticences des cadres extérieurs à la famille contre les décisions prises par celle-ci ;
- un système familial rigide.

Comme nous pouvons le constater, ces différents auteurs ont mis en évidence des causes d'échec similaires en matière de transmission d'entreprises familiales. Ci dessous, nous développons ces différents problèmes rencontrés lors de la transmission. Nous commencerons par la cause d'échec la plus répandue, c'est-à-dire l'absence ou le manque de préparation et nous verrons quelles en sont les origines. Ensuite, nous aborderons d'autres causes possibles d'échec telles qu'une mauvaise préparation, le choix d'un mauvais successeur, des divergences d'intérêts entre les parties concernées ou le choix d'une technique de transmission trop coûteuse.

3.2.1. L'absence ou le manque de préparation

Cette absence de préparation a été soulignée par de nombreux auteurs [CHRISTENSEN, 1953 ; GASSE, THEBERGE et NAUD 1988 ; HANDLER et KRAM, 1988 ; DONCKELS, 1988 ; LANSBERG, 1988 ; NOEL, 1998]. Déjà en 1953, CHRISTENSEN, sur la base de son étude de 108 PME en croissance, a mis en évidence un manque de préparation sérieuse et l'absence d'un calendrier. La plupart des entreprises familiales de la « première génération » ne survivent pas à leur fondateur par manque de préparation et parce qu'aucun plan n'a été établi [DONCKELS, 1988, p. 23]. Dans une enquête menée par DONCKELS [1989], il est ressorti que deux tiers des chefs d'entreprises interrogés ne s'étaient pas encore préoccupés de leur succession et ce, même si plus d'un tiers d'entre eux avaient déjà franchi le cap de la cinquantaine [1989, p. 31]. En 1998, une enquête menée par NOEL [1998, p. 40] auprès de 200 propriétaires dirigeants d'entreprises canadiennes révèle que 81 % d'entre eux n'ont établi aucun plan de transmission, 7 % sont en train de l'établir et 12 % y pensent. De même, une étude⁴⁵ menée au Canada montre que 66 % des chefs d'entreprises n'ont pas établi de processus pour le choix du successeur et 70 % n'ont pas encore choisi leur successeur alors que plus de la moitié de ces dirigeants envisagent de se retirer dans les dix années à venir. Ces

⁴⁵ Centre d'études et de recherches fiscales de Deloitte et Touche et University of Waterloo (1999), « Les entreprises familiales canadiennes sont-elles une espèce en voie de disparition ? », Sondage sur l'aptitude des entreprises familiales canadiennes à assurer leur avenir, Samson Bélair Deloitte et Touche.

résultats sont confirmés par KERTESZ et ATALAYA [1999] qui ont montré qu'environ 70 % des fondateurs d'entreprises familiales résistaient à la préparation de la transmission. En France, seuls 10 % des entrepreneurs individuels et 33 % des patrons de société de plus de 55 ans déclarent préparer leur transmission, tandis que 20% uniquement des cédants potentiels sollicitent des conseils [BARBOT et RICHOMME-HUET, 2004]. Pourtant, selon la BDPME [1998, p. 7], les transmissions mal ou pas préparées sont 1,5 fois plus risquées que celles ayant fait l'objet d'une préparation.

Ce constat paraît surprenant pour les entreprises familiales puisque les dirigeants de ce type d'entreprises (et notamment les PME familiales), qui sont souvent à la fois dirigeant et propriétaire, considèrent que la continuité au sein de la famille est importante [CHUA, SHARMA et CHRISMAN, 1999b ; IMD-Lombard Odier, 2001]. Cependant, les successeurs potentiels souhaitant reprendre l'entreprise ne le feraient pas par obligation, mais plutôt avec comme objectif de relever un défi, c'est-à-dire avec une logique entrepreneuriale [BÉGIN et CAMMARATA, 2006]. Selon DONCKELS [1989, p. 31], dans le cadre de la transmission, les chefs d'entreprise définissent comme objectifs :

1) la continuité de l'entreprise :

il est logique de trouver la continuité de l'entreprise en premier lieu car les chefs d'entreprise sont souvent très liés à celle-ci ;

2) une répartition équitable pour les enfants :

bien que la loi permette de favoriser un enfant grâce à la quotité disponible, MAES [1991, p. 117] a constaté lors d'entretiens avec des parents que ceux-ci souhaitent respecter une stricte égalité envers tous les enfants. Dès lors, il est très peu probable de pouvoir transmettre la pleine propriété de l'entreprise familiale par succession à un seul des enfants sans léser les autres. Le respect de cette égalité nécessite l'élaboration de montages qui font la distinction entre la direction et la propriété de l'entreprise ;

3) conserver la propriété et le management de l'entreprise au sein de la famille.

Il apparaît que la plupart des entrepreneurs qui ont bâti une entreprise prospère souhaitent la transmettre à leur héritier [KURATKO, 1993, pp. 132-136 ; LAIDAOUI, 1995, p. 22]. Cependant, cette volonté semble tout doucement s'atténuer. En effet, une enquête de TRANSREGIO [2005] a montré une égalité entre le souhait de revendre l'entreprise à une autre entreprise et celui de transmettre à un membre de la famille. Cette enquête a été menée en 2005 dans sept pays européens (Allemagne, Autriche, France, Italie, Lituanie, Pologne et Slovaquie). Le souhait de transmission familiale

semble également varier fortement selon les pays. Par exemple, en France, seulement 18,5% des chefs d'entreprise préféreraient transmettre à un membre de leur famille contre 83,4% des polonais. Ces différences proviennent certainement des différences culturelles et à une plus forte imprégnation des traditions et des valeurs familiales dans certains pays. Toujours, en France, un sondage de l'IFOP [Institut Français d'Opinion Publique, 2007] montrait que 53 % des dirigeants d'entreprises se disaient favorable à transmettre leur entreprise à l'un de leurs enfants.⁴⁶

A ce sujet, LEE et ROGOFF [1997] ont montré que les objectifs à long terme sont très semblables pour les femmes et pour les hommes propriétaires-dirigeants. Nous pouvons dès lors nous étonner de ce manque de préparation à la transmission de l'entreprise familiale, et plus particulièrement des petites entreprises (PME). Quelles en sont les origines ?

3.2.1.1. Les freins psychologiques

Le changement du dirigeant de l'entreprise constitue un cap difficile pour une entreprise. Souvent, le chef d'entreprise éprouve des réticences psychologiques lors de la passation de pouvoir car cela signifie la fin de carrière mais aussi la fin d'une vie. En outre, il est parfois difficile pour le chef d'entreprise de se séparer du pouvoir et des privilèges qui l'accompagnent.

En s'appuyant sur l'importance du rôle du propriétaire-dirigeant lors de la succession dans une entreprise familiale, SONNEFELD [1988] a identifié quatre catégories de dirigeants en examinant leur attitude face à leur départ de la PME : les monarques, les généraux, les ambassadeurs et les gouverneurs. Les monarques dirigeront la PME jusqu'au décès, et ne la quitteront que s'ils y sont forcés. Les généraux ne la quittent aussi que s'ils y sont forcés mais au moment du départ, ils feront tout pour que la transmission échoue et ce, de manière à revenir à la tête de celle-ci pour la sauver. Les ambassadeurs, quant à eux, quittent volontairement l'entreprise et deviennent des conseillers pour les futurs dirigeants. Enfin, les gouverneurs quittent également volontairement l'entreprise mais gardent peu de contact avec l'entreprise après leur départ. Enfin, les hédonistes quittent l'entreprise pour s'intéresser à des activités, souvent culturelles, auxquelles ils n'avaient pas eu le temps de se consacrer.

⁴⁶ In *Entrepreneurs & Entreprises* (2007), « Transmettre mon entreprise ! Mais à qui ?, Lettre n°3, février.

DAIGNE et JOLY [1987] constatent que plus le dirigeant est âgé, plus il lui est difficile d'envisager de se séparer de son entreprise, qui a représenté sa raison d'être et l'essentiel de son existence. Ils conseillent aux chefs d'entreprises de commencer l'opération de transmission dès l'âge de 50–55 ans car les éventuels héritiers sont eux aussi à un tournant de leur carrière professionnelle. En outre, ils disposeront d'un plus long délai qui permettra une meilleure transition. AMBROSE [1983, p. 53] avait déjà obtenu des résultats identiques quelques années auparavant. Son enquête montre, d'une part, que les propriétaires âgés de plus de septante ans justifient la non-préparation de la transmission de l'entreprise par le manque d'intérêt de leurs enfants à l'égard de l'entreprise, et, d'autre part, que les propriétaires de moins de cinquante ans trouvent leurs enfants trop jeunes pour leur succéder. Le constat est le même en Suisse où, selon l'enquête menée par l'IMD-Lombard Odier en 2001, 80% des entrepreneurs souhaitent que l'entreprise demeure dans les mains familiales, mais 30% pensent que leurs enfants ne sont pas intéressés par la reprise [BÉGIN et CAMMARATA, 2006]).

Les chefs d'entreprises ont donc tendance à rester le plus longtemps possible aux commandes de l'entreprise. La conséquence de ceci est que lorsqu'ils décident enfin de partir, leurs enfants ont souvent établi d'autres projets de carrière. La transmission de l'entreprise peut donc s'avérer être un échec si le processus de transfert n'est pas commencé assez tôt pour intéresser l'enfant apte à reprendre le flambeau. Dans cette même optique, DAVIS et TAGIURI [1989] ont montré que la relation professionnelle peut être plus facile lorsque le père est dans la cinquantaine et que le fils⁴⁷ est âgé de 23 à 33 ans alors qu'elle peut être très problématique quand le père est dans la soixantaine et le fils entre 34 et 40 ans. Les auteurs trouvent une explication à ce constat dans la complémentarité des intérêts de chacun. Lorsque le père rentre ou est dans la cinquantaine, il prépare sa retraite de manière sereine et pourra conseiller son successeur pour la gestion de l'entreprise. Le successeur, qui est prêt à prouver à son père qu'il est apte à reprendre l'entreprise, sera encore jeune (dans la vingtaine ou en début de trentaine) et plus disposé à tenir compte des conseils de son prédécesseur. Par contre, si le père est déjà dans la soixantaine, il est très probable qu'il ne quitte son poste qu'au décès, ce qui peut créer des frustrations chez le successeur qui doit attendre et/ou qui risque de quitter l'entreprise familiale.

⁴⁷ Nous constatons que les recherches prennent peu en considération les femmes dans leurs analyses. Dans le cadre de ce travail, nous utiliserons le genre masculin par facilité et pour la compréhension du texte. Cependant, les femmes ne seront pas exclues des analyses.

L'ancien dirigeant peut donc montrer une certaine réticence à mener à bien le transfert de la propriété. Cela se traduit généralement par un manque de préparation de la transmission et l'absence d'un calendrier sérieux pour la gestion de la transmission. La principale explication évoquée est la difficulté pour le chef d'entreprise à faire le « deuil » de son entreprise. MEIER [2002] a mis en évidence cinq motifs de résistance culturelle et psychologique : la perte de pouvoir, la perte de légitimité professionnelle et sociale, le risque de déconstruction, la perte de repère et de sens, le refus de la vieillesse et de la mort.

3.2.1.1.1. La perte de pouvoir

L'abandon du pouvoir n'est jamais une chose facile, surtout lorsqu'il s'agit du fondateur de l'entreprise. Selon VATTEVILLE [1994], de nombreux dirigeants éprouvent des difficultés à quitter leur statut de chef d'entreprise, synonyme de perte de pouvoir et d'influence sur l'entreprise. « *La transmission constitue la fin d'une légitimité hiérarchique qui leur permettait d'exercer légalement des liens de subordination ou de domination sur leurs collaborateurs ou fournisseurs* ».

PEAY et DYER [1989] ont réalisé une étude aux Etats-Unis sur 79 dirigeants-proprétaires. Ils ont identifié deux types de besoins de pouvoir :

- le besoin de pouvoir social : ces dirigeants laissent une certaine liberté, initiative à leurs collaborateurs. Le pouvoir et le bien de l'entreprise passent avant leur considération personnelle ;
- le besoin de pouvoir personnel : ces dirigeants organisent leur entreprise en exerçant une domination et un contrôle sur leurs collaborateurs. L'entreprise doit représenter leur influence et leur pouvoir.

Cette étude a montré que les dirigeants du premier groupe sont plus enclins à transmettre leur entreprise.

Selon KITTEL [1996], le dirigeant ne parvient pas à lâcher prise pour deux raisons. D'une part, il ne peut renoncer à son statut de chef d'entreprise, qui correspond à une image de soi valorisante au regard d'autrui. D'autre part, il ne peut renoncer au plaisir d'exercer son pouvoir. Dès lors, il pourrait être tenté de mettre en place différentes stratégies :

- la négation de l'ambivalence, c'est-à-dire qu'il va se trouver de bonnes raisons de rester ;

- la sublimation, c'est-à-dire qu'il va tout donner de manière équitable à ses héritiers de manière à ce qu'ils lui soient reconnaissants ;
- l'acceptation de son ambivalence, c'est-à-dire reconnaître l'envie pour le dirigeant de transmettre mais également le désir de rester. Il devra alors prévoir une stratégie de désengagement progressif.

3.2.1.1.2. La perte de légitimité professionnelle et sociale

La transmission de l'entreprise entraîne pour le chef d'entreprise la perte de sa légitimité charismatique au sein de sa famille ainsi que la perte de sa légitimité sociale au sein de son environnement économique et professionnel. En effet, la direction de l'entreprise familiale confère au dirigeant une autorité naturelle auprès de ses travailleurs mais également au sein de sa famille. La transmission a donc des répercussions aussi bien dans le système entreprise que dans le système famille.

3.2.1.1.3. Le risque de « déconstruction »

Pour le chef d'entreprise qui s'est investi dans celle-ci durant de nombreuses années, son entreprise constitue une extension de lui-même. Pour KITTEL [1996], « *l'attachement est quasi viscéral avec son entreprise* ». Selon PAILOT [1998], la résistance des chefs d'entreprises à la transmission provient d'un refus conscient et/ou inconscient de perdre un objet d'attachement central dans la construction de leur identité personnelle et sociale, à savoir l'entreprise. « *Transmettre son entreprise revient alors pour le dirigeant à perdre un petit bout de soi* ». PAILOT en conclut que la théorie de la transmission repose partiellement sur la théorie du lien Dirigeant-Firme. Dans cette théorie, l'emprise est considérée comme la forme de lien d'attachement. Dans l'épistémologie dialectique, « *l'emprise désigne une dynamique interprocessuelle décrite par une structure et un système socio-mental reliant des processus de natures différentes* ». Ces différents processus sont :

- un processus inconscient : l'entreprise est un prolongement narcissique de la personnalité du dirigeant ;
- un processus socio-familial : celui-ci s'exprime par l'incorporation d'habitus profondément ancrés dans le schéma identitaire du dirigeant et par le sentiment d'être responsable du destin de ses enfants ;

- un processus socio-organisationnel : ce processus s'identifie par le blocage des apprentissages qui empêche l'évolution des compétences.

Ce concept d'emprise permet de caractériser l'attachement quasi charnel du dirigeant à son entreprise et donc d'enrichir l'analyse des freins psychologiques lors de la transmission d'entreprise. « *Le processus d'emprise permet de comprendre dans quelle mesure ces freins ne s'inscrivent pas uniquement dans un fonctionnalisme stratégique, mais portent en eux-mêmes les effets d'un processus historique de socialisation et les traits caractéristiques d'une histoire familiale* » [PAILOT, 1998, pp. 15-16].

3.2.1.1.4. La perte de repères et de sens

Le dirigeant-proprétaire qui s'est investi dans son entreprise durant de nombreuses années, a défini ses priorités, ses choix en fonction de celle-ci. Suite à l'abandon de son entreprise, il peut se demander quelle est sa justification d'être et sa raison de vivre. Bref, quand le dirigeant quitte son entreprise, il perd un sens à sa vie.

3.2.1.1.5. Le refus de la vieillesse et de la mort

« *Le dirigeant se sent éternel* » [GAULTIER, 1989]. La transmission de l'entreprise est souvent considérée par le dirigeant comme la fin d'une époque. « *Renoncer à ce qui fut sa raison de vivre et se pénétrer de la certitude ultime (la mort)* » [VATTEVILLE, 1994, p. 19] est une décision très difficile à prendre et peut donc faire l'objet de réticences, même inconscientes.

3.2.1.2. Le manque de compétences du chef d'entreprise

La mise en place d'un processus de transmission fait intervenir de nombreuses dispositions légales et réglementaires. En effet, de nombreuses disciplines s'imbriquent : l'économie, le management stratégique, la finance (analyse des décisions de financement de la transmission), la gestion (gérer le changement), le droit (respect de la législation), la fiscalité (le choix d'une technique de transmission est influencé par la fiscalité), la gestion des ressources humaines (gérer les problèmes humains), etc. Confronté à des disciplines qu'il ne maîtrise pas parfaitement, le chef d'entreprise se trouve souvent dans l'impossibilité de prendre une

décision et renonce alors à élaborer un plan de transmission. Le chef d'entreprise devra donc s'entourer de spécialistes pour aborder le règlement de sa succession.

3.2.1.3. La famille

L'entreprise familiale est une entreprise affective, d'autant que la tradition est très présente, leur ancienneté dépassant généralement très nettement une génération. Selon LEVY [1988, p. 30], *« la tradition n'en est pas moins ressentie comme ambivalente dans la mesure où elle est porteuse de conflits, de ruptures ; des figures paternelles trop marquantes peuvent rendre difficiles la transmission, voire impliquer la séparation pour créer soi-même sa propre entreprise. Entre générations, les points de friction peuvent mettre à mal la continuité recherchée. »*

Il s'avère donc que l'entreprise et la famille sont étroitement liées et c'est précisément cette imbrication qui est la cause de nombreux problèmes car il est clair que les priorités de l'une ne sont pas celles de l'autre. La transmission d'une telle entreprise est d'autant plus complexe et délicate puisqu'il y a des problèmes humains à résoudre. Il sera donc extrêmement important de tenir compte des objectifs et des attentes des membres de la famille, des employés et de toutes les autres personnes directement ou indirectement concernées.

Le passage à la troisième génération est un cap encore plus difficile à franchir car il y a souvent plus de membres de la famille qui souhaitent s'investir dans l'entreprise. Ces membres auront probablement des divergences d'opinions concernant la manière de travailler et l'avenir de l'entreprise familiale.

De plus, lorsque le chef d'entreprise a plusieurs enfants qui sont candidats à la reprise de l'entreprise, il devra faire un choix. De même, si certains d'entre eux n'ont pas les compétences requises, il devra le leur annoncer. Alors, par crainte que ses enfants interprètent mal ce rejet, par exemple comme une absence d'amour paternel, le chef d'entreprise risque d'être tenté de reporter sans cesse la discussion sur la transmission de l'entreprise.

En outre, lors de la transmission d'une entreprise familiale, il faut également veiller à ce que les avantages de l'entreprise familiale ne deviennent pas des inconvénients [DONCKELS, 1989, p. 77] :

- une trop grande solidarité peut amener les membres de la famille à excuser les erreurs et faiblesses d'autres membres de la famille ;
- le problème de la transmission sera abordé lors des réunions de famille ce qui implique que les membres de la direction externes à la famille n'auront pas accès à ces discussions ;
- les postes importants sont confiés aux membres de la famille même s'ils n'ont pas les compétences requises, ce qui peut entraîner le départ des personnes compétentes externes. Il en est de même si les membres de la famille sont mieux payés.

3.2.1.4. Les travailleurs

« Parce que les salariés font partie intégrante de l'entreprise et qu'ils contribuent à sa réussite, la loi leur accorde une protection pour la continuité de leurs contrats de travail. Il serait illusoire de croire que la réussite de l'entreprise ne dépend uniquement que de sa seule direction. En effet, comment une entreprise pourrait-elle espérer être parmi les meilleures si tous ceux qui y travaillent n'avaient pas le souci de la performance et la volonté de la réaliser » [PALLUSSEAU, 1986, p. 6].⁴⁸

Certains anciens employés fidèles peuvent voir d'un mauvais œil le fait que le chef d'entreprise engage ses enfants dans l'entreprise familiale dans le but spécifique de les préparer à prendre la relève. En effet, pour eux, cela signifie la fin de leurs ambitions de carrière ou de leurs possibilités d'avancement. Ils pourraient dès lors adopter des comportements nuisibles au bon déroulement du processus de transmission.

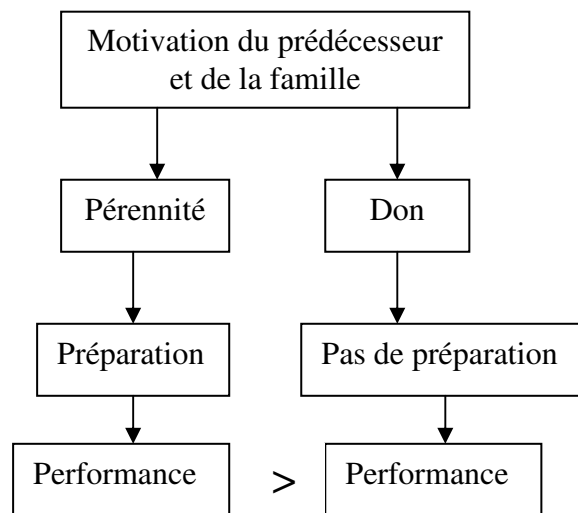
Ainsi, la transmission de l'entreprise représente un changement important qui risque de mettre en péril l'organisation mise en place à travers les années. Une résistance au changement risque donc de se mettre en place car même s'il est nécessaire à la survie de l'entreprise, un changement est toujours difficilement accepté. Cette résistance provient généralement d'un manque d'informations, d'incertitudes et de rigidité car l'entreprise fonctionne selon ses habitudes, ses normes et les structures du passé. L'insécurité provient de la peur du changement et donc du futur. Pour minimiser cette résistance, il conviendra de fournir une information de qualité pour convaincre les intéressés de la nécessité du changement.

⁴⁸ PALLUSSEAU J. (1986), « Qu'est-ce que l'entreprise ? », PA n°43, 9 avril, p. 6.

3.2.1.5. Les motivations du prédécesseur ou de la famille

Dans la plupart des cas, la motivation principale est la pérennité et la survie de l'entreprise. Néanmoins, il peut exister d'autres motivations, par exemple la recherche d'une satisfaction propre au prédécesseur : donner ce que l'on a reçu [MOULINE, 2000, 233-236]. Selon MOULINE, ces deux types de motivation influencent la transmission. Ainsi, le désir de pérennité sera associé à une préparation minutieuse de la transmission tandis que dans le cas du désir de don, il y aura peu ou pas de préparation.

Figure 13 : Pérennité ou don



3.2.2. Une mauvaise préparation

3.2.2.1. Mauvaise préparation de l'entreprise

Une des principales conséquences de la transmission d'entreprise est le changement de dirigeant. Or, dans les PME, le gestionnaire joue un rôle prépondérant dans la définition des stratégies. Le changement de dirigeant ne manquera donc pas d'avoir des conséquences sur la stratégie, chaque dirigeant ayant sa propre manière de penser et donc sa vision stratégique.

En outre, le dirigeant-propriétaire d'une PME familiale a tendance à internaliser les marchés du travail et des capitaux pour minimiser les coûts de transaction et pour renforcer la

dépendance de l'entreprise à son égard. L'entreprise sera dès lors très sensible et vulnérable au changement de dirigeant-proprétaire [VATTEVILLE, 1994].

3.2.2.2. Mauvais choix du successeur

Le choix du successeur résulte très souvent de subjectivité plutôt que d'objectivité. Si le successeur n'a pas les compétences requises, la transmission de l'entreprise s'avérera être un échec. Le chef d'entreprise doit faire la sélection des candidats successeurs et prendre très au sérieux son analyse. S'il est vraiment préoccupé par la pérennité de son entreprise, il doit choisir la personne qui semble être la plus apte à reprendre le flambeau, c'est-à-dire qui a le profil, les aptitudes et des objectifs qui rencontrent ceux de l'entreprise. Il ne doit pas se laisser guider par la subjectivité. Selon DONCKELS et HOEBEKE [1991, p. 14], 77 % des dirigeants s'occupent personnellement du recrutement des travailleurs et en particulier du successeur, 40 % le font seul et sans aide.

3.2.2.3. Mauvaise préparation du successeur

Ce cas de figure se présente souvent lorsque le successeur reprend le flambeau sans s'être forgé une expérience managériale au préalable. Même si le successeur travaillait dans l'entreprise familiale, il n'a pas souvent eu la possibilité de prendre des décisions et d'assumer des tâches et des responsabilités managériales car le père chef d'entreprise refusait toute délégation de pouvoir. Entre deux générations, il y a un fossé de 25 ans. Celui-ci implique une différence d'expérience, de maturité, de formation et d'échelle de valeur [DONCKELS, 1989, p. 77].

3.2.2.4. Les divergences d'intérêts des parties concernées

Même si le processus de transmission a été bien planifié et si le successeur est compétent, des problèmes peuvent survenir lors de la mise en œuvre de la transmission de l'entreprise et même au-delà de celle-ci à cause de divergences d'intérêts des parties en présence (la famille, les actionnaires de la famille actifs et non actifs, les travailleurs, les clients, les banquiers, les fournisseurs, etc.). En effet, il n'est pas rare que la famille intervienne dans l'entreprise afin que la gestion soit orientée en fonction des intérêts de la famille. De même, les actionnaires familiaux actifs préfèrent un réinvestissement des bénéfices et une faible distribution de

dividendes. Il y aura donc un conflit d'intérêts avec les actionnaires familiaux non actifs qui souhaitent recevoir un dividende élevé. En ce qui concerne les banquiers et les clients, ou les fournisseurs, la relation de confiance privilégiée avec le chef d'entreprise est rompue et ils se posent des questions sur le successeur. L'environnement externe aura donc une influence sur les deux sous-systèmes que sont la famille et l'entreprise.

Un autre problème pouvant être mis en évidence par la théorie de l'agence peut également survenir lors du processus de transmission. Pendant la phase de transition, le prédécesseur est toujours propriétaire de l'entreprise familiale alors que le successeur devient le manager (un agent) de l'entreprise. Cette fonction d'agent peut provoquer une source de conflits entre le prédécesseur et le successeur si ce dernier a des comportements sous-optimaux pour les actionnaires.

3.2.3. Le choix d'une technique de transmission trop coûteuse

Lors du choix de la technique de transmission, le chef d'entreprise doit tenir compte du coût financier que la société ou le successeur devra supporter. En effet, ils seront confrontés à de lourds montants aussi bien pour acquitter les droits de succession que pour verser une éventuelle indemnisation des autres héritiers qui n'auraient pas reçu assez. Une situation idéale pour le père chef d'entreprise serait de disposer d'un gros patrimoine familial qui pourrait être réparti entre tous ses héritiers en donnant la majorité de l'entreprise familiale au successeur choisi. Si tel n'est pas le cas et si le successeur ne dispose pas de liquidités suffisantes pour financer la reprise, il devra recourir à l'endettement et se tourner vers les banquiers. Si celui-ci est trop lourd à supporter, il pourra se faire avancer l'argent par la société. Mais dans ce cas, l'entreprise risque d'être affaiblie par manque de liquidités.

3.2.4. Les droits de succession

Les droits de succession figurent aussi parmi les problèmes de la transmission. Depuis 1998, il est possible de bénéficier d'un taux réduit, voire nul, pour la transmission de l'entreprise si certaines conditions très strictes sont remplies. Mais le problème se pose toujours au niveau du transfert de la gestion car il faut partager la succession entre tous les héritiers et respecter leur réserve.

Hypothèses

De nombreuses études concluent que l'une des principales causes de l'échec d'une transmission est l'absence de planification. [WARD, 1988 ; HIRIGOYEN, 1988 ; DONCKELS, 1989 ; VATTEVILLE, 1994 ; BARACH J.A. et GANITSKY, 1995 ; MEIER, 2002]. Dès lors, nous pouvons raisonnablement en déduire que la préparation ou non de l'opération de transmission aura une influence sur les performances des PME. Sur la base de ces arguments, nous pouvons ainsi émettre l'hypothèse suivante :

Hypothèse 2.4. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après la transmission varie de manière négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée.

En outre, selon LEKER et SALOMO [2000] qui ont réalisé une étude sur 88 entreprises allemandes, différents types de succession sont associés à différents niveaux de performances. Nous pouvons en déduire que le contexte dans lequel la transmission s'effectue a également un impact sur la performance de la PME familiale. En effet, la performance est-elle influencée selon que la transmission s'effectue au décès du prédécesseur ou en cas de départ à la retraite du dirigeant ?

Hypothèse 2.5. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale varie de manière significative selon le contexte de la transmission : transmission au décès ou départ à la retraite.

Les transmissions actuelles qui s'opèrent par la voie de la succession sont souvent dues au décès inopiné du dirigeant de la PME et, dans ces cas, l'après transmission risque d'être plus difficile que dans les autres cas. En effet, d'une part, le dirigeant (prédécesseur) n'est plus présent pour conseiller et opérer une période de transition et, d'autre part, il est très probable que rien n'ait été prévu en ce qui concerne la transmission.

En outre, selon COUGHLAN et SCMIDT [1985], la performance des transmissions est souvent analysée lorsque le chef d'entreprise se retire avant l'âge normal de la retraite. Très

peu d'études s'intéressent aux différents types de transmission [LEKER et SALOMO, 2000], comme le départ volontaire ou involontaire, le départ à la retraite, etc.

3.3. La transmission : un processus par étapes⁴⁹

La grande majorité des études sur la transmission de l'entreprise familiale considère le processus de transmission comme l'élément le plus important, se basant sur l'idée qu'un bon processus mène toujours au succès de la transmission. Ainsi, pour la plupart des chercheurs, la transmission est davantage un processus qu'un événement [Mouline, 1999]. La transmission peut en effet être considérée comme un long processus s'échelonnant sur plusieurs années. Le meilleur moyen d'assurer la pérennité de l'entreprise familiale est l'élaboration précoce d'un plan de transmission. La transmission de l'entreprise familiale comprend deux dimensions indissociables : une dimension managériale et une dimension patrimoniale. Chacune de ces dimensions fait donc appel à des connaissances spécifiques. Les transferts de direction et de propriété s'effectuent de manière décalée dans le temps. Selon GASSE et al. [1988], le transfert de la direction commence généralement avant le transfert de la propriété et s'échelonne sur une durée plus longue.

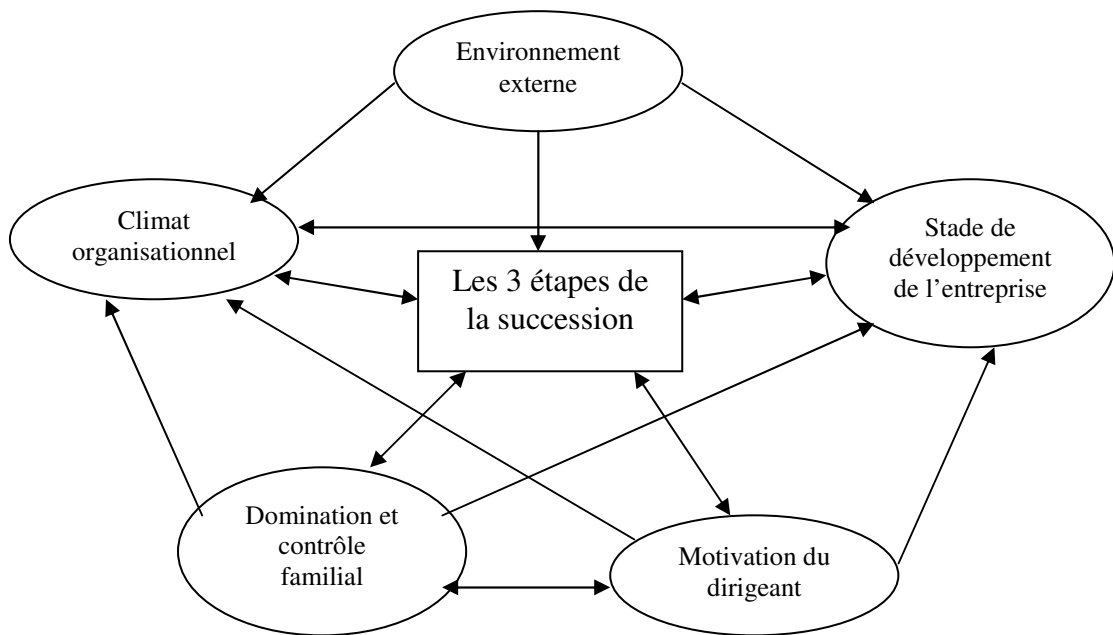
Dans son étude, HERCHON [1975] met en évidence deux types de problèmes pouvant survenir lors du processus de succession : des problèmes d'ordre psychologique lorsqu'il s'agit du transfert du pouvoir, et des problèmes organisationnels lorsqu'il s'agit du mode d'exercice du pouvoir. L'auteur identifie trois crises. La « crise du Laissons aller » est générée par la résistance du chef d'entreprise à se retirer de la PME. La « crise de changement » provient de la transformation de la PME dirigée par un seul homme en une PME gérée par une direction générale. Enfin, il y a la « crise de succession » avec trois scénarios possibles :

- lorsqu'il n'y a qu'un successeur possible, la crise est un problème de temps et de préparation (8 ans minimum) ;
- lorsqu'il y a plusieurs successeurs, la crise, en plus d'être un problème de temps et de préparation, est aussi un problème de coopération entre eux ;
- lorsqu'il n'y a pas de successeur provenant de la famille, il faut se tourner vers un repreneur externe.

⁴⁹ Cette partie ne sera pas développée de manière exhaustive. En effet, l'objectif principal de notre recherche étant d'analyser les performances des PME familiales après leur transmission, et selon différents contextes, nous nous sommes limité à décrire les grandes lignes des étapes de la transmission. Pour plus de renseignements, le lecteur peut, entre autre, consulter : GERSICK et al. (1997) ; BIRD et al. (2002) ; CADIEUX (2004) ; etc. pour la littérature académique et COLLOT O. (2005) ; etc. pour des considérations plus pratiques.

Pour Mc GIVERN [1989], il faut tenir compte du stade de développement atteint par l'entreprise (initiation, développement, croissance, maturité et déclin) car le successeur doit pouvoir s'adapter aux différents rôles à assumer par le dirigeant en fonction du stade de développement de la PME.

Figure 14 : La succession de l'entreprise familiale : le modèle de Mc GIVERN

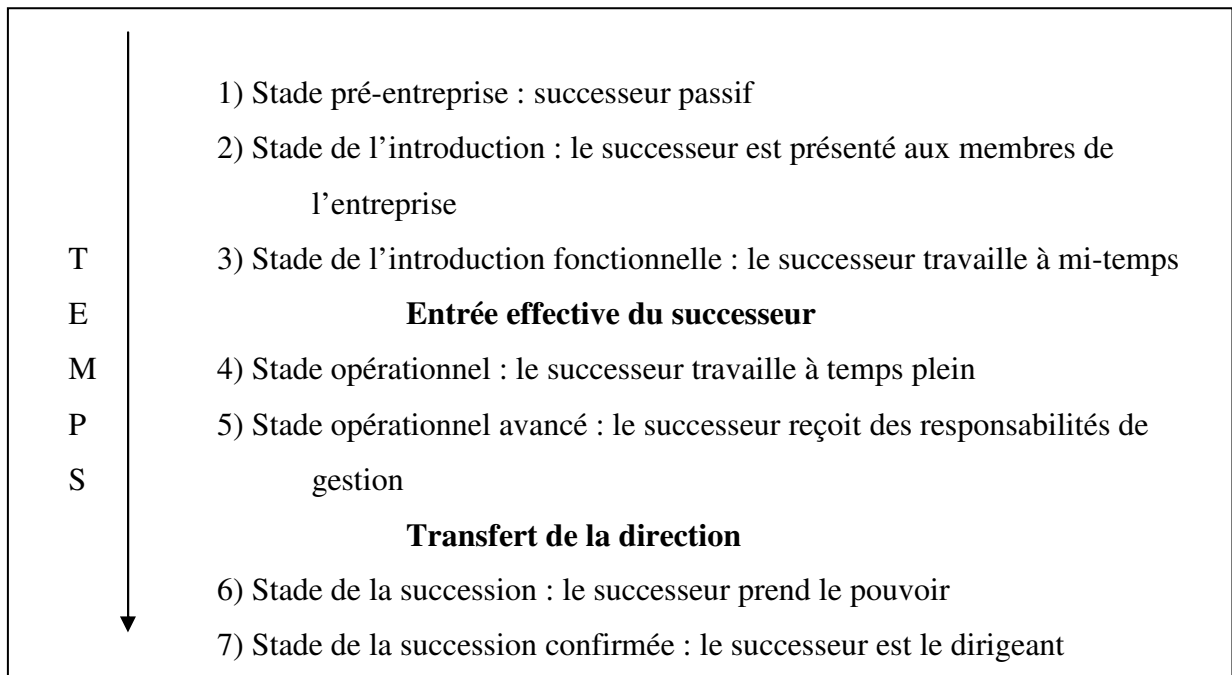


McGIVERN, 1989

Le processus de transmission proposé par Mc GIVERN comprend trois étapes, elles-mêmes influencées par cinq groupes de variables. Dans la première étape, le dirigeant commence à penser à son remplacement et réfléchit aux différentes possibilités de transmission. Lors de la deuxième étape, le dirigeant prend sa décision et des problèmes de choix du successeur, de sa désignation, de sa formation, de son acceptation par les travailleurs apparaissent. La troisième étape commence après la transmission formelle et les problèmes informels apparaissent au cours de cette étape.

La plupart des auteurs décomposent le processus de transmission en plusieurs étapes au cours desquelles le prédécesseur se retire progressivement tandis que le successeur joue un rôle de plus en plus important. Dans cette perspective, LONGENECKER et SCHOEN [1978] ont développé un modèle composé de sept étapes.

Figure 15 : Le processus de transmission : le modèle de LONGENECKER et SCHOEN



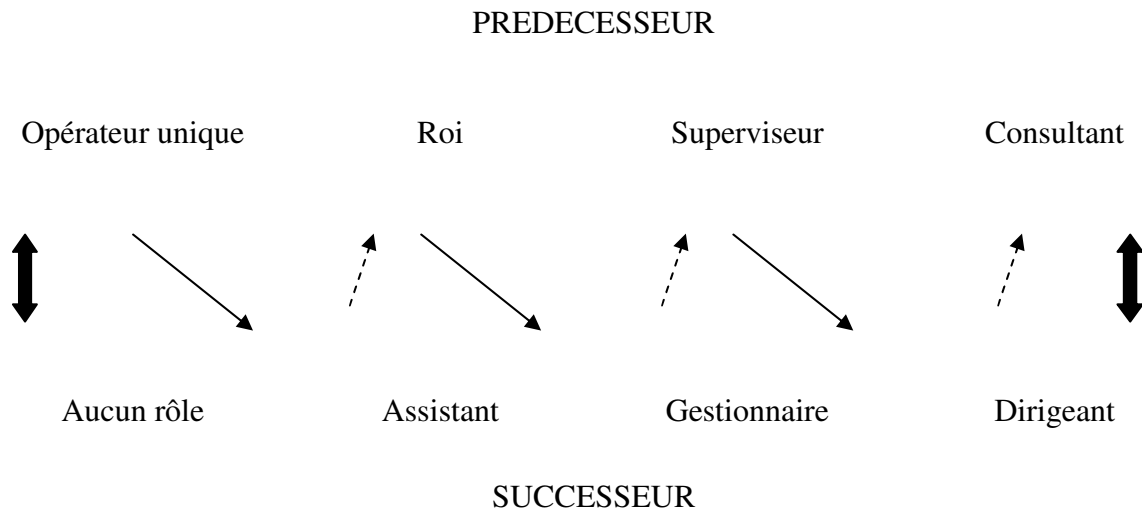
LONGENECKER et SCHOEN [1978]

Les trois premières étapes se déroulent avant que le successeur ne travaille à temps plein pour l'entreprise familiale. C'est une période de formation par les systèmes famille et entreprise. Les deux étapes suivantes consistent en la formation reçue avant le transfert de direction. Enfin, les deux dernières étapes correspondent en l'apprentissage du successeur après le transfert de direction. Ces différentes étapes convergent vers les deux événements clés de la transmission : l'entrée du successeur dans l'entreprise et son introduction comme dirigeant. Le modèle proposé par LONGENECKER et SCHOEN [1978] offre une perspective diachronique de la transmission de l'entreprise familiale.

CHURCHILL et HATTEN [1987] ont, quant à eux, développé un modèle basé sur la superposition du cycle de vie de l'entreprise et des cycles de vie du propriétaire-dirigeant et de son successeur. Ils identifient quatre stades importants composant le processus de succession du pouvoir managérial. Dans le premier stade, le propriétaire-dirigeant assure seul la gestion de l'entreprise. Dans le deuxième stade, il forme les successeurs potentiels à la gestion. Le troisième stade est marqué par une coopération entre le dirigeant-propriétaire et son successeur. Enfin, le transfert du pouvoir a lieu au cours du quatrième stade. Pour HANDLER [1990], il faut concevoir le processus de succession comme un ajustement mutuel

des rôles entre le prédécesseur et le successeur. Elle identifie quatre phases d'ajustement durant lesquelles le prédécesseur se désengage progressivement au profit du successeur.

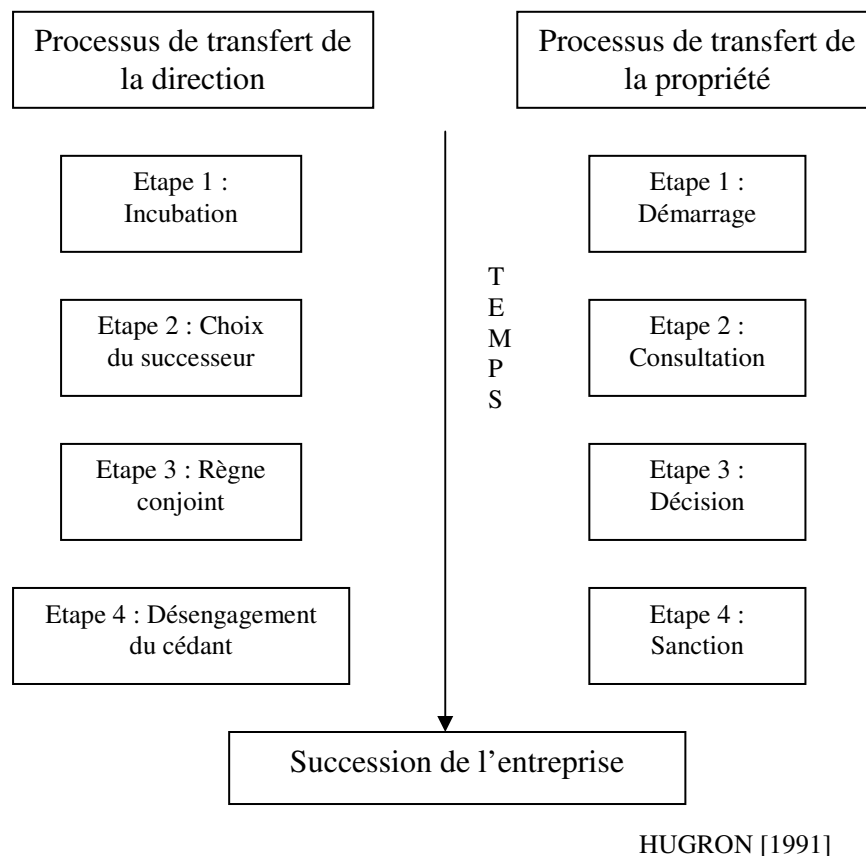
Figure 16 : Le processus de transmission : le modèle de HANDLER [1990]



Au départ, le prédécesseur dirige seul l'entreprise familiale et le successeur ne joue aucun rôle. Cependant, durant cette période, l'éventuel successeur développe une perception positive de l'entreprise familiale [MATTHEWS et al., 1999 ; CADIEUX, 2004], par exemple suite aux discussions sur l'entreprise familiale qui ont lieu durant les repas [CHURCHILL et HATTEN, 1987 ; HUGRON, 1992] ou lorsque les enfants se rendent dans l'entreprise familiale avec les parents [HUGRON, 1992]. Ensuite, le successeur (assistant) commence à aider le prédécesseur (monarque – roi). Cela peut commencer par un travail d'étudiant ou un poste à temps partiel [CHURCHILL et HATTEN, 1987]. A ce propos, BARACH et al. [1988] ont montré dans leur étude que 80 % des membres de la famille commencent leur carrière dans l'entreprise familiale par un emploi à temps partiel. Le successeur ne commencera à travailler à temps plein qu'après ses études. A partir de ce moment, il développera ses connaissances techniques et ses compétences managériales. Progressivement, le successeur commence à gérer l'entreprise familiale (gestionnaire – manager) alors que le prédécesseur supervise. Le prédécesseur devra déléguer une partie de ses responsabilités et faire confiance en son successeur. Enfin, le successeur devient le dirigeant de l'entreprise tandis que le prédécesseur peut adopter le rôle de consultant. Selon HANDLER [1994], le prédécesseur entrave très souvent le processus à la deuxième étape, soit parce qu'il ne donne pas un pouvoir plus grand à son successeur, soit parce que le successeur a un sentiment d'infériorité. Ainsi, il reste le "roi" et le successeur reste un "assistant".

Se basant sur le modèle de LONGENECKER et SCHOEN de 1978, HUGRON [1991] décompose le processus de succession managériale en quatre étapes (incubation, choix du successeur, règne conjoint, désengagement du prédécesseur) dont la durée est propre à chaque entreprise.

Figure 17 : Les deux dimensions du processus successoral



La première étape du processus de transfert de la direction, appelée « Incubation », est une phase d'initiation où le successeur apprend les valeurs et les normes de la famille. On assiste donc à un processus de socialisation positif ayant pour objet d'augmenter la cohésion des systèmes famille et entreprise. Ensuite, les autres étapes représentent l'ascension progressive du successeur au sein de l'entreprise familiale. En ce qui concerne le processus de transfert de la propriété, la première étape est une phase de démarrage où le successeur est choisi et où sont négociés les arrangements concernant le partage du patrimoine familial. La phase de consultation consiste en l'intervention d'experts pour aider la famille dans les différentes démarches administratives (économiques, juridiques et fiscales). Dans la phase de décision, la

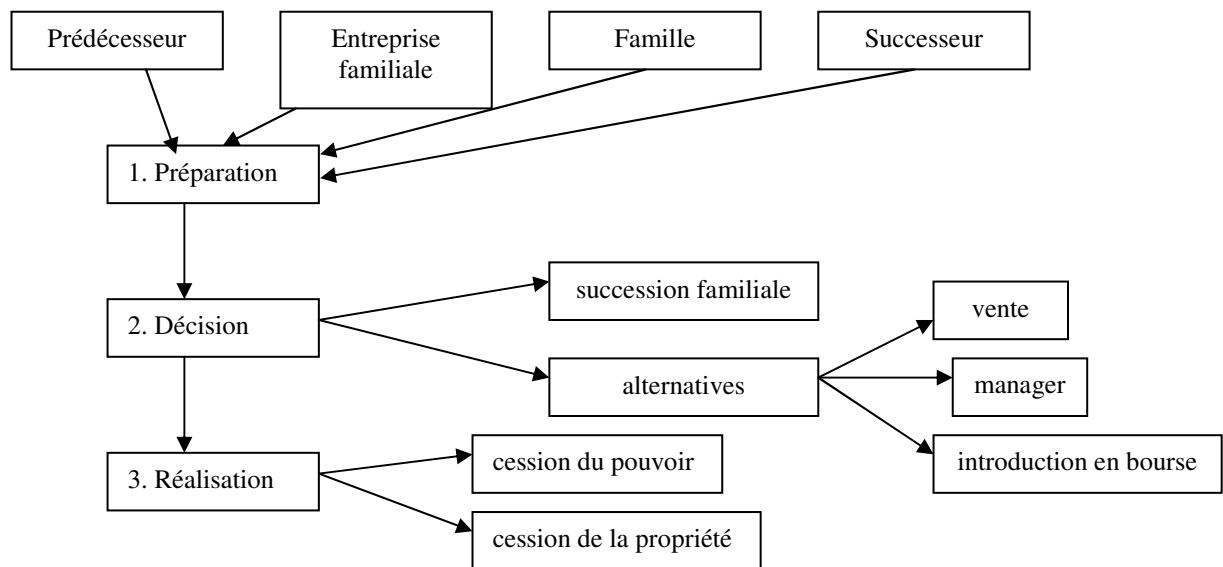
famille analyse les différentes possibilités et choisit celle qui rencontre au mieux ses intérêts. Enfin, la phase de sanction représente la signature des documents par lesquels la propriété est cédée. Il est remarquable que le processus de transfert de la propriété peut s'effectuer progressivement ou en une fois (par exemple en cas de décès ou de maladie). La gestion de la succession apparaît donc être « *une série d'événements, de gestes et de décisions relativement cohérents, organisés de manière progressive dans le but de réaliser une succession efficace* » [MOULINE, 1999, p. 13]. HUGRON a proposé ces deux dimensions de la succession (direction et propriété) pour plusieurs raisons. Tout d'abord, elles font appel à des intervenants différents et à des compétences spécifiques. Ensuite, il est parfois possible que le successeur à la direction soit différent du successeur à la propriété. Enfin, les deux dimensions de la succession s'effectuent de manière décalée. Bien souvent, le transfert de direction démarre avant le transfert de propriété et s'étale sur une période plus longue.

BRAGARD et VAN CAILLIE [1994, pp. 761-762] ont également identifié trois phases caractérisant le processus de transmission d'une entreprise : une phase analytique, une phase décisionnelle et une phase opérationnelle.

Selon ZWEIG [1995], la planification de la transmission peut être divisée en trois phases : une phase de préparation durant laquelle le chef d'entreprise décide comment sélectionner son successeur, comment le former. Il analyse aussi le sort de ses autres enfants ; une deuxième phase de transmission du flambeau où le successeur prend le contrôle de l'entreprise. Pour cela, il faudra préparer les autres membres de la famille, le personnel, les clients et les fournisseurs à ce changement. Le prédécesseur pourra jouer un rôle de conseiller ; la troisième consiste en l'entretien et l'évaluation de la transmission, c'est-à-dire communiquer les nouveaux objectifs, évaluer les performances de la nouvelle équipe dirigeante, etc.

Bref, la transmission ne constitue pas un événement ponctuel qui se produit à un moment précis, il s'agit plutôt d'un long processus au cours duquel le repreneur voit son rôle s'accroître dans l'entreprise alors que celui du cédant diminue. En nous basant sur les travaux de LIEVENS [2001], nous proposons de décomposer le processus de transmission de l'entreprise familiale en trois grandes étapes, à savoir en une phase de préparation, une phase de décision et une phase de mise en œuvre. Ces trois étapes doivent être respectées pour être dans des conditions optimales pour transmettre l'entreprise familiale.

Figure 18 : Les trois étapes de la transmission



LIEVENS J. [2001, p. 28]

Dans la phase de préparation, le prédécesseur, la famille, l'entreprise familiale et le ou les successeur(s) potentiel(s) doivent préparer la transmission de l'entreprise, s'accorde sur certains points. Idéalement et si ce n'est pas déjà le cas, diverses structures de gouvernance devront être mises en place, tant au niveau de l'entreprise qu'au niveau de la famille. Ensuite, il faudra choisir qui sera le successeur (actif) de l'entreprise : un membre de la famille, un manager extérieur à la famille, un ou des membres du personnel. Sur la base de ce choix, il faudra choisir une technique de transmission, en tenant compte des implications juridiques et fiscales que l'opération entraîne.

3.3.1. 1^{ère} étape : la préparation

Il est primordial de procéder avant tout état de chose à une analyse précise et sérieuse de la situation de l'entreprise et de sa valeur, de la situation familiale et de la composition du patrimoine familial. Il faut réfléchir à l'avenir de l'entreprise et à ses futurs objectifs à long terme. Il faudra également prendre en compte les attentes de toutes les personnes concernées. A partir de cet ensemble, il faudra élaborer une planification successorale dans un contexte d'optimisation fiscale, rencontrant au mieux les attentes des différentes parties, et permettant d'assurer la continuité de l'entreprise ainsi que la réalisation de ses objectifs.

3.3.1.1. Valeur de l'entreprise familiale [della FAILLE, 2001, pp. 37-86]

Lors d'une reprise d'entreprise, il est nécessaire d'en déterminer la valeur, quelle que soit la nature de la reprise. L'intérêt de l'évaluation est d'aider à déterminer une valeur qui servira de base pour fixer le prix de l'entreprise. Il existe une différence entre le prix et la valeur d'une société. La valeur est obtenue à partir des données comptables et économiques alors que le prix résulte de la négociation entre le vendeur et le repreneur. En effet, il correspond au point d'équilibre entre ce que le repreneur est prêt à payer et ce que le vendeur demande pour sa société. Cependant, il est évident que l'évaluation sera considérée différemment selon que la reprise se fait par un membre de la famille ou un tiers.

L'évaluation de l'entreprise, et donc du titre, est une opération complexe qui nécessite le recours à des spécialistes en la matière. Il n'existe pas une seule et unique valeur pour une entreprise donnée. En effet, il existe de nombreuses méthodes d'évaluation.

Ni la méthode de l'actif net corrigé, ni la valeur de rendement ne donnent une valeur correcte de l'entreprise. En effet, la méthode de l'actif net corrigé donne une vision statique du patrimoine de l'entreprise puisqu'elle est basée sur la comptabilité qui est arrêtée à un moment précis. Ainsi, deux entreprises au patrimoine identique auraient la même valeur, que l'une soit en perte et l'autre en bénéfice. Au contraire, la valeur de rendement tient compte du potentiel bénéficiaire et non de la valeur patrimoniale. En outre, il y aura aussi un caractère aléatoire de par l'utilisation de données prospectives. Se baser uniquement sur des données comptables risque de mener à des erreurs d'estimation. Il ne faut donc pas se contenter d'appliquer une ou deux méthodes d'évaluation. La première chose à faire avant de réaliser l'évaluation de l'entreprise doit être la visite de celle-ci. Cette visite permettra de mettre en évidence les points forts et les points faibles de l'entreprise. En effet, chaque entreprise est unique et la démarche d'évaluation doit être adaptée. Il faudra également être attentif à divers éléments tels un retard d'investissement important, la présence dans le chiffre d'affaires de l'entreprise d'un client très important et le risque de le perdre, etc. Par contre, l'existence d'une clientèle ou la bonne situation géographique de l'entreprise peuvent constituer des éléments à valoriser.

Il faudra ensuite analyser les perspectives d'avenir, la stratégie mise en place et enfin, combiner plusieurs méthodes d'évaluation en vérifiant s'il y a des pratiques en la matière dans le secteur concerné. Enfin, le rapport de force existant entre l'acheteur le vendeur peut

également conduire à un écart positif ou négatif entre la valeur objective de l'entreprise et le prix réellement payé.

3.3.1.2. La rédaction d'un plan stratégique de relève

La rédaction d'un plan stratégique et la mise en place de structures adaptées sont deux aspects à ne pas négliger. En ce qui concerne le plan stratégique, de nombreuses études ont démontré son utilité et ont développé des modèles qui, dans le cas des entreprises familiales, deviennent vite complexes [HEENE, 1995 ; CARLOCK et WARD, 2001]. PIETERSEN [1999] propose un modèle simple composé de quatre étapes :

- 1) analyse de la situation : un plan stratégique ne commence pas par la formulation d'objectifs mais bien par une analyse la plus complète possible de la situation de l'entreprise familiale ;
- 2) vision à long terme et choix stratégiques : la vision et les objectifs peuvent être formulés sur la base de la situation établie ;
- 3) une stratégie en accord avec l'entreprise, la famille et les travailleurs : la stratégie ne sera un succès que si tous les travailleurs, membres de la famille ou non, adhèrent à celle-ci. L'ensemble de l'entreprise familiale doit être derrière la stratégie ;
- 4) mise en œuvre : le plan stratégique peut être rédigé et appliqué.

Pour la Fédération des Experts Comptables Européens (FEE) [2000], le plan doit au moins contenir :

- 1) la répartition des droits de propriétés ;
- 2) l'identité du ou des nouveau(x) dirigeant(s) ;
- 3) leur niveau de formation ;
- 4) une définition des rôles des autres personnes centrales de l'entreprise pendant la transition ;
- 5) les mécanismes d'achat ou de vente de parts dans l'entreprise ;
- 6) les considérations fiscales, financières et juridiques ;
- 7) l'organisation de la retraite ;
- 8) une procédure de gestion des problèmes rencontrés lors du processus ;
- 9) un échéancier.

En conclusion, la préparation de la transmission doit être réalisée sérieusement et longuement préparée afin de pouvoir envisager la meilleure solution pour le prédécesseur, le successeur et

la famille. Le chef d'entreprise doit établir un bilan personnel concernant sa situation matrimoniale, patrimoniale et ses objectifs personnels après la transmission.

3.3.2. 2^{ème} étape : la décision

Durant cette étape de la transmission, une décision importante doit être prise : le choix du successeur, c'est-à-dire du futur dirigeant. Le changement de dirigeant revêt une importance stratégique. Ce choix pourra porter soit sur un repreneur extérieur, soit sur un travailleur de la PME ou sur un des enfants (ou un membre de la famille) du dirigeant-proprétaire, cas le plus fréquent. Le prédécesseur peut également choisir deux ou plusieurs successeurs qui devront travailler en équipe. Pour cela, il convient de préciser les responsabilités de chacun, les faire travailler ensemble dès le début et surtout, une très bonne entente entre eux est nécessaire. Dans certains cas, le chef d'entreprise n'aura d'autre choix que de vendre son entreprise, et ce, pour diverses raisons :

- pas de successeur compétent dans la famille ;
- les relations familiales sont mauvaises et rendent impossible la transmission de l'entreprise ;
- les perspectives d'avenir pour l'entreprise familiale sont mauvaises ;
- le chef d'entreprise reçoit une offre de rachat si intéressante qu'il ne peut refuser ;
- etc.

A côté de la vente à une personne externe, l'entreprise familiale peut également être cédée aux travailleurs ou au management de l'entreprise. On parlera selon les cas de Leveraged Buy-Out (LBO) ou de Leveraged Management Buy-Out (LMBO), structure permettant le rachat de l'entreprise lorsque les travailleurs ne disposent pas de l'ensemble des fonds nécessaires au rachat. Enfin, lorsque la transmission familiale n'est pas possible et que la famille ne souhaite pas vendre l'entreprise, sa gestion peut être confiée à un manager professionnel. Celui-ci peut aider à professionnaliser l'entreprise familiale, apporter des idées nouvelles, etc.

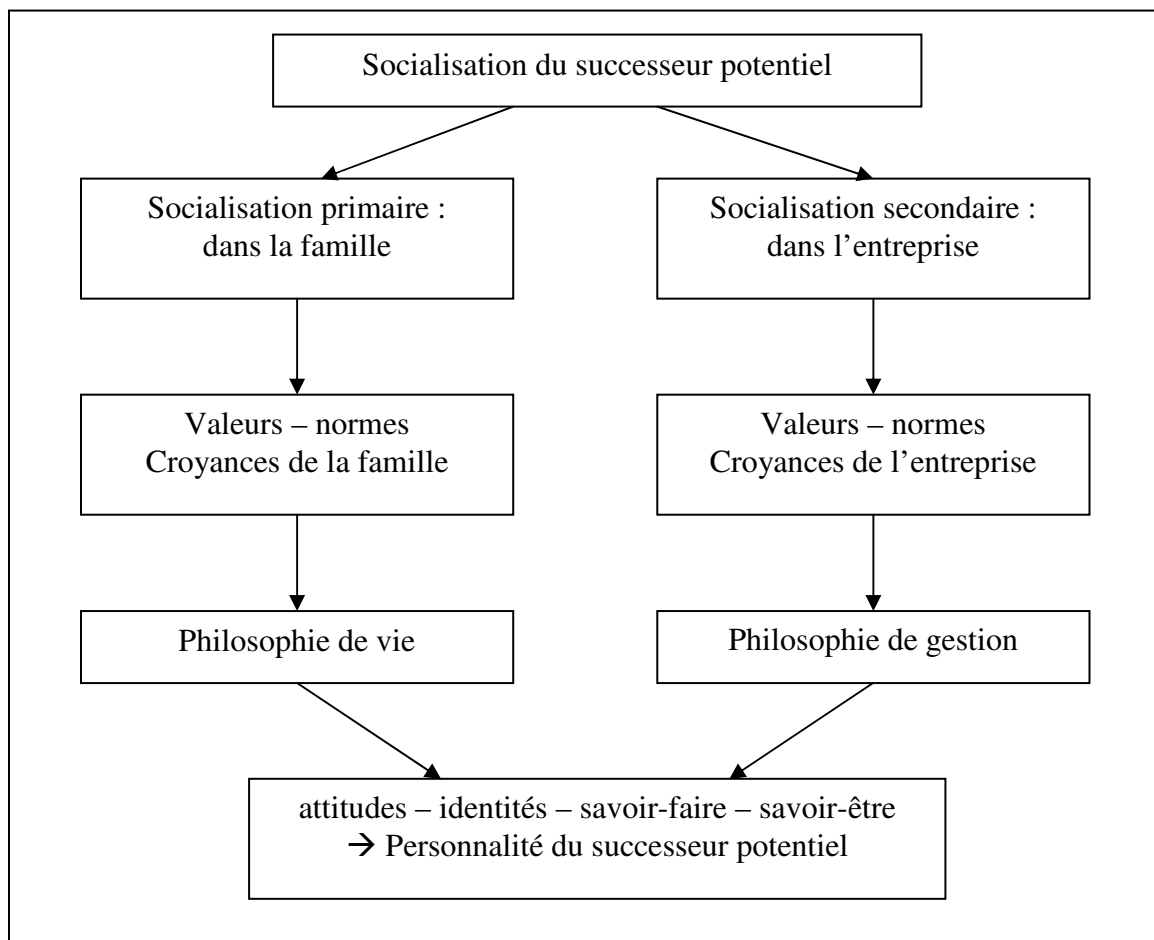
En cas de volonté de transmettre aux enfants, le dirigeant-proprétaire de l'entreprise familiale doit en premier lieu s'assurer des motivations de ses héritiers. Un des héritiers est-il intéressé à reprendre le flambeau ? Il faut savoir que les héritiers ne désirent pas nécessairement assumer la relève. L'époque où les enfants suivaient les traces de leurs parents est révolue. Ainsi, STAVROU [1999] a interrogé 153 étudiants américains et a constaté que plus de 20 %

des répondants n'ont pas l'intention de travailler dans l'entreprise familiale. Dans les résultats de son enquête, AMBROSE [1983, p. 53] montre que plus les enfants ont un niveau d'éducation élevé, moins ils sont intéressés à reprendre l'entreprise familiale. Ces résultats sont confirmés par BIRLEY [1986] qui montre que 42 % des universitaires ne sont pas intéressés par travailler dans l'entreprise familiale.

Il faudra donc poser les bonnes questions aux éventuels successeurs : est-ce sa propre décision ou est-il influencé par le père ou par un membre de la famille ? L'entreprise familiale peut-elle lui offrir la carrière à laquelle il aspire ? A-t-il l'expérience et les compétences nécessaires pour reprendre le flambeau ? Existe-t-il une meilleure opportunité pour lui en dehors de l'entreprise familiale ? Etc.

Dans son étude, MOULINE [2000b, p. 209] montre que c'est dans la famille que se développent les aspirations, les savoir-faire, les normes et les valeurs qui permettent d'assumer le futur rôle de dirigeant de la PME familiale. Mais dans la mesure où l'enfant se développe dans un espace qui réunit famille et entreprise, il acquiert également les règles, les procédures et les normes de la PME. MOULINE [1999] montre ainsi deux niveaux de socialisation du successeur : dans la famille et dans l'entreprise.

Figure 19 : Les deux niveaux de socialisation du successeur



MOULINE [1999, p. 230]

En ce qui concerne la formation du successeur, FIEGENER et al. [1996] ont montré dans leur étude que les dirigeants propriétaires d'entreprises familiales favorisent le développement des relations entre les partenaires et des compétences au sein de l'entreprise. Ils sont également plus attentifs à la formation de leur successeur. Les entreprises non familiales ont, quant à elles, tendance à déléguer la formation (inscription à des cours universitaires, séminaires, acquisition d'expérience en dehors de l'entreprise).

CHUA, SHARMA et CHRISMAN [1998] ont proposé une typologie des moyens qui permettent de développer les compétences des successeurs. Cette typologie regroupe l'éducation, l'expérience dans l'entreprise familiale, l'expérience à l'extérieur de l'entreprise familiale et les performances antérieures. Dès l'enfance, la famille doit éveiller l'intérêt de l'enfant pour l'entreprise familiale. Il faudra ensuite lui confier des jobs d'étudiant pendant son adolescence. Enfin, après ses études, il devra se forger une expérience à l'extérieur de

l'entreprise familiale. Cette expérience prouvera qu'il est capable d'assumer ses responsabilités. Il obtiendra également plus de respect de la part du personnel de l'entreprise familiale. En effet, celui qui a réussi en dehors de l'entreprise familiale ne le doit pas à son nom de famille mais bien à ses compétences.

Selon KOTTER [1982], les successeurs internes ont deux avantages par rapport aux repreneurs externes. D'une part, ils ont une meilleure connaissance de l'entreprise : ses produits, ses marchés, ses concurrents et clients, son personnel, sa technologie et son organisation [PARRINO, 1997]. D'autre part, ils possèdent déjà des réseaux sociaux à partir desquels ils acquièrent l'information spécifique. De même, pour PICARD et THEVENARD-PUTHOLD [2004], la transmission à une personne externe est plus risquée car le repreneur interne (héritier ou salarié) connaît la structure, l'environnement géographique, et le métier. En outre, il est reconnu par les travailleurs et sa légitimité est plus facilement acceptée.

Par contre, un repreneur externe apporte une connaissance et un savoir-faire nouveaux. Ils mettent également en place une nouvelle stratégie. Par conséquent, pour les entreprises familiales dont l'objectif principal est la continuité et le long terme, une transmission à un membre interne sera plus bénéfique qu'une transmission externe. En outre, la perturbation engendrée par une transmission externe est plus grande que si la transmission est interne, et cela suite au changement des stratégies existantes.

Hypothèse 2.6. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction du type de repreneur choisi : interne ou externe à la PME.

Selon KESNER et DALTON [1985], le choix du successeur est crucial pour la performance de l'entreprise. Selon certains auteurs, la performance d'une PME familiale se détériore lorsque le repreneur est un membre de la famille [MORCK, STRANGELAND et YEUNG, 1998 et 2000 ; PEREZ-GONZALEZ, 2002 ; BURKART, PANUNZI et SHLEIFER, 2003]. D'autres chercheurs n'ont pas trouvé de différences significatives [ANDERSON et REEB, 2003 ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; SRAER et THESMAR, 2004]. Enfin, LIN et LI [2004] ont trouvé que la performance tend à être meilleure dans les entreprises où la transmission est interne que dans celles où l'on fait appel à un manager externe.

Idéalement, le successeur doit être dynamique, moralement fort, avoir le charisme d'un leader et de l'autorité. Il doit avoir en outre les capacités intellectuelles nécessaires et de l'expérience. Selon McCALL, LOMBARDO et MORRISON [1988], le successeur doit avoir deux compétences complémentaires : la compétence technique (connaissance approfondie du secteur, expérience et diversité des tâches accomplies) et la compétence relationnelle (capacité d'un individu à travailler dans un groupe avec un esprit de coopération au sein de l'entreprise). Ceci est valable pour toutes les entreprises, mais surtout dans les entreprises familiales où la subjectivité est souvent présente.

Il faudra ensuite désigner le successeur. Pour ce faire, il faudra également déterminer qui fera la sélection et le choix : le chef d'entreprise, le conseil d'administration, le forum familial ou encore une combinaison des trois ?

La stratégie d'intégration du successeur dans l'entreprise familiale est également un élément important. Selon BARACH, GANITSKY, CARSON et DOOCHIN [1988], le successeur doit d'abord être accepté et gagner sa crédibilité afin d'acquies sa légitimité. Les auteurs proposent deux stratégies de mise en place du successeur : « Low-level entry strategy » (stratégie d'intégration par le bas) et « Delayed entry strategy » (stratégie d'intégration retardée). Selon la stratégie Low-level entry, le successeur commence à travailler progressivement dans l'entreprise en commençant par des tâches simples. Cette stratégie permet au successeur d'établir une bonne relation avec les travailleurs et facilite l'acceptation des autres et l'obtention d'une bonne crédibilité. L'expérience acquise au sein de l'entreprise familiale a pour fonction l'acquisition d'une culture, d'une identité, d'un savoir-faire, de connaissances, de valeurs propres et spécifiques à la famille. Cependant, les erreurs normales du successeur risquent d'être perçues comme des signes d'incompétence. La stratégie Delayed entry permet au successeur d'acquies de l'expérience en dehors du contexte familial. Ses succès et ses compétences seront les gages de sa crédibilité et faciliteront son acceptation par les travailleurs. Son expérience externe lui procurera également une vision et un jugement objectif, lui permettant de s'adapter plus facilement et de percevoir plus rapidement des opportunités de marché. Cependant, le successeur risque de ne pas avoir une assez grande connaissance de la culture de la firme et de ses points forts. En outre, sa progression rapide à la direction de l'entreprise risque de ne pas être appréciée par les anciens employés. BARACH et al. [1988] se sont intéressés au processus d'intégration de l'enfant du fondateur. Selon leur enquête menée auprès de 30 fils occupant un poste de direction au sein de

l'entreprise familiale, les auteurs concluent qu'une période de deux à quatre années est souvent nécessaire pour que le fils soit accepté et reconnu par les travailleurs ; bref, que sa place de dirigeant ne soit plus remise en cause.

Selon WARD [1987], une annonce hâtive du successeur comporte plus d'avantages qu'une annonce tardive. Les membres du personnel sont rassurés quant à l'avenir et à la pérennité de l'entreprise, de même que les fournisseurs, les clients et les partenaires financiers. Il y aura néanmoins des déceptions parmi les prétendants à la transmission non repris, mais l'annonce hâtive permettra à chacun des membres de la famille et de l'entreprise de s'adapter aux changements.

Pendant la période de transition, c'est-à-dire la période durant laquelle le prédécesseur et le successeur travaillent ensemble, une bonne entente et une bonne collaboration seront nécessaires. Cette bonne collaboration sera favorisée si, par exemple, le prédécesseur et le successeur ont la même vision de l'entreprise familiale, s'il existe un respect pour ce que le prédécesseur a bâti, s'il y a une bonne répartition des tâches entre les deux, si le successeur a confiance en la personne du prédécesseur, etc. Selon PICARD et THEVENARD-PUTHOLD [2004], la transition correspond à une étape de passation des pouvoirs qui peut s'avérer plus ou moins longue.

Le prédécesseur et le successeur devront également développer une confiance et un respect mutuel de manière à ce que personne ne se sente menacé pendant la transition. En effet, les études orientées vers la recherche de facteurs de succès montrent que le critère le plus déterminant dans le succès du processus de transmission est la qualité de la relation interpersonnelle entre le successeur, le prédécesseur et les membres de la famille [BARACH et GANITSKY, 1995 ; FIEGENER et al., 1996 ; MORRIS et al., 1997]. PICARD et THEVENARD-PUTHOLD [2004] ont également montré que la confiance entre le repreneur et le cédant est un facteur important de la réussite de l'opération. Elle conditionne l'accord entre les deux parties et la manière dont la transition entre ancien et nouveau dirigeant se déroule.

Ainsi, dans la PME familiale, le choix du successeur/repreneur est très souvent subjectif plutôt qu'objectif. Ce sera souvent l'un des enfants du chef d'entreprise qui sera le successeur. Un repreneur externe à l'entreprise (et à la famille) sera souvent plus âgé que le successeur déjà présent dans la PME (et très souvent membre de la famille) et aura également très

certainement une meilleure expérience managériale. Cependant, il existe aussi des arguments en faveur du successeur membre de la famille et interne à la PME. Tout d'abord, il veut le succès de l'entreprise car elle représente l'héritage de ses parents et le statut social de la famille est étroitement lié à la performance réalisée par la firme. Ensuite, il a une très bonne connaissance de l'entreprise suite au temps qu'il y a passé et suite au contact qu'il a depuis son enfance avec le parent chef d'entreprise. En outre, le transfert de la gestion crée une relation d'agence entre le prédécesseur (principal) et le successeur (agent), ce qui génère des coûts d'agence. Dès lors, le prédécesseur a deux alternatives pour s'assurer que le successeur agit dans les meilleurs intérêts : la surveillance et l'alignement des intérêts. Cependant, la surveillance est très coûteuse pour une entreprise familiale, ce qui affectera sa performance. Par contre, en cas d'alignement des intérêts, le prédécesseur aura davantage confiance en les intentions du successeur, ce qui diminuera les coûts d'agence. Nous testerons donc s'il existe des différences significatives de performance entre ces deux types de successeur potentiel.

3.3.3. 3^{ème} étape : la mise en œuvre

Les opérations de transmission sont extrêmement variées. Selon BRAGARD et VAN CAILLIE [1994, p. 767], elles sont fonction de deux critères : la taille de l'entreprise et le degré de préparation.

Tableau 9 : Typologie des différentes modalités de transmission

	Taille	
Degré de préparation	PME	Grande entreprise
Fortuit	Décès de l'entrepreneur Divorce Faillite	Faillite brutale pour cause de problèmes de liquidités Restructuration imprévue de la maison-mère
Préparé	Succession bien préparée Décroissance stratégique Effet de la croissance	Restructuration stratégique Délocalisation Fusion ou scission

3.3.3.1. La transmission pour cause de décès

Il existe actuellement un grand nombre de techniques permettant de transmettre l'entreprise de son vivant tout en respectant une répartition équitable pour les enfants. Mais, lorsque la transmission de l'entreprise n'a pu se réaliser avant le décès du chef, par exemple suite à un décès accidentel ou bien parce que le chef d'entreprise ne s'en est jamais préoccupé, la transmission de l'entreprise se fera par la voie successorale et des droits de succession seront dus. Un chef d'entreprise peut également opter pour cette forme de transmission de l'entreprise familiale s'il ne connaît pas encore le successeur idéal ou encore s'il souhaite éviter des conflits.

En l'absence de testament et si rien n'a été prévu du vivant du prédécesseur, ce sera la loi qui organisera la succession. D'autres modes volontaires de transmission au décès sont possibles : le testament-partage, l'institution contractuelle, l'option d'achat à terme de décès. Il faut également tenir compte des statuts de la société et du contrat de mariage qui peuvent apporter certaines limites à la transmission des titres.

La fiscalité est un élément dont il est impossible de faire abstraction lors de la transmission d'entreprises. Cette fiscalité ne doit pas être subie comme une fatalité, au contraire, il est nécessaire d'en cerner les contours. Ainsi, le chef d'entreprise devra connaître les choix offerts par la fiscalité, ce qui lui permettra de choisir la voie la moins imposée lors de la transmission de son entreprise.

Pour rappel, la Commission européenne a adopté en 1994 une recommandation⁵⁰ sur la transmission des petites et moyennes entreprises pour favoriser leur continuité et l'emploi qu'elles génèrent. La Commission recommandait aux Etats membres de prendre les mesures nécessaires pour faciliter la transmission des PME et ce, dans le but d'assurer la survie des entreprises et le maintien des emplois qui y sont attachés. Cette recommandation s'adresse donc à la Belgique. Le problème est que les droits de succession font l'objet d'un partage de compétence. Depuis la loi du 16 juin 1989, l'Etat fédéral détermine l'assiette des droits de

⁵⁰ Recommandation de la Commission, du 7 décembre 1994, sur la transmission des petites et moyennes entreprises, 94/1069/CE, Journal officiel n° L 385 du 31/12/1994, pp. 14-17.

succession tandis que les Régions déterminent la tarification, les exonérations et encaissent la recette des droits de succession.

Des négociations ont donc pris place entre les trois Régions et l'Etat fédéral pour modifier la législation sur les droits de succession. Le législateur flamand n'a pas attendu la fin des négociations pour modifier la législation en Région flamande. La Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont suivi. Depuis lors, de nombreuses modifications ont eu lieu.

Toutes ces législations, émanant de pouvoirs législatifs différents, n'ont plus beaucoup de points communs entre elles (taux, champ d'application, conditions, etc.). Si les conditions d'application sont plus ou moins semblables, leurs contenus et leurs interprétations sont parfois fort différents.

L'introduction de l'article 60bis, en dérogation de l'article 48, stipulait l'application d'un taux réduit à 3% depuis le 1^{er} janvier 1998 pour la transmission d'entreprises en Région Wallonne, sous certaines conditions. Ce même article 60bis a été modifié par le Décret Wallon du 15 décembre 2005 (publication au Moniteur belge du 23/12/2005). Cette modification est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2006 et prévoit la réduction des droits de succession au taux de 0 %.

Champ d'application

Qu'il s'agisse d'une succession ou d'une donation, la réduction des droits au taux de 0 % est accordée lorsque la succession ou la liquidation du régime matrimoniale consécutive au décès, ou la donation comprennent :

- soit un droit réel sur des titres d'une société dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de l'Union Européenne et qui exerce une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou forestière, une profession libérale ou une charge ou office, à titre principal, pour l'exercice comptable en cours et pour chacun des deux derniers exercices comptables de la société au moment du décès du *de cuius*, ou à la date de l'acte authentique de donation ;
- soit un droit réel sur les biens composant une universalité de biens, une branche d'activité ou un fonds de commerce au moyen desquels l'exploitant exerce, seul ou avec d'autres personnes, une activité précitée (cela concerne donc aussi l'exploitation en nom personnel) à la date du décès du *de cuius* ou à la date de l'acte authentique de donation.

Les conditions de fonds

Afin de bénéficier de la réduction du taux, les conditions suivantes doivent être remplies :

- il doit s'agir d'une entreprise en nom personnel ou d'une société qui occupe en Wallonie du personnel inscrit à l'Office National de la Sécurité Sociale (ONSS), à la date du décès du *de cuius* ou à la date de l'acte authentique de donation ;
- ou dans laquelle le ou les exploitant(s) et leur conjoint, leur cohabitant légal, leurs parents au premier degré et alliés, sont la seule main d'œuvre occupée dans l'entreprise en Wallonie, sont affiliés à une caisse d'assurance sociale pour indépendants et sont en ordre de cotisation, à la date du décès ou à la date de l'acte authentique de donation ;
- lorsqu'il s'agit de titres de société, l'ensemble des titres transmis doit représenter au moins 10% des droits de vote à l'assemblée générale, à la date du décès du *de cuius* ou à la date de l'acte authentique de donation.

Les conditions de maintien du taux réduit

Pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'acte authentique de donation ou de la date du décès du *de cuius*, les conditions suivantes devront être respectées afin que le bénéfice du taux réduit puisse être maintenu :

- une activité doit être poursuivie pendant au moins cinq ans par le chef d'entreprise ou par la société ; il n'est pas exigé que l'activité poursuivie soit identique ;
- le nombre de travailleurs et de personnes indépendantes, exprimé en unité de temps plein et au moins égal à une unité de temps plein, doit être maintenu à au moins 75% et ce, en moyenne d'année en année durant la période de cinq ans ;
- les avoirs investis dans l'entreprise ne doivent pas diminuer à la suite de prélèvements ou de distributions au cours de la période de cinq ans ;
- les biens immeubles éventuellement transmis avec bénéfice du taux réduit ne doivent pas être affectés à l'habitation, partiellement ou totalement, pendant une durée ininterrompue de cinq ans ;
- le siège de direction effective de la société ne doit pas être transféré, durant cinq ans, dans un Etat non membre de l'Union Européenne.

Enfin, en cas de non-respect de ces conditions, les successeurs devront payer les droits de succession calculés au tarif normal ainsi que des intérêts de retard à compter de la date

d'expiration du délai de paiement des droits (soit deux mois après l'expiration du délai de déclaration). L'entrepreneur qui souhaite l'application de ce taux à ses héritiers à son décès doit donc bien s'informer des nombreuses obligations liées à ce régime de faveur et s'assurer que l'entreprise familiale réponde aux conditions d'accès, qui varient selon la région où la succession s'ouvrira.

3.3.3.2. La transmission entre vifs

Il n'est pas nécessaire d'attendre le décès pour transmettre les titres de sa société à la génération suivante. La législation belge comporte un ensemble de techniques permettant de céder les titres à ses enfants, de manière légale et à un coût fiscal réduit.

Le problème à résoudre est le suivant : il faut choisir la technique de transmission des titres représentatifs de l'entreprise familiale qui permettra de concilier plusieurs objectifs : transmettre l'entreprise par la voie la moins onéreuse, ne pas mettre en péril la situation financière de celle-ci, confier la gestion indépendante de l'entreprise au successeur désigné ainsi qu'une minorité de blocage aux autres héritiers, s'assurer des revenus futurs.

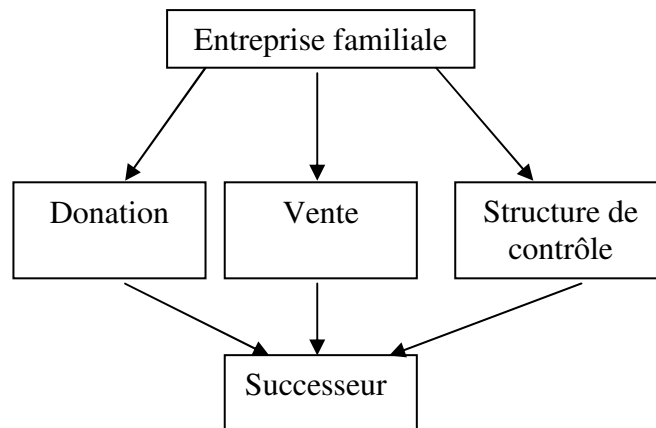
Tout d'abord, nous remarquons qu'il n'existe pas de solutions avantageuses, universelles dans le système juridique belge. De nombreuses techniques sont possibles pour transmettre l'entreprise familiale et elles présentent chacune leurs avantages et leurs inconvénients.

Pour conserver des revenus après avoir transmis son entreprise, le chef d'entreprise peut transmettre la nue-propriété de ses titres et se réserver l'usufruit ainsi qu'au profit de son conjoint à son décès. Il peut également s'attribuer des parts de fondateur conférant un dividende privilégié.

Il est parfois conseillé au chef d'entreprise de procéder à la transmission en deux étapes, c'est-à-dire de transmettre à titre gratuit à tous ses héritiers actifs et inactifs un même nombre de titres (ce qui ne veut pas dire le même nombre d'actions de chaque société) et ensuite d'utiliser une autre technique de transmission pour permettre à son héritier actif d'acquérir les titres nécessaires pour lui assurer une certaine autonomie de gestion [MARCELIS, 1999, p. 111].

D'un point de vue juridique, il existe trois possibilités pour transmettre l'entreprise au successeur désigné : la donation, la vente ou l'utilisation d'une structure de contrôle. Cette dernière possibilité est généralement utilisée lorsque les deux premières solutions proposées sont juridiquement et/ou financièrement impossibles.

Figure 20 : Transmission de l'entreprise familiale



Toujours dans le but de favoriser la transmission d'entreprises, la Région Wallonne a, comme en matière de succession, adopté des dispositions légales permettant la réduction des droits de donation au taux de 0 %, moyennant le respect de certaines conditions. L'article 140bis du Code des droits d'enregistrement, inséré par la loi du 22 décembre 1998 a ainsi été modifié par le décret programme du 3 février 2005 et est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2006. Ainsi, en dérogation aux articles 131 et 131bis, le droit de donation est réduit à 0 % pour les donations d'entreprises réalisées par acte authentique, moyennant le respect de certaines conditions.

La donation authentique en Belgique fait l'objet d'une taxation au taux progressif, sauf pour les titres qui peuvent bénéficier d'un taux réduit à 0 % en Région Wallonne (3 % en Région de Bruxelles-Capitale et 2 % en Région flamande) dans le respect de conditions très strictes. Par contre, la donation sans forme solennelle se réalise sans paiement de droits de donation. Elle constitue le moyen le plus avantageux de transmettre un patrimoine mobilier en Belgique. La donation authentique passée devant un notaire à l'étranger est également exempte de droits de donation en Belgique.

Il conviendra de consulter un spécialiste dès que l'on souhaite faire une donation importante. Celui-ci pourra évaluer les risques encourus avec précision et pourra proposer la solution la plus intéressante.

Lorsque l'on n'a pas trouvé au sein de la famille un successeur qui puisse reprendre le flambeau de l'entreprise familiale, la vente de celle-ci doit être envisagée. Mais cette technique peut également être utilisée pour transmettre l'entreprise dans la famille. La vente de titres par une personne physique n'entraîne normalement pas de taxation des éventuelles plus-values. Elle constitue donc un procédé fiscalement avantageux pour transmettre son entreprise. Il existe des variantes à la technique de la simple vente lorsque le repreneur ne dispose pas des fonds nécessaires au rachat.

Lorsque la transmission de l'entreprise familiale ne peut s'effectuer ni par donation ni par vente, par exemple parce qu'elles sont juridiquement et/ou financièrement impossibles, la mise en place d'une structure de contrôle peut s'avérer être une bonne solution. Auparavant, les chefs d'entreprises belges devaient certifier les titres de leur société aux Pays-Bas en passant par une « stichting » (fondation). Depuis le 2 juillet 2003, une nouvelle loi sur les A.S.B.L. et les fondations a créé un véhicule belge permettant la certification de titres. La fondation privée de droit belge est un nouveau véhicule juridique permettant de transmettre les titres de l'entreprise familiale grâce à la certification. Ses avantages sont qu'elle n'a pas de membre et est transparente sur le plan fiscal. En détenant les titres de la société, la fondation privée en a le contrôle. Par contre, la valeur économique de la société revient aux détenteurs des certificats. La mise en place d'une telle structure est avantageuse lorsque les certificats peuvent faire l'objet d'une donation manuelle et si cette donation a eu lieu au moins trois ans avant le décès du donateur.

Le choix d'une technique de transmission a souvent des conséquences très importantes sur le bon déroulement de l'opération de transmission. Dès lors, nous pouvons supposer que la technique mise en place pourrait également avoir un impact sur les performances des PME familiales. En outre, les transmissions actuelles qui s'opèrent par la voie de la succession sont souvent dues au décès inopiné du dirigeant de la PME et dans ces cas, l'après transmission risque d'être plus difficile que dans les autres cas. En effet, d'une part, le dirigeant

(prédécesseur) n'est plus présent pour conseiller et opérer une période de transition et, d'autre part, il est très probable que rien n'ait été prévu en ce qui concerne la transmission.

Hypothèse 2.7. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction de la technique de transmission choisie : succession – donation – vente.

En dépit des nombreuses recherches dans le domaine de l'entreprise familiale, l'impact du choix de la technique de transmission sur les performances est jusqu'à présent non étudié. La vérification de cette hypothèse nécessite de regrouper les PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission en différents groupes selon la technique de transmission retenue : transmission par succession, par donation, par vente, par constitution d'un bureau d'administration, etc.

Synthèse du chapitre III

Le concept de transmission n'est pas clairement défini. Pour certains auteurs [TOULOUSE, 1980 ; DYER, 1986 ; HUGRON, 1991 ; HUGRON et DUMAS, 1993 ; CADIEUX, 1999], il s'agit du transfert à la génération suivante du savoir-faire managérial et du capital d'une entreprise alors que pour d'autres [HANDLER, 1992 ; CHUA, SHARMA et CHRISMAN, 2000], il ne s'agit que du transfert du pouvoir de direction et pas nécessairement de la propriété.

La phase de transmission constitue une étape très importante dans le cycle de vie des entreprises. Elle est considérée comme la troisième étape cruciale de la vie d'une entreprise, une fois les phases de création et de croissance passées⁵¹. Malheureusement, de nombreuses transmissions échouent et ce, pour diverses raisons. La transmission de l'entreprise familiale pose donc de nombreux problèmes. Souvent, le chef d'entreprise éprouve des réticences psychologiques lors de la passation de pouvoir. En outre, dans une grande entreprise, le départ d'un membre de la direction est souvent plus ou moins « amorti » par le fait que les décisions

⁵¹ COMMISSION EUROPEENNE (2003), "Transmission d'entreprise - la continuité grâce à un nouveau départ", rapport final du projet MAP 2002, août, p. 5.

sont l'œuvre d'un groupe de personnes. Par contre, dans les PME, le départ du chef d'entreprise, souvent seul responsable des décisions, a un impact considérable sur l'entreprise.

Les causes se trouvant à l'origine de l'échec des transmissions d'entreprises familiales sont nombreuses. Le premier type de difficultés est d'ordre psychologique ou émotionnel. Le deuxième type de difficultés est inhérent à la complexité du processus de transmission et au manque de connaissances et d'expérience du chef d'entreprise pour mener à bien la transmission. Enfin, le troisième type de difficultés provient de la complexité des législations nationales et régionales (obligations fiscales et administratives, droit des sociétés, droits des successions, des donations, etc.).

L'absence ou le manque de préparation constitue le premier facteur d'échec des transmissions et trouve principalement son origine dans les problèmes émotionnels qu'il est difficile de surmonter. En effet, le chef d'entreprise éprouve des réticences psychologiques lors de la passation de pouvoir car cela signifie pour lui la fin d'une carrière. Il perd également un sens à sa vie. Un dirigeant qui a assuré la direction et la gestion de son entreprise pendant des années éprouve des difficultés à reconnaître que cette entreprise pourrait vivre sans lui. Ainsi, la combinaison du sentiment d'immortalité et d'irremplaçabilité risque d'entraver fortement le processus de transmission.

Dans son étude, MEIER [2002] met en évidence cinq motifs de résistance culturelle et psychologique : la perte de pouvoir, la perte de légitimité professionnelle et sociale, le risque de déconstruction, la perte de repère et de sens, le refus de la vieillesse et de la mort. Bref, se séparer du pouvoir et des privilèges qui l'accompagnent est très difficile. En délaissant l'importance qu'il accorde à ses intérêts professionnels, le chef d'entreprise se retrouve devant un vide existentiel, c'est-à-dire que pour lui, en dehors de son entreprise, rien n'est intéressant. Alors, souvent de manière inconsciente, le chef d'entreprise fait tout ce qu'il peut pour retarder la transmission de l'entreprise suite à la peur de la mort, de perdre son identité, ses pouvoirs. Ce retard peut également découler d'un souci d'égalité de chacun des enfants qu'il n'est peut être pas possible de réaliser et d'une crainte de l'apparition de conflits familiaux.

Si la transmission de l'entreprise familiale pose tant de problèmes, c'est principalement dû à son caractère familial. En effet, la famille et l'entreprise sont étroitement liées et il n'est pas

toujours aisé de concilier les intérêts de chacun de ces deux sous-systèmes. La transmission de l'entreprise constitue une véritable épreuve, non seulement en raison des règles successorales à respecter mais aussi parce qu'il existe un risque d'éclatement familial. Ce conflit entre les héritiers pourrait aboutir à la disparition de l'entreprise.

D'autres sources de résistance peuvent provenir des travailleurs, des clients ou des fournisseurs qui, au fil du temps, ont développé des relations étroites et ont établi des liens de confiance avec le prédécesseur [CADIEUX, 2003b et 2004].

Parmi les autres problèmes à l'origine des échecs des transmissions d'entreprises, nous pouvons notamment citer un mauvais choix concernant le successeur, une mauvaise préparation du successeur, le choix d'une technique de transmission inadaptée ou d'une technique trop coûteuse ou encore le paiement des droits de succession. La fiscalité⁵² est un élément dont il est impossible de faire abstraction lors de la transmission d'entreprises. Cette fiscalité ne doit pas être subie comme une fatalité, au contraire, il est nécessaire d'en cerner les contours. Ainsi, le chef d'entreprise devra connaître les choix offerts par la fiscalité, ce qui lui permettra de choisir la voie la moins imposée lors de la transmission de son entreprise.

Comme nous le constatons, il est nécessaire de considérer la succession comme une étape importante dans le cycle de vie des entreprises, surtout pour les PME familiales dont le fondateur définit la continuité par un ou des membres de sa famille comme objectif principal.

Le processus de transmission peut être décomposé en trois grandes étapes : la préparation, la décision et la mise en œuvre. Durant la première étape, le prédécesseur et la famille doivent se préparer et préparer l'entreprise familiale à la transmission. Au cours de la phase de décision, il faut choisir le futur dirigeant de l'entreprise. Ce choix peut porter sur un repreneur externe, sur un travailleur de l'entreprise ou sur un des enfants du chef d'entreprise (ou un membre de sa famille). Dans les PME familiales, il est évident que le choix porte très souvent sur les enfants du chef d'entreprise. Dans le courant de la phase de réalisation, la technique de transmission est choisie. Si la transmission ne s'effectue pas au décès, les techniques pouvant être utilisées du vivant du prédécesseur peuvent être presque toutes regroupées en trois

⁵² A ce stade, nous n'avons envisagé qu'un aspect fiscal : les droits de succession.

grandes catégories : la donation, la vente ou la mise en place d'une structure de contrôle (la certification de titres ou la création d'un holding par exemple).

En résumé, les conditions du succès de la transmission sont nombreuses : engagement des membres de la famille, prise de conscience et implication réelle du dirigeant dans sa succession, bonnes relations familiales, confiance, respect et compréhension mutuels. Il est donc très important d'élaborer une stratégie de transmission et de respecter un calendrier qui prévoit du temps pour former le ou les successeur(s), examiner leurs motivations, leurs compétences, les imprégner de la culture de l'entreprise, de ses normes, de ses valeurs. Du temps également pour qu'il fasse ses preuves et soit progressivement accepté par les membres de l'entreprise.

Chapitre IV : Design de la recherche doctorale : **rappel de notre problématique et positionnement épistémologique**

4.1. Rappel de notre problématique

La PME familiale semble être un type d'entreprise dominant en Wallonie et sur le marché belge [DONCKELS et AERTS, 1993, pp. 162-164 ; WITTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER, 1994]. Pourtant, c'est un sujet peu étudié [VAN GILS, VOORDECKERS, VAN DEN HEUVEL, 2004, p. 588]. Nous avons donc souhaité y apporter notre contribution. Notre objet de recherche trouve son origine dans un problème concret rencontré par les PME familiales, à savoir leur transmission à la génération suivante. En effet, le problème de la transmission est un trait caractéristique de cette forme d'entreprise.

Dans un tel contexte, notre problématique s'articule autour des trois questions centrales suivantes :

1) Quelles sont les caractéristiques des PME familiales en Wallonie ?⁵³

Cette partie nous permettra d'identifier les PME dites familiales et d'en estimer la proportion en Wallonie. En effet, à l'heure actuelle, il n'existe aucune base de données regroupant les PME familiales, et les comptes annuels des entreprises ne permettent pas non plus d'identifier le caractère familial ou non d'une entreprise. En outre, cette partie nous permettra de mettre en évidence leurs caractéristiques essentielles, notamment en ce qui concerne leur répartition sectorielle, provinciale, leur taille, leur âge, leurs dirigeants, etc.

2) Quelles sont les caractéristiques des transmissions de PME familiales en Wallonie ?⁵⁴

La réponse à cette question nous permettra de mieux appréhender le phénomène de la transmission. Elle nous permettra également de connaître l'état actuel et à venir des

⁵³ Les hypothèses qui seront émises pour cette partie seront les hypothèses numérotées 1.x.

⁵⁴ Les hypothèses qui seront émises pour cette partie viendront compléter les hypothèses numérotées 1.x.

transmissions d'entreprises en Région Wallonne et d'apporter des informations nouvelles et complémentaires aux rares études antérieures réalisées en la matière en Belgique.

3) La transmission d'une PME familiale a-t-elle un impact sur sa performance commerciale, économique et financière ?⁵⁵

Plus précisément, nous nous demandons si certains éléments, tels que le fait que le repreneur soit interne ou externe à l'entreprise, que la transmission soit préparée ou non, que la PME soit familiale ou non, ou encore le choix de la technique utilisée, peuvent avoir un impact sur la performance des transmissions de PME familiales.

Cependant, si notre recherche consiste à nous interroger sur la performance commerciale, économique et financière des transmissions de PME familiales, d'autres interrogations se posent :

- 1) le choix d'une définition de la PME (Chapitre I) ;
- 2) le choix d'une définition de la PME familiale (Chapitre II) ;
- 3) comment recenser et distinguer les PME familiales des PME non familiales ? ;
- 4) quelles sont les PME qui ont déjà fait l'objet d'une transmission ? ;
- 5) par quelle technique s'est opérée la transmission ? ;
- 6) à quelle date a eu lieu la transmission ? ;
- 7) qui est le repreneur de la PME ?

Malheureusement, la plupart de ces informations ne sont pas directement disponibles au départ des comptes annuels des entreprises. Nous avons donc choisi de réaliser une enquête portant sur la transmission des PME de manière à constituer une base de données afin de tester notre problématique.

4.1.1. Approche quantitative de la transmission des PME familiales wallonnes

En fonction des résultats issus de notre première partie consacrée à l'analyse théorique du phénomène, nous avons pris conscience qu'il était indispensable de préciser ce que recouvrait

⁵⁵ Les hypothèses qui seront émises pour cette partie seront les hypothèses numérotées 2.x.

la transmission de la PME familiale dans l'optique de mieux comprendre quels sont les intervenants, quelles sont les principales difficultés rencontrées, etc. Notre démarche repose donc sur un souci de compréhension du phénomène de la transmission.

En outre, nous n'avons trouvé qu'un nombre très restreint d'enquêtes portant sur la transmission des entreprises en Belgique. Nous pouvons citer notamment celle de DONCKELS [1989] et celle de VAN CAILLIE et DENIS [1996], cette dernière ne portant que sur les PME de la province de Liège.⁵⁶

Pratiquement, l'enquête nous permettra également de réaliser plusieurs objectifs. **Premièrement**, elle nous permettra de répondre à nos hypothèses sur la PME familiale, hypothèses auxquelles nous aboutissons à l'issue de la partie théorique. Celles-ci ont été développées aux pages 28 et 29.

Hypothèse 1.1. : Les PME wallonnes sont essentiellement des PME familiales.

Hypothèse 1.2. : Il existe des différences de proportion de PME familiales au niveau provincial.

Hypothèse 1.3. : Il existe des différences sectorielles de proportion de PME familiales.

Hypothèse 1.4. : Les PME familiales sont plus âgées que les PME non familiales.

Hypothèse 1.5. : Les dirigeants de PME familiales sont plus âgés que les dirigeants de PME non familiales.

Hypothèse 1.6. : Les PME familiales sont en général plus petites que les PME non familiales.

⁵⁶ Une troisième enquête a été réalisée par LAVEREN et BISSCHOPS sur les entreprises flamandes en 2004, soit à peu près en même temps que notre enquête.

Deuxièmement, elle nous permettra de mieux appréhender le phénomène de la transmission. En effet, l'enquête fournira des réponses à certaines questions concernant la problématique de la transmission, les délais, la préparation, le type de repreneurs, etc.

- 1) Quel est le pourcentage de PME à transmettre dans les dix prochaines années qui n'ont pas encore commencé à planifier la transmission ?
- 2) Les chefs d'entreprise ont-ils besoin d'informations concernant l'aspect de la transmission ?
- 3) Quel est le contexte de la transmission des PME familiales ?
- 4) Quel est le profil du repreneur ?
- 5) Quel type de techniques de transmission est choisi par les PME familiales ?
- 6) Quelles ont été les principales difficultés rencontrées lors de la transmission de l'entreprise ?

Enfin, **troisièmement**, l'enquête nous permettra de recueillir certaines informations essentielles pour tester les hypothèses concernant la performance de la transmission des PME familiales. Ainsi, nous pourrions distinguer les PME familiales des PME non familiales, ainsi que celles qui ont déjà fait l'objet d'une transmission, par quelle technique, par quel type de repreneur et à quelle date.

4.1.2. Performance de la transmission des PME familiales wallonnes

La problématique de l'effet du changement de dirigeant sur la performance de l'entreprise ou sur la richesse des actionnaires n'est pas nouvelle dans la littérature anglo-saxonne. Cependant, les études portent essentiellement sur l'impact du changement de dirigeant dans les entreprises dites managériales. En outre, elles sont très souvent axées sur l'impact d'un changement de dirigeant sur les cours boursiers.

Les résultats des travaux sur les entreprises cotées en bourse montrent, en général, que la performance financière est influencée par les changements de dirigeant, que ce soit positivement ou négativement [BONNIER et BRUNER, 1989 ; FRIEDMAN et SINGH, 1989 ; CHARREAUX, 1991 ; WEISBACH, 1990 ; CHARREAUX, 1992 ; CAMPBELL et WASLEY, 1993 ; MURPHY et ZIMMERMAN, 1993 ; AGRAWAL et KNOEBER, 1996 ; BOROKHOVICH, PARRINO et TRAPANI, 1996 ; PIGE, 1998 ; DHERMENT, 1998 ;

PAQUEROT et MTANIOS, 1999 ; LEKER et SALOMO, 2000 ; CUI et MAK, 2002 ; SEVERIN, 2002].

Cependant, malgré l'importance des décisions prises lors de la transmission, très peu d'études se sont intéressées aux performances réalisées suite à la transmission. Les réactions des cours boursiers lors de la période de transmission reflètent les espérances des investisseurs concernant les résultats futurs mais n'indiquent rien concernant les résultats eux-mêmes. Bref, en dépit d'une abondante discussion, il n'y a que très peu d'analyses économiques pour déterminer l'impact des transmissions familiales sur les performances de ces entreprises [PEREZ-GONZALEZ, 2002, p .1].

Partant du fait que de nombreux travaux ont déjà été réalisés sur la performance des entreprises cotées en bourse au moment d'un changement de dirigeant, nous avons choisi de délimiter notre recherche aux entreprises non cotées. En outre, le marché belge ne comporte que très peu d'entreprises cotées, ce qui limite les transmissions d'entreprises familiales cotées très faible. Notre choix se tournera donc vers les entreprises non cotées, et ce, en utilisant les seules données disponibles publiquement, à savoir les données comptables.

L'objectif de cette dernière partie de notre recherche sera notamment d'analyser si la performance commerciale, économique et financière des entreprises non cotées en bourse est influencée par un changement de dirigeant, positivement ou négativement. Et plus précisément lorsque le changement de dirigeant survient à l'occasion de la transmission de l'entreprise.

Etant donné que nous souhaitons analyser l'évolution de la performance pendant et après la transmission de l'entreprise, nous nous intéresserons aux entreprises familiales. En effet, c'est dans ce genre d'entreprises que la transmission pose de nombreux problèmes. Notre recherche s'inscrit donc dans le champ de l'entreprise familiale et plus précisément dans celui de la PME familiale. La PME familiale regroupe deux systèmes qui n'ont pas toujours les mêmes objectifs : le système entreprise et le système famille. Dès lors, au moment de transmettre l'entreprise, le prédécesseur doit combiner les objectifs de ces deux systèmes et peut choisir diverses techniques de transmission.

Nous appliquerons la démarche hypothético-déductive qui consiste à élaborer une ou plusieurs hypothèses et à les confronter à la réalité. Cette démarche peut être décomposée en quatre grandes étapes :

- 1) déterminer les concepts qui, d'après la littérature, permettent de répondre à notre question de recherche ;
- 2) constater que certaines hypothèses ne rendent pas parfaitement compte de la réalité ;
- 3) déterminer de nouvelles hypothèses ;
- 4) tester pour réfuter ou non ces hypothèses.

« *Tester est l'ensemble des opérations par lesquelles le chercheur met à l'épreuve de la réalité un ou des objets théoriques ou méthodologiques* » [THIETART, 1999]⁵⁷. Dans notre recherche, notre objectif est d'évaluer la pertinence d'une hypothèse, à savoir l'amélioration de la performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission.

Cependant, le résultat du test ne constitue pas « *une preuve décisive en faveur d'une hypothèse, mais seulement une corroboration plus ou moins probante temporairement* » [THIETART, 1999]⁵⁸.

Nous formulons donc les différentes hypothèses qui devront être testées, vérifiées dans la dernière partie de notre recherche empirique.

Hypothèse 2.1. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale est influencée de manière significative par sa transmission.

Il s'agit de notre hypothèse de base. Des études montrent que le processus de transmission influence la performance des PME familiales [McCONAUGHY, WALKER, HENDERSON et MISHRA, 1998 ; SMITH et AMOAKO-ADU, 1999]. Il est néanmoins difficile de se prononcer sur le sens de l'impact (positif ou négatif). Selon certaines études [GOULDNER, 1954 ; GRUSKY, 1964 ; HANNAN et FREEMAN, 1977 ; COUGHLAN et SCHMIDT, 1985 ; WARNER, 1988 ; JENSEN et MURPHY, 1990 ; GIBBONS et MURPHY, 1990 ; PARRINO, 1997 ; CONYON, 1998 ; DESBRIERES et SCHATT, 2002 ; PEREZ-

⁵⁷ THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 59.

⁵⁸ THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 71.

GONZALEZ, 2002 ; LAUSTEN, 2002 ; PARKER et SKITMORE, 2004], le changement de dirigeant aurait un impact négatif sur la performance de l'entreprise. Par contre, d'autres auteurs ont trouvé un impact positif de la transmission sur la performance [DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; HARRISON et FIET [1999] ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005].

Cependant, nous pensons comme DHERMENT [1996] - même si cette étude a toutefois été réalisée au départ d'entreprises cotées - que certains aspects de la transmission peuvent avoir une influence positive ou négative. La combinaison de ces différents éléments fait que la performance de la transmission sera influencée globalement de manière positive ou négative. Ainsi, en divisant la transmission de la PME familiale en trois étapes, à savoir une phase de préparation, le choix du successeur et la mise en œuvre de la technique de transmission, nous pouvons mesurer l'impact sur la performance de chacune de ces trois étapes et ce, selon le choix qui est opéré au cours de ces étapes. Par exemple, il serait intéressant d'examiner l'impact de la transmission sur les performances selon que la PME s'y soit préparée ou non, selon que le repreneur soit interne ou externe à la PME ou encore selon que la PME soit familiale ou non par exemple.

Hypothèse 2.2. : La performance commerciale, économique et financière des PME familiales après leur transmission reste supérieure à celle des PME non familiales.

De nombreuses études montrent une performance supérieure pour les PME familiales par rapport aux PME non familiales [MONSEN, CHIU et COOLEY, 1968 ; CHARREAUX, 1991 ; DAILY et DOLLINGER, 1992 ; ALLOUCHE et AMANN, 1997 ; GALLO et VILASECA, 1996]. Ces études s'appuient sur la théorie de l'agence. En effet, dans les PME familiales, propriétaires et managers sont souvent les mêmes personnes ou des membres (proches) de la famille, ceux-ci ont plus souvent des objectifs et des intérêts convergents [SCHULZE, LUBATKIN, DINO et BUCHHOLTZ, 2001]. Par contre, dans le cas d'une entreprise non familiale, les divergences d'intérêts vont s'élargir entre les managers et les actionnaires. Des coûts d'agence vont donc apparaître [CHARREAUX, 1999] et la performance en sera affectée. En outre, SHARMA [2004, p. 6] suppose que la performance des entreprises familiales est supérieure, et ce tout au long de leur cycle de vie. Nous testerons donc cette hypothèse pour analyser si tel est le cas dans les années qui suivent la transmission,

années qui sont jugées être très risquées. En outre, ANDERSON et REEB [2003] ont montré que les entreprises dirigées par le ou les héritier(s) réalisent des performances similaires à celles des entreprises dirigées par le fondateur. De même, HILLIER et McCOLGAN [2005] ont montré une amélioration de la performance opérationnelle après le départ du dirigeant membre de la famille, ce qui n'est pas nécessairement le cas pour le départ d'un dirigeant non membre de la famille.

Hypothèse 2.3. : L'enracinement des dirigeants de la PME familiale (membres de la famille) influence positivement la performance commerciale, économique et financière.

De nombreuses études empiriques ont été réalisées afin de tester l'influence de l'enracinement sur la richesse des actionnaires mais il n'y a pas de consensus. Pour certains auteurs [SHLEIFER et VISHNY, 1989 ; PAQUEROT, 1996], les dirigeants enracinés ne maximisent pas la richesse des actionnaires tandis que pour d'autres auteurs [CASTANIAS et HELFAT, 1992], le fait de dégager des rentes pour s'enraciner profite indirectement aux différents partenaires de l'entreprise. Dans le cas de la PME familiale où dirigeant et propriétaire sont souvent les mêmes personnes et où, dès lors, il y a alignement des intérêts, nous pensons que l'enracinement du dirigeant membre de la famille profitera indirectement aux autres membres de la famille. En effet, s'il ne veut pas être contesté à la tête de l'entreprise par les autres membres de la famille, il veillera à dégager une bonne rentabilité. Dès lors, nous pouvons formuler cette hypothèse.

Le dépassement de l'âge de la retraite par le dirigeant peut constituer un indicateur, une proxy de l'enracinement. En effet, la poursuite du mandat après 65 ans⁵⁹ peut constituer un signe que le pouvoir du dirigeant est suffisamment fort pour contraindre les partenaires à accepter qu'il continue malgré les risques encourus. Cependant, l'enracinement peut également être relié à la composition du conseil d'administration, au temps de présence du dirigeant à son poste, etc.

⁵⁹ Nous avons choisi ce seuil de 65 ans en correspondance avec l'âge légal de la retraite pour les salariés.

Hypothèse 2.4. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après la transmission varie de manière négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée.

La grande majorité des études sur la transmission de l'entreprise familiale considère le processus de transmission comme l'élément le plus important (avec le successeur), se basant sur l'idée qu'un bon processus mène toujours au succès de la transmission. Ainsi, prévoir une bonne stratégie de transmission mènerait au succès. En outre, une bonne stratégie nécessite une bonne préparation de la transmission. Dès lors, nous devrions nous attendre à une relation positive entre le degré de préparation de la transmission et la performance de l'entreprise familiale.

Hypothèse 2.5. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale varie de manière significative selon le contexte de la transmission : transmission au décès ou départ à la retraite.

Selon LEKER et SALOMO [2000], qui ont réalisé une étude sur 88 entreprises allemandes, différents types de transmission sont associés à différents niveaux de performances. Nous pouvons en déduire que le contexte dans lequel la transmission s'effectue a également un impact sur la performance de la PME familiale. En effet, la performance est-elle influencée selon que la transmission s'effectue au décès du prédécesseur ou en cas de départ à la retraite du dirigeant ? En outre, selon COUGHLAN et SCMIDT [1985], la performance des transmissions est souvent analysée lorsque le chef d'entreprise se retire avant l'âge normal de la retraite. Très peu d'études s'intéressent aux différents types de transmission [LEKER et SALOMO, 2000], comme le départ volontaire ou involontaire, le départ à la retraite, etc.

Hypothèse 2.6. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction du type de repreneur choisi : interne ou externe à la PME.

Le choix du successeur serait également un facteur décisif pour le succès de la transmission. Mais l'entreprise familiale est-elle plus performante si le successeur provient de l'entreprise ou est externe à l'entreprise ? De même, doit-il être issu de la famille ou non ?

Selon KESNER et DALTON [1985], le choix du successeur est crucial pour la performance de l'entreprise. Selon certains auteurs, la performance d'une PME familiale se détériore lorsque le repreneur est un membre de la famille [MORCK, STRANGELAND et YEUNG, 1998 et 2000 ; PEREZ-GONZALEZ, 2002 ; BURKART, PANUNZI et SHLEIFER, 2003]. D'autres chercheurs n'ont pas trouvé de différence significative [ANDERSON et REEB, 2003 ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; SRAER et THESMAR, 2004]. Enfin, LIN et LI [2004] ont trouvé que la performance tend à être meilleure dans les entreprises au sein desquelles la transmission est interne que dans celles où l'on fait appel à un manager externe.

Le choix du successeur résulte très souvent d'un processus subjectif plutôt qu'objectif. Ce sera souvent l'un des enfants du chef d'entreprise qui sera le successeur. Un repreneur externe à la PME et à la famille sera souvent plus âgé que le successeur membre de la famille présent dans la PME et aura également très certainement une plus grande expérience managériale. Cependant, il existe aussi des arguments en faveur du successeur membre de la famille. Tout d'abord, il veut le succès de l'entreprise car elle représente l'héritage de ses parents et le statut social de la famille est étroitement lié à la performance réalisée par la firme. Ensuite, il a une très bonne connaissance de l'entreprise suite au temps qu'il y a passé et suite au contact qu'il a depuis son enfance avec le parent chef d'entreprise. En outre, le transfert de la gestion crée une relation d'agence entre le prédécesseur (principal) et le successeur (agent), ce qui génère des coûts d'agence. Dès lors, le prédécesseur a deux alternatives pour s'assurer que le successeur agit dans les meilleurs intérêts : la surveillance et l'alignement des intérêts. Cependant, la surveillance est très coûteuse pour une entreprise familiale, ce qui affectera sa performance. Par contre, en cas d'alignement des intérêts, le prédécesseur aura plus confiance en les intentions du successeur, ce qui diminuera les coûts d'agence. Nous testerons s'il y a des différences significatives entre ces deux types de successeur potentiel.

Hypothèse 2.7. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction de la technique de transmission choisie : succession – donation – revente.

En dépit des nombreuses recherches dans le domaine de l'entreprise familiale, l'impact du choix de la technique de transmission sur les performances est jusqu'à présent non étudié. La vérification de cette hypothèse nécessite de regrouper les PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission en différents groupes selon la technique de transmission retenue : transmission par succession, par donation ou par revente. Le choix d'une technique de transmission a souvent des conséquences très importantes sur le déroulement de l'opération de transmission. Dès lors, nous pouvons supposer que la technique mise en place pourrait également avoir un impact sur les performances des PME familiales.

4.2. Le positionnement épistémologique

L'épistémologie est « *le nom donné à tout essai pour déterminer, aujourd'hui et maintenant, le sens et les limites de la rationalité de la science* »⁶⁰. L'épistémologie a pour objet l'étude de la science en réfléchissant à sa nature, sa méthode et sa valeur. Le chercheur se doit de respecter les principes qui régissent la discipline à laquelle il appartient. Cette réflexion permet de valider et de rendre légitime une recherche. Cela revient à se positionner dans un paradigme épistémologique. Un paradigme constitue « *un ensemble de modèles, de schémas intellectuels et de cadres de référence dans lesquels peuvent s'inscrire les chercheurs en sciences de l'organisation* »⁶¹. En réalité, les paradigmes correspondent à des écoles de pensée ayant chacune une épistémologie et une méthodologie différentes pour aborder l'objet d'une recherche. En sciences de l'organisation, il existe trois grands paradigmes épistémologiques : le paradigme positiviste, le paradigme constructiviste et le paradigme interprétativiste. Ces différents courants épistémologiques s'appuient sur des visions différentes de la réalité et de la relation que le chercheur entretient avec celle-ci.

⁶⁰ Encyclopaedia Universalis.

⁶¹ KUHN, cité dans JARROSSON B. (1982), « Invitation à la philosophie des sciences, Point Seuil, 233 pages.

Tableau 10 : Positionnements épistémologiques des paradigmes

	Le positivisme	L'interprétativisme	Le constructivisme
La nature de la réalité	Indépendance du sujet et de l'objet Hypothèse déterministe	Dépendance du sujet et de l'objet Hypothèse interactionniste	
Comment la connaissance est-elle engendrée ?	La découverte Pour quelles causes ... Explication	L'interprétation Pour quelles motivations ... Compréhension	La construction Pour quelles finalités ... Construction
Quelle est la valeur de la connaissance ?	Vérifiabilité, confirmabilité, réfutabilité	Idiographie, empathie	Adéquation, enseignabilité

THIETART [1999, pp. 14-15]

Pour LE MOIGNE [1990], le paradigme positiviste repose sur 5 grands principes : le principe ontologique, le principe d'univers câblé, le principe d'objectivité, le principe de naturalité de la logique et le principe de moindre action.

Pour les positivistes, la réalité possède une propre essence, ontologie. La réalité est repérable. Il y a donc une indépendance entre l'objet et le sujet qui l'observe ou l'expérimente. Cette indépendance permet de poser le principe d'objectivité selon lequel « *l'observation de l'objet extérieur par un sujet ne doit pas modifier la nature de cet objet* » [THIETART, 1999, p. 17]. C'est un univers câblé car la réalité a ses propres lois, immuables et quasi invariables. « *Dès lors, la connaissance produite par les positivistes est objective et acontextuelle dans la mesure où elle correspond à la mise à jour de lois, d'une réalité immuable, extérieure à l'individu et indépendante du contexte d'interactions des acteurs.* » [GIROD-SEVILLE et PERRET, 1999]⁶² Le principe de moindre action fait référence à l'existence d'une solution unique.

⁶² GIROD-SEVILLE Martine et PERRET Véronique, in THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 18.

Leur vision déterministe de la réalité fait basculer la science vers la recherche d'explications, vers la recherche de réponses à la question « pour quelles causes ». Ils ont une volonté d'uniformisation de la science. Pour y arriver, ils appliquent des critères de validité précis et universels qui permettent de distinguer les connaissances scientifiques des connaissances non scientifiques :

- le principe de vérifiabilité : « *une proposition synthétique n'a de sens que si elle est susceptible d'être vérifiée empiriquement* » [BLAUG, 1994] ;
- le principe de confirmabilité : une proposition peut être confirmée par des expériences ou en la reliant à des résultats d'autres théories, cette proposition n'est pas vraie universellement mais seulement probable ;
- le principe de réfutabilité : « *On ne peut jamais affirmer qu'une théorie est vraie, mais on peut en revanche affirmer qu'une théorie n'est pas vraie* » [POPPER, 1999]⁶³.

Pour respecter ces critères, le mode de raisonnement sera la logique déductive c'est-à-dire qui « *conclut à partir de prémisses, d'hypothèses à la vérité d'une proposition en usant de règles d'inférence* » [GIROD-SEVILLE et PERRET, 1999]⁶⁴.

Sur la base de ces cinq grands principes du courant positiviste, nous constatons qu'il y a quelques inadéquations qui empêchent d'inclure totalement notre recherche dans ce paradigme :

1) Le principe ontologique suppose que la réalité existe et est repérable. Cela implique donc que la transmission d'une PME familiale soit un fait repérable. Or, il n'existe pas de base de données qui répertorie ces transmissions. Ces transmissions existent, mais où et quand les repérer ? Il sera donc nécessaire de construire cette base de données (du moins pour le marché belge).

2) Selon le principe de l'univers câblé, l'analyse de la performance de la transmission peut être étudiée par exemple sans l'acteur, sans tenir compte du contexte de la transmission, etc. Il nous semble que la transmission de PME familiales est un phénomène trop complexe que pour être étudié séparément.

3) Le principe de moindre action implique qu'il n'existe qu'une seule solution pour réaliser la transmission d'une PME familiale. Or, nous constatons qu'il existe de nombreux processus et

⁶³ POPPER, in THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 27.

⁶⁴ GIROD-SEVILLE Martine et PERRET Véronique, in THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 29.

de nombreuses obligations lors d'une transmission ainsi que de nombreux outils pour analyser la performance et que donc, il n'existe pas une solution unique.

Après avoir brièvement précisé les raisons qui nous poussent à ne pas inscrire uniquement notre recherche sous l'influence du paradigme positiviste, il nous reste à justifier les arguments en faveur du paradigme constructiviste.

Pour les constructivistes et interprétativistes, la réalité est dépendante de l'observateur. Pour eux, « *la réalité ne sera jamais indépendante de l'esprit, de la conscience de celui qui l'observe ou l'expérimente* » [GIROD-SEVILLE et PERRET, 1999]⁶⁵. Le paradigme constructiviste est caractérisé par cinq grands principes : le principe de représentatibilité, le principe de l'univers construit, le principe de subjectivité, le principe de l'argumentation générale et le principe d'action intelligente.

Puisque la réalité est indépendante du sujet, il n'y a pas de connaissance objective de la réalité. « *La connaissance ainsi produite sera alors subjective et contextuelle* » [GIROD-SEVILLE et PERRET, 1999]⁶⁶. Etant datée et s'inscrivant dans le contexte économique, politique et culturel du début du 21^{ème} siècle, notre recherche s'inscrit donc bien dans le courant constructiviste.

Dans le paradigme constructiviste, la connaissance est construite par le chercheur. « *La réalité est construite à partir et d'après sa propre expérience, dans le contexte d'action qui est le sien* » [THIETART, 1999, p. 44]. La construction de l'objet évolue en fonction de l'expérience que le chercheur tire de sa recherche. Le principe de représentatibilité nous amène à analyser la performance de la transmission de PME familiales sous un angle qui nous est propre. Ainsi, nous analyserons la performance des transmissions de PME familiales à partir du type de technique de transmission choisi, du degré de préparation, de la santé de la PME familiale avant la transmission, du type de successeur (interne – externe).

Le principe d'action intelligente nous indique que nous n'avons pas à suivre une méthode de recherche déterminée mais que celle retenue et utilisée doit convenir à l'objet de recherche.

⁶⁵ GIROD-SEVILLE Martine et PERRET Véronique, in THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 19.

⁶⁶ GIROD-SEVILLE Martine et PERRET Véronique, in THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 20.

Pour les interprétativistes, il s'agit de comprendre la réalité au travers des interprétations qu'en font les acteurs et non pas de l'expliquer comme le font les positivistes. Pour comprendre, il faut développer une démarche qui doit prendre en compte les motivations, les raisons, les croyances des acteurs et les situer dans l'espace et dans le temps. Cette approche de la recherche est à peu près semblable pour les constructivistes sauf que, pour eux, la connaissance se construit et qu'elle est liée à la finalité du projet de connaissance que le chercheur s'est donné.

Dans ce cas, le mode de raisonnement sera la logique inductive puisque ce raisonnement passe d'observations particulières à des énoncés généraux.

Les critères de validité du constructivisme sont le critère d'adéquation (une connaissance est valide si elle convient à une situation donnée) et le critère d'enseignabilité (une connaissance doit être argumentée, constructible et reproductible).

Notre recherche empruntera donc des éléments aux différents paradigmes et ce, comme une grande partie des recherches en sciences de l'organisation.

4.3. Population visée

Comme évoqué auparavant, les données sur les PME sont nombreuses, mais le concept d'entreprise familiale est encore flou et difficile à cerner autrement que par une enquête minutieuse. Ce sera également l'occasion de dresser une situation du tissu économique belge et wallon plus particulièrement, en termes de caractéristiques des PME, de profil de dirigeant, de chances de pérennité, etc. La population visée par notre recherche est constituée des PME wallonnes non cotées et qui ont publié des comptes annuels sur la période de 1998 à 2002, ce qui représente 71.471 PME et 483.207 emplois (234.158 PME pour la Belgique et 1.459.732 emplois), parmi lesquelles nous tenterons de distinguer les entreprises familiales. Nous avons décidé de définir une PME comme en droit comptable belge, c'est-à-dire comme une entreprise qui ne dépasse pas plus d'un des critères suivants⁶⁷ :

- Personnel occupé : 50
- Chiffre d'affaires annuel hors TVA : 6.250.000 €
- Total du bilan : 3.125.000 €

⁶⁷ Nous avons utilisé ces seuils et non les nouveaux puisque notre échantillon de PME a été constitué avant 2004.

Si une entreprise emploie en moyenne plus de 100 personnes, elle sera d'office considérée comme une grande entreprise. Cependant, nous ajouterons à cette définition du droit comptable belge un critère d'indépendance c'est-à-dire que 25 % ou plus de son capital ne peut pas être détenu par une ou plusieurs grandes entreprises. Ceci dans le but d'éliminer les sociétés contrôlées par d'autres sociétés.

Afin d'inclure des PME qui feront prochainement l'objet d'une transmission, nous n'avons retenu que les PME qui ont été créées avant le 31 décembre 1990. PEREZ-GONZALEZ [2002] a appliqué le même principe pour son étude de manière à augmenter la probabilité d'observer des transmissions. En effet, DONCKELS et AERTS [1993], JULIEN [1994, p. 437] ont montré que la durée de vie moyenne d'une génération de dirigeants à la tête d'une entreprise est de vingt ans. LAVEREN et BISSCHOPS [2004, p. 8] ont récemment confirmé cette moyenne puisqu'ils ont trouvé une moyenne de 19,5 années passées à la tête de l'entreprise. Dès lors, en tenant compte d'une durée moyenne de cinq années pour réaliser la transmission dans des conditions optimales [BRAGARD et VAN CAILLIE, 1994 ; VAN CAILLIE et DENIS, 1996], nous n'avons retenu que les PME créées avant le 31 décembre 1990. Avant ce délai, la préparation de la transmission ne fait très certainement pas partie des préoccupations des dirigeants des PME. En outre, cela nous permettra de mieux faire la différence entre les PME familiales et les PME non familiales puisque le caractère familial ou non sera bien imprégné dans l'entreprise.

Enfin, nous avons exclu les PME occupant moins de deux travailleurs pour plusieurs raisons. D'une part, les problèmes liés à la transmission de ces petites entités sont beaucoup moins importants que pour une PME occupant une dizaine de travailleurs. Pour la BDPME [1998, p. 28], la transmission de très petites entreprises est nettement moins risquée. « *La sinistralité tend en effet à croître avec l'effectif* ». D'autre part, les conséquences économiques et sociales de leur transmission sont, a priori, moins importantes. Enfin, ces très petites entreprises sont souvent des entreprises exercées en personne physique et leurs données financières ne sont souvent pas suffisamment développées que pour pouvoir en mesurer leur performance réelle. En outre, l'imbrication des systèmes famille et entreprise est telle qu'il y a confusion totale entre ces deux sous-systèmes.

Compte tenu de l'ensemble de ces critères, nous obtenons une population composée de 8.917 PME, ce qui représente 55.284 emplois. Aucun des critères repris précédemment et

définissant la nature familiale d'une entreprise n'est appréhendable sans contact direct avec l'entreprise. Ce n'est que par questionnement que nous pourrions donc estimer la part de celles-ci au sein de la population définie ci-dessus. Devant le foisonnement des items mobilisables, nous avons posé les choix suivants, l'entreprise devant répondre à deux d'entre eux au moins :

- une famille détient au moins 50 % des actions de l'entreprise ;
- la majorité du conseil d'administration sont les membres d'une famille ;
- une famille a une influence décisive sur la stratégie et sur les décisions de transmission de l'entreprise à la génération suivante (ce critère sera identifié par le fait que l'entreprise est au minimum dans sa seconde génération et/ou par le fait que le dirigeant a l'intention de transmettre l'entreprise à la génération suivante. A défaut de renseignement, nous pourrions aussi supposer que la famille a une influence décisive si la majorité des membres de la direction sont de la famille).

Nous avons choisi cette définition de la PME familiale pour plusieurs raisons :

- 1) il est tenu compte de la problématique de la transmission de l'entreprise, qui est la problématique de notre recherche ;
- 2) les définitions qualitatives étant peu fonctionnelles pour réaliser une étude empirique, nous avons préféré une définition quantitative ;
- 3) les critères utilisés dans cette définition concernant le caractère familial de l'entreprise sont clairs et mesurables ;
- 4) il s'agit d'une définition proche des plus récentes définitions dans le domaine.

Comme nous souhaitons un maximum d'entreprises familiales, nous avons choisi d'axer notre recherche sur les PME, qui sont très souvent de nature familiale. En effet, la PME familiale est un type d'entreprise dominant sur le marché belge [DONCKELS et AERTS, 1993, pp. 162-164 ; WITTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER, 1994 ; VAN GILS, VOORDECKERS, VAN DEN HEUVEL, 2004, p. 588] et pourtant peu étudié [VAN GILS, VOORDECKERS, VAN DEN HEUVEL, 2004, p. 588]. En outre, étant donné que nous souhaitons travailler au départ d'entreprises au sein desquelles la fonction de gestion est toujours entre les mains de la famille, ce qui n'est plus très souvent le cas des grandes entreprises qui recrutent des managers, notre choix s'est tout naturellement porté vers les PME.

Cependant, ces critères ne sont pas directement disponibles. Nous devons donc réaliser une enquête pour pouvoir distinguer les PME familiales des PME non familiales. Grâce à cette enquête, nous récolterons également des informations concernant à la fois la préparation et la transmission. Cette enquête nous permettra également de repérer les PME familiales qui ont fait l'objet d'une transmission ainsi que les techniques de transmission choisies par ces celles-ci. Nous nous intéresserons également aux problèmes rencontrés par les entreprises lors du processus de transmission. Nous pourrions ainsi mettre en évidence les principaux problèmes rencontrés par les PME familiales wallonnes lors de la transmission et comparer nos résultats à ceux des précédentes enquêtes de manière à examiner s'il y a eu une évolution au cours des dernières années.

Il faudra cependant garder à l'esprit que le choix de la définition retenue aura une influence sur les résultats obtenus et sur les comparaisons avec les résultats d'autres enquêtes. En effet, l'absence de consensus quant à la définition de l'entreprise familiale peut avoir des répercussions importantes : difficulté de sélection d'un échantillon, difficulté de construire une base de données fiable, moins de possibilités de comparaison entre les différentes études. Par exemple, dans une étude réalisée au Royaume-Uni sur 427 entreprises non cotées, WESTHEAD et COWLING [1998] ont montré que selon la définition choisie, la distribution de l'échantillon entre entreprises familiales et non familiales peut varier fortement et passer d'une répartition 80%-20% (si la définition retenue est : plus de 50 % des droits de votes pour une famille et si les dirigeants considèrent l'entreprise comme familiale sur la base de deux critères) à une proportion 15%-85% (pour la définition suivante : plus de 50 % des droits de vote pour une famille, plus de 51 % des membres de la direction sont de la famille et si l'entreprise est détenue par la seconde génération ou plus) . Cette étude nous montre l'importance cruciale d'un accord sur la définition de l'entreprise familiale.

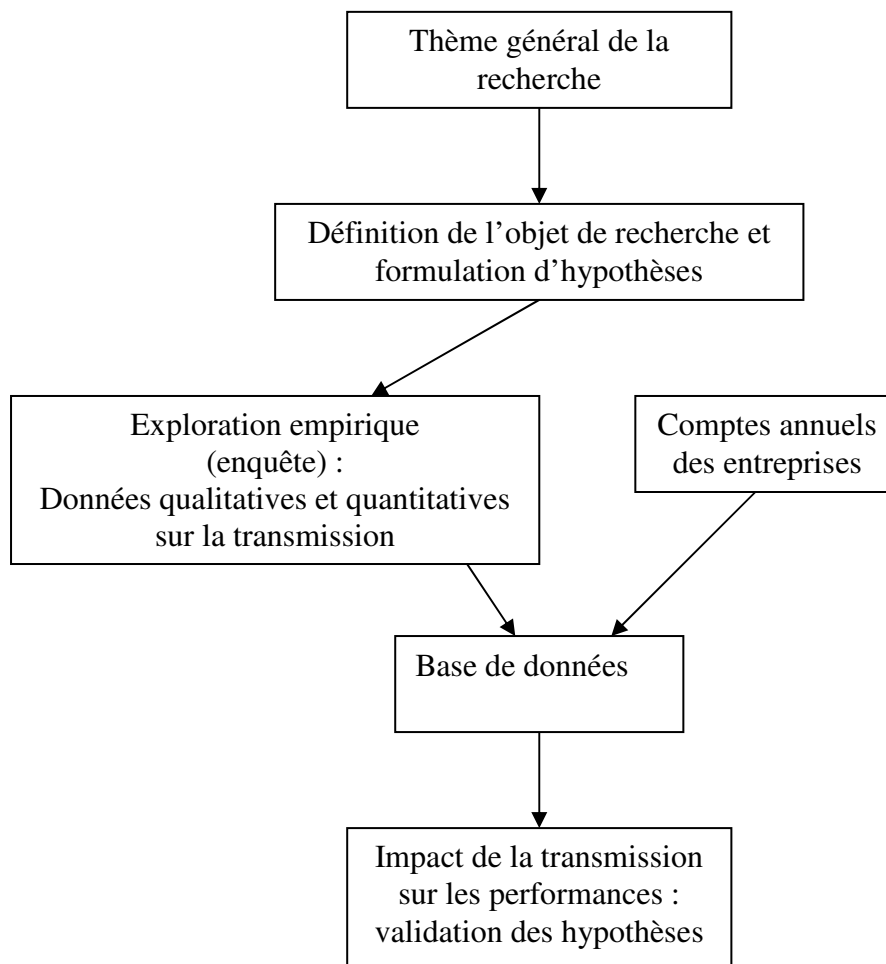
4.4. La méthodologie

Selon THIETART [1999, p. 3], la méthodologie est influencée par la nature de l'objet étudié, par les traditions culturelles et par les paradigmes épistémologiques eux-mêmes influencés par les croyances des chercheurs. La recherche en management est faite d'incertitude et de

maîtrise très imparfaite du champ d'observation. C'est pourquoi la méthodologie doit être ajustée au fur et à mesure que le terrain de recherche se dévoile.

Notre objet de recherche sera de nature empirique. Les deux processus de construction des connaissances seront d'abord l'exploration (enquête) et ensuite le test (analyse de la performance). Selon LAMBIN [1990], l'étude exploratoire constitue souvent une étape indispensable à toute étude quantitative, de manière à « *délimiter la question de recherche, de se familiariser avec cette question ou avec les opportunités et les contraintes empiriques, de clarifier les concepts théoriques ou d'explicitier des hypothèses de recherche.* » Notre méthodologie sera présentée au début des deux parties empiriques. Cependant, nous pouvons reprendre notre démarche méthodologique présentée à la figure 1 et la compléter.

Figure 21 : Démarche méthodologique (2)



PARTIE II - APPROCHE QUANTITATIVE DE LA TRANSMISSION DES PME

Cette deuxième partie porte sur l'enquête quantitative⁶⁸. Dans le chapitre V, nous présenterons la méthodologie, c'est-à-dire que nous en rappellerons le contexte (point 5.1.) et les objectifs (5.2.), ensuite nous expliquerons la construction de notre questionnaire (5.3.) et sa structure (5.4.). Après ceci, nous décrirons l'échantillon obtenu (5.5.), déterminerons la représentativité de ce dernier (5.6.) et estimerons la marge d'erreur (5.7.). Le chapitre VI sera consacré à la présentation de nos résultats.

Chapitre V : Méthodologie de l'enquête

5.1. Contexte de l'approche

Le processus d'exploration consiste à découvrir ou approfondir le phénomène de la transmission de PME familiales et ce, dans un but de recherche d'explication, de prédiction et de compréhension. En Belgique, nous connaissons peu de choses de la situation concrète en matière de transmission d'entreprises. En effet, aucune base de données sur ce sujet n'existe et une revue des études empiriques antérieures n'a mis en évidence que quelques enquêtes [DONCKELS en 1989 ; VAN CAILLIE et DENIS en 1996 pour la province de Liège]. Entre temps, une enquête sur la transmission des entreprises flamandes a été réalisée en 2004 par LAVEREN et BISSCHOPS. C'est pourquoi il était nécessaire d'effectuer une enquête portant sur la transmission des PME en Wallonie, et en particulier sur les PME familiales. Elle nous

⁶⁸ L'enquête a été réalisée dans le cadre du projet européen Equal – QualiCréa et a été financée par l'Université de Mons-Hainaut (UMH) et le Fonds Social européen (FSE). Ce projet visait à la mise en place d'un cadre de références méthodologiques dans le développement des projets de création d'entreprises. Notre enquête s'inscrivait dans le projet QualiCréa national. Ce projet s'est étalé sur la période comprise entre le 15 janvier 2002 et le 30 avril 2005. Le projet a été structuré en trois grandes parties correspondant aux étapes de la création d'entreprise : la sensibilisation à la création d'entreprise, la création et l'accompagnement. Notre enquête se retrouve dans le troisième axe et plus précisément dans l'objectif 9 « problématique de la transmission d'entreprise » et avait pour objectif de mieux connaître le marché wallon de la transmission en définissant un profil des entreprises qui vont avoir des préoccupations de transmission ainsi que les démarches qui sont effectuées ou non dans ce cadre.

permettra de mieux connaître la situation présente en Wallonie (et sur le marché belge). En outre, comme nous l'avons analysé, il n'est pas possible d'identifier les PME familiales avec pour seule source de données les comptes annuels. L'enquête sera ainsi pour nous l'occasion de tester les critères que nous avons retenus pour considérer qu'une entreprise est familiale ou non. De même, nous ne pouvons pas identifier les PME qui ont déjà fait l'objet d'une transmission, par quelle technique et à quelle date. L'enquête nous permettra ainsi d'identifier les PME familiales et les transmissions pour pouvoir tester leurs performances dans le cadre de la dernière partie de notre recherche.

5.2. Objectifs de l'enquête

Par le biais de cette enquête, nous souhaitons comprendre et appréhender le phénomène de la transmission. Nous connaissons ainsi l'état actuel et à venir de la transmission en Wallonie (et des indices pour le marché belge) et apporterons des informations nouvelles et complémentaires aux études antérieures [DONCKELS, 1989 ; VAN CAILLIE et DENIS, 1996] réalisées en la matière en Belgique.

L'enquête permettra également d'estimer la proportion de PME familiales en Wallonie et de construire notre base de données reprenant les informations sur la transmission des PME familiales (et non familiales) retenues dans l'échantillon, afin de tester les performances dans la troisième partie de notre recherche.

5.3. Construction du questionnaire

L'enquête par questionnaire s'avère être le meilleur choix dans la mesure où nous souhaitons une collecte d'informations à large échelle dans le but d'appliquer notre problématique à un maximum de PME familiales wallonnes non cotées. En outre, il offre la possibilité d'une standardisation et d'une comparabilité de la mesure. Lorsque l'objectif est de décrire un phénomène, le recueil des données peut être structuré et strict et une méthode quantitative par questionnaire convient parfaitement [EVRARD et al., 1993, p. 233].

Pour obtenir un maximum de données pertinentes et exploitables, la collecte de données par questionnaire nécessite de respecter trois étapes : la construction initiale du questionnaire, un pré-test et enfin l'administration définitive du questionnaire [THIETART, 1999, p. 226].

La rédaction des questions est un travail complexe. En effet, il faut éviter les erreurs de formulation des questions, veiller à un bon agencement des questions et bien réfléchir aux réponses proposées.

Notre questionnaire⁶⁹ est le fruit d'une interaction entre une approche conceptuelle [DONCKELS, 1989 ; VAN CAILLIE et DENIS, 1996 ; Banque du Développement des PME, 1998 ; BRUNELLO, 2002], une concertation avec les partenaires du projet européen Equal - Qualicrea et quelques entretiens avec des personnes expertes⁷⁰ dans le domaine.

Le mode de raisonnement sera l'abduction. En effet, c'est une démarche qui « *consiste à tirer de l'observation des conjectures qu'il convient ensuite de tester et de discuter* » [THIETART, 1999, p. 61]. Ce raisonnement va du particulier au général.

Dans un souci de clarté à l'égard des dirigeants de PME et de cohérence avec le contexte de référence de ces PME, le questionnaire n'a été adopté dans sa forme définitive qu'à l'issue d'une phase de pré-test auprès de dirigeants de PME et de chercheurs scientifiques (séminaire doctoral). Le pré-test permet de vérifier la forme des questions et leur agencement. Il permet également de s'assurer que les répondants comprennent les questions et de vérifier la pertinence des réponses proposées. La phase de pré-test s'est déroulée durant le mois de mai 2003. Le questionnaire a ainsi été envoyé à 19 PME. Ces dernières ont été sélectionnées dans différents secteurs. Cinq dirigeants y ont répondu. Après analyse des commentaires et réponses de ces dirigeants, le questionnaire a pris sa forme définitive.

5.4. Structure du questionnaire

Sachant qu'il n'est pas possible de construire un questionnaire parfaitement exhaustif et de manière à ne pas alourdir le questionnaire et mettre en péril notre taux de réponses, nous n'avons pas posé de questions demandant un travail de recherche trop important pour le

⁶⁹ Voir annexe 1.

⁷⁰ En particulier, nous pouvons citer : (1) M. LIEVENS Jozef, Directeur van Instituut voor het Familiebedrijf ; (2) M. JACMIN Edouard, notaire à Marquain ; (3) CULOT André, Price Waterhouse Coopers ; (4) Union des Classes Moyennes de Mons.

répondant. En outre, toutes les données à caractère financier seront recueillies à partir du DVDrom de BELFIRST⁷¹.

Le questionnaire a été structuré comme suit :

1) Signalétique de l'entreprise et du répondant (questions 1 à 7)

dénomination sociale

coordonnées

n° TVA

date de création + origine de l'entreprise

activité

composition de l'actionnariat

composition du conseil d'administration

Les objectifs principaux de cette partie sont d'une part, d'identifier le plus précisément possible les PME pour les retrouver dans la base de données Belfirst et d'autre part, de distinguer les PME familiales des PME non familiales.

Cette partie du questionnaire nous permettra essentiellement de connaître la proportion de PME familiales dans l'ensemble des PME.

2) Préparation de la transmission (questions 8 à 25)

L'objectif de cette partie est de découvrir comment les dirigeants de PME wallonnes préparent la transmission de celles-ci.

3) Réalisation de la transmission de l'entreprise (questions 26 à 37)

Cette dernière partie a pour objectif principal d'identifier les PME qui ont déjà été transmises par le passé. En outre, elle permettra de récolter une série d'informations non disponibles dans les comptes annuels (contexte de la transmission, données sur le repreneur, technique de transmission choisie, difficultés rencontrées).

⁷¹ Cette base de données regroupe toutes les entreprises belges soumises au dépôt des comptes annuels à la Banque Nationale de Belgique.

5.5. Echantillon

Pour construire l'échantillon, nous avons choisi la méthode aléatoire qui correspond à l'approche la plus scientifique. Dans cette famille de méthodes aléatoires, nous avons utilisé l'échantillon aléatoire simple sans remise. En effet, comme nous ne connaissons pas la population en ce qui concerne la transmission, nous ne pouvions utiliser les méthodes stratifiées. Pour déterminer sa taille, nous avons procédé comme suit :

$$n_{sr} = \frac{n_{ar}}{1 + \frac{1}{N}(n_{ar} - 1)} = 368,33$$

où n_{sr} est la taille de l'échantillon sans remise ;

N est la taille de la population étudiée ;

n_{ar} est la taille de l'échantillon avec remise et est calculé comme

suit :

$$n_{ar} = \frac{z_0^2 \times p(1-p)}{\epsilon^2} = 384,16$$

où z_0 est égal à 1,96 pour un seuil de signification α de 5 %, soit 95 % de chances que la proportion échantillonnée p soit comprise dans l'intervalle $[p - \epsilon, p + \epsilon]$;

p est la proportion sur la population (valeur maximale = 0,5) ;

ϵ est le taux d'erreur sur une proportion (5 %).

En considérant un taux moyen de réponse de l'ordre de 20 %, nous avons adressé notre questionnaire auprès de 2.000 dirigeants de PME ou aux CEO ou encore aux CFO. Notre questionnaire a été administré par la voie postale.

Après un premier envoi effectué en novembre 2003, une relance a été réalisée aux PME n'ayant pas répondu en mars 2004. Notre enquête a finalement donné lieu à 391 réponses exploitables, soit un taux de réponses de 23,86 %. Compte tenu de la nature des informations demandées (pour les dirigeants de PME, la transmission est souvent confidentielle), de la population visée (les PME) et du mode d'administration choisi (questionnaire par voie postale), ce résultat nous paraît satisfaisant. Cependant, nous vérifierons la représentativité de

l'échantillon au moyen d'un test Chi carré sur trois variables de contrôle : la situation géographique, l'appartenance sectorielle et l'effectif moyen.

Tableau 11 : Taux de réponses

Province	Echantillon	Mauvaise adresse	Non-réponses justifiées	Fin activité	Réponses exploitables	Taux réponses	Taux réponses exploitables
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Hainaut	656	12	23	5	134	25,16 %	20,97 %
Liège	693	20	20	2	132	22,88 %	19,67 %
Namur	235	6	3	1	42	20,09 %	18,42 %
Luxembourg	135	4	6		36	32,06 %	27,48 %
Brabant wallon	281	9	6		47	19,49 %	17,28 %
Province non renseignée			7	1			
TOTAL	2.000	51	65	9	391	23,86 %	20,16 %

(1) Echantillon : nombre de PME auxquelles le questionnaire a été envoyé.

(2) Mauvaise adresse : nombre de PME pour lesquelles l'adresse a été renseignée mauvaise et qui n'a pu être retrouvée dans une autre base de données.

(3) Non-réponses justifiées : nombre de PME ayant retourné le questionnaire non complété avec mention de la raison. Les principaux motifs invoqués sont le fait que ces PME ne sont pas concernées par la transmission (38,5 %), le manque de temps (32,3 %) et le caractère confidentiel des informations demandées (29,2 %).

(4) Fin activité : nombre de PME nous ayant signalé la fin de leur activité.

(5) Réponses exploitables : nombre de questionnaires complétés et exploitables.

(6) Taux de réponses : $(5) + (4) + (3) / (1) - (2)$

(7) Taux de réponses exploitables : $(5) / (1) - (2) - (4)$

5.6. Représentativité de l'échantillon

La représentativité statistique de nos réponses exploitables par rapport à la population totale a été testée sur la base de trois critères, à savoir la localisation géographique, le secteur d'activité et le nombre de travailleurs. Cependant, il aurait été plus juste de mesurer la représentativité de l'échantillon à partir de variables relatives à notre recherche, c'est-à-dire en relation avec la transmission. Mais dans la mesure où aucune donnée n'est disponible sur la transmission des entreprises composant la population totale, nous avons retenu ces trois critères. La comparaison des distributions de fréquences entre les répondants et la population totale est présentée dans les tableaux suivants :

Tableau 12 : Répartition géographique de la population et des répondants

Province	Population		Répondants	
Hainaut	2.875	32,24 %	134	34,30 %
Liège	3.100	34,77 %	132	33,80 %
Namur	1.068	11,98 %	42	10,70 %
Luxembourg	633	7,10 %	36	9,20 %
Brabant wallon	1.241	13,91 %	47	12,00 %
TOTAL	8.917	100 %	391	100,00 %

Tableau 13 : Répartition sectorielle⁷² de la population et des répondants

Secteur d'activité	Population		Répondants	
Agriculture, sylviculture, exploitation forestière, etc. (NACE BEL : 01, 02 et 05)	221	2,48%	10	2,57%
Industries alimentaires et textiles (NACE BEL : 15 à 19)	307	3,44%	11	2,81%
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques (NACE BEL : 26)	110	1,23%	5	1,29%
Industries du bois (NACE BEL : 20 et 36)	169	1,90%	5	1,29%
Industries du papier, de l'imprimerie	154	1,73%	11	2,83%

⁷² Nous avons utilisé la nomenclature NACE BEL pour effectuer nos regroupements sectoriels.

(NACE BEL : 21 et 22)				
Cokéfaction, industrie chimique , du caoutchouc et des plastiques (NACE BEL : 23 à 25)	75	0,84%	5	1,29%
Métallurgie et travail des métaux (NACE BEL : 27, 28)	400	4,49%	17	4,37%
Fabrication de machines et équipements, de machines de bureau, de matériel informatique, appareils électriques et de télécommunication, etc. (NACE BEL : 29 à 41)	232	2,60%	6	1,54%
Construction (NACE BEL : 45)	1.833	20,56%	87	22,37%
Commerce de réparation de véhicule, vente de carburant (NACE BEL : 50)	743	8,33%	24	6,17%
Commerce de gros (NACE BEL : 51)	1.068	11,98%	53	13,62%
Commerce de détail (NACE BEL : 52)	1.451	16,27%	73	18,77%
Hôtels et restaurants (NACE BEL : 55)	568	6,37%	20	5,11%
Intermédiation financière, assurance et auxiliaires financiers (NACE BEL : 65, 66, 67)	199	2,23%	10	2,57%
Activités immobilières (NACE BEL : 70)	101	1,13%	4	1,03%
Activités informatiques (NACE BEL : 72)	91	1,02%	5	1,29%
Autres services fournis aux entreprises (NACE BEL : 73, 74)	580	6,50%	21	5,40%
Santé et action sociale (NACE BEL : 85)	341	3,82%	16	4,11%
Activités associatives diverses (NACE BEL : 90 à 92)	97	1,09%	3	0,77%
Services aux personnes (NACE BEL : 93)	177	1,98%	5	1,29%
TOTAL	8.917	100 %	391	100 %

Tableau 14 : Répartition de la population et des répondants selon le nombre de travailleurs

Effectif en classes ⁷³	Population		Répondants	
1 à 4 travailleurs	4.715	52,88 %	195	49,90 %
5 à 9 travailleurs	2.314	25,95 %	101	25,80 %
10 à 19 travailleurs	1.298	14,56 %	67	17,10 %
20 à 49 travailleurs	586	6,57 %	25	6,40 %
50 à 99 travailleurs	4	0,04 %	3	0,80 %
TOTAL	8.917	100 %	391	100 %

Nous avons utilisé le test Chi carré d'ajustement (χ^2). Ce test consiste à comparer la fréquence observée de nos répondants à un ensemble de fréquences théoriques calculées sur la population totale. Avec un seuil de probabilité fixé, ce test permet de rejeter ou non l'hypothèse nulle de distributions identiques parmi les répondants et au sein de la population totale.

Tableau 15 : Tests de représentativité

Variable de contrôle	Signification	χ^2 estimé	Nombre de degrés de liberté
Zone géographique	0,337	4,543	4
Secteur d'activité	0,767	14,288	19
Nombre de travailleurs	0,478	0,000	3

Au seuil de probabilité α de 5 %, nous ne pouvons rejeter l'hypothèse nulle de distributions identiques de la population pour les trois différentes variables retenues. Ceci nous permet de dire que notre échantillon n'est pas entaché d'un biais statistique, du moins par rapport aux trois variables de contrôle retenues. Si l'échantillon est représentatif pour ces trois variables, nous pouvons prendre comme hypothèse qu'il l'est également pour d'autres variables.

⁷³ Ces regroupements sont ceux prévus par la base de données Belfirst.

5.7. Marge d'erreur

Avant de passer au traitement des résultats, il convient de déterminer l'erreur maximale ε que nous pourrions commettre sur la proportion échantillonnée p .

$$\varepsilon = z_o \sqrt{\frac{p(1-p)}{n}} \sqrt{\frac{N-n}{N-1}} = 0,048464678$$

où N est la taille de la population ;

n est la taille de l'échantillon ;

z_o est égal à 1,96 pour un seuil de signification α de 5 %, soit 95 % de chances que la proportion échantillonnée p soit comprise dans l'intervalle $[p-\varepsilon, p + \varepsilon]$;

p est la proportion sur la population (valeur maximale = 0,5).

Comme nous pouvons le constater, la taille de notre échantillon nous permet de mesurer une proportion avec une erreur maximale de 4,8 %.

Chapitre VI : Analyse des résultats de l'enquête

La présentation des résultats suit la structure du questionnaire, c'est-à-dire qu'elle est décomposée en trois parties :

- 1) Description des PME (point 6.1.) : il correspond à la signalétique de l'entreprise. Les objectifs de cette première partie sont d'établir un profil des PME qui ont collaboré à la réalisation de cette enquête, identifier les PME familiales et les PME non familiales ainsi que leurs caractéristiques et estimer leur importance.
- 2) La préparation de la transmission de la PME (point 6.2.) : cette deuxième partie est consacrée aux démarches menées par les dirigeants de PME pour préparer la transmission de leur entreprise ainsi qu'à leurs besoins en information en matière de transmission.
- 3) La réalisation de la transmission de la PME (point 6.3.) : cette troisième partie présente un profil des entreprises transmises et de leurs repreneurs.

L'ensemble des statistiques et calculs effectués l'ont été au départ du logiciel SPSS. La base de données concernant les PME, la préparation de la transmission et la transmission effective contient 391 entreprises et 129 variables, soit un ensemble de 50.439 données.

L'analyse de deux variables non métriques s'effectue à l'aide de tableaux de contingence (c'est-à-dire de fréquences conjointes). Lorsque l'analyse porte sur une relation bivariée comprenant deux variables non métriques (nominales et/ou ordinales), il est nécessaire de recourir au test d'indépendance du χ^2 . Ce test permet de vérifier si une relation entre deux variables existe dans la population.

Les données recueillies par l'intermédiaire du questionnaire sont des données primaires. Elles ont un statut de « vérité » parce qu'elles proviennent directement du terrain et ont une validité interne immédiate. Il faudra néanmoins garder à l'esprit que *« les données collectées au travers d'enquêtes par questionnaires peuvent être affectées par la rétention d'information et/ou par l'orientation dans un sens voulu par les sujets qui en sont les sources »*

[THIETART, 1999]⁷⁴. Cette collecte de données primaires nous permet également de nous confronter directement à la réalité de notre objet d'étude.

Notons encore qu'en cas de non-réponse suite au refus du dirigeant de participer à l'enquête et si les non-réponses ne sont pas distribuées de manière aléatoire, il peut y avoir un biais dans les résultats. Les non-réponses pourraient être corrélées avec, par exemple, certains profils de dirigeants.

6.1. Description des PME

6.1.1. Statistique descriptive de l'échantillon

Il est d'abord utile de s'intéresser à la totalité de l'échantillon, dont les caractéristiques peuvent être extrapolées à la population. Nous structurerons l'analyse de nos résultats selon les éléments suivants : l'âge et la forme juridique de l'entreprise, le secteur et la structure décisionnelle des PME en général, le caractère familial, la taille, la localisation, et enfin les organes de gouvernance des entreprises familiales.

6.1.1.1. Forme juridique

Taux de réponses à cette question : 99,2 %, soit 388 entreprises sur 391.

Les sociétés anonymes (S.A.) et les sociétés privées à responsabilité limitée (S.P.R.L.) sont largement majoritaires avec respectivement 45,9 % et 46,9 % du total. Viennent ensuite les sociétés coopératives (S.C.) avec 6,7 % et les sociétés en commandite par actions avec seulement 0,5 %. Sur les 391 entreprises, trois n'ont pas répondu à cette question. Nous pouvons également préciser que notre échantillon possède la même représentation que la population étudiée.

⁷⁴ THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, p. 87.

6.1.1.2. Dates de création des entreprises composant l'échantillon

Tableau 16 : Année de création des entreprises composant l'échantillon

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
avant 1900	8	2,0 %	2,1 %	2,1 %
de 1901 à 1944	22	5,6 %	5,6 %	7,7 %
de 1945 à 1969	60	15,3 %	15,4 %	23,1 %
de 1970 à 1989	257	65,7 %	65,9 %	89,0 %
à partir de 1990	43	11,0 %	11,0 %	100,0 %
Total	390	99,7 %	100,0 %	
Missing	1	0,3 %		
Total	391	100,0 %		

La majorité des PME (65,7 %) ont été créées entre 1970 et 1989. Ces PME, étant âgées de 15 à 35 ans, feront l'objet d'une transmission dans les années à venir ou ont récemment fait l'objet d'une transmission. On peut donc imaginer qu'une même proportion d'entreprises est, en Région Wallonne, concernée par une problématique de transmission (réalisée récemment ou à venir prochainement). Les PME créées avant 1970 ont, quant à elles, sans doute passé ce cap une fois au moins déjà. Enfin, nous constatons que 43 PME ont été créées après 1990, soit 11 %. La grande majorité de celles-ci ont été créées en 1990. En effet, lors de la constitution de notre population visée, seules les PME qui ont été créées avant le 31 décembre 1990 ont été retenues, c'est-à-dire celles âgées d'au moins 14 ans. Pour ce qui est des autres PME créées après 1990, leurs dirigeants ont renseigné des dates de création qui coïncident soit avec un changement de la forme juridique, soit un changement de la dénomination sociale de l'entreprise ayant, par conséquent, sans doute déjà fait l'objet d'une transmission. Nous remarquons également que 23,1 % des entreprises ont plus de 35 ans d'âge et en sont donc probablement à leur deuxième génération, voire la troisième pour les plus anciennes. Enfin, l'âge moyen des entreprises constituant notre échantillon s'établit à 29,73 ans.

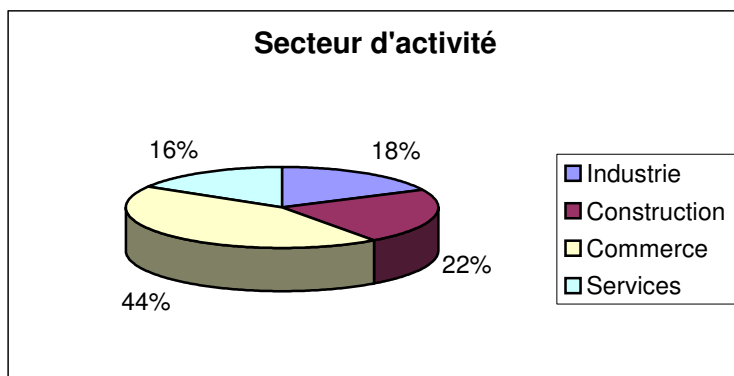
Selon Vicindo Data Marketing [2002]⁷⁵, les entreprises familiales ont une histoire plus ancienne que les entreprises non familiales : 27 % des entreprises à caractère familial fort existent déjà depuis plus de 22 ans alors que les entreprises non familiales ou à faible caractère familial sont quant à elles beaucoup plus jeunes, soit maximum 12 ans. Dès lors, nous pouvons nous attendre à un échantillon composé essentiellement de PME familiales.

6.1.1.3. Secteur d'activité

Taux de réponses : 100 %, soit 391 entreprises sur 391.

Nous avons construit notre population de référence sur la base de la nomenclature NACE-BEL. Cependant, celle-ci comporte un biais dû au fait que les entreprises y sont répertoriées selon leur activité principale, déterminée selon un pourcentage qu'elle représente dans le chiffre d'affaires. Nous avons donc posé cette question dans le but de vérifier la nature de l'activité exercée. Les résultats obtenus par secteur ont déjà été présentés lors de la vérification de la représentativité sectorielle de notre échantillon (tableau 13). A ce niveau, nous avons regroupé ces différents secteurs en quatre méta-secteurs : les industries (code NACEBEL de 01 à 41), la construction (code NACEBEL 45), le commerce au sens large (code NACEBEL de 50 à 55) et les services (code NACEBEL de 65 à 93).

Figure 22 : Secteur d'activité des répondants



De cette répartition, il ressort que près de 44 % des entreprises sont actives dans le secteur du commerce (pris au sens large) et que le secteur de la construction se trouve en deuxième position avec 22,37 % des entreprises.

⁷⁵ In Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be, « Zoom sur les entreprises familiales », date de consultation, 19/05/05.

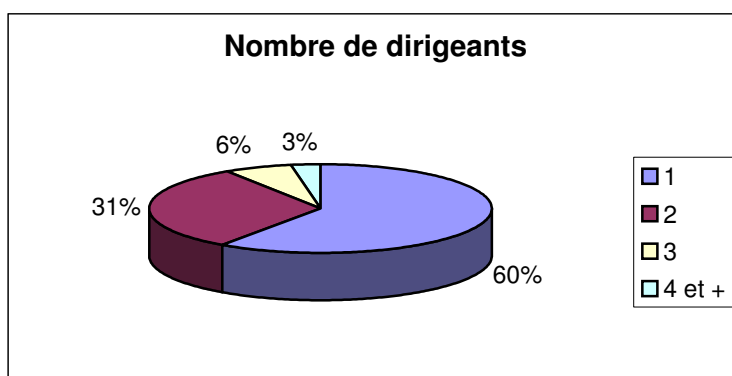
L'éventuelle influence exercée par le secteur d'activité sur la transmission des entreprises sera investiguée ultérieurement.

6.1.1.4. Direction de l'entreprise

Afin d'identifier la structure décisionnelle des « sondés », nous avons retenu trois indicateurs : le nombre de personnes à la direction (taux de réponses : 99,5 %, soit 389 entreprises sur 391), l'âge moyen de ces dirigeants (taux de réponses : 99,2 %, soit 388 entreprises sur 391) et enfin le cumul des fonctions de dirigeant et d'actionnaire (taux de réponses : 100 %).

Nous constatons ainsi que 59,3 % des entreprises sont dirigées par une personne et 30,9 % par deux personnes, soit plus de 90 % ensemble.

Figure 23 : Nombre de dirigeants



Quant à l'âge moyen des dirigeants⁷⁶, nous observons qu'il s'établit en moyenne à 49,21 ans, ce qui correspond à la moyenne (51,05 ans) observée par LAVEREN et BISSCHOPS [2004, p. 7] pour le dirigeant d'entreprise flamande. Cette donnée résulte de la répartition suivante :

⁷⁶ Pour le calcul de cette moyenne, nous avons tenu compte de l'ensemble des dirigeants, soit 592 dirigeants.

Tableau 17 : Age des dirigeants

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Plus de 65 ans	36	9,2 %	9,3 %	9,3 %
Entre 60 et 64 ans	49	12,5 %	12,6 %	21,9 %
Entre 55 et 59 ans	58	14,8 %	14,9 %	36,9 %
Entre 50 et 54 ans	80	20,5 %	20,6 %	57,5 %
Entre 45 et 49 ans	74	18,9 %	19,1 %	76,5 %
Entre 40 et 44 ans	51	13,0 %	13,1 %	89,7 %
Jusque 39 ans	40	10,2 %	10,3 %	100,0 %
Total	388	99,2 %	100,0 %	
Missing	3	0,8 %		
Total	391	100,0 %		

Sur cette base et tenant compte d'un départ à la retraite à 65 ans⁷⁷, nous pouvons extrapoler un échéancier des futures transmissions des PME. Ainsi, 21,9 % de ces PME devraient être transmises dans les cinq prochaines années et 36,9 % dans les dix années à venir. Nous pourrions comparer ce tableau avec celui du délai de transmission (question 8 de l'enquête) pour analyser si les dirigeants sont conscients de leur âge et de la nécessité de prévoir la transmission de leur entreprise.

Enfin, selon la dernière question, une très grande majorité des dirigeants des PME en sont également actionnaires (96,7 %). Le pourcentage de dirigeants ayant répondu à notre enquête et moins concernés par la transmission est donc très faible, puisque plus de 90 % d'entre eux sont des dirigeants-proprétaires. Ce résultat confirme celui précédemment obtenu par VAN CAILLIE et DENIS [1996, p. 15-16] sur la province de Liège (92,7 % des dirigeants sont propriétaires de l'entreprise).

⁷⁷ Pour les besoins de notre recherche, nous avons choisi cette limite d'âge pour un départ à la retraite.

6.1.1.5. Origine de l'entreprise

Tableau 18 : Origine de l'entreprise

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
Créée par le dirigeant actuel	209	53,5 %	53,5 %
Reprise aux parents	118	30,2 %	83,6 %
Reprise à la famille élargie	5	1,3 %	84,9 %
Rachetée à un ami	7	1,8 %	86,7 %
Rachetée à l'employeur	16	4,1 %	90,8 %
Autres types de rachat	30	7,7 %	98,5 %
Autre origine	6	1,5 %	100,0 %
Total	391	100,0 %	

Cette répartition nous indique que plus de la moitié des entreprises (53,5 %) sont de première génération et que 46,5 % des entreprises ont déjà fait l'objet d'une transmission. Parmi ces entreprises reprises, deux tiers ont fait l'objet d'une transmission familiale (soit 31,5 % de l'ensemble). On notera également que 1,8 % des entreprises ont été rachetées à un ami ou une connaissance proche et que 4,1 % d'entre elles ont été rachetées par les employés à leur employeur. Enfin, 9,2 % de ces PME ont été rachetées en passant par un organisme ou par un processus de recherche ou encore créées par des coopérateurs (les coopératives agricoles par exemple). Ces résultats sont similaires à ceux obtenus par OSEO BDPME [2005, p. 10] pour la France, à savoir 60 % d'entreprises créées et 40 % d'entreprises reprises ou rachetées.

6.1.1.6. Structure de l'actionnariat

Il s'agit notamment d'identifier le caractère familial au niveau de la propriété des PME et d'appréhender leur importance au sein du tissu économique belge. Le tableau suivant présente la structure de l'actionnariat des PME en général.

Tableau 19 : Structure de l'actionnariat

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
100 % par la famille proche	253	64,7 %	64,7 %
100 % par la famille élargie	60	15,3 %	80,1 %
90 % par la famille élargie	12	3,1 %	83,1 %
50 % par la famille élargie	16	4,1 %	87,2 %
50 % par d'autres sociétés	16	4,1 %	91,3 %
autres types de structure	32	8,2 %	99,5 %
50% famille - 50% autre famille	2	0,5 %	100,0 %
Total	391	100,0 %	

Ainsi, la majorité des PME constituant notre échantillon sont des PME détenues par des familles. En effet, pour 64,7 % des entreprises, le capital est détenu à 100 % par la famille proche. Ce pourcentage s'élève même à 80,1 % si nous y ajoutons les entreprises détenues à 100 % par la famille élargie. Enfin, en incluant les entreprises détenues jusqu'à 50 % par la famille élargie, le taux atteint 87,2 %. Nous constatons également que seulement 4,1 % des entreprises sont détenues en partie par d'autres entreprises belges alors que 8,2 % des entreprises ont une structure composée d'associés sans liens familiaux. Ces résultats confirment ceux précédemment obtenus pour la province de Liège par VAN CAILLIE et DENIS [1996, p. 15] et sont légèrement plus élevés que ceux obtenus par DONCKELS [1989] pour l'ensemble de la Belgique.

6.1.1.7. Conseil d'administration

Taux de réponses : 100 %, soit 391 entreprises sur 391.

Sur les 391 entreprises qui ont répondu, il s'avère que 87,2 % de celles-ci ont un conseil d'administration composé pour la majorité de membres provenant de la famille. Selon la théorie de l'agence, les administrateurs externes, de par leurs compétences particulières et leur indépendance, constituent un mode de contrôle efficace des dirigeants. Selon la théorie de l'enracinement, le dirigeant s'oppose à la nomination d'administrateurs externes et tente de réduire leur représentation au sein du conseil d'administration. Dans le cas de l'entreprise familiale, nous devons nous attendre au même type de comportement, puisque, généralement,

dirigeant et famille y sont enracinés. En effet, les administrateurs internes peuvent difficilement contester les choix du dirigeant car, d'une part, ils dépendent hiérarchiquement du dirigeant qu'ils doivent contrôler et, d'autre part, ils sont unis par les liens familiaux. Bref, la théorie de l'agence affirme que le contrôle du dirigeant sera plus efficace grâce à la présence d'administrateurs externes alors que selon la théorie de l'enracinement, ils ne sont pas assez nombreux et n'ont pas suffisamment de pouvoir pour s'opposer au dirigeant. L'opposition apparente de ces deux théories conduit donc à douter qu'une politique efficace de gouvernance puisse facilement s'implanter dans les PME familiales. Si nous isolons les 318 PME familiales de notre échantillon, nous constatons que toutes ont un conseil d'administration presque exclusivement composé de membres de la famille. Par contre, pour 68,5 % des PME non familiales, le conseil d'administration est majoritairement composé de membres externes. A ce sujet, LAVEREN et BISSCHOPS [2004] ont montré une relation positive entre la taille de l'entreprise familiale et le nombre de membres composant le conseil d'administration. Ainsi, dans les plus petites PME familiales, le conseil d'administration est réduit à sa plus simple expression et n'a que très peu d'influence.

6.1.1.8. Taille des entreprises en terme d'effectifs

Tableau 20 : Effectif moyen des entreprises

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
De 1 à 4 travailleurs	195	49,9 %	49,9 %
De 5 à 9 travailleurs	101	25,8 %	75,7 %
De 10 à 19 travailleurs	67	17,1 %	92,8 %
De 20 à 49 travailleurs	25	6,4 %	99,2 %
De 50 à 99 travailleurs	3	0,8 %	100,0 %
Total	391	100,0 %	

Il ressort de l'enquête que 75,7 % des entreprises sont des très petites entreprises⁷⁸, c'est-à-dire qui emploient moins de dix travailleurs. Parmi celles-ci, 66 % (ou 50 % du total des entreprises) emploient maximum quatre travailleurs. Les petites entreprises occupant de 10 à

⁷⁸ En terme de travailleurs.

19 travailleurs représentent 23,5 % de l'échantillon, celles de 20 à 49 travailleurs 6,4 % et les moyennes entreprises 0,8 %.

6.1.2. Importance des PME familiales

Hypothèse 1.1. : Les PME wallonnes sont essentiellement des PME familiales.

Les résultats commentés jusqu'à présent pour l'ensemble des entreprises correspondent avec l'hypothèse qu'une proportion importante d'entre elles revêtent un caractère familial. C'est sur cette catégorie que nous allons maintenant focaliser notre approche.

Les PME wallonnes sont-elles essentiellement des PME à caractère familial ? Nous avons répondu à cette question en nous basant sur les réponses obtenues aux questions Q5, Q6 et Q7 (+ Q4⁷⁹) du questionnaire (structure globale de l'actionnariat, qualité des administrateurs et origine de l'entreprise, direction de l'entreprise).

Tableau 21 : Importance des PME familiales*

PME totales	PME familiales		PME non familiales	
391	318	81,33 %	73	18,67 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Avec un taux de 81,33 % de PME à caractère familial (statistiquement significatif à un seuil de 1 %), nous obtenons des résultats similaires aux études précédentes réalisées en Belgique, et notamment celle de WITTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER [1994] qui révélait un taux de 82 % de PME familiales et celle de JORISSEN, LAVEREN, MARTENS, REHEUL [2002] avec un taux de 82,8 %. Ce pourcentage de PME familiales est plus élevé que celui obtenu en 1993 par DONCKELS et AERTS [1993, pp. 162-164], qui était de l'ordre de 69 % de PME familiales pour la Belgique. Cependant, ce pourcentage est proche de ceux obtenus par ASTRACHAN et KOLENKO [1994] pour les Etats-Unis (90 %), par REIDEL [1994, p. 6] pour l'Allemagne (80 %) et par CROUZET [1995] selon qui le pourcentage des

⁷⁹ La volonté de transmettre à la génération suivante n'ayant pu être mise en évidence clairement à partir de l'enquête (la question 14 n'a malheureusement pas été interprétée correctement par les répondants), nous nous sommes donc basé sur le fait que la famille est majoritairement représentée dans la direction (ou en cas de dirigeant propriétaire), comme cela était prévu dans la définition de l'entreprise familiale qui a été retenue.

PME familiales dans l'Union européenne varie de 75 % à 99 % selon les pays. Ce résultat est donc conforme à ceux obtenus par les études antérieures, à savoir que les entreprises familiales sont majoritaires. [DONCKELS et FROHLICH, 1991 ; DONCKELS et AERTS, 1993 ; ASTRACHAN et KOLENKO, 1994 ; REIDEL, 1994 ; WTTTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER, 1994 ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH, 1995 ; DUCHENEAUT, 1996 ; LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES et SHLEIFER, 1999 ; JORISSEN, LAVEREN, MARTENS, REHEUL, 2002 ; IFERA, 2003].

Ce pourcentage a donc été obtenu en combinant les trois critères retenus pour définir le caractère familial d'une entreprise. Si on y ajoute le fait que l'entreprise doit être au minimum dans sa seconde génération (voir tableau 55), le taux de PME familiales est de l'ordre de 70,7 %.

Ce résultat étant statistiquement significatif à un seuil de 1 %, nous pouvons en tirer comme conclusion que la PME familiale est un type d'entreprise dominant en Wallonie (et très certainement sur le marché belge) et est loin d'être une survivance du passé. Notre hypothèse 1.1. est donc validée. Cependant, il paraît surprenant que très peu d'études aient été menées sur ce type d'entreprises.

Les tableaux présentés ci-dessous montrent des statistiques descriptives concernant la comparaison des entreprises familiales à des non familiales et permettent ainsi de mettre en évidence certaines différences.

6.1.2.1. Localisation des PME familiales

<p><u>Hypothèse 1.2.</u> : Il existe des différences de proportion de PME familiales au niveau provincial.</p>

Tableau 22 : Localisation des PME familiales*

Province	PME familiales		PME non familiales		Total PME
Hainaut	107	79,85 %	27	20,15 %	134
Liège	102	77,27 %	30	22,73 %	132
Namur	36	85,71 %	6	14,29 %	42
Luxembourg	34	94,44 %	2	5,56 %	36
Brabant wallon	39	82,98 %	8	17,02 %	47
TOTAL	318	81,33 %	73	18,67 %	391

(*) statistiquement non significatif

Il est intéressant de voir où sont localisées ces PME, ceci dans le but de constater l'éventuelle existence de différences de proportion de PME familiales au niveau provincial. Selon Vicindo Data Marketing [2002]⁸⁰, c'est dans les provinces de Flandre Orientale, du Luxembourg, de Flandre Occidentale, de Namur et du Limbourg que l'on retrouvera plus d'entreprises à caractère familial que la moyenne. En effet, en ce qui concerne les provinces wallonnes, si les Provinces de Hainaut et de Liège comptent le plus grand nombre absolu d'entreprises et d'entreprises familiales de notre échantillon, c'est dans les provinces de Namur et de Luxembourg que le caractère familial est le plus prédominant. Ces deux provinces (Namur avec 85,7 % et Luxembourg avec 94,4 %) comportent plus d'entreprises familiales que la moyenne wallonne (81,33 %). Nous pouvons donc valider notre hypothèse 1.2. Cependant, nous ne pouvons extrapoler ce résultat à la population étant donné le manque de signification du résultat.

6.1.2.2. Secteur d'activité de la PME familiale versus non familiale

<u>Hypothèse 1.3. : Il existe des différences sectorielles de proportion de PME familiales.</u>
--

Il est également intéressant d'examiner dans quels secteurs opèrent ces PME familiales et s'il existe des différences avec les PME non familiales.

⁸⁰ In Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be, « Zoom sur les entreprises familiales », 19/05/05.

Tableau 23 : Secteur d'activité de la PME familiale versus non familiale*

Secteur	PME familiales		PME non familiales		Total PME
Industrie	50	15,82 %	19	26,03 %	69
Construction	71	22,47 %	16	21,92 %	87
Commerce	149	47,15 %	20	27,40 %	169
Services	46	14,56 %	18	24,65 %	64
TOTAL	316	100 %	73	100 %	389

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Selon l'enquête de JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL [2002], les entreprises familiales sont moins actives dans le secteur des services (de manière statistiquement significative). Les auteurs supposent que, d'une part, les entreprises industrielles requièrent plus de capitalisation que les entreprises de services et, que d'autre part, il est plus difficile de conserver les compétences au sein des familles, surtout en ce qui concerne les entreprises de services. Nous obtenons des résultats assez similaires : les PME familiales sont nettement moins représentées dans les secteurs des services et de l'industrie. Au niveau des PME non familiales, nous constatons qu'elles se répartissent équitablement entre les différents secteurs. Notre hypothèse 1.3. est donc également validée.

6.1.2.3. La pérennité des entreprises familiales

Nous avons comparé l'âge des PME familiales à celui des non familiales.

<u>Hypothèse 1.4. : Les PME familiales sont plus âgées que les PME non familiales.</u>

Tableau 24 : Age de la PME familiale versus non familiale*

Année de création	PME non familiales	PME familiales	Total
avant 1900	1	7	8
	12,50%	87,50%	100%
	1,40%	2,20%	2,10%
de 1901 à 1944	2	20	22
	9,10%	90,90%	100%
	2,74%	6,31%	5,64%
1945 à 1969	9	51	60
	15,00%	85,00%	100%
	12,33%	16,09%	15,38%
1970 à 1989	52	205	257
	20,23%	79,77%	100%
	71,23%	64,67%	65,90%
après 1990	9	34	43
	20,93%	79,07%	100%
	12,33%	10,73%	11,03%
Total	73	317	390
	18,72%	81,28%	100%
	100%	100%	100%

(*) statistiquement non significatif

Même si les résultats obtenus ne sont pas statistiquement significatifs, nous constatons néanmoins que, pour notre échantillon, les PME familiales sont en moyenne plus anciennes que les PME non familiales. En effet, 25 % des PME familiales ont été créées avant 1970 pour seulement 16 % des PME non familiales. Cela confirme notre hypothèse 1.4.

L'âge moyen des PME familiales constituant notre échantillon est de 30,45 années, contre seulement 26,53 années pour les PME non familiales. Les résultats des études concernant les différences d'âge sont divergents. Alors que certains [DAILY et DOLLINGER, 1993, pour les Etats-Unis ; LEACH, 1991, pour l'Angleterre] montrent que les entreprises familiales sont plus jeunes que les entreprises non familiales, d'autres montrent le contraire [WESTHEAD, 1997, pour l'Angleterre ; WALL, 1998, pour les Etats-Unis ; KLEIN, 2000, pour l'Allemagne ; Vicindo Data Marketing, 2002 pour la Belgique]. Mais nos résultats confirment ceux précédemment obtenus par Vicindo Data Marketing pour la Belgique.

Toujours dans l'optique de pérennité, nous avons comparé l'âge des dirigeants de PME familiales avec celui des dirigeants de PME non familiales.

Hypothèse 1.5. : Les dirigeants de PME familiales sont plus âgés que les dirigeants de PME non familiales.

Tableau 25 : Age du dirigeant de la PME familiale versus non familiale*

Age du dirigeant	PME non familiales	PME familiales	Total
Plus de 65 ans	5	31	36
	13,89%	86,11%	100%
	6,85%	9,84%	9,28%
Entre 60 et 64 ans	8	41	49
	16,33%	83,67%	100%
	10,96%	13,02%	12,63%
Entre 55 et 59 ans	13	45	58
	22,41%	77,59%	100%
	17,81%	14,29%	14,95%
Entre 50 et 54 ans	19	61	80
	23,75%	76,25%	100%
	26,03%	19,37%	20,62%
Entre 45 et 49 ans	10	64	74
	13,51%	86,49%	100%
	13,70%	20,32%	19,07%
Entre 40 et 44 ans	7	44	51
	13,73%	86,27%	100%
	9,59%	13,97%	13,14%
Jusque 39 ans	11	29	40
	27,50%	72,50%	100%
	15,07%	9,21%	10,31%
Total	73	315	388
	18,81%	81,19%	100%
	100%	100%	100%

(*) statistiquement non significatif

Les résultats obtenus ne sont pas statistiquement significatifs et ne montrent pas de différence importante entre l'âge des dirigeants de PME familiales et de PME non familiales. Nous ne pouvons donc pas valider notre hypothèse 1.5. Nous remarquons cependant que 22,86 % des dirigeants de PME familiales sont âgés de plus de 60 ans pour seulement 17,8 % des dirigeants de PME non familiales. Mais est-ce suffisant pour en conclure à une certaine forme d'enracinement des dirigeants de PME familiales ? JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL [2002] ont montré que les dirigeants d'entreprises familiales étaient plus âgés que

ceux des entreprises non familiales. De même, GALLO [1995, pour les entreprises espagnoles], CROMIE, STEPHENSON, MONTEITH [1995, pour l'Irlande du Nord] et FLOREN [1998, pour les entreprises néerlandaises] ont également trouvé que les dirigeants des entreprises familiales restent plus longtemps en place que ceux des entreprises non familiales.

L'âge moyen des dirigeants de PME familiales est de 51,63 ans (51,30 ans pour les dirigeants de PME non familiales). Cette moyenne d'âge pour le dirigeant d'entreprise wallonne est donc fort proche de la moyenne (51,05 ans) trouvée par LAVEREN et BISSCHOPS [2004, p. 7] pour le dirigeant d'entreprise flamande.

Nous pouvons également extrapoler ces résultats afin de quantifier l'ampleur de la problématique de transmission que notre tissu économique serait amené à gérer dans un avenir proche. En effet, 21,9 % des PME pourraient être transmises à l'échéance de cinq ans et 36,9 % à l'échéance de dix ans. Enfin, l'âge moyen des dirigeants est de 49,21 ans et un peu plus de la moitié des PME constituant l'échantillon (53,5 %) sont de première génération, ce qui signifie que le problème de la transmission sera nouveau pour elles.

Enfin, pour mettre en évidence d'éventuelles différences sectorielles, nous avons croisé l'âge du dirigeant des PME familiales avec le secteur d'activité. Ainsi, nous avons distingué quatre méta-secteurs : les industries (code NACEBEL de 01 à 41), la construction (code NACEBEL 45), le commerce au sens large (code NACEBEL de 50 à 55) et les services (code NACEBEL de 65 à 93).

Tableau 26 : Age du dirigeant de la PME familiale et secteur d'activité*

Age du dirigeant	Secteur activité				Total
	industries	construction	commerce	services	
Plus de 65 ans	2	3	21	5	31
	6,45%	9,68%	67,74%	16,13%	100%
	4,00%	4,35%	14,19%	10,87%	9,90%
Entre 60 et 64 ans	9	7	20	4	40
	22,50%	17,50%	50,00%	10,00%	100%
	18,00%	10,14%	13,51%	8,70%	12,78%
Entre 55 et 59 ans	7	10	20	8	45
	15,56%	22,22%	44,44%	17,78%	100%
	14,00%	14,49%	13,51%	17,39%	14,38%

Entre 50 et 54 ans	6	18	29	8	61
	9,84%	29,51%	47,54%	13,11%	100%
	12,00%	26,09%	19,59%	17,39%	19,49%
Entre 45 et 49 ans	10	15	23	15	63
	15,87%	23,81%	36,51%	23,81%	100%
	20,00%	21,74%	15,54%	32,61%	20,13%
Entre 40 et 44 ans	8	13	20	3	44
	18,18%	29,55%	45,45%	6,82%	100%
	16,00%	18,84%	13,51%	6,52%	14,08%
Jusque 39 ans	8	3	15	3	29
	27,59%	10,34%	51,72%	10,34%	100%
	16,00%	4,35%	10,14%	6,52%	9,27%
Total	50	69	148	46	313
	15,97%	22,04%	47,28%	14,70%	100%
	100%	100%	100%	100%	100%

(*) statistiquement significatif à un seuil de 10 %

Les résultats obtenus sont statistiquement significatifs à un seuil de 10 % mais ne montrent pas de différences sectorielles en ce qui concerne l'âge des dirigeants.

6.1.2.4. Différences entre les PME familiales et non familiales en termes de taille

Pour terminer ces comparaisons PME familiales versus PME non familiales, nous avons analysé s'il y avait des différences en termes de taille, mesurée soit par l'effectif, soit par le total bilantaire.

Hypothèse 1.6. : Les PME familiales sont en général plus petites que les PME non familiales.

Tableau 27 : Différences entre les PME familiales et non familiales
en termes de travailleurs*

Effectif	PME familiales		PME non familiales		Total PME
De 1 à 4	163	51,26 %	32	43,84 %	195
De 5 à 9	85	26,73 %	16	21,92 %	101
De 10 à 19	51	16,04 %	16	21,92 %	67
De 20 à 49	7	2,20 %	18	24,66 %	25
De 50 à 99	2	0,63 %	1	1,37 %	3
TOTAL	318	100 %	73	100 %	391

(*) statistiquement significatif à un seuil de 10 %

Tableau 28 : Différences entre les PME familiales et non familiales
en termes de total bilantaire*

Effectif	PME familiales		PME non familiales		Total PME
Jusque 250.000	78	25,00 %	16	21,92 %	94
Entre 250.001 et 500.000	79	25,32 %	19	26,03 %	98
Entre 500.001 et 1.000.000	78	25,00 %	10	13,70 %	88
Entre 1.000.001 et 2.000.000	56	17,95 %	15	20,55 %	71
Plus de 2.000.001	21	6,73 %	13	17,81 %	34
TOTAL	312	100 %	73	100 %	385⁸¹

(*) statistiquement significatif à un seuil de 5 %

Les résultats de ces deux tableaux nous montrent que les PME familiales sont en général plus petites que les PME non familiales. En effet, en ce qui concerne le nombre de travailleurs, 26,03 % des PME non familiales occupent plus de 19 travailleurs pour seulement 2,83 % des PME familiales. Le constat est le même pour ce qui est du total bilantaire : 38,36 % des PME non familiales ont un total de l'actif supérieur à 2.000.000 d'euros pour seulement 24,68 % des PME familiales. Ce résultat est conforme à ceux précédemment obtenus par DAILY et DOLLINGER [1993] ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH [1995] ; JORISSEN,

⁸¹ Parmi les 391 PME ayant répondu à l'enquête, 385 d'entre elles ont pu être identifiées dans la base de données financières Belfirst. La liste de ces PME figurent en annexe 2.

LAVAREN, MARTENS et REHEUL [2002] ; HILLIER et McCOLGAN [2005] pour l'Angleterre. Notre hypothèse 1.6. est donc validée.

6.2. Préparation de la transmission de la PME

6.2.1. Délai de transmission

Avant de réellement aborder le thème de la préparation de la transmission, nous nous sommes intéressé aux délais de transmission prévus par les dirigeants des PME interrogées. Cette question nous permettra de connaître le pourcentage de PME à transmettre dans les dix prochaines années et de regrouper les réponses provenant de ces PME. En effet, il est normal que les dirigeants de PME dont la transmission n'est pas prévue à l'horizon de dix années n'aient pas encore réfléchi à la problématique et n'aient dès lors encore rien prévu. Nous pourrions ainsi observer pour les PME concernées par une transmission dans les dix ans les mesures concrètes prises pour planifier cette transmission et les besoins en information des dirigeants.

Tableau 29 : Délai de transmission des PME

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
dans les 2 ans	51	13,0 %	13,2 %	13,2 %
entre 2 et 5 ans	66	16,9 %	17,1 %	30,4 %
entre 5 et 10 ans	95	24,3 %	24,7 %	55,1 %
entre 10 et 15 ans	87	22,3 %	22,6 %	77,7 %
entre 15 et 20 ans	42	10,7 %	10,9 %	88,6 %
dans plus de 20 ans	44	11,3 %	11,4 %	100,0 %
Total	385	98,5 %	100,0 %	
Missing	6	1,5 %		
Total	391	100,0 %		

Nous constatons que 55,1 % des PME interrogées⁸² seront transmises dans les dix prochaines années, dont 13,2 % dans les deux ans et 30,4 % dans les cinq ans. La majorité des PME constituant notre échantillon seront donc à remettre dans les dix prochaines années. Ce pourcentage paraît très élevé mais il faut rappeler que notre échantillon est composé de PME créées avant le 31/12/1990, notamment avec pour objectif de toucher un plus grand nombre de PME concernées par la transmission. Ce taux de 55,1 % est donc à nuancer.

La comparaison des délais de transmission des PME familiales et non familiales ne fait pas apparaître de différences importantes entre ces deux types de PME.

Tableau 30 : Comparaison des délais de transmission des PME familiales et non familiales*

	PME familiales		PME non familiales	
	Frequency	Percent	Frequency	Percent
dans les 2 ans	43	13,7 %	8	11,11 %
entre 2 et 5 ans	53	16,9 %	13	18,06 %
entre 5 et 10 ans	76	24,3 %	19	26,39 %
entre 10 et 15 ans	69	22,0 %	18	25,00 %
entre 15 et 20 ans	37	11,8 %	5	6,94 %
dans plus de 20 ans	35	11,2 %	9	12,50 %
Total	313	100,0 %	72	100,00 %

(*) statistiquement non significatif

Les prévisions montrent qu'un peu plus de la moitié de ces PME, qu'elles soient familiales ou non, seront transmises dans les dix prochaines années (55,1 %), 22,6 % d'entre elles le seront dans une période de dix à quinze ans et 22,3 % dans plus de quinze ans.

Nous avons ensuite croisé le délai de transmission et la taille de la PME en termes de travailleurs. L'objectif est de mettre en évidence les PME en termes de taille à transmettre dans les années à venir. Est-ce essentiellement de très petites entreprises, sensibles aux problèmes de transmission et à l'environnement externe ou bien des entreprises de moyenne taille avec une transmission plus complexe en raison de leur plus grande taille ?

⁸² C'est-à-dire les PME en activité depuis 15 ans et employant au moins 2 travailleurs.

Tableau 31 : Délai de transmission et taille de la PME en termes de travailleurs*

Effectif	Délai de transmission						Total
	- 2 ans	Entre 2 et 5 ans	entre 5 et 10 ans	entre 10 et 15 ans	entre 15 et 20 ans	+ de 20 ans	
De 1 à 4	31	27	47	42	22	22	191
De 5 à 9	13	19	25	23	9	12	101
De 10 à 19	2	13	12	21	8	10	66
De 20 à 49	5	6	9	1	3	-	24
De 50 à 99	-	1	2	-	-	-	3
Total	51	66	95	87	42	44	385

(*) statistiquement significatif à un seuil de 10 %

Sur les 212 PME qui seront transmises dans les dix prochaines années (résultat statistiquement significatif à un seuil de 10 %), 105 sont des PME occupant de un à quatre travailleurs (49,53 %), 57 occupent entre cinq et neuf travailleurs (26,89 %), 27 entre 10 et 19 travailleurs (12,74 %), 20 entre 20 et 49 travailleurs (9,43 %) et 3 entre 50 et 99 travailleurs (1,42 %). La comparaison avec la répartition de la population des PME et des répondants selon le nombre de travailleurs (tableau 3) fait apparaître des pourcentages plus ou moins identiques.

Les dirigeants sont-ils conscients de leur âge et de la nécessité de préparer la transmission de sa PME ? Nous n'en sommes pas réellement convaincu à la lecture du tableau suivant.

Tableau 32 : Délai de transmission et âge des dirigeants*

Age des dirigeants	Délai de transmission						Total
	- 2 ans	Entre 2 et 5 ans	entre 5 et 10 ans	entre 10 et 15 ans	entre 15 et 20 ans	+ de 20 ans	
Plus de 65 ans	16	9	4	1	2	4	36
Entre 60 et 64 ans	16	22	6	1	-	2	47
Entre 55 et 59 ans	8	18	22	8	2	-	58
Entre 50 et 54 ans	5	5	34	30	5	-	79

Entre 45 et 49 ans	2	5	19	32	11	4	73
Entre 40 et 44 ans	2	4	4	10	15	16	51
Jusque 39 ans	1	2	6	5	7	18	39
Total	50	65	95	87	42	44	383

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

En effet, parmi les dirigeants âgés de plus de 60 ans, 16,86 % ont prévu de transmettre leur entreprise après 70 ans (statistiquement significatif à un seuil de 1 %). De même si nous ne considérons que les 36 dirigeants âgés de plus de 65 ans : 19,4 % d'entre eux prévoient de transmettre leur entreprise dans plus de dix années, soit à plus de 75 ans. Ce résultat peut être interprété comme suit : le dirigeant, surtout fondateur, n'imagine pas toujours l'entreprise fonctionner sans lui. Elle représente en quelque sorte une partie de lui. Son entreprise est son projet de vie, il y a passé tout son temps. Dès lors, le dirigeant ne se voit pas forcément vieillir et, sauf en cas de maladie ou autre problème, il continuera à s'en occuper.

Inversement, nous constatons aussi que certains dirigeants prévoient de transmettre leur entreprise bien avant l'âge de la retraite. Sur les 383 PME ayant répondu à cette question, nous constatons que 85 dirigeants souhaitent transmettre leur entreprise avant l'âge de 60 ans, soit 22,19 %. Ceci confirme le fait que les valeurs et les motivations des propriétaires d'entreprise ont changé. En effet, les jeunes entrepreneurs n'entretiennent plus le même rapport émotionnel avec leur société. La vente de leur entreprise leur pose par exemple beaucoup moins de problèmes et il est fréquent qu'ils créent même plusieurs entreprises.

Enfin, les PME ayant répondu à notre enquête ont été répertoriées selon leur secteur d'activité économique afin de déterminer les secteurs qui se caractérisent par un grand nombre d'entreprises à transmettre dans un proche avenir et qui, dès lors, sont plus sensibles à la problématique de la transmission. Le tableau suivant montre la répartition de l'échantillon selon les quatre différents groupes de secteurs d'activité ainsi que les délais de transmission des entreprises.

Tableau 33 : Délai de transmission et secteur d'activité*

Délai	Activité				Total
	Industrie	Construction	Commerce	Services	
-2 ans	12	11	21	7	51
entre 2 et 5 ans	17	9	29	10	65
entre 5 et 10 ans	13	25	42	15	95
entre 10 et 15 ans	12	17	37	20	86
entre 15 et 20 ans	11	13	14	4	42
+ 20 ans	4	9	24	7	44
Total	69	84	167	63	383

(*) statistiquement non significatif

Parmi les quatre groupes de secteurs d'activité, le secteur industriel subira le plus grand nombre de transmissions au cours des dix prochaines années. En effet, nous constatons que 42,03 % des PME du secteur industriel seront transmises dans les cinq prochaines années et un peu plus de 60 % dans les dix ans. Les secteurs de la construction, du commerce et des services ont des taux de transmission dans les dix ans de respectivement 53,5 %, 55,09 % et 50,79 %.

6.2.2. PME à transmettre dans les dix prochaines années n'ayant pas encore commencé à planifier la transmission

Avant de répondre à cette question, nous avons isolé la proportion de PME à transmettre dans les dix prochaines années se trouvant au tableau précédent. Ensuite, nous avons identifié la proportion de PME n'ayant pas encore pris de mesures concrètes pour préparer la transmission.

Tableau 34 : Mesures concrètes prises pour préparer la transmission*

PME totales	Oui		Non	
389	152	39 %	237	61 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Pour notre analyse, nous nous sommes basé sur les réponses aux questions⁸³ 10, 11 et 13 du questionnaire car la question 8⁸⁴ était trop générale et de nombreuses PME y ont répondu positivement alors qu'aucune démarche n'a été prévue, même pas le fait d'en parler à la famille. Ainsi, nous pouvons constater que 61 % des PME constituant notre échantillon n'ont pas encore pris de mesures concernant la transmission. Nous obtenons ainsi des résultats similaires à ceux obtenus par VAN CAILLIE et DENIS en 1996 pour la province de Liège. Cependant, ce chiffre est à nuancer car il est normal que les PME dont la transmission n'est pas prévue dans les dix prochaines années n'aient pas encore entamé le processus de planification de la transmission. Le tableau 35 permet de constater le nombre de PME qui feront l'objet d'une transmission dans les dix prochaines années et qui n'ont encore rien prévu concernant la transmission.

Tableau 35 : Mesures concrètes prises pour préparer la transmission*

Délai	PME totales	Pas de préparation	
	Nombre	Nombre	Percent
dans les 2 ans	51	11	21,57 %
entre 2 et 5 ans	66	30	45,45 %
entre 5 et 10 ans	95	54	56,84 %
Total	212	95	44,81 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

On constate ainsi que parmi les PME qui seront transmises dans les dix prochaines années, 44,81 % n'ont pas encore pris de mesures concrètes pour préparer la transmission (statistiquement significatif à un seuil de 1 %). Dans les PME qui seront transmises dans les deux ans, une sur cinq n'a encore rien prévu (21,57 %). Cela signifie que près de 80 % des PME qui seront transmises très prochainement ont déjà effectué des démarches pour s'y préparer. Pour les PME qui seront transmises dans un horizon allant de deux à dix ans, nous constatons qu'une entreprise sur deux a déjà effectué des démarches. Ces résultats sont proches de ceux obtenus par BARBOT et RICHOMME-HUET [2004] en France, et sont donc moins « alarmants » que ceux précédemment obtenus par DONCKELS en 1989 pour la

⁸³ 10) Avez-vous déjà effectué des démarches en vue de préparer la transmission de votre entreprise ?

11) Avez-vous déjà établi un plan sur la manière de gérer la transmission de votre entreprise ?

13) Des mesures concrètes ont-elles déjà été prises pour préparer la transmission ?

⁸⁴ 8) Avez vous déjà songé à la transmission de votre entreprise ?

Belgique : deux tiers des chefs d'entreprises interrogés ne s'étaient pas encore préoccupés de leur succession et ce, même si plus d'un tiers d'entre eux avaient déjà franchi le cap de la cinquantaine [1989, p. 31]. Cette absence de planification est très souvent mise en évidence dans la littérature [GASSE, THEBERGE et NAUD, 1988 ; HANDLER et KRAM, 1988 ; LANSBERG, 1988 ; KURATKO, 1993 ; CUNNINGHAM et HO, 1994 ; BROWN et COVERLEY, 1999]. GAUTHIER [1995], quant à lui, a montré que 69,8 % des entreprises québécoises n'ont pas encore de plan de transmission. En 1998, NOEL [1998, p. 40] révèle que 81 % des entreprises canadiennes qu'il a interrogées n'ont pas établi de plan de transmission. De même, une étude récente menée au Canada [DELOITTE et TOUCHE et UNIVERSITY of WATERLOO, 1999] a montré que 66 % des chefs d'entreprises n'ont pas établi de processus pour le choix du successeur et que 70 % n'ont pas encore choisi leur successeur alors que plus de la moitié de ces dirigeants envisagent de se retirer dans les dix années à venir. Les dirigeants des PME familiales belges seraient-ils plus prévoyants que leurs homologues canadiens ?

Nous avons ensuite calculé le pourcentage de PME familiales qui seront transmises dans les dix prochaines années et qui n'ont pas encore effectué de démarche pour cette prochaine transmission. Les résultats obtenus sont proches de ceux obtenus pour l'ensemble des PME avec un taux de 41,86 % d'entreprises sans mesure concrète prise. Dans leur enquête, LAVEREN et BISSCHPOS [2004] ont montré que 45 % des entreprises familiales flamandes ne se sont pas encore préoccupées de la transmission.

Néanmoins, cela signifie que 55,19 % des dirigeants ont effectué certaines démarches pour préparer la transmission. Nous développerons ces démarches de manière plus détaillée ultérieurement (voir point 6.2.3.).

Nous nous sommes ensuite intéressés à l'impact que pouvait avoir la taille de la PME (mesurée en termes de travailleurs) sur la transmission. Dans un premier temps, nous avons voulu savoir dans quelle mesure la taille de la PME avait une influence sur la préparation de la transmission. En effet, selon l'enquête de DONCKELS [1989, p. 41], les dirigeants d'entreprises de plus de cinq personnes se préoccupent plus du règlement de leur succession que ceux employant moins de cinq travailleurs. Bref, pour les PME familiales composant notre échantillon et qui vont faire l'objet d'une transmission dans les dix prochaines années,

les dirigeants des PME de plus de quatre travailleurs se préoccupent-ils plus de la transmission que les dirigeants de PME de moins de quatre travailleurs ?

Tableau 36 : Préparation de la transmission et taille de la PME en termes de travailleurs*

Effectif	Pas encore de mesures concrètes			Total
	Vrai	Faux	Percent	
De 1 à 4	46	40	53,49 %	86
Plus de 4	40	46	46,51 %	86
De 5 à 9	24	25	48,98 %	49
De 10 à 19	12	11	52,17 %	23
De 20 à 49	4	9	30,77 %	13
De 50 à 99		1	-	1
Total	86	86	50,00 %	172

(*) statistiquement non significatif

Nos résultats ne sont pas statistiquement significatifs mais semblent confirmer ceux de DONCKELS puisque nous avons obtenu un taux de 53,49 % pour les PME de moins de quatre travailleurs qui n'ont pas encore effectué de mesures concrètes pour un taux de seulement 46,51 % pour les PME de plus de quatre travailleurs qui n'ont pas encore pris de mesures concrètes. Cependant, nous ne pouvons pas tirer de conclusions générales à partir de ce résultat car il apparaît comme statistiquement peu significatif.

6.2.3. Quelles sont les principales démarches effectuées ?

Tableau 37 : Les principales démarches effectuées pour préparer la transmission*

Démarches effectuées	Délai de transmission			Total
	moins 2 ans	entre 2 et 5 ans	entre 5 et 10 ans	
Le dirigeant en a parlé à sa famille proche (*)	49,00 %	43,90 %	34,70 %	41,01 %
Le dirigeant en a parlé à sa famille élargie	6,00 %	4,54 %	3,16 %	4,27 %
Le dirigeant en a parlé à son comptable (*)	40,00 %	27,27 %	25,26 %	29,38 %
Le dirigeant en a parlé à son notaire (*)	22,00 %	13,64 %	8,42 %	13,27 %
Le dirigeant en a parlé à son banquier (*)	30,00 %	22,73 %	5,26 %	16,59 %

Le dirigeant en a parlé à son conseiller fiscal (*)	26,00 %	15,15 %	11,58 %	16,11 %
Le dirigeant en a parlé à son personnel (*)	16,00 %	12,12 %	3,16 %	9,00 %
Le dirigeant en a parlé à un organisme professionnel (*)	34,00 %	10,61 %	3,16 %	12,80 %
Le dirigeant a délégué des tâches de direction (*)	20,00 %	13,64 %	9,47 %	13,27 %
Une stratégie de transmission a été mise au point (*)	54,90 %	33,33 %	13,68 %	29,72 %
Un calendrier pour la transmission est établi (*)	35,29 %	13,64 %	7,37 %	16,04 %
Recherche d'un successeur (*)	52,94 %	36,36 %	24,21 %	34,91 %
Présentation du successeur	5,88 %	3,03 %	3,15 %	3,77 %
Formation du successeur (*)	27,45 %	36,36 %	22,11 %	27,83 %
Modification de la forme juridique de l'entreprise	5,88 %	9,09 %	7,37 %	7,55 %
Autres démarches effectuées non précisées	1,96 %	7,58 %	2,11 %	3,77 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

En rassemblant les questions 10, 11 et 13 de notre enquête⁸⁵, nous pouvons mettre en évidence les principales démarches effectuées par les dirigeants dans le cadre de la transmission de leur entreprise dans les dix prochaines années (statistiquement significatif à un seuil de 1 %) :

1) Le dirigeant en a parlé à sa famille proche	41,01 %
2) Recherche d'un successeur	34,91 %
3) Une stratégie de transmission a été mise au point	29,72 %
4) Le dirigeant en a parlé à son comptable	29,38 %
5) Formation du successeur	27,83 %

La démarche la plus souvent accomplie est l'annonce faite par le dirigeant à sa famille proche (l'époux(se) et les enfants) de son intention d'arrêter et de transmettre l'entreprise. Le fait que cette démarche soit celle la plus souvent accomplie est tout à fait naturel. Avant d'en parler à d'autres personnes, il est logique que le dirigeant en parle à sa famille. En outre, la majorité des entreprises de l'échantillon étant des entreprises familiales, il est normal que la première démarche effectuée soit d'en parler à la famille. Ce qui est plus surprenant, c'est que seulement un dirigeant sur deux souhaitant transmettre sa PME dans les deux ans en ait parlé

⁸⁵ 10) Avez-vous déjà effectué des démarches en vue de préparer la transmission de votre entreprise ?
11) Avez-vous déjà établi un plan sur la manière de gérer la transmission de votre entreprise ?
13) Des mesures concrètes ont-elles déjà été prises pour préparer la transmission ?

à sa famille. On peut penser qu'il y ait une certaine crainte à en parler dans la mesure où la transmission est une source de conflit entre les membres de la famille.

La deuxième démarche est la recherche d'un successeur avec 34,91 %. En effet, dès qu'il est question de la transmission de l'entreprise, il faut penser à un successeur. Si le dirigeant n'a pas d'enfant apte à reprendre l'entreprise et intéressé par ce challenge, il devra en rechercher un, que ce soit un travailleur de l'entreprise ou une personne externe.

La troisième démarche la plus souvent accomplie est la mise au point d'une stratégie de transmission. Il est nécessaire de réfléchir à la stratégie bien à l'avance, ce qui permet de choisir la transmission la moins imposée et qui satisfait toutes les personnes impliquées dans l'entreprise. La stratégie est très importante car elle va influencer l'orientation future de l'entreprise et implique souvent des décisions irréversibles. La quatrième démarche est le fait d'en parler avec la personne chargée de la comptabilité. En général, après la famille, le dirigeant met au courant son comptable, ne serait-ce que pour avoir son avis et une idée des implications que la transmission va engendrer. La cinquième démarche est la formation du successeur. Il est normal de former la personne capable de reprendre le « flambeau », qu'elle soit de la famille ou non. A ce niveau, la formation est prise au sens large et recouvre aussi bien les aspects techniques et la gestion de l'entreprise que les valeurs et la culture véhiculées par l'entreprise.

Si l'on ne tient compte que des PME à transmettre dans les deux ans, nous pouvons constater que la mise au point d'une stratégie de transmission est la démarche la plus effectuée, juste devant la recherche d'un successeur et le fait d'en parler à la famille proche (statistiquement significatif à un seuil de 1 %), ce qui paraît tout à fait logique. Les principales démarches effectuées par les PME à transmettre dans les deux années sont :

1) Une stratégie de transmission a été mise au point	54,90 %
2) Recherche d'un successeur	52,94 %
3) Le dirigeant en a parlé à sa famille proche	49,00 %
4) Le dirigeant en a parlé à son comptable	40,00 %
5) Un calendrier pour la transmission est établi	35,29 %
6) Le dirigeant en a parlé à un organisme professionnel	34,00 %
7) Le dirigeant en a parlé à son banquier	30,00 %
8) Formation du successeur	27,45 %

Dans une démarche plus dynamique, nous pouvons essayer de déterminer dans quel ordre et à plus ou moins quelles échéances les démarches sont effectuées. Ainsi, en ne considérant que les transmissions prévues dans un délai de cinq à dix ans, il apparaît que les premières démarches effectuées sont le fait d'en parler à la famille et au comptable ainsi que la recherche d'un successeur. Ensuite, les démarches effectuées dans un délai allant de deux à cinq ans avant la transmission sont la mise au point d'une stratégie de transmission, la recherche et la formation du successeur, et le fait d'en parler au banquier. Enfin, nous retrouvons encore la mise au point de la stratégie de transmission et la recherche d'un successeur dans les démarches qui s'accomplissent dans la période de deux ans avant la transmission, mais également l'établissement d'un calendrier pour la transmission, ainsi que le fait d'en parler à un conseiller fiscal (pour les questions d'ordre fiscal) et à un organisme professionnel (sans doute pour les PME qui éprouvent des difficultés à trouver à un repreneur).

6.2.4. Connaissances des facteurs de réussite d'une transmission

Taux de réponses : 99,5%, soit 389 entreprises sur 391.

A cette question, seulement 15,4 % des dirigeants ont répondu par l'affirmative. Parmi les facteurs de succès les plus fréquemment cités, les dirigeants ont notamment répondu (dans l'ordre décroissant) :

- 1) la planification de la transmission ;
- 2) les compétences du successeur ;
- 3) la volonté du successeur ;
- 4) la délégation des pouvoirs ;
- 5) la confiance entre prédécesseur et successeur ;
- 6) les capacités financières de l'entreprise.

Ont également été citées la période de transition, les bonnes relations et la communication claire dans l'entreprise. 85 % des dirigeants ne connaissent pas les facteurs de réussite d'une transmission ! Plusieurs raisons peuvent être évoquées pour justifier ce taux. D'une part, le dirigeant d'une PME se préoccupe de la gestion quotidienne et ne pense que rarement à l'avenir de la PME après lui. D'autre part, la transmission de la PME signifie pour le dirigeant la fin d'un « règne », la fin du pouvoir et des avantages qui en découlent. En outre, le

dirigeant qui a créé la PME entretient un lien fort avec elle. Elle représente une petite partie de lui-même et il ne l'imagine pas fonctionner sans lui. Bref, le dirigeant préfère souvent reporter le problème de la transmission à plus tard, ce qui a pour conséquence que beaucoup d'entre eux ne se préoccupent pas de la transmission, et dès lors, qu'ils n'ont pas connaissance des facteurs de succès de la transmission.

6.2.5. Besoin en information

Taux de réponses : 97,7 %, soit 382 entreprises sur 391.

Les chefs d'entreprise ont-ils vraiment des besoins d'informations concernant l'aspect de la transmission ? Et si oui, dans quels domaines et avec quelle intensité ? Le règlement de la transmission d'une PME familiale fait appel à de nombreuses disciplines (le droit civil, le droit des sociétés, la fiscalité, le management stratégique, etc.). Le chef d'entreprise se retrouve ainsi confronté à des domaines qu'il ne maîtrise pas suffisamment. Nous souhaiter examiner analyser dans quelle mesure le chef d'entreprise a un réel besoin d'information et de formation ou s'il se sent capable d'affronter seul la transmission de son entreprise.

Tableau 38 : Besoin en information

	Aucun besoin		Une information générale		Une information spécifique		Un suivi constant	
	Freq.	%	Freq.	%	Freq.	%	Freq.	%
Droits de succession	166	43,5 %	109	28,5 %	89	23,3 %	18	4,7 %
Droits de donation	180	47,1 %	105	27,5 %	84	22,0 %	13	3,4 %
Impôt des personnes physiques	183	47,9 %	83	21,7 %	79	20,7 %	37	9,7 %
Impôt des sociétés	175	45,8 %	86	22,5 %	76	19,9 %	45	11,8 %
Droit social	190	49,7 %	107	28,0 %	61	16,0 %	24	6,3 %
Evaluation de l'entreprise	144	37,7 %	88	23,0 %	119	31,2 %	31	8,1 %
Gestion des relations avec la famille	243	63,8 %	86	22,6 %	33	8,7 %	19	5,0 %
Gestion des relations avec le personnel	248	65,1 %	82	21,5 %	33	8,7 %	18	4,7 %
Gestion relations avec clients, fournisseurs, banquiers, ...	245	64,3 %	88	23,1 %	33	8,7 %	15	3,9 %

Nous avons proposé aux dirigeants une série de sujets susceptibles de les intéresser en matière de transmission et pouvant donner lieu à un besoin d'informations. Ils pouvaient nuancer ce besoin en choisissant soit une information générale ou spécifique, soit un suivi constant. Sur la base de ce tableau et en considérant tous les niveaux de besoins d'informations, il apparaît que les dirigeants soient intéressés par les sujets suivants :

- 1) l'évaluation de l'entreprise (62,3 %) ;
- 2) les droits de succession (56,5 %) ;
- 3) l'impôt des sociétés (54,2 %) ;
- 4) les droits de donation (52,9 %) ;
- 5) l'impôt des personnes physiques (52,1 %) ;
- 6) le droit social (50,3 %) ;
- 7) la gestion des relations avec la famille, les travailleurs, les partenaires commerciaux et financiers (+ou- 35 %).

Nous avons également réalisé une distinction PME familiale versus PME non familiale mais les résultats sont relativement similaires. Le constat est donc frappant : au moins un dirigeant sur deux reconnaît avoir un besoin d'informations. Cependant, les dirigeants de PME sont souvent occupés par la gestion quotidienne et les tâches administratives, ce qui fait qu'ils n'ont pas toujours les moyens de consacrer le temps nécessaire à cet effort de documentation.

6.2.6. Période de transition prévue ?

Les actuels dirigeants souhaitent-ils une période de collaboration avec le repreneur, afin d'assurer la transition ?

Tableau 39 : Période de transition

	Frequency	Percent	Valid Percent
Oui	245	62,7 %	64,6 %
Non	45	11,5 %	11,9 %
Ne sait pas encore	89	22,8 %	23,5 %
Total	379	96,9 %	100,0 %
Missing	12	3,1 %	
Total	391	100,0 %	

Tableau 40 : Comparaison des périodes de transition dans les PME familiales et non familiales*

		Frequency	Percent	Valid Percent
Oui	E fam	203	63,8 %	65,5 %
	E non fam	42	57,5 %	60,9 %
Non	E fam	40	12,6 %	12,9 %
	E non fam	5	6,8 %	7,2 %
Ne sait pas encore	E fam	67	21,1 %	21,6 %
	E non fam	22	30,1 %	31,2 %
Total	E fam	310	97,5 %	100,0 %
	E non fam	69	94,5 %	100,0 %
Missing	E fam	8	2,5 %	
	E non fam	4	5,5 %	
Total	E fam	318	100,0 %	
	E non fam	73	100,0 %	

(*) statistiquement significatif à un seuil de 10 %

D'après ces deux tableaux, près de 65 % des dirigeants prévoient une période de transition avec le ou les futur(s) repreneur(s). Les différences entre les PME familiales et les PME non familiales sont peu sensibles si ce n'est le taux de dirigeants n'ayant pas encore pris de décision. En effet, 31,2 % des dirigeants de PME non familiales ne savent pas encore s'ils travailleront conjointement avec le repreneur pendant un certaine période. Ceci provient

surtout du fait qu'ils ne connaissent pas encore le repreneur et que la décision d'une période de transition sera prise en concertation avec ce repreneur.

6.2.7. Transmission familiale et préparation

Tout d'abord, nous avons souhaité connaître le pourcentage de dirigeants-propriétaires de PME familiales ayant franchi le cap de la cinquantaine et n'ayant pas prévu de plan de transmission pour leur entreprise. Selon LAVEREN et BISSCHPOS [2004], 55,2 % des entreprises familiales flamandes ont déjà commencé à planifier la transmission, dont 36,1 % connaissent déjà le successeur et 19,2 % pas.

Tableau 41 : Age des dirigeants et plan de transmission *

Age des dirigeants	Pas encore de mesures concrètes			
	Vrai	Faux	Percent	Cumulative Percent
Plus de 65 ans	18	13	58,06 %	10,11 %
Entre 60 et 64 ans	20	21	48,78 %	21,35 %
Entre 55 et 59 ans	26	19	57,78 %	35,96 %
Entre 50 et 54 ans	37	24	60,66 %	56,74 %
Total	101	77	56,74 %	

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Il s'avère ainsi que 56,74 % des dirigeants âgés de 50 ans et plus n'ont pas encore pris de mesures concrètes pour préparer la transmission de leur entreprise familiale. Parmi les dirigeants âgés de 60 ans et plus, ce pourcentage diminue quelque peu mais reste néanmoins supérieur à la moitié (52,78 %). Bref, parmi les dirigeants proches d'un départ à la retraite (moins de cinq ans), un sur deux n'a encore rien planifié en ce qui concerne la transmission de son entreprise. Les dirigeants seraient ainsi tiraillés entre l'envie de transmettre et le désir de garder, l'envie de passer la main et le souhait de rester aux commandes. Peut-être les dirigeants veulent-ils continuer à travailler au-delà de l'âge de la retraite ? Cette volonté de continuer peut provenir soit de l'envie de continuer à rester dans la vie active, soit du fait que le dirigeant n'ait pas de revenus suffisants pour s'assurer une retraite tranquille, soit qu'il ne trouve pas de repreneur, ou encore qu'il veut éviter les conflits familiaux et rester au pouvoir, enfin, peut-être n'arrive-t-il pas tout simplement à lâcher prise ? Les deux tableaux suivants

donnent un complément d'information sur deux éventuelles motivations qui les pousseraient à ne pas transmettre l'entreprise.

Tableau 42 : Retraite assurée ?

Taux de réponses : 96 %, soit 165 entreprises sur 172.

Délai	PME familiales	Retraite assurée ?	
		Nombre	Oui
dans les 2 ans	43	30	13
entre 2 et 5 ans	52	37	15
entre 5 et 10 ans	70	50	20
Total	165	117	48

(*) statistiquement non significatif

Sur la base de ce tableau, nous constatons qu'une retraite suffisante n'existe pas pour près de 30 % des dirigeants. Il est donc logique que ces dirigeants continuent à travailler et ne peuvent se permettre de se retirer, sans quoi ils se retrouveraient en difficultés financières. La revente de l'entreprise procure pourtant une rentrée d'argent considérable mais ce n'est pas le cas, par exemple, pour la donation. Cette explication à la poursuite des activités nous paraît donc plausible.

Tableau 43 : Avenir du prédécesseur après la transmission ?

Taux de réponses : 95 %, soit 164 entreprises sur 172.

Délai	PME familiales	Projets, idées, loisirs prévus ?	
		Nombre	Oui
dans les 2 ans	43	35	8
entre 2 et 5 ans	51	31	20
entre 5 et 10 ans	70	46	24
Total	164	112	52

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Que fera le prédécesseur après la transmission ? Souvent, le dirigeant s'est tellement investi dans son entreprise qu'il n'a pu être rien fait à côté. Ainsi, nous constatons que seulement 18,6 % des dirigeants, dont la transmission de leur entreprise est prévue dans les deux ans, ne savent pas encore ce qu'ils feront après. Le pourcentage est plus élevé pour les dirigeants dont la transmission est prévue dans un délai de deux à cinq ans, ce qui paraît logique. Bref, il ressort que plus de 80 % des dirigeants savent ce qu'ils feront après la transmission.

Nous nous sommes ensuite interrogé sur l'expérience acquise en dehors de l'entreprise par le successeur et ce, pour les PME familiales qui vont faire l'objet d'une transmission familiale dans les dix prochaines années. Selon certains auteurs⁸⁶, le successeur membre de la famille doit se forger une expérience à l'extérieur de la PME familiale. Cette expérience prouvera qu'il est capable d'assumer ses responsabilités. Cela lui permettra également d'être plus respecté par le personnel de l'entreprise familiale.

Tableau 44 : Transmission familiale et expérience acquise en dehors de l'entreprise*

Délai	Expérience en dehors de l'entreprise			
	Oui	Non	Pas décidé	Percent
dans les 2 ans	4	16	6	15,38 %
entre 2 et 5 ans	9	24	11	20,45 %
entre 5 et 10 ans	15	36	16	22,39 %
Total	28	76	33	20,44 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Ainsi, nous constatons que pour 28 PME familiales parmi les 137 ayant répondu à cette question, soit 20,44 % (statistiquement significatif à un seuil de 1 %), le successeur a acquis une expérience en dehors de l'entreprise familiale. En outre, parmi ces 28 repreneurs ayant acquis de l'expérience en dehors de l'entreprise familiale, seulement 10 d'entre eux ont une expérience supérieure à trois ans. Nous pouvons donc en conclure que dans les PME familiales, l'expérience s'acquiert essentiellement au sein de l'entreprise.

⁸⁶ Citons notamment CHUA J. H., SHARMA P. et CHRISMAN J. J. (1998), « Important attributes of successors in family businesses : an exploratory study », Family Business Review, Vol. 11, n°1, pp. 19-34.

Toujours pour les PME familiales qui vont faire l'objet d'une transmission dans les dix prochaines années, nous avons interrogé les dirigeants de ces PME pour savoir s'ils ont déjà défini une technique de transmission. Pour ce faire, nous avons repris les 172 PME familiales à transmettre dans les dix prochaines années identifiées au tableau 13, et nous les avons croisées avec les techniques de transmission prévues.

Tableau 45 : Transmission familiale et choix d'une technique de transmission

Technique	dans les 2 ans	entre 2 et 5 ans	entre 5 et 10 ans	Total	Percent
Succession de l'entreprise	1	4	2	7	4,07 %
Donation de l'entreprise	8	6	13	27	15,70 %
Revente de l'entreprise	29	18	21	68	39,53 %
Introduction en bourse et revente des actions	-	-	-	-	-
Passage en société en commandite par actions	-	-	1	1	0,58 %
Création d'un holding	-	-	3	3	1,74 %
Création d'un bureau d'administration	-	-	-	-	-
Scission de l'entreprise en société de patrimoine et d'exploitation	-	1	2	3	1,74 %
Autre technique	1	-	1	2	1,16 %
Pas encore de technique définie	3	22	32	57	33,14 %
Liquidation (pas de transmission)	1	2	1	4	2,33 %
Total	43	53	76	172	100 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Nous constatons qu'un peu plus de 30 % des PME familiales n'ont pas encore défini de technique de transmission mais plus de la moitié de celles-ci sont essentiellement celles qui feront l'objet d'une transmission entre cinq et dix ans. Avant de se préoccuper du choix de la transmission, il faut envisager d'autres problèmes. En effet, la technique sera fonction du choix du successeur, du nombre d'héritiers, de l'entente entre les membres de la famille, etc. Selon le « Baromètre 2006 de l'entreprise familiale », 48 % des entreprises familiales (donc pas uniquement celles à transmettre dans les dix prochaines années) ne savent pas encore si

elles opteront pour une transmission familiale ou bien une revente à un travailleur de l'entreprise ou à une personne externe [Institut voor het Familiebedrijf, 2006].

Le taux des reventes est plus surprenant : presque 40 % des PME familiales seront revendues et seulement moins de 20 % d'entre elles seront transmises par succession ou donation (statistiquement significatif à un seuil de 1 %). Ce taux de revente de 39,53 % pour les futures transmissions de PME familiales est d'ailleurs nettement en dessous du taux de revente de 51,82 % pour les PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission et ayant opté pour la technique de la revente (voir point 6.3.8. « Technique de transmission utilisée »). Mais si nous isolons les 33,14 % de dirigeants n'ayant pas encore opté pour une technique de transmission et que nous y appliquons la même tendance, la revente serait la technique choisie pour la moitié d'entre eux (16,57 %). Dans ce cas, le taux de revente prévu serait proche de celui des reventes effectives. A ce sujet, selon l'enquête de LAVEREN et BISSCHOPS (2004), environ 50 % des entreprises familiales déclarent que le repreneur ne doit pas nécessairement provenir de la famille.

Nous pouvons donc en conclure que la même tendance sera observée pour les transmissions à venir et ce, en ce qui concerne le choix des techniques de transmission.

Nous allons terminer cette seconde partie de l'analyse en nous intéressant à deux éléments très importants dans les transmissions de PME familiales et qui peuvent être influencés par la technique de transmission retenue : le respect de l'égalité envers les héritiers et le sort des biens autres que l'entreprise. Ainsi, pour les PME familiales qui vont faire l'objet d'une transmission familiale dans les dix prochaines années, le dirigeant-proprétaire souhaite-t-il respecter une stricte égalité envers tous ses héritiers (enfants) ? Dans le cadre de leur succession, une répartition équitable pour les enfants est un des principaux objectifs des chefs d'entreprise [DONCKELS, 1989, p. 31]. Nous souhaitons vérifier si cet objectif est toujours une priorité pour les chefs d'entreprise.

Tableau 46 : Transmission familiale et égalité envers tous les héritiers*

Délai	Egalité des enfants						Total
	Oui (1)	Non (2)	sait pas encore (3)	(1)+(2) +(3)	pas d'enfant		
dans les 2 ans	14 41,2 %	5 14,7 %	15 44,1 %	34	7	41	
entre 2 et 5 ans	23 48,9 %	3 6,4 %	21 44,7 %	47	4	51	
entre 5 et 10 ans	52 72,2 %	3 4,2 %	17 23,6 %	72	3	75	
Total	89 58,2 %	11 7,2 %	53 34,6 %	153	14	167	

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

En ce qui concerne la volonté du dirigeant de respecter une stricte égalité envers tous ses héritiers, nous constatons que, pour les 167 PME familiales qui ont répondu à cette question, 89 dirigeants souhaitent respecter une égalité pour seulement 11 d'entre eux qui ne le souhaitent pas. Il apparaît également que 53 dirigeants sont encore indécis, cela dépendra sans doute de l'entente familiale, des efforts fournis par chacun dans l'entreprise, ou encore du choix de la technique de transmission. Enfin, 14 dirigeants n'ont pas d'enfant et dès lors, la question était sans objet pour eux. En ne tenant pas compte de ces 14 dirigeants, nous pouvons dire que 58,2 % des dirigeants souhaitent respecter une égalité, 34,6 % n'ont pas encore pris de décision (dont 15 sur les 41 entreprises à transmettre dans les deux ans) et 7,2 % ne tiennent pas à l'égalité entre leurs héritiers (statistiquement significatif à un seuil de 1 %). Il sera donc très important de tenir compte de cette volonté lors de la réflexion et de l'établissement de la stratégie de transmission de l'entreprise.

Il est également intéressant de constater que plus on approche de l'échéance, plus le pourcentage de dirigeants souhaitant respecter une égalité entre les enfants diminue. Ce résultat est surprenant mais il existe sans doute davantage de conflits familiaux durant les deux années avant la transmission que lorsque l'échéance est plus lointaine. Le dirigeant peut également souhaiter avantager ses enfants qui se sont les plus investis dans l'entreprise. En outre, peut être que les dirigeants, qui ne transmettront leur entreprise que dans une dizaine d'années, n'ont pas encore réellement considéré la question et ont répondu plus massivement de manière positive ?

Enfin, il est également utile de s'intéresser au sort des biens autres que l'entreprise. Le chef d'entreprise profite-t-il de la transmission de son entreprise pour régler la transmission de ses autres biens ?

Tableau 47 : Sort des autres biens en cas de transmission familiale

	Frequency	Percent	Valid Percent
Oui	40	12,6 %	13,0 %
Non	188	59,1 %	61,0 %
Ne sait pas encore	80	25,2 %	26,0 %
Total	308	96,9 %	100,0 %
Missing	10	3,1 %	
Total	318	100,0 %	

Très peu de dirigeants profitent de la transmission de la PME familiale pour régler la transmission de tous leurs autres biens : 13 % d'entre eux vont régler le sort de leurs autres biens en même temps que celui de l'entreprise. Il s'agit en réalité des dirigeants qui ont choisi de transmettre leur entreprise par la voie successorale. Les majorité des autres dirigeants (61 %) ne le feront pas alors que les 26 % restants n'ont pas encore pris de décision. Ce constat paraît normal. En effet, il est tout à fait légitime de penser que les dirigeants vont garder des biens en vue de leur retraite. Ce sera également une complication supplémentaire pour le dirigeant qui souhaite maintenir une égalité envers tous ses enfants, car au moment de transmettre la PME à l'un ou à plusieurs d'entre eux, il faudra compenser avec d'autres biens pour les autres.

Synthèse

Cette seconde partie de l'analyse était consacrée aux démarches menées par les dirigeants de PME afin de préparer la transmission de leur entreprise ainsi qu'à leurs besoins en matière de transmission.

Tableau 48 : Transmission et préparation

	Pourcentage	Préparées	Pas préparées
PME à transmettre dans les 2 ans	13,2 %	78,43 %	21,57 %
PME à transmettre entre 2 et 5 ans	17,1 %	54,55 %	45,45 %
PME à transmettre entre 5 et 10 ans	24,7 %	43,16 %	56,84 %
PME à transmettre dans les 10 ans	55,1 %	55,19 %	44,81 %
Méconnaissance des facteurs de réussite d'une transmission			85 %
Principales démarches accomplies : communication dans la famille, mise au point d'une stratégie, recherche et formation d'un successeur			
Besoins en information concernant la transmission en général			50-60%

Nous constatons que 55,1 % des PME interrogées⁸⁷ seront transmises dans les dix prochaines années, dont 13,2 % dans les deux ans et 30,4 % dans les cinq ans. Etant donné que notre échantillon est représentatif, nous pouvons élargir ces résultats à la population totale, c'est-à-dire aux 8917 PME wallonnes, représentant 55.284 emplois. Ainsi, un peu moins de 5.000 PME wallonnes seront à remettre dans les dix prochaines années, ce qui représente également 31.000 emplois. En Belgique, 35.356 PME sont en activité depuis 15 ans et occupent au moins deux travailleurs, soit 216.425 emplois. Cela correspond donc à un peu moins de 20.000 PME à transmettre, soit 122.400 emplois. La transmission constitue donc une problématique très importante, aussi bien au niveau de l'activité économique que de l'emploi (à noter que nous n'avons pourtant considéré que les PME en activité depuis 15 ans et employant au moins deux travailleurs).

6.3. Réalisation de la transmission de l'entreprise

6.3.1. Entreprises ayant fait l'objet d'une transmission depuis leur création

Taux de réponses : 100,0 %, soit 391 entreprises sur 391.

Parmi les 391 entreprises constituant notre échantillon, 159 d'entre elles ont déjà fait l'objet d'une transmission, soit un taux de 40,7 %. Nous pouvons également ajouter que quatre PME

⁸⁷ C'est-à-dire les PME en activités depuis 15 ans et employant au moins deux travailleurs.

(dont une PME familiale) ont entamé le processus de transmission (au cours de l'année 2003). Au niveau des PME familiales, 130 ont déjà connu la période critique qu'est la transmission. Les deux tableaux suivants montrent la répartition des entreprises transmises selon leur secteur d'activité et selon leur taille.

Tableau 49 : Entreprises transmises et secteur d'activité

Activité	PME
	Nombre
Industrie	40
Construction	33
Commerce	69
Services	17
Total	159

Tableau 50 : Entreprises transmises et taille en termes d'effectifs

Effectif	PME
De 1 à 4 travailleurs	72
De 5 à 9 travailleurs	42
De 10 à 19 travailleurs	33
De 20 à 49 travailleurs	9
De 50 à 99 travailleurs	3
Total	159

6.3.2. Durée du processus de transmission de l'entreprise

D'après la littérature, le processus de transmission peut s'étendre sur plusieurs années [CHURCHILL et HATTEN, 1987 ; HANDLER, 1990 ; HUGRON, 1991]. Il commence généralement par des discussions avec la famille, avec le comptable et par la recherche d'un successeur. Il se termine à la fin de la période de transition, c'est-à-dire lorsque le successeur a la direction effective de l'entreprise et qu'il en est aussi propriétaire.

Tableau 51 : Durée du processus de transmission

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Jusque 1 an	63	39,6 %	49,6 %	49,6 %
entre 1 et 2 ans	26	16,4 %	20,5 %	70,1 %
entre 2 et 3 ans	7	4,4 %	5,5 %	75,6%
entre 3 et 4 ans	8	5,0 %	6,3 %	81,9 %
entre 4 et 5 ans	6	3,8 %	4,7 %	86,6 %
plus de 5 ans	17	10,7 %	13,4 %	100,0 %
Total	127	79,9 %	100,0 %	
Missing	32	1,5 %		
Total	159	100,0 %		

Il est intéressant d'examiner la durée du processus de transmission des PME. Le délai est-il très court, les entreprises disposant dès lors d'une courte période de préparation ou bien est-il plus long comme le recommandent les spécialistes ?

Nous pouvons constater que pour plus de 70 % des PME, ce délai ne dépasse pas deux années, voire moins d'une année pour près de 50 % d'entre elles. Une partie de celles-ci se retrouvent dans cette catégorie suite au décès du dirigeant, avec pour effet que rien n'est prévu. En moyenne, la durée du processus de transmission des PME est de 34,19 mois, soit presque trois ans.

Par ailleurs, en moyenne, la durée du processus de transmission des PME familiales est de 36,9 mois, soit trois années. Selon CHURCHILL et HATTEN [1987], HANDLER [1990] et HUGRON [1991], le processus de transmission doit s'étendre sur plusieurs années. Ceci semble donc être le cas pour les PME familiales wallonnes.

6.3.3. Contexte de la transmission

Tableau 52 : Contexte de la transmission

	Frequency	Percent	Valid Percent
Départ à la retraite	71	44,7 %	51,4 %
Décès	23	14,5 %	16,7 %
Divorce, maladie, accident	9	5,7 %	6,5 %
Changement d'activité	7	4,4 %	5,1 %
Redistribution du capital entre actionnaires existants	17	10,7 %	12,3 %
Raisons personnelles (retraite anticipée, changement de profession, ...)	7	4,4 %	5,1 %
Autres	4	2,5 %	2,9 %
Total	138	86,8 %	100,0 %
Missing	21	13,2 %	
Total	159	100,0 %	

Un peu plus de 50 % des transmissions trouvent leur origine dans le départ à la retraite de l'entrepreneur. En deuxième position, on retrouve la transmission suite au décès avec 16,7 % des transmissions. Ce pourcentage est assez élevé : une entreprise sur six est transmise au décès de l'entrepreneur. En comparant cette variable « contexte de la transmission » avec la variable « mesures concrètes prises pour la transmission », nous constatons que 65,2 % de ces entreprises n'avaient rien prévu en ce qui concernait la transmission. Selon la BDPME [1998, p. 7], les transmissions mal ou non préparées, consécutives par exemple à la disparition du dirigeant, sont 1,5 fois plus risquées que celles ayant pour origine le départ à la retraite. Enfin, la transmission à la suite d'une redistribution du capital vient en troisième position et représente 12,3 % des transmissions. Les résultats que nous avons obtenus sont assez comparables à ceux obtenus par la Banque du Développement des PME pour la France (57,6 % pour des transmissions suite au départ à la retraite, 16,4 % suite à la redistribution du capital et 9,1 % suite au décès) [BDPME, 1998, p. 12], si ce n'est que nous avons obtenu un taux de transmission par décès plus élevé. Les transmissions d'entreprises sont encore très souvent déclenchées par le départ à la retraite de l'entrepreneur, mais les transmissions dues à

des raisons personnelles sont en augmentation (retraite anticipée, changement de profession, etc.). En effet, les entrepreneurs plus jeunes sont plus enclins à vendre leur entreprise, à passer du statut de salarié à celui d'indépendant ou à créer plusieurs entreprises successives.

D'après GAUTHIER [1995], la première raison d'une transmission de la PME familiale est le départ à la retraite de son dirigeant-proprétaire. Nous avons vérifié si cela est encore d'application pour les PME familiales wallonnes.

Tableau 53 : Contexte de la transmission des PME familiales et non familiales*

	PME familiales		PME non-familiales	
	Frequency	Percent	Frequency	Percent
Départ à la retraite	58	50,9 %	13	54,17 %
Décès	22	19,3 %	1	4,17 %
Divorce, maladie, accident	9	7,9 %	-	-
Changement d'activité	4	3,5 %	3	12,50 %
Redistribution du capital entre actionnaires existants	14	12,3 %	3	12,50 %
Raisons personnelles (retraite anticipée, changement de profession, ...)	6	5,3 %	1	4,17 %
Autres	1	0,9 %	3	12,50 %
Total	114	100,0 %	24	100,00 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

La première cause de transmission des PME familiales est le départ à la retraite du dirigeant. Ceci est le cas pour un peu plus de 50 % d'entre elles. Néanmoins, nous pouvons également mettre en évidence le pourcentage de transmissions provoquées suite au décès du dirigeant, de l'ordre de plus ou moins 20 %. La troisième principale cause de transmission est la redistribution du capital entre actionnaires existants. Elle peut être assimilée dans une certaine mesure à la retraite. En effet, dans la plupart des cas, le ou les successeurs étaient déjà actionnaires, et au départ du dirigeant à la retraite, il y a redistribution du capital entre actionnaires existants. Bref, avec ces deux pourcentages réunis, nous obtenons un taux

d'environ 63,2 % de départ à la retraite. Ce taux est en deçà de celui de la BDPME (près de 75 %) mais ces résultats semblent être conformes à la réalité. Les résultats obtenus pour les PME non familiales sont différents : le taux de transmission suite à un départ à la retraite est légèrement plus élevé (54 %), celui suite à un décès est nettement plus faible puisqu'il tombe à 4,17 %. Par contre, le taux de transmission suite à un changement d'activité atteint 12,5 %, de même que les autres raisons (mésentente entre les associés, essentiellement).

6.3.4. Changement de forme juridique

Taux de réponses : 84,3 %, soit 134 entreprises sur 159.

Parmi les 134 dirigeants ayant répondu à cette question, 36 affirment avoir changé la forme juridique de leur entreprise en vue de procéder à la transmission, soit 26,9 %. La même proportion a été obtenue lorsque nous avons isolé les PME familiales. Pour certaines PME, la mise en place d'une stratégie de transmission nécessite un changement de forme juridique.

6.3.5. Age du chef d'entreprise lors de la transmission de son entreprise

Tableau 54 : Age des dirigeants (prédécesseurs) lors de la transmission

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Moins de 40 ans	4	2,5 %	3,2 %	3,2 %
Entre 40 et 49 ans	9	5,7 %	7,2 %	10,4 %
Entre 50 et 59 ans	39	24,5 %	31,2 %	41,6 %
Entre 60 et 69 ans	59	37,1 %	47,2 %	88,8 %
Plus de 70 ans	14	8,8 %	11,2 %	100,0 %
Total	125	78,6 %	100,0 %	
Missing	34	21,4 %		
Total	159	100,0 %		

La moyenne d'âge des dirigeants lors de la transmission de leur entreprise est de 59,48 ans. Le plus jeune avait 28 ans alors que le plus âgé en avait 80. Nous ne pouvons donc pas conclure à une volonté du dirigeant de rester à la tête de sa PME puisque la moyenne d'âge est proche de l'âge de la retraite. HUSON, MALATESTA et PARRINO [2004] ont trouvé

qu'en moyenne, les dirigeants d'entreprises américaines quittent l'entreprise à l'âge de 63 ans. Nos résultats sont également proches de ceux obtenus par SENBEL et St-CYR [2006] pour le Canada.

La comparaison entre PME familiales et PME non familiales nous montre que 45,5 % des dirigeants de PME non familiales transmettent leur entreprise entre 50 et 59 ans tandis que 27,3 % d'entre eux le font entre 60 et 69 ans. Pour les dirigeants de PME familiales, une tendance inverse est observée : 51,2 % des transmissions s'opèrent lorsque le dirigeant est âgé de 60 à 69 ans et seulement 28,2 % des transmissions se produisent entre 50 et 59 ans (statistiquement significatif à un seuil de 10 %). Nous pouvons donc en conclure que les dirigeants de PME familiales tardent plus à transmettre leur entreprise que les dirigeants de PME non familiales.

6.3.6. Profil du repreneur

Quel est le profil du repreneur ? L'ensemble des questions traitées ci-dessous vise à mettre en évidence le profil des repreneurs de PME. Nous commencerons par mettre en évidence qui sont les repreneurs, leur nombre, leur sexe, leur âge, leur niveau d'éducation, leur situation antérieure (parcours professionnel) et enfin, leur expérience dans le domaine d'activité de l'entreprise.

Tableau 55 : Qui est le repreneur ?

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Transmission aux enfants	83	52,2 %	62,4 %	62,4 %
Transmission à la famille élargie	11	6,9 %	8,3 %	70,7 %
Transmission aux salariés	5	3,1 %	3,7 %	74,4 %
Transmission à une personne extérieure à l'entreprise	25	15,7 %	18,8 %	93,2 %
Autre repreneur	9	5,7 %	6,8 %	100,0 %
Total	133	83,6 %	100,0 %	
Missing	26	16,4 %		
Total	159	100,0 %		

En considérant l'ensemble des PME, nous constatons que 70,7 % d'entre elles sont transmises aux membres de la famille. Si nous mettons ce résultat en parallèle avec l'importance des PME familiales, nous pouvons dire que les PME familiales représentent au moins 70 % de l'ensemble des PME. Dans seulement 25,6 % des cas, la PME est transmise à une personne externe à l'entreprise et dans 3,8 % des cas, à un ou des membre(s) de l'entreprise.

Tableau 56 : Qui est le repreneur de la PME familiale ?

Taux de réponses : 83,8 %, soit 109 entreprises sur 130.

	PME familiales		PME non familiales	
	Frequency	Percent	Frequency	Percent
Transmission aux enfants	79	72,48 %	4	16,67 %
Transmission à la famille élargie	9	8,26 %	2	8,33 %
Transmission aux salariés	1	0,92 %	4	16,67 %
Transmission à une personne extérieure à l'entreprise	16	14,68 %	9	37,50 %
Autre repreneur	4	3,67 %	5	20,83 %
Total	109	100,0 %	24	100,00 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Pour les PME familiales, la transmission s'effectue au sein de la famille dans un peu plus de 80 % des cas. Nous pouvons en tirer comme conclusion qu'une PME familiale sur cinq perd son caractère familial lors de la phase de transmission. Pourquoi ? Soit parce que le dirigeant n'a pas d'enfant (5,2 % des dirigeants cf. tableau 46), soit le ou les enfant(s) ne sont pas capables de reprendre la PME familiale ou encore ils ne sont pas intéressés. Dans ces différents cas, la PME sera transmise aux salariés (1 %) et pour la majorité à une personne externe (19 %). Dans leur enquête, LAVEREN et BISSCHOPS [2004] ont demandé aux dirigeants d'entreprises familiales flamandes à qui ils souhaitent transmettre leur entreprise. Les réponses des 51 dirigeants qui étaient déjà décidés sur la question sont assez identiques à celles que nous avons obtenues : 64,71 % des entreprises seront transmises aux enfants, 9,8 % à la famille élargie, 1,96 % aux salariés et 23,53 % à un repreneur externe. En ce qui concerne les PME non familiales, nous remarquons qu'elles sont transmises à la famille dans 25 % des cas, ce qui pourrait en faire des entreprises familiales. Ceci pourrait paraître surprenant

puisque ce sont des PME a priori non familiales. Cependant, dans le cadre de notre recherche, elles ne répondent pas à au moins deux des trois critères retenus pour identifier une PME familiale. Hormis 16,67 % des PME non familiales qui sont transmises aux salariés, les autres PME sont transmises à des personnes externes (58 %).

Ceci nous amène à nous poser la question de savoir dans quelle mesure les PME familiales rencontrent plus de difficultés lors d'une transmission familiale que lors d'une transmission à une personne extérieure.

Hypothèse 1.7. : Les PME familiales rencontrent plus de difficultés lors d'une transmission familiale que lors d'une transmission à une personne externe à la famille.

Nous avons ensuite posé la question suivante : le repreneur était-il déjà interne à la PME ?

Tableau 57 : Repreneur interne ou externe à la PME et/ou à la famille

	repreneur externe à la PME		repreneur interne à la PME		Total	
	repreneur externe à la famille	21 53,8 %	53,8 % 16,41 %	18 20,2 %	46,2 % 14,06 %	39 30,5 %
repreneur interne à la famille	18 46,2 %	20,2 % 14,06 %	71 79,8 %	79,8 % 55,47 %	89 69,5 %	100 %
Total	39 100 %	30,5 %	89 100 %	69,5 %	128 100 %	100 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Ainsi, dans 69,5 % des transmissions de PME, le repreneur est interne à la PME. De même, il fait partie de la famille dans 69,5 % des cas. Nous constatons que le type de repreneur le plus fréquemment rencontré (55,47 %) est un membre de la famille travaillant déjà au sein de la PME. Ensuite, vient le repreneur non membre de la famille et externe à la PME (16,41 %) et enfin, le travailleur de la PME non membre de la famille (14,06 %) ou le membre de la famille externe à la PME (14,06 %).

Tableau 58 : Nombre de repreneurs

Nombre	Frequency	Percent	Valid Percent
1	85	53,5 %	65,9 %
2	39	24,5 %	30,2 %
3 ou +	5	3,1 %	3,9 %
Total	129	81,1 %	100,0 %
Missing	30	18,9 %	
Total	159	100,0 %	

Le constat paraît relativement clair : dans deux tiers des transmissions de PME, la reprise se fait par une seule personne. Pour 30 % des transmissions, il y aura deux repreneurs. Enfin, les cas où il y a trois repreneurs ou plus sont peu nombreux (3 %). Ces résultats sont similaires à ceux obtenus par la BDPME en 1998 et 2004 pour la France. En général, la transmission est facilitée lorsque le nombre de repreneurs est limité. Il s'agit, en effet, d'un facteur de risque dans la transmission (commun à la création d'entreprises d'ailleurs). La constitution d'une équipe de dirigeants est parfois difficile à réaliser. Selon OSEO BDPME [2004, p. 30], la présence de plus de deux repreneurs augmente le risque de 75 %, ce qui est probablement lié à des problèmes d'entente de l'équipe managériale lorsqu'apparaissent les premières difficultés.

Ensuite, nous nous sommes intéressé au sexe du repreneur. En tenant compte de l'ensemble des repreneurs (allant de 1 à 5 en fonction des PME) ayant répondu à cette question (taux de réponses : 78,6 %, soit 125 entreprises sur 159), nous avons identifié 160 repreneurs. Parmi ceux-ci, 135 sont de sexe masculin, soit 84,4 %. Seulement 25 repreneurs sont de sexe féminin (15,6 %). Selon l'enquête de LAVEREN et BISSCHOPS [2004], la grande majorité des dirigeants d'entreprises familiales flamandes sont des hommes (91,9 %). Seulement 8,1 % sont des femmes. Ce taux de reprises réalisées par les femmes est nettement plus faible que les 39 % obtenus pour la France par l'APCE [APCE, 2001, p. 6].

Tableau 59 : Age des repreneurs lors de la transmission

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Moins de 20 ans	3	1,9 %	2,4 %	2,4 %
Entre 21 et 30 ans	49	30,8 %	39,8 %	42,3 %
Entre 31 et 40 ans	43	27,0 %	35,0 %	77,2 %
Entre 41 et 50 ans	25	15,7 %	20,3 %	97,6 %
Entre 51 et 60 ans	3	1,9 %	2,4 %	100,0 %
Plus de 61 ans	0	-	-	
Total	123	77,4 %	100,0 %	
Missing	36	22,6 %		
Total	159	100,0 %		

Ce tableau montre que la majorité des repreneurs (un peu moins de 75 %) étaient âgés de 21 à 40 ans. La moyenne d'âge des repreneurs lors de la transmission de l'entreprise est de 33,74 ans⁸⁸, soit 34 ans. Le plus jeune avait 18 ans alors que le plus âgé en avait 58. Nous constatons que la moyenne d'âge des repreneurs obtenue est identique à celle trouvée (33,11 ans) par LAVEREN et BISSCHOPS [2004]. Cette moyenne d'âge du repreneur nous semble correcte en fonction des délais de préparation de la transmission, de l'expérience acquise par le repreneur et aussi du fait qu'il est encore au début de sa carrière professionnelle. Nos résultats sont également proches de ceux obtenus par SENBEL et St-CYR [2006] pour le Canada. Par contre, la moyenne d'âge du repreneur obtenue par la Banque du Développement pour la France est nettement plus élevée puisqu'elle atteint 42,6 ans [BDPME, 1998, p. 23] et 41 ans [OSEO BDPME, 2005, p. 23].

Nous avons ensuite séparé les PME familiales des PME non familiales. Ainsi, la moyenne d'âge des repreneurs est de 33,82 ans⁸⁹ lors de la reprise de PME familiales et de 33,33 ans⁹⁰ lors de la reprise de PME non familiales. Malgré le peu de réponses pour l'échantillon des

⁸⁸ Pour le calcul de cette moyenne, nous avons tenu compte de l'ensemble des repreneurs pour lesquels nous disposions de l'âge, soit 162 repreneurs.

⁸⁹ Pour le calcul de cette moyenne, nous avons tenu compte de l'ensemble des repreneurs de PME familiales pour lesquels nous disposions de l'âge, soit 132 repreneurs.

⁹⁰ Pour le calcul de cette moyenne, nous avons tenu compte de l'ensemble des repreneurs de PME non familiales pour lesquels nous disposions de l'âge, soit 30 repreneurs.

PME non familiales, nous obtenons des résultats assez similaires et ce, quelque soit la structure de propriété de la PME. Le ou les repreneur(s) ont entre 21 et 40 ans au moment de la reprise. En France, selon la BDPME [1998] et en ne tenant compte que des transmissions familiales, la moyenne d'âge du repreneur est de 37 ans en 1997 et de 36 ans en 2004, ce qui signifie une transmission un peu plus tardive qu'en Belgique. SMITH et AMOAKO-ADU [1999] ont, quant à eux, montré que le successeur membre de la famille était mis en place à la tête de l'entreprise plus rapidement qu'un successeur non membre de la famille, qu'il soit interne ou externe à l'entreprise.

Tableau 60 : Niveau d'éducation du ou des repreneurs⁹¹

Taux de réponses : 76,7 %, soit 122 entreprises sur 159.

	Frequency	Percent	Cumulative Percent
universitaire	38	27,1 %	27,1 %
supérieur de type long	23	16,4 %	43,5 %
supérieur de type court	34	24,3 %	67,8 %
secondaire supérieur	24	17,1 %	84,9 %
secondaire inférieur	10	7,2 %	92,1 %
enseignement professionnel	9	6,5 %	98,6 %
autres enseignements	2	1,4 %	100,0 %
Total	140	100,0 %	

En ce qui concerne le niveau d'éducation des repreneurs, nous constatons que 67,8 % d'entre eux sont issus d'une formation de niveau supérieur, dont 27,1 % d'une formation universitaire, 16,4 % d'une formation de type long et 24,3 % d'une formation de type court. A cette question, les 2 études de la BDPME ont révélé que 72,6 % [1998] et 73 % [2004] des repreneurs ont suivi une formation de niveau supérieur. Nos résultats étant proches de ceux de la BDPME pour la période allant de 1993 à 1997 et de 1998 à 2004, nous pouvons constater qu'il n'y a pas eu d'évolution importante ces dernières années.

De plus, nous obtenons ainsi la même proportion (67,8 %) de dirigeants issus d'universités ou de hautes écoles que LAVEREN et BISSCHOPS [2004] pour les entreprises familiales flamandes et pour la même période. Ils ont également montré que les dirigeants ne provenant

⁹¹ Pour le calcul du niveau d'éducation, nous avons tenu compte de l'ensemble des repreneurs pour lesquels nous disposions de l'information concernant leur niveau d'éducation.

pas de la famille disposaient en moyenne d'une formation d'un niveau supérieur à celles des dirigeants provenant de la famille. Nous avons également effectué ce test :

Tableau 61 : Niveau d'éducation et repreneur interne ou externe à la famille*

	repreneur externe		repreneur interne		Total	
Education de niveau supérieur	24	60,0 %	60	73,2 %	84	68,9 %
Education de niveau inférieur	16	40,0 %	22	26,8 %	38	31,1 %
Total	40	100 %	82	100 %	122	100 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 10 %

Nous constatons donc que les dirigeants provenant de la famille sont, en proportion, plus nombreux à avoir suivi une formation de niveau supérieur (73,2 % contre 60 % pour les dirigeants ne provenant pas de la famille). Nous avons également comparé le niveau d'éducation des repreneurs selon qu'ils étaient déjà dans la PME (que ce soit comme dirigeants ou salariés) ou non mais les résultats ne sont pas statistiquement significatifs. Cependant, nous avons pu constater pour notre échantillon que 78,8 % des repreneurs qui sont externes à la PME ont suivi une formation de niveau supérieur pour seulement 65,7 % des repreneurs internes à la PME.

Après ces deux distinctions, nous avons également croisé le niveau d'éducation des repreneurs avec le caractère familial ou non de la PME. En effet, une entreprise peut être familiale sans pour autant que le dirigeant provienne de la famille.

Tableau 62 : Niveau d'éducation du ou des repreneur(s) dans les PME familiales et non familiales*

		Frequency	Percent	Cumulative Percent
universitaire	E fam	32	27,4 %	27,4 %
	E non fam	6	26,1 %	26,1 %
supérieur de type long	E fam	20	17,1 %	44,5 %
	E non fam	3	13,0 %	39,1 %
supérieur de type court	E fam	30	25,6 %	70,1 %

	E non fam	4	17,4 %	56,5 %
secondaire supérieur	E fam	22	18,8 %	88,9 %
	E non fam	2	8,7 %	65,2 %
secondaire inférieur	E fam	6	5,1 %	94,0 %
	E non fam	4	17,4 %	82,6 %
enseignement professionnel	E fam	7	6,0 %	100,0 %
	E non fam	2	8,7 %	91,3 %
autres enseignements	E fam	0	0,0 %	100,0 %
	E non fam	2	8,7 %	100,0 %
Total	E fam	117	100,0 %	
Total	E non fam	23	100,0 %	

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

La comparaison des niveaux d'éducation du ou des repreneur(s) dans les PME familiales par rapport aux PME non familiales fait apparaître de manière statistiquement significative à un seuil de 1 % un niveau d'éducation des dirigeants plus élevé dans les PME familiales. En effet, 70 % des repreneurs de PME familiales ont suivi des études supérieures pour seulement 56,5 % des repreneurs de PME non familiales. Parmi ces repreneurs, environ 27 % d'entre eux ont suivi des études universitaires, aussi bien dans les PME familiales que dans les PME non familiales. La différence apparaît au niveau des études supérieures non universitaires : 42,7 % pour les PME familiales et 30,4 % pour les PME non familiales. A l'inverse, 11,1 % des repreneurs de PME familiales ont suivi des études de niveau secondaire inférieur ou professionnelles pour 34,8 % des PME non familiales. Nous obtenons donc des résultats différents de ceux de JORISSEN, LAVEREN, MARTENS, REHEUL [2002].

Tableau 63 : Situation antérieure du ou des repreneur(s)⁹²

Taux de réponses : 75,5 %, soit 120 entreprises sur 159.

	Frequency	Percent
salarié dans l'entreprise	48	35,0 %
exerçait déjà des fonctions de direction dans l'entreprise	44	32,1 %
salarié dans une autre entreprise	18	13,1 %
chef d'une autre entreprise	9	6,6 %
fonctionnaire	1	0,7 %
chômeur	2	1,5 %
autres situations	15	11,0 %
Total	137	100,0 %

L'analyse de la situation antérieure du ou des repreneur(s) montre que 67,1 % d'entre eux avaient déjà un pied dans l'entreprise, soit en étant salariés (35 %), soit en y exerçant déjà des fonctions de direction (32,1 %). Les autres repreneurs étaient soit salariés dans une autre entreprise (13,1 %), soit chef d'une autre entreprise (6,6 %), soit dans une autre situation (13,2 %). Ainsi, nous pouvons remarquer que seulement 31,6 % des repreneurs se sont forgés une expérience professionnelle en dehors de la PME. Selon OSEO BDPME [2005, p. 29], « avoir été dirigeant dans le même secteur d'activité augmente les chances de réussite. Au contraire, une simple expérience de management dans un autre secteur n'est pas suffisante pour assurer le succès de l'opération. La reprise par un dirigeant d'un autre secteur d'activité est deux fois plus risquée que la reprise par un dirigeant du même secteur. »

L'analyse comparative réalisée selon que le repreneur est interne ou externe à la famille montre quelques différences mais n'est pas statistiquement significative.

⁹² Pour le calcul du niveau d'éducation, nous avons tenu compte de l'ensemble des repreneurs pour lesquels nous disposions de l'information concernant leur situation antérieure.

Tableau 64 : Situation antérieure et repreneur interne ou externe à la famille*

	repreneur externe		repreneur interne		Total	
salarié dans l'entreprise	10	26,3 %	31	37,8 %	41	34,2 %
exerçait déjà des fonctions de direction dans l'entreprise	13	34,2 %	25	30,5 %	38	31,7 %
salarié dans une autre entreprise	5	13,2 %	10	12,2 %	15	12,5 %
chef d'une autre entreprise	4	10,5 %	5	6,1 %	9	7,5 %
fonctionnaire			1	1,2 %	1	0,8 %
chômeur	-		2	2,4 %	2	1,7 %
autres situations	6	15,8 %	8	9,8 %	14	11,7 %
Total	38	100 %	82	100 %	120	100 %

(*) statistiquement non significatif

Ainsi, nous constatons que 39,5 % des repreneurs externes à la famille ont acquis une expérience professionnelle en dehors de l'entreprise pour seulement 29,3 % des repreneurs issus de la famille. LAVEREN et BISSCHOPS [2004] ont, quant à eux, montré que 52,3 % des dirigeants d'entreprises familiales flamandes n'ont pas acquis d'expérience professionnelle en dehors de l'entreprise familiale.

L'étude de la BDPME [1998, p. 7] confirme que la présence du repreneur au sein de l'entreprise, que ce soit comme salarié ou dirigeant « aidant », ainsi que son expérience du secteur et sa formation, influencent significativement les perspectives de réussite de la transmission. En effet, lorsque le repreneur est interne à l'entreprise, les chances de réussite sont 1,5 fois plus élevées que dans le cas d'un repreneur externe. De même, elles sont 1,8 fois plus élevées s'il a une bonne connaissance du secteur.

Nous nous sommes ensuite intéressé à l'expérience acquise par le ou les repreneur(s) dans le domaine d'activité de l'entreprise. Pour les 127 entreprises qui ont répondu à cette question (taux de réponses : 79,9 %), il ressort que dans 81,9 % des cas (soit 104 entreprises), le ou les repreneurs avaient acquis de l'expérience dans le domaine d'activité de l'entreprise, d'une durée de plus de trois ans pour 83,7 % d'entre eux, d'une durée de moins de trois ans pour les autres (16,3 %). L'étude de OSEO BDPME [2005] avait produit des résultats similaires avec

84 %. Selon OSEO BDPME, la connaissance du secteur est très importante et constitue un facteur clé de succès. La méconnaissance du secteur augmente le risque de 50 %. Ils ont d'ailleurs observé que de moins en moins de repreneurs se lancent dans l'opération sans expérience du secteur.

6.3.7. Période de transition et durée

Nous allons maintenant nous intéresser aux durées des périodes de transition prévues lors de la transmission des entreprises. Dans les résultats des diverses études antérieures, il est d'ailleurs unanimement reconnu qu'une période de transition favorisera la réussite de la transmission [BARACH et GANITSKY, 1995 ; FIEGENER et al., 1996 ; MORRIS et al., 1997]. Il sera donc intéressant de déterminer combien de temps dure en moyenne cette période de transition pour les transmissions des PME wallonnes.

Tableau 65 : Durée des périodes de transition

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Pas de transition	35	22,0 %	26,3 %	26,3 %
Moins de 12 mois	12	7,5 %	9,0 %	35,3 %
Entre 12 et 23 mois	21	13,2 %	15,8 %	51,1 %
Entre 24 et 35 mois	10	6,3 %	7,5 %	58,6 %
Entre 36 et 47 mois	5	3,1 %	3,8 %	62,4 %
Entre 48 et 59 mois	1	0,6 %	0,8 %	63,2 %
Plus de 60 mois	49	30,9 %	36,8 %	100,0 %
Total	133	83,6 %	100,0 %	
Missing	26	16,4 %		
Total	159	100,0 %		

En moyenne, la durée de la période de transition est de 52,5 mois. Cette moyenne est donc plus élevée qu'en France, puisque l'étude de la BDPME révèle une période de transition moyenne de 43 mois. DESCHAMPS [2000] a obtenu une période de transition se déroulant

sur 11 mois, mais elle ne s'était intéressée qu'aux reprises par des personnes physiques externes à la PME.

Pour les 133 PME qui ont répondu à cette question, nous constatons que, pour 98 d'entre elles (soit 73,7 %), la transmission s'est réalisée avec une période de transition s'étalant sur une durée de un à trois ans pour 32,3 % d'entre elles et sur une durée supérieure à trois ans pour 41,4 %. Cela signifie qu'un peu plus du quart des transmissions se réalisent sans période de transition. Or, cette période de transition est reconnue comme étant un des principaux facteurs de réussite de la transmission d'entreprises. Il nous a donc paru intéressant d'approfondir la question en cherchant quels types de transmission se produisent sans période de transition. Ainsi, parmi les 35 PME ayant été transmises sans période de transition, 23 % d'entre elles ont été transmises par succession et 63 % à titre onéreux, dont 60 % revendues à des membres externes à la famille et 40 % à des membres de la famille (statistiquement significatif à un seuil de 10 %). Nous pouvons ainsi en déduire que pour l'ensemble des PME transmises sans période de transition, 48,2 % ont fait l'objet de transmissions familiales (23 % par succession + 40 % des 63 % à titre onéreux). Ce constat paraît surprenant : en effet, on pouvait s'attendre à une plus grande proportion de PME transmises à titre onéreux à des membres externes à la famille car il paraît plus logique que ce soit dans ce genre de transmission que la période de transmission soit la plus difficile à mettre en place (et donc la plus courte, voire sans transition), la décision d'une période de transition étant prise en concertation avec le repreneur. En outre, dans ce cas, prédécesseur et successeur ne se connaissent pas forcément. Néanmoins, nous pouvons nuancer ce résultat puisque 23 % des transmissions familiales ont lieu sans période de transition en raison du décès du prédécesseur.

La comparaison des durées de transition dans les PME familiales et dans les PME non familiales indique que cette durée est nettement plus élevée dans les PME familiales. En effet, un peu plus de 50 % des transmissions de PME familiales s'effectuent avec une période de transition supérieure à deux ans pour seulement 32 % dans le cas des PME non familiales.

6.3.8. Technique de transmission utilisée

Chaque transmission est un cas unique. En effet, il n'existe pas une seule formule parce que chaque PME et chaque entrepreneur sont également uniques. Il n'est donc pas possible de dresser une hiérarchie des techniques de transmission les plus avantageuses. Il faudra tenir

compte d'une série de paramètres tels que le nombre d'héritiers, la présence ou non d'un conjoint, la valeur des titres, l'ambiance familiale, les moyens financiers du repreneur, etc.

Tableau 66 : Technique de transmission utilisée

Technique	Frequency	Percent	Valid Percent
Succession de l'entreprise	31	19,5 %	23,1 %
Donation de l'entreprise	18	11,3 %	13,4 %
Revente de l'entreprise	75	47,2 %	56,0 %
Introduction en bourse et revente des actions	2	1,3 %	1,5 %
Passage en société en commandite par actions	1	0,6 %	0,7 %
Création d'un holding	5	3,1 %	3,7 %
Création d'un bureau d'administration	0	0,0 %	0,0 %
Scission de l'entreprise en société de patrimoine et d'exploitation	0	0,0 %	0,0 %
Autres	2	1,3 %	1,6 %
Liquidation (pas de transmission)	0	0,0 %	0,0 %
Total	134	84,3 %	100,0 %
Missing	25	15,7 %	
Total	159	100,0 %	

Nous constatons que les transmissions s'effectuent essentiellement selon trois techniques de transmission, à savoir la succession, la donation et la revente. Cela peut s'expliquer par le fait que la technique du bureau d'administration est encore trop récente et que les techniques de scission et de constitution de holding sont généralement le choix d'entreprises de plus grande taille.

La technique de la revente semble donc être la technique la plus utilisée. En effet, 56 % des transmissions s'opèrent selon cette technique. La transmission par succession vient en seconde position avec 23,1 % des transmissions et survient surtout à la suite du décès inopiné du dirigeant de la PME. Enfin, la transmission par donation est la troisième technique la plus souvent utilisée avec 13,4 % des transmissions.

Nous avons ensuite effectué une comparaison des techniques de transmission en fonction du fait que l'entreprise est une PME familiale ou non (les résultats sont statistiquement significatifs à un seuil 1 %). Si nous nous intéressons uniquement au cas des PME non familiales, nous remarquons que la technique de la cession à titre onéreux (la revente) est très largement représentée avec 75 % des transmissions. La transmission par la création d'un holding vient en deuxième position avec 16,67 %. Les autres techniques sont minoritaires.

L'analyse du type de transmission effectué dans les PME familiales nous montre que la technique de la revente est la plus souvent utilisée avec 51,82 % des cas de transmissions. Une explication pourrait provenir du fait que les entreprises mal préparées à la transmission ou celles qui rencontrent beaucoup de problèmes finissent par être revendues. Selon LAUSTEN [2002], le changement de dirigeant serait inversement lié à la performance de l'entreprise. Ainsi, les entreprises qui réalisent de mauvaises performances sont plus susceptibles de faire l'objet d'un changement de dirigeant que les autres, ce qui serait d'ailleurs conforme à la théorie de l'agence. En effet, la menace d'un éventuel changement de dirigeant fait que celui-ci travaille dans l'intérêt des actionnaires. NEUMANN et VOETMANN [1999] ont confirmé ces résultats sur un échantillon d'entreprises cotées au Copenhagen Stock Exchange. Même si ce n'est pas directement applicable aux PME familiales, nous pourrions imaginer que les PME familiales dont la performance serait mauvaise et fortement en baisse auraient tendance à être revendues plutôt que cédées aux enfants. A ce sujet, ASTRACHAN⁹³ précise que seulement un tiers des entreprises réussissent avec succès la transition vers la génération suivante et que la majorité des autres sont soit revendues soit liquidées au décès du fondateur. Ce résultat semble plausible si nous nous référons à l'étude de DELOITTE et TOUCHE [1999], qui montrent que la principale raison qui empêche un propriétaire de choisir un successeur est son intention de revendre l'entreprise. La deuxième raison est le bas âge des enfants et la troisième, l'absence de successeur assez expérimenté (viennent ensuite les techniques par la voie de la succession avec 28,18 % et par donation avec 15,45 %).

Il faut cependant souligner que la technique de la revente ne signifie pas forcément que la PME est vendue à une personne ne faisant pas partie de la famille ou de l'entreprise. En effet, nous avons croisé les PME familiales transmises par la technique de la revente avec le type de repreneur.

⁹³ in *The Economist* (2004), « Passing on the crown », November 6th 2004, page 73.

Tableau 67 : Les reventes de PME familiales en fonction du type de repreneur*

Repreneur	Revente	Percent
Famille proche	31	54,39 %
Famille élargie	6	10,53 %
Salarié et/ou manager	1	1,75 %
Personne externe	16	28,07 %
Autre	3	5,26 %
Total	57	100 %

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Les résultats nous montrent que 64,92 % des reventes de PME familiales se font au sein même de la famille, ce qui fait que la PME garde son caractère familial. 1,75 % d'entre elles sont revendues à des salariés et/ou des managers et 33,33 % sont revendues à des personnes externes à l'entreprise. Bref, une PME familiale sur trois perd son caractère familial lors de sa transmission.

Il est donc intéressant de connaître pourquoi cette technique de la revente est la plus utilisée. Cette technique est-elle plus performante que les autres ou encore est-elle choisie car elle pose moins de problèmes ? Si cela s'avère inexact, la question est de savoir comment promouvoir les autres techniques auprès des entrepreneurs.

Hypothèse 1.8. : La technique de la revente est celle qui rencontre le moins de difficultés.

Nous pensons, comme BUTLER, PHAN, SAXBERG et LEE [2001], que les performances réalisées par l'entreprise peuvent influencer le choix de la technique. En effet, le dirigeant dont l'entreprise présente un faible niveau de performance dispose de moins de possibilités pour sa succession, et ce pour plusieurs raisons. D'une part, il rencontre beaucoup plus de problèmes journaliers et a tout simplement moins de temps à consacrer à la planification de sa transmission. D'autre part, il lui sera difficile de convaincre un membre de la famille de lui succéder si celui-ci travaille déjà dans une autre entreprise, et de quitter son emploi actuel pour reprendre l'entreprise se trouvant en difficultés. Enfin, d'un point de vue humain, le dirigeant ne voudra peut être pas laisser l'entreprise à ses enfants en sachant que celle-ci n'est

pas rentable. En outre, il aura également plus de difficultés à trouver un repreneur externe mais ce sera sans doute sa meilleure option.

Dans un second temps, nous nous sommes intéressés à l'influence que pouvait avoir la taille de la PME sur le choix d'une technique de transmission.

Tableau 68 : Type de transmission de la PME familiale et taille de la PME en termes de travailleurs*

Technique	Effectif				Total
	jusque 9 travailleurs		plus de 9 travailleurs		
Succession de l'entreprise	25	31,25 %	6	20,00 %	31
Donation de l'entreprise	13	16,25 %	4	13,33 %	17
Revente de l'entreprise	38	47,50 %	19	63,33 %	57
Introduction en bourse et revente des actions	2	2,50 %	-	-	2
Passage en société en commandite par actions	-	-	-	-	-
Création d'un holding	1	1,25 %	-	-	1
Création d'un bureau d'administration	-	-	-	-	-
Scission de l'entreprise en société de patrimoine et d'exploitation	-	-	-	-	-
Autre technique	1	1,25 %	1	1,25 %	2
Total	80	100,0 %	30	100,0 %	110

(*) statistiquement non significatif

Le croisement de ces variables n'a pas conduit à des résultats statistiquement significatifs. Nous pouvons néanmoins constater que, pour notre échantillon, la variable taille de la PME semble avoir une influence sur le choix de la technique de transmission. En effet, parmi les PME occupant jusqu'à neuf travailleurs, 31,25 % d'entre elles ont été transmises par succession, 16,25 % par donation et 47,50 % par revente. Pour ce qui est des PME occupant plus de neuf travailleurs, nous observons un glissement des successions et donations vers les reventes : 20 % des PME ont été transmises par succession, 13,33 % par donation et 63,33 % par revente. Ainsi, plus la taille de la PME est importante, plus il est probable qu'elle soit transmise par la technique de la revente.

Nous avons ensuite croisé les secteurs d'activité avec le type de technique de transmission choisi par les PME.

Tableau 69 : Secteur d'activité et type de transmission

Délai	Activité								Total
	Industrie		Construction		Commerce		Services		
Succession de l'entreprise	9	29,03%	8	27,59%	12	20,69%	2	12,50%	31
Donation de l'entreprise	3	9,68%	2	6,90%	12	20,69%	1	6,25%	18
Revente de l'entreprise	17	54,84%	14	48,28%	34	58,62%	10	62,50%	75
Introduction en bourse et revente des actions	-	0,00%	1	3,45%	-	0,00%	1	6,25%	2
Passage en société en commandite par actions	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	1	6,25%	1
Création d'un holding	2	6,45%	2	6,90%	-	0,00%	1	6,25%	5
Autres techniques	-	0,00%	2	6,90%	-	0,00%	-	0,00%	2
Total	31		29		58		16		134

Ce tableau permet d'observer différentes tendances. Tout d'abord, le taux des transmissions par succession est nettement plus élevé dans les secteurs de l'industrie (29,03 %) et de la construction (27,59 %). Inversement, les transmissions à titre onéreux sont plus fréquentes dans les secteurs du commerce (58,62 %) et des services (62,50 %). Ensuite, nous constatons que 20,69 % des transmissions de PME dans le secteur du commerce s'opèrent par donation alors que les transmissions par donation ne représentent que 9,68 % dans le secteur de l'industrie et de 7 % dans les secteurs du commerce et des services. Enfin, nous remarquons également que les techniques autres que la succession, la donation et la revente se retrouvent le plus souvent dans les secteurs de la construction (17,25 %) et des services (20,70 %). Ces deux secteurs se prêtent sans doute mieux à des montages un peu plus élaborés de planification successorale.

6.3.9. Principales difficultés rencontrées lors de la transmission de l'entreprise

Il était également intéressant de demander aux PME qui ont déjà été transmises quelles sont les principales difficultés rencontrées lors de leur transmission. Nous pourrions ainsi comparer nos résultats avec ceux des études antérieures [WARD, 1988 ; HANDLER et KRAM, 1988 ; HIRIGOYEN, 1988 ; DONCKELS, 1989 ; BARACH et GANITSKY, 1995 ; LANGEROCK, 1999]. Le manque de préparation est une des raisons qui provoquent le plus de problèmes lors de la transmission. Souvent, le chef d'entreprise ne pense pas à l'entreprise après lui. En outre, l'abandon du pouvoir n'est jamais une chose facile, surtout lorsqu'il s'agit du fondateur de l'entreprise. Selon VATTEVILLE [1994], de nombreux dirigeants éprouvent des difficultés à quitter leur statut de chef d'entreprise, synonyme de perte de pouvoir et d'influence sur l'entreprise. Enfin, le chef d'entreprise risque de reporter la discussion sur la transmission de l'entreprise pour éviter les problèmes familiaux, s'il a un ou plusieurs enfants intéressés par la reprise de l'entreprise familiale mais que l'un d'eux ou plusieurs d'entre eux n'est / ne sont pas compétent(s) pour la gérer.

Tableau 70 : Principales difficultés rencontrées lors de la transmission de l'entreprise

Technique		Frequency	Percent	Valid Percent
Aucune difficulté	oui	64	40,3 %	48,9 %
	non	67	42,1 %	51,1 %
Difficulté de trésorerie	oui	30	18,9 %	22,9 %
	non	101	63,5 %	77,1 %
Adhésion du personnel	oui	18	11,3 %	13,7 %
	non	113	71,1 %	86,3 %
Appareil productif obsolète ou non compétitif	oui	15	9,4 %	11,5 %
	non	116	73,0 %	88,5 %
Endettement trop lourd	oui	12	7,5 %	9,2 %
	non	119	74,8 %	90,8 %
Entreprise trop influencée par la personnalité du chef d'entreprise	oui	12	7,5 %	9,2 %
	non	119	74,8 %	90,8 %
Pas de volonté du chef d'entreprise de passer la main	oui	12	7,5 %	9,2 %
	non	119	74,8 %	90,8 %

Manque d'accompagnement du chef d'entreprise envers son successeur	oui	12	7,5 %	9,2 %
	non	119	74,8 %	90,8 %
Pas de préparation de la transmission	oui	10	6,3 %	7,6 %
	non	121	76,1 %	92,4 %
Manque d'information et de communication dans la famille	oui	10	6,3 %	7,6 %
	non	121	76,1 %	92,4 %
Autres difficultés	oui	9	5,7 %	6,9 %
	non	122	76,7 %	93,1 %
Difficultés commerciales suite à la perte de clients ou d'un fournisseur	oui	5	3,1 %	3,8 %
	non	126	79,1 %	96,2 %
En cas de revente : valorisation trop élevée	oui	5	3,1 %	3,8 %
	non	126	79,1 %	96,2 %
Manque de recours à des personnes spécialisées	oui	4	2,5 %	3,1 %
	non	127	79,9 %	96,9 %
Le successeur avait une mauvaise connaissance du secteur	oui	3	1,9 %	2,3 %
	non	128	80,5 %	97,7 %
Mode de transmission mal adapté	oui	2	1,3 %	1,5 %
	non	129	81,1 %	98,5 %
Pas de successeur potentiel	oui	2	1,3 %	1,5 %
	non	129	81,1 %	98,5 %
En cas de revente : informations inexactes de la part du vendeur	oui	1	0,6 %	0,8 %
	non	130	81,8 %	99,2 %
Des héritiers ont été lésés	oui	0	0,0 %	0,0 %
	non	131	82,4 %	100,0 %
Total		131	82,4 %	100,0 %
Missing		28	17,6 %	
Total		159	100,0 %	

De notre enquête, il ressort que près de 50 % (48,9 % pour être précis) des PME n'ont rencontré aucune difficulté lors de leur transmission. Les principaux problèmes rencontrés par les autres PME interrogées sont :

- | | |
|--|--------|
| 1) Difficulté de trésorerie | 22,9 % |
| 2) Adhésion du personnel | 13,7 % |
| 3) Appareil productif obsolète ou non compétitif | 11,5 % |
| 4) Endettement trop lourd | 9,2 % |

5) Entreprise trop influencée par la personnalité du chef d'entreprise	9,2 %
6) Pas de volonté du chef d'entreprise de passer la main	9,2 %
7) Manque d'accompagnement du chef d'entreprise envers son successeur	9,2 %

Les principales difficultés mises en avant dans cette enquête correspondent à celles de la littérature. En effet, les problèmes de trésorerie sont fréquents et trouvent leurs origines à divers niveaux : choix d'une technique de transmission trop coûteuse, choix d'un successeur incompetent, etc. Selon l'étude de L-Bank [2002], 75 % des repreneurs ont besoin d'un financement pour pouvoir racheter (60 % dans le cas de transmissions familiales, 95 % pour une reprise par le personnel et 93 % pour une reprise externe). Selon l'étude du CeFiP [2006], le financement moyen comprend 20 % d'apports propres, 51% de crédit bancaire, 24 % de prêts subordonnés des autorités et 5 % d'autres moyens.

L'adhésion du personnel est également un problème qui se produit fréquemment lors de la transmission. Certains travailleurs de l'entreprise voient parfois de manière négative la mise en place du successeur et ce, pour diverses raisons : le successeur n'a pas fait ses preuves envers le personnel, engagement des enfants dans l'entreprise familiale dans le but spécifique de les préparer à prendre la relève. Bref, pour certains, cela signifie la fin de leurs ambitions de carrière ou de leurs possibilités d'avancement. Ils pourraient, dès lors, adopter des comportements nuisibles au bon déroulement du processus de transmission.

Selon l'enquête de la Banque de Développement des PME en France [BDPME, 1998] et de OSEO BDPME [2004], les principaux problèmes rencontrés sont :

- compétence ou productivité des ressources humaines	46 %
- difficultés de trésorerie	26 %
- appareil productif inadéquat ou non compétitif	23 %
- difficultés commerciales suite à la perte de clients ou d'un fournisseur	21 %
- manque d'informations sur le fonctionnement interne de l'entreprise	21 %
- en cas de revente : informations inexactes de la part du vendeur	21 %

En outre, la BDPME a estimé que les transmissions familiales sont six fois moins risquées que les reprises par des personnes physiques extérieures à l'entreprise, notamment pour trois raisons : un profil de repreneur (souvent issu de la famille et adhérant aux valeurs de celle-ci), une transmission mieux préparée (avec une période de transition plus longue) et une valorisation moindre de l'entreprise. En effet, l'objectif du prédécesseur n'est pas de dégager

une plus-value mais d'organiser sa succession à moindre coût et de permettre à l'entreprise de continuer son activité dans les meilleures conditions.

Nous nous sommes ensuite posé une série de questions relatives aux difficultés rencontrées lors de l'opération de transmission en nous focalisant uniquement sur les PME familiales. Ainsi, les PME familiales rencontrent-elles moins de problèmes lors du processus de transmission lorsque le dirigeant n'a pas encore franchi le cap de la soixantaine ? La technique de transmission retenue a-t-elle également une influence ? De même lorsque les PME familiales ont été préparées à la transmission ? Y-a-t-il moins de difficultés en cas de transmission interne que lors d'une transmission externe ? Enfin, les PME familiales se comportent-elles mieux que les PME non familiales lors de la transmission ?

Selon certains auteurs [AMBROSE, 1983 ; DAIGNE et JOLY, 1987 ; DAVIS et TAGIURI, 1989], les problèmes de transmission augmentent avec l'âge du dirigeant. Ils conseillent aux chefs d'entreprises de commencer l'opération de transmission dès l'âge de 50–55 ans pour diverses raisons, par exemple le fait que les éventuels héritiers sont à un tournant de leur carrière professionnelle ou qu'ils disposeront d'un plus long délai pour effectuer la transition.

Tableau 71 : Problèmes de transmission et âge du dirigeant*

Age du dirigeant	Aucune difficulté			Total
	Vrai	Faux	Percent	
Jusque 50 ans	7	10	41,18 %	17
Entre 51 et 60 ans	17	25	40,48 %	42
Entre 61 et 65 ans	23	18	56,10 %	41
A partir de 66 ans	8	12	40,00 %	20
Total	55	65	45,83 %	120

(*) statistiquement non significatif

Nous ne pouvons pas tirer de conclusion car les résultats obtenus sont statistiquement non significatifs mais nous pouvons néanmoins constater que, lorsque le dirigeant était âgé de plus de 65 ans au moment de la transmission, 60 % de ces PME ont rencontré des problèmes lors de leur transmission pour seulement 53 % des PME dont le dirigeant était âgé de moins de 65

ans. Il semblerait même que les PME rencontrent moins de difficultés lors de la transmission lorsque le dirigeant a entre 61 et 65 ans.

Tableau 72 : Problèmes de transmission et préparation de la PME familiale*

Préparée ?	Aucune difficulté			Total
	vrai	faux	percent	
oui	19	22	46,34 %	41
non	35	32	52,24 %	67
Total	54	54	50,00 %	108

(*) statistiquement non significatif

Les PME familiales rencontrent-elles moins de problèmes lorsqu'elles ont été préparées à la transmission ? Nous ne pouvons nous prononcer à la vue de ce tableau. En effet, seulement 46,34 % des PME familiales préparées n'ont pas rencontré de problèmes lors de la transmission pour 52,24 % de celles qui n'étaient pas préparées. Ce résultat nous semble surprenant : nous nous attendions à observer que la majorité des PME familiales n'ayant pas rencontré de difficultés lors de la transmission soient celles qui s'y étaient préparées. Cela signifie que même si les transmissions mal ou pas préparées sont 1,5 fois plus risquées que celles ayant fait l'objet d'une préparation [BDPME, 1998, p. 7], toutes ne font pas pour autant faillite ou se retrouvent en difficultés. En outre, nous devons également tenir compte du fait que notre échantillon est constitué de PME encore en activité. Dès lors, toutes les PME qui n'étaient pas préparées à la transmission et qui ont cessé leurs activités n'apparaissent pas dans nos résultats. En outre, les PME de notre échantillon étant de nature familiale, nous pouvons supposer que même s'il n'y a pas eu de réelle préparation à la transmission (calendrier, stratégie), le repreneur était déjà présent au sein de l'entreprise et y a acquis l'expérience et les compétences spécifiques nécessaires.

Il est également possible que les dirigeants de PME familiales non préparées souhaitent cacher le fait qu'ils ont bel et bien rencontré des problèmes. Nous avons vérifié ceci en isolant le groupe de PME familiales non préparées à la transmission et n'ayant pas rencontré de difficultés et en analysant quelques indicateurs comptables un an et trois ans après la transmission. En effet, nous pensons que si l'entreprise a rencontré des problèmes, cela s'est répercuté dans ses résultats.

Tableau 73 : Evolution des PME non préparées et n'ayant pas rencontré de difficultés

Indicateur	1 an après transmission	3 ans après transmission
Total de l'actif	+2,82 %	-13,89 %
Liquidité	+8,87 %	+7,59 %
Endettement	-4,28 %	-8,06 %
Marge brute d'exploitation	-4,42 %	-13,18 %
ROA	+5,02 %	+1,92 %
ROE	-29,94 %	-28,78 %

Ces résultats, correspondant au pourcentage moyen de croissance des 35 PME pour chaque indicateur, nous montrent une évolution négative de certains indicateurs. Nous constatons ainsi une dégradation du total de l'actif et de la marge brute d'exploitation, tandis que la rentabilité de l'actif total (ROA) et la rentabilité financière (ROE) restent plus ou moins stables. Ceci nous laisse donc penser que certaines difficultés ont peut-être été rencontrées par ces entreprises.

Ce constat, même s'il ne nous permet pas d'appuyer notre hypothèse 2.4., nous permet néanmoins de la maintenir :

Hypothèse 2.4. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après la transmission varie de manière négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée.

Tableau 74 : Problèmes de transmission et type de repreneur*

Repreneur	Aucune difficulté			Total
	vrai	faux	percent	
interne	45	42	51,72 %	87
externe	7	12	36,84 %	19
Total	52	54	49,06 %	106

(*) statistiquement non significatif

Même si les résultats ne sont pas statistiquement significatifs et ne peuvent être extrapolés à la population, nous constatons néanmoins une importante différence entre le fait que le repreneur soit interne ou externe à l'entreprise. En effet, un peu plus d'une transmission sur deux à une ou des personne(s) interne(s) à l'entreprise se réalisent sans aucune difficulté alors que c'est seulement le cas pour un peu plus d'un tiers des transmissions à une ou des personne(s) externe(s) à l'entreprise. Selon PICARD et THEVENARD-PUTHOLD [2004], la transmission à une personne externe est plus risquée car le repreneur interne (héritier ou salarié) connaît la structure, l'environnement géographique, et le métier. En outre, il est reconnu par les travailleurs et sa légitimité est plus facilement acceptée.

Ainsi, le type de repreneur semble avoir un impact sur la transmission. Dès lors, nous pouvons nous attendre à ce que le type de repreneur ait une influence sur la performance de la PME familiale. Ceci nous permet de renforcer notre hypothèse 3.7. :

Hypothèse 2.6. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction du type de repreneur choisi : interne ou externe à la PME.

Tableau 75 : Problèmes de transmission et les trois principales techniques*

Techniques	Aucune difficulté			Total
	vrai	faux	percent	
succession	13	16	44,83 %	29
donation	14	3	82,35 %	17
revente	23	33	41,07 %	56
Total	50	52	49,02 %	102

(*) statistiquement significatif à un seuil de 1 %

Hypothèse 1.8. : La technique de la revente est celle qui rencontre le moins de difficultés.

Nous avons ensuite croisé les trois types de techniques de transmission avec les difficultés rencontrées lors de la transmission de manière à appréhender si l'une ou l'autre technique générerait moins de problèmes que les autres techniques. Le résultat obtenu, statistiquement significatif à un seuil de 1 %, nous montre que c'est avec la technique de la donation que les PME rencontrent le moins de difficultés. En effet, 82 % des transmissions opérées par donation se sont effectuées sans difficulté pour seulement respectivement 44 % et 41 % des transmissions par succession et revente. Nous ne pouvons donc pas valider notre hypothèse 1.8., à savoir que la revente est la technique qui rencontre le moins de difficultés. Pourtant, nous avons constaté que les transmissions s'effectuent par revente dans plus de 50 % des cas. Quelles en sont les motivations ? La réponse ne se trouverait-elle pas dans les relations humaines ? Cependant, peut être que la technique de la revente n'est pas la technique qui rencontre le moins de difficultés mais bien celle qui est la plus performante ? Nous vérifierons donc l'hypothèse déjà précédemment émise sur la performance des techniques de transmission.

Hypothèse 2.7. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction de la technique de transmission choisie : succession – donation - revente.

Tableau 76 : Les PME familiales rencontrent-elles moins ou plus de problèmes lors de la transmission que les PME non familiales ?*

PME	Aucune difficulté			Total
	vrai	faux	percent	
familiale	54	54	50,00 %	108
non familiale	10	13	43,48 %	23
Total	64	67	48,85 %	131

(*) statistiquement non significatif

Hypothèse 1.7. : Les PME familiales rencontrent plus de difficultés lors d'une transmission familiale que lors d'une transmission à une personne externe à la famille.

Ce tableau montre que, pour notre échantillon, les PME familiales rencontrent moins de difficultés lors de leur transmission que les PME non familiales. En effet, une PME familiale sur deux ne rencontre pas de problème pour seulement 43,48 % des PME non familiales. Ceci peut notamment s'expliquer par le fait que dans les PME familiales, 80 % des repreneurs (tableau 56) font partie de la famille et il est envisageable de penser qu'ils travaillent dans l'entreprise. Ils ont dès lors une meilleure connaissance de l'entreprise.

Malheureusement, nous ne pouvons pas extrapoler ces résultats à notre population étant donné qu'ils sont statistiquement non significatifs. Cependant, nous pouvons constater qu'il y a une différence entre PME familiales et non familiales. Nous ne « validons » donc pas l'hypothèse 1.7. pour notre échantillon, mais si les PME familiales rencontrent moins de difficultés lors de la transmission, elles devraient également être plus performantes que les PME non familiales. Ceci nous permet de renforcer notre hypothèse basée sur la littérature portant sur la performance des entreprise familiales :

Hypothèse 2.2. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission reste supérieure à celle des PME non familiales.

Synthèse

La troisième partie de l'analyse des résultats de l'enquête concerne la réalisation de la transmission des PME. Le tableau suivant en présente une synthèse :

Tableau 77 : Transmission des PME

PME transmises	40,7 %
Durée moyenne du processus de transmission	3 ans
Contexte de la transmission :	
- retraite	51,4 %
- décès	16,7 %
- changement d'activités, raisons personnelles, etc.	31,9 %
Age moyen du dirigeant lors de la transmission	59,48 ans
Age moyen du repreneur	33,74 ans
Qui est le repreneur ?	
- famille	70,7 %
- travailleur de la PME	3,7 %
- repreneur externe	25,6 %
Technique de transmission utilisée :	
- revente de l'entreprise	56,0 %
- succession de l'entreprise	23,1 %
- donation de l'entreprise	13,4 %
- autres techniques	7,5 %
Durée moyenne de la période de transition	52,5 mois
PME ayant rencontré des difficultés lors de la transmission (problème de trésorerie, adhésion du personnel, etc.)	51,1 %

Synthèse du Chapitre VI

Cette enquête, menée auprès des dirigeants de PME en Région wallonne, a pour but d'appréhender de manière pratique la problématique de la transmission et de montrer les grandes tendances qui se dégagent.

La première partie de l'analyse a permis de décrire les PME wallonnes interrogées. D'une manière générale, les entreprises de l'échantillon sont de très petites entreprises et ont, pour la plupart d'entre elles, un caractère familial (81,33 %). Ces résultats étant statistiquement significatifs, nous pouvons les extrapoler à la population. Ainsi, sur les 8917 PME wallonnes en activité depuis 15 ans et occupant au moins deux travailleurs (et représentant 55.284 emplois), 7252 seraient de nature familiale. Ces mêmes critères appliqués à la Belgique (35356 PME représentant 55.284 emplois), il y aurait 28755 PME familiales. Enfin, si nous appliquons ce pourcentage à l'ensemble des 234.158 PME belges [ONSS, 2002], 190.440 seraient des PME familiales. La majorité des PME (65 %) ont été créées entre 1970 et 1989, ce qui signifie qu'une grande partie d'entre elles feront l'objet d'une transmission dans les prochaines années à venir ou a récemment fait l'objet d'une transmission. En analysant l'origine des PME, nous avons constaté qu'un peu plus de la moitié d'entre elles sont de première génération, les autres ayant déjà fait l'objet d'une transmission.

Cette première partie nous a également permis de valider les hypothèses 1.1., 1.3., 1.6. Nous avons également observé des différences pour nos hypothèses 1.2. et 1.4., mais nous ne pouvons extrapoler ces résultats à la population étant donné le manque de signification du résultat. Ainsi, les PME sont essentiellement des PME familiales. Elles sont plus âgées que les PME non familiales et sont, en général, plus petites. Il existe des différences de proportion de PME familiales au niveau provincial de même que des différences sectorielles.

Par contre, l'hypothèse 1.5. (les dirigeants de PME familiales sont plus âgés que les dirigeants de PME non familiales) n'est pas validée.

Nous avons également remarqué que plus de 95 % des dirigeants sont également propriétaires de leur entreprise. La structure de l'actionariat des PME est principalement composée des membres de la famille. En effet, 87,2 % des PME sont détenues majoritairement par la

famille. De même pour le conseil d'administration, 87,2 % des PME ayant un conseil d'administration composé pour la majorité de membres provenant de la famille.

Enfin, l'âge moyen des dirigeants est de 49,21 ans. En se basant sur l'âge des dirigeants, nous pouvons penser que 21,9 % des PME devraient être transmises dans les cinq prochaines années et 36,9 % dans les dix années à venir. Mais selon les délais de transmission prévus par les dirigeants, ce serait 30,4 % des PME interrogées⁹⁴ qui devraient être transmises dans les cinq ans et 55,1 % dans les dix ans. Comme notre échantillon est représentatif, nous pouvons extrapoler ces résultats à la population totale, c'est-à-dire aux 8917 PME wallonnes, représentant 55.284 emplois. Ainsi, un peu moins de 5.000 PME wallonnes seront à remettre dans les dix prochaines années, ce qui représente également 31.000 emplois. En Belgique, 35.356 PME sont en activité depuis 15 ans et occupent au moins deux travailleurs, soit 216.425 emplois. Cela correspond donc à un peu moins de 20.000 PME à transmettre, soit 122.400 emplois. La transmission constitue donc une problématique très importante, aussi bien au niveau de l'activité économique que de l'emploi. Par ailleurs, rappelons que nous n'avons considéré que les PME en activité depuis 15 ans et employant au moins deux travailleurs.

La seconde partie de l'analyse était consacrée aux démarches menées par les dirigeants de PME en vue de préparer la transmission de leur entreprise ainsi qu'à leurs besoins en matière de transmission. Parmi les PME qui feront l'objet d'une transmission dans les dix prochaines années, 44,81 % n'ont pas encore pris de mesures concrètes pour préparer la transmission (statistiquement significatif à un seuil de 1 %). Ce taux est encore de 21,57 % pour les PME qui seront transmises dans les deux ans. Cela signifie toutefois que près de 80 % des PME qui seront transmises très prochainement ont commencé à planifier la transmission. Les démarches les plus souvent accomplies sont, dans l'ordre, l'annonce faite par le dirigeant à sa famille proche (l'époux(se) et les enfants) de son intention d'arrêter et de transmettre l'entreprise, la recherche d'un successeur, la mise au point d'une stratégie de transmission, le fait d'en parler avec le comptable, la formation du successeur, etc.

Nous avons également remarqué que les dirigeants font essentiellement appel aux partenaires habituels : l'expert-comptable, le conseiller fiscal et le notaire. Malheureusement, 85 % des

⁹⁴ C'est-à-dire les PME en activités depuis 15 ans et employant au moins deux travailleurs.

dirigeants ne connaissent pas les facteurs de réussite d'une transmission, ils sont souvent absorbés par la gestion quotidienne de leurs affaires ainsi que par les tâches administratives.

En ce qui concerne les PME familiales qui feront l'objet d'une transmission dans les dix prochaines années, nous avons constaté que 52,78 % des dirigeants âgés de 60 ans et plus n'ont pas encore pris de mesures concrètes pour préparer la transmission de leur entreprise familiale. Les principales raisons évoquées sont l'envie de continuer, le manque de revenus, l'absence de repreneur ou la volonté d'éviter des conflits familiaux. En ce qui concerne l'expérience, elle s'acquiert essentiellement au sein de l'entreprise familiale. En effet, seulement 20 % des futurs successeurs ont acquis une expérience en dehors de l'entreprise familiale.

Ensuite, nous avons interrogé les dirigeants de ces PME pour déterminer s'ils avaient déjà défini une technique de transmission. Ainsi, un peu plus de 30 % des PME familiales n'ont pas encore défini de technique de transmission mais plus de la moitié de celles-ci sont essentiellement celles qui feront l'objet d'une transmission dans les cinq à dix ans à venir, ce qui leur laisse encore un peu de temps. Nous avons également constaté que 40 % des PME familiales seront revendues et que seulement moins de 20 % d'entre elles seront transmises par succession ou donation (statistiquement significatif à un seuil de 1 %).

Les besoins en information des dirigeants concernant la transmission sont nombreux. Ainsi, les principaux sujets qui intéressent au moins 50 % des dirigeants sont l'évaluation de l'entreprise, les droits de succession, l'impôt des sociétés, les droits de donation, l'impôt des personnes physiques et le droit social.

La troisième partie de l'analyse des résultats de l'enquête concerne la réalisation de la transmission des PME. Parmi les 391 entreprises constituant notre échantillon, 159 d'entre elles (dont 130 à caractère familial) ont déjà fait l'objet d'une transmission, soit un taux de 40,7 %. En moyenne, la durée du processus de transmission des PME est de 34,19 mois, soit presque trois ans. Un peu plus de 50 % des transmissions trouvent leur origine dans le départ à la retraite de l'entrepreneur. Viennent ensuite la transmission suite au décès (16,7 %) et la transmission à la suite d'une redistribution du capital (12,3 %), qui peut être assimilée dans une certaine mesure à la retraite pour les cas où il y a redistribution du capital entre actionnaires existants. Bref, nous pouvons dire que le départ à la retraite de l'entrepreneur est à l'origine de plus de 60 % des transmissions.

La moyenne d'âge des dirigeants lors de la transmission de leur entreprise est de 59,48 ans. La comparaison entre PME familiales et PME non familiales montre que les dirigeants de PME familiales tardent plus à transmettre leur entreprise que les dirigeants de PME non familiales.

Nous avons ensuite tenté d'établir un profil du repreneur. Nous avons ainsi constaté que, dans 70 % des cas, il s'agissait d'un membre de la famille. Dans seulement 25,6 % des cas, la PME est transmise à une personne externe à l'entreprise et dans 3,8 % des cas, à un ou des membre(s) de l'entreprise. Dans deux tiers des transmissions de PME, la reprise se fait par une seule personne. Parmi les repreneurs, 84,4 % sont de genre masculin. La moyenne d'âge des repreneurs lors de la transmission de l'entreprise est de 34 ans. 81,9 % des repreneurs ont acquis de l'expérience dans le domaine d'activité de l'entreprise, d'une durée de plus de trois ans pour 83,7 % d'entre eux, de moins de trois ans pour les 16,3 % restants. En ce qui concerne le niveau d'éducation des repreneurs, nous constatons que 67,8 % d'entre eux sont issus d'une formation de niveau supérieur, dont 27,1 % d'une formation universitaire, 16,4 % d'une formation de type long et 24,3 % d'une formation de type court. La comparaison des niveaux d'éducation du ou des repreneur(s) dans les PME familiales par rapport aux PME non familiales fait apparaître de manière statistiquement significative (à un seuil de 1 %) un niveau d'éducation plus élevé dans les PME familiales. Enfin, l'analyse de la situation antérieure des repreneurs a montré que 67,1 % d'entre eux avaient déjà un pied dans l'entreprise, soit en tant que salariés (35 %), soit en y exerçant des fonctions de direction (32,1 %). Les autres repreneurs étaient, quant à eux, soit salariés dans une autre entreprise (13,1 %), soit chef d'une autre entreprise (6,6 %).

En ce qui concerne la période de transition pour les transmissions des PME, la durée est en moyenne de 52,5 mois. La période de transition s'est étalée sur une période de un à trois ans pour 32,3 % d'entre elles et sur une durée supérieure à trois ans pour 41,4 %. Un peu plus du quart des transmissions se réalisent donc sans période de transition. La comparaison des durées de transition dans les PME familiales et dans les PME non familiales nous a indiqué que cette durée est nettement plus élevée dans les PME familiales.

Pour ce qui est des techniques de transmission utilisées, nous avons constaté que les transmissions s'effectuent selon les trois principales techniques de transmission, à savoir la succession (23,1 %), la donation (13,4 %) et la revente (56 %). Il faut cependant souligner que

la technique de la revente ne signifie pas forcément que la PME est revendue à une personne ne faisant pas partie de la famille ou de l'entreprise. En effet, 64,92 % des reventes de PME familiales se font au sein même de la famille.

Les principaux problèmes rencontrés par les PME lors de la transmission sont les difficultés de trésorerie (22,9 %), l'adhésion du personnel (13,7 %), le manque de préparation de la transmission (11,5 %), l'appareil productif obsolète ou non compétitif (11,5 %), un endettement trop lourd (9,2 %), etc. Nous avons vérifié si les transmissions familiales rencontraient plus de difficultés (suite à l'imbrication des systèmes familles et entreprises, et aux relations familiales notamment) que les transmissions non familiales au travers de l'hypothèse 1.7. Nous n'avons pas pu valider l'hypothèse 1.7. De même, nous ne confirmons pas l'hypothèse 1.8., à savoir que la technique de la revente est celle qui rencontre le moins de difficultés.

Pour terminer, nous avons également constaté que, parmi les dirigeants âgés de plus de 60 ans, 25 % d'entre eux ont prévu de transmettre leur entreprise après 70 ans (statistiquement significatif à un seuil de 1 %). De même pour les dirigeants âgés de plus de 65 ans, 19,4 % d'entre eux prévoient de transmettre leur entreprise dans plus de dix années soit à plus de 75 ans. Dans ce cas, les PME rencontreraient-elles plus de problèmes lors du processus de transmission que lorsque le dirigeant n'a pas encore franchi le cap de la soixantaine ? Il ressort que, lorsque le dirigeant est âgé de plus de 65 ans au moment de la transmission, 60 % de ces PME ont rencontré des problèmes lors de leur transmission pour seulement 53 % des PME dont le dirigeant était âgé de moins de 65 ans.

La phase de transmission constitue donc une étape très importante dans le cycle de vie de l'entreprise. Cette enquête a permis d'évaluer l'état de la transmission d'entreprises en Région wallonne et a mis en évidence quelques faiblesses (préparation de l'opération, information et formation des dirigeants, etc.) qui ont déjà été constatées dans d'autres études mais qui n'ont pas encore été résolues à ce jour. De nombreuses raisons sont à l'origine de ce manque de préparation : les aspects psychologiques liés au fait de quitter son entreprise, la perte du pouvoir, de la reconnaissance, les qualités d'entrepreneur des repreneurs, les relations familiales, etc. Cependant, sur la base des quelques enquêtes effectuées, nous constatons une certaine prise de conscience de la part des dirigeants de PME.

Les propriétaires (dirigeants) d'entreprise doivent donc planifier suffisamment à l'avance la transmission. Une étude sur les facteurs incitant à planifier fait d'ailleurs défaut. L'envoi de publicités, de documents sur la transmission (méthode souvent utilisée par les organismes professionnels) ont peu de chance de réussir si nous ne connaissons pas les facteurs incitants à la planification de la transmission.

Pour améliorer le taux de préparation à la transmission (et donc, le taux de succès des transmissions), il faudrait susciter l'intérêt des chefs d'entreprises, les sensibiliser et veiller à ce qu'ils reçoivent toutes les informations et les conseils qu'ils pourraient demander. Il faudrait également intéresser les gouvernements, les établissements financiers et les organismes professionnels spécialisés dans la transmission. Une autre piste pourrait également résider dans la simplification des procédures et des outils nécessaires à la transmission.

PARTIE III – ANALYSE DE PERFORMANCE DE LA TRANSMISSION DES PME FAMILIALES WALLONNES

Introduction

La problématique de l'effet de changement de dirigeant sur la performance de l'entreprise ou sur la richesse des actionnaires n'est pas nouvelle dans la littérature anglo-saxonne. Cependant, les études portent essentiellement sur l'impact du changement de dirigeant dans les entreprises dites managériales. En outre, elles sont très souvent axées sur l'impact d'un changement de dirigeant sur les cours boursiers.

Les résultats des travaux sur les entreprises cotées en bourse montrent, en général, que la performance financière est influencée par les changements de dirigeant, que ce soit positivement ou négativement [BONNIER et BRUNER, 1989 ; FRIEDMAN et SINGH, 1989 ; CHARREAUX, 1991 ; WEISBACH, 1990 ; CHARREAUX, 1992 ; CAMPBELL et WASLEY, 1993 ; MURPHY et ZIMMERMAN, 1993 ; AGRAWAL et KNOEBER, 1996 ; BOROKHOVICH, PARRINO et TRAPANI, 1996; PIGE, 1998 ; DHERMENT, 1998 ; PAQUEROT et MTANIOS, 1999 ; LEKER et SALOMO, 2000 ; CUI et MAK, 2002 ; SEVERIN, 2002].

Cependant, malgré l'importance des décisions prises lors de la transmission, très peu d'études se sont intéressées aux performances réalisées suite à la transmission d'entreprises non cotées en bourse, et notamment en ce qui concerne les PME ayant un caractère familial. Les réactions des cours boursiers lors de la période de transmission reflètent les espérances des investisseurs concernant les résultats futurs mais n'indiquent rien concernant les résultats eux-mêmes. Bref, en dépit d'une abondante discussion, il n'y a eu aucune analyse économique pour déterminer l'impact des transmissions familiales sur les performances de ces entreprises [PEREZ-GONZALEZ, 2002, p .1].

L'objectif de cette dernière partie de notre recherche sera notamment de savoir si la performance commerciale, économique et financière des PME familiales non cotées en bourse est influencée par leur transmission. Plus précisément, nous nous demandons si certains éléments, tels que le fait que le repreneur soit interne ou externe à l'entreprise, que la

transmission soit préparée ou non, que la PME garde son caractère familial ou non, ou encore le choix de la technique utilisée, peuvent avoir un impact sur la performance.

La mesure de la performance des entreprises familiales est généralement problématique. Bien qu'il existe de très petites entreprises familiales tout comme des multinationales, la majorité des entreprises familiales sont des PME, non cotées et détenues généralement par un entrepreneur [MORRIS, WILLIAMS, ALLEN et AVILA, 1997].

Cette troisième partie porte donc sur l'analyse de la performance des PME familiales post transmission. Dans le chapitre VII, nous présenterons la méthodologie utilisée : construction de notre base de données (point 7.1.) et des échantillons appariés (7.2.). Ensuite, nous développerons les tests de comparaison utilisés (7.3.) et justifierons notre choix des indicateurs de performance (7.4.). Le chapitre VIII sera consacré à la présentation de nos résultats.

Chapitre VII : Méthodologie

7.1. Constitution de la base de données

7.1.1. Regroupement des données concernant la transmission

L'enquête nous a permis d'identifier 159 transmissions de PME. Cependant, 29 PME n'avaient pas rempli l'enquête entièrement ou avait omis certaines données cruciales, notamment l'année de la transmission, le fait que le repreneur était interne ou externe à l'entreprise, ou encore la technique utilisée lors de la transmission. Ces données étant nécessaires à la réalisation de la dernière partie de notre recherche, nous avons contacté ces 29 PME (20 par mail dans un premier temps, ensuite, par téléphone pour celles n'ayant pas répondu et/ou pour celles n'ayant pas d'adresse électronique, ce qui nous a permis de compléter nos données pour 16 entreprises). Après cette étape d'encodage et de vérification, il restait 146 PME ayant fait l'objet d'une transmission et 223 PME n'ayant pas fait l'objet d'une transmission, soit 369 PME en tout. Les données recueillies nous ont ainsi permis de compléter la base de données sur les caractéristiques des transmissions de PME.

7.1.2. Choix de la période sur laquelle la performance est évaluée

Il convient de s'interroger sur la période à retenir pour analyser la performance. En effet, celle-ci doit refléter le contexte de performance dans lequel la transmission a lieu. Bref, sur quelle durée faut-il mesurer la performance et quel décalage faut-il prendre en compte entre la date de transmission et la performance ? Pour ce qui est du décalage, la mesure doit être suffisamment proche de la transmission afin de décrire l'impact réel sur la performance. Dès lors, chacune des entreprises transmises est étudiée pendant les trois années qui suivent la transmission. Comme base de comparaison et/ou d'évolution, nous avons également considéré les deux années qui précèdent la transmission. Pour permettre l'analyse des données, nous avons classé les entreprises dans un intervalle de temps compris entre $n-2$ et $n+3$, où n correspond à l'année de la transmission. Selon LEKER et SALOMO [2000], la transmission aurait un impact sur la performance jusque maximum deux ans après. Après trois années, une dégradation de la performance ne serait plus due directement à l'opération de transmission (choix de la technique, degré de préparation, choix du successeur, etc.) mais à, par exemple, une mauvaise gestion du successeur. Le délai d'analyse choisi semble donc correct en fonction de cette étude.

7.1.3. Regroupement de l'information comptable (indicateurs comptables)

La base de données sur les transmissions a ensuite été complétée par des indicateurs comptables. En effet, comme ces PME ne sont pas cotées en bourse, nous avons utilisé les seules données disponibles, à savoir les valeurs comptables (voir point 7.4.). Nous pensons que celles-ci conviennent à l'étude de la performance de PME. Ce sont des données disponibles, accessibles et homogènes mais elles présentent également quelques inconvénients. Ces données sont le reflet d'une situation passée (qui n'en demeure pas moins intéressante à examiner). Elles peuvent aussi faire l'objet de window dressing, c'est-à-dire de manipulations plus ou moins importantes.

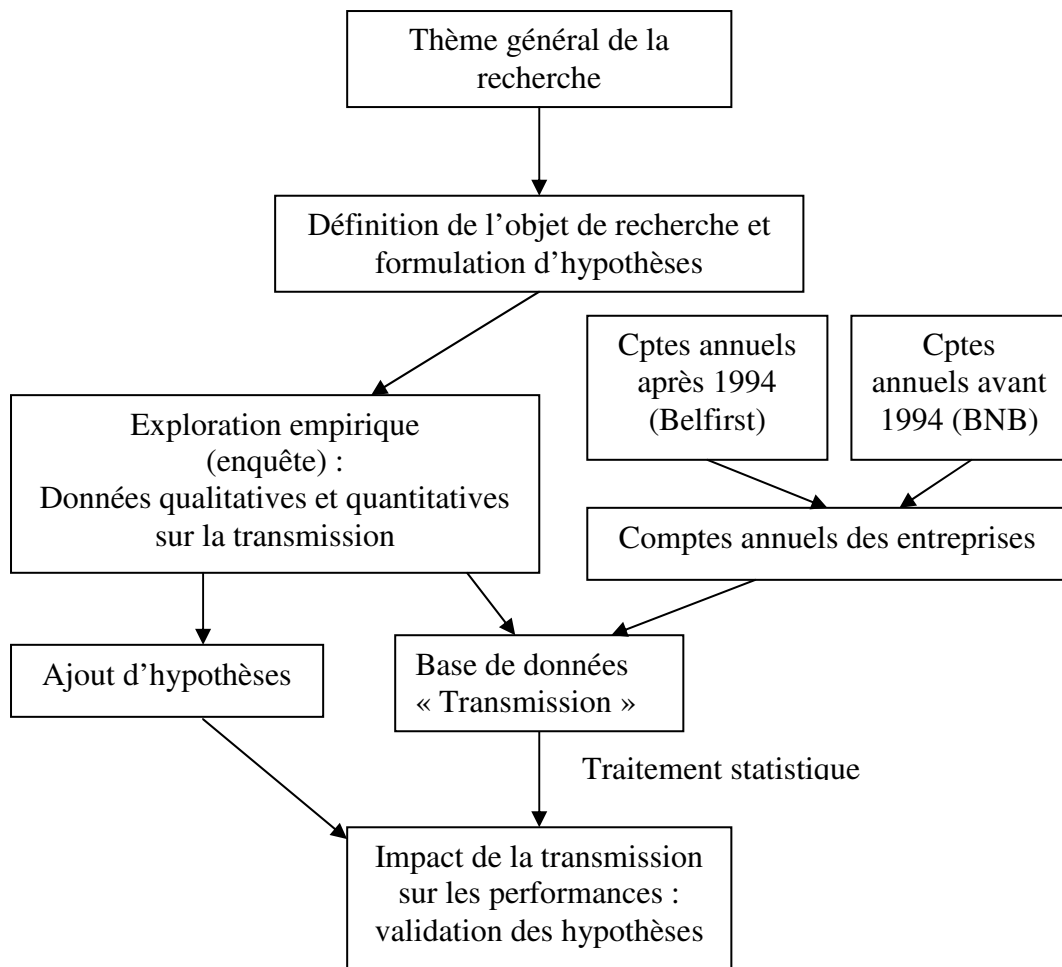
Ces données ont été recueillies à partir du DVD-ROM Belfirst pour ce qui est des comptes annuels des entreprises publiés après 1994⁹⁵. Pour ceux parus entre 1994 et 1990, nous avons récupéré les données comptables à partir des CDROM regroupant les comptes annuels des entreprises et édités par la Banque Nationale de Belgique. Enfin, pour les exercices avant

⁹⁵ En effet, le logiciel BELFIRST 2005 (mis au point par le Bureau Van Dijk) comporte les comptes annuels de toutes les entreprises belges et luxembourgeoises (sur dix ans, soit de 2004 à 1994) soumises au dépôt.

1990, nous avons extrait les données comptables directement des comptes annuels des entreprises. Ces anciens comptes annuels étant publiés en BEF, nous les avons convertis en Euro (1 euro = 40,3399 BEF).

A présent, nous pouvons visualiser notre démarche méthodologique complète :

Figure 24 : Démarche méthodologique (3)



7.2. Constitution de l'échantillon de contrôle

Pour analyser la performance d'une PME familiale pendant et après l'opération de transmission, nous avons choisi de la comparer à une entreprise témoin qui n'a pas fait l'objet d'une transmission. Nous travaillerons donc sur des échantillons appariés. Cette technique permet entre autres d'éliminer les données démographiques (taille, secteur d'activités). En effet, selon JORISSEN, LAVEREN, MARTENS et REHEUL [2002, p. 1], les études comparatives sur les entreprises familiales et non familiales ignorent souvent les données démographiques (localisation, taille, âge, secteur) qui peuvent biaiser les résultats bivariés mettant en évidence les différences concernant le management et la performance entre ces deux types d'entreprises. Pour WESTHEAD et COWLING [1998], les études qui ne contrôlent pas ces variables n'identifient pas de réelles différences de performances et de management entre les entreprises familiales et non familiales mais bien des différences dues aux données démographiques de l'échantillon. Selon ces auteurs, la construction d'échantillons appariés devrait assurer que l'effet mesuré provient des variables étudiées et non de la différence de composition des échantillons. Cette méthode nous semble donc particulièrement bien adaptée pour mesurer l'impact de la transmission sur les performances de l'entreprise.

Nous allons ainsi construire un échantillon de contrôle qui devra servir de référence pour les comparaisons. Cette technique de pairage des entreprises ne fait pas l'objet d'un consensus en matière statistique. L'échantillon de contrôle doit-il être composé d'entreprises prélevées au hasard dans la population des PME familiales n'ayant pas fait l'objet d'une transmission ? Ou bien doit-il être composé de PME familiales n'ayant pas fait l'objet d'une transmission et dont le profil général correspond à celui des entreprises qu'elles appartiennent ? D'une part, les PME familiales transmises et non transmises ne sont pas toujours présentes en même proportion dans la population des entreprises, ce qui implique que l'équi-répartition des deux types d'entreprises ne permet pas toujours d'avoir des résultats représentatifs. D'autre part, le contenu informatif d'un échantillon tiré aléatoirement ne permet pas non plus d'obtenir des résultats pertinents suite au petit nombre de PME familiales transmises. Cet inconvénient de la technique du tirage aléatoire simple nous a contraint à adopter une autre méthode de construction de l'échantillon.

Avec cette technique du pairage, nous allons donc confronter les PME familiales transmises à des entreprises aussi similaires que possible, excepté qu'elles n'ont pas fait l'objet d'une transmission. Pour procéder à l'appairage, nous devons déterminer les critères à retenir pour la similarité. THIETART [1999, p. 198] conseille de choisir des « *critères jugés pertinents, de manière à s'assurer que l'effet mesuré provient de la (ou des) variables(s) étudiée(s) et non de la différence de composition d'échantillons* ». En nous référant à d'autres études empiriques utilisant cette méthode (mais non liées à la problématique de la transmission d'entreprises) [DERIJKE et OOGHE, 1983 ; CABY, 1994 ; COMBLE, 1994 ; SAPUSEK, 1998 ; HELDENBERGH, 1999], nous constatons que l'activité économique et la taille font l'unanimité. En effet, certains indicateurs comptables (ratios) sont sensibles au secteur d'activité et à la taille [OOGHE et VAN WYMEERSCH, 1990, p. 395]. Selon une étude de sensibilité sur 146 ratios par rapport au secteur d'activité, OOGHE et VAN WYMEERSCH [1990, p. 395] montrent que les ratios de structure et de rotation sont influencés par le secteur d'activité à l'inverse des ratios de rentabilité, qui sont les indicateurs sur lesquels nous travaillons principalement. Néanmoins, en tenant compte de l'appartenance sectorielle, les indicateurs de structure utilisés dans notre étude ne devront pas être pondérés par leurs valeurs sectorielles pour éliminer les éventuels effets sectoriels non désirés.

Nous allons donc combiner le critère de l'appartenance sectorielle avec celui de la taille. COMBLE [1994, pp. 271-272] a montré que l'interaction des critères de taille et d'activité permet d'obtenir des résultats plus robustes dans une perspective de comparaison. En ce qui concerne le choix du critère de taille, nous nous référons aux trois critères de taille qui permettent de définir la PME dans le droit comptable belge. Cependant, nous n'avons pas retenu le chiffre d'affaires car il ne doit pas obligatoirement figurer dans les comptes annuels des sociétés soumises à la publication en schéma abrégé, ce qui est le cas des PME. Ainsi pour les 369 PME de notre échantillon (146 PME ayant fait l'objet d'une transmission et 223 PME n'ayant pas fait l'objet de transmission), seulement 54,4 % d'entre elles avaient renseigné cette donnée facultative. De même, nous n'avons pas retenu le critère du total des travailleurs car il existe plusieurs possibilités pour renseigner le nombre d'effectifs dans les comptes annuels. Ainsi, certaines PME choisissent de présenter une donnée globale alors que d'autres présentent une répartition des travailleurs en fonction des contrats de travail (CDI, CDD, etc.). D'autres parlent d'équivalents temps plein ou encore renseignent cette donnée dans une version synthétique des comptes annuels ou dans les annexes. Ces différences auraient augmenté sensiblement le nombre de données à traiter.

Ces deux raisons font que nous avons choisi le total bilantaire comme critère de taille. A ces deux critères (secteur d'activité et total du bilan), nous en avons ajouté un troisième qui permet de distinguer la PME familiale de la non familiale. L'échantillon de contrôle sera donc déterminé comme suit :

- PME familiale ou non ;
- secteur d'activité : code NACEBEL à 4 chiffres ;
- taille : le total de l'actif ne peut pas varier de plus ou moins 20 %.

Ces trois critères ont été appliqués sur les données de l'année qui précède l'opération de transmission car l'année où celle-ci a lieu est éliminée à cause des effets qu'elle pourrait induire.

Pour le pairage des entreprises, nous avons donc tenu compte du caractère familial de l'entreprise. Ainsi, nous avons pairé les PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission avec des PME familiales n'ayant pas encore fait l'objet d'une transmission et les PME non familiales ayant fait l'objet d'une transmission avec des PME non familiales n'ayant pas encore fait l'objet d'une transmission. En effet, les résultats de l'enquête nous ont permis de réaliser quatre sous-groupes : les PME familiales transmises (114), les PME non familiales transmises (32), les PME familiales non transmises (182) et les PME non familiales non transmises (41).

Pour réaliser le pairage, pour chaque PME transmise (soit 146 PME en tout), nous avons recherché l'ensemble des PME non transmises du même profil qui pouvaient convenir parmi les 223 PME constituant notre échantillon de PME non transmises. En effet, comme les comptes annuels ne donnent aucune information concernant la transmission, nous avons donc identifié les PME non transmises sur la base des réponses à notre enquête.

Pour celles où il n'existait qu'une seule possibilité, le choix s'est imposé et les paires ont été formées. Ensuite, pour celles où il y avait plusieurs possibilités, nous avons d'abord éliminé celles qui étaient déjà reprises dans une des paires formées précédemment (et où il n'y avait qu'une seule possibilité). Lorsque plusieurs entreprises correspondaient encore au profil de la PME transmise, le choix s'est fait sur la base d'un tirage aléatoire sans remise.

Par contre, si aucune entreprise ne correspondait aux critères, nous avons assoupli le mode de sélection. Ainsi, nous avons utilisé le code NACEBEL à trois chiffres pour 23 entreprises et le code NACEBEL à deux chiffres pour 34 entreprises.

Nous avons ainsi obtenu 102 paires « une PME transmise / une PME non transmise »⁹⁶, dont 78 à caractère familial et 24 à caractère non familial.

Enfin, il est évident que les exercices comptables pris en considération pour les PME jumelées seront les mêmes que ceux des PME avec lesquelles elles sont appariées.

7.3. Test de comparaison

Il est souvent conseillé de recourir aux tests de comparaison de moyenne lorsque l'analyse porte sur une relation bivariée comprenant une variable nominale ou ordinale et une variable d'intervalle ou de ratio.

L'échantillon des PME transmises a été comparé à l'échantillon de contrôle (PME non transmises) au moyen d'un test statistique qui permet de comparer des observations appariées. Il s'agit de la norme française de l'AFNOR [1988, p. 298] et reprise sous l'indice NF X 06-066. Ainsi, pour chaque variable étudiée, il faut calculer les différences entre les paires en soustrayant systématiquement, de la valeur du ratio de la PME transmise, la valeur correspondante pour la PME-témoin. Le test de comparaison est en fait pratiqué sur la moyenne des différences entre valeurs appariées : l'hypothèse à tester est que ces différences sont nulles tandis que l'hypothèse alternative affirme l'existence de différences. Un test de Student permet d'accepter ou de rejeter l'hypothèse nulle, comme le recommandent COOPER et SCHINDLER [2006, p. 505]. Dans notre cas, le rejet de l'hypothèse nulle permettrait de conclure que les entreprises du premier groupe connaissent en moyenne des niveaux de performance plus élevés (ou moins élevés) que ceux du deuxième groupe (groupe-témoin). Cette méthode ne suppose pas la normalité des distributions [AFNOR, 1988, p. 366 ; HELDENBERGH, 1999, p. 205], ce qui est particulièrement intéressant dans la mesure où de nombreux ratios ne sont pas distribués normalement [OOGHE et VAN WYMEERSCH, 1990, p. 392].

A côté de ce test de comparaison de moyennes et afin de compléter l'analyse, nous avons également effectué un test des signes. Le test des signes compare les échantillons appariés en

⁹⁶ La liste des noms des PME transmises associés à ceux des PME non transmises servant de référence figure en annexe n°3.

fonction du signe des valeurs. Il a ainsi pour objectif d'analyser si, dans un échantillon, la proportion de signes positifs est la même que celle de signes négatifs. L'hypothèse nulle est que la proportion des signes est distribuée à l'identique dans les deux échantillons appariés. L'hypothèse alternative est qu'elle est distribuée différemment. Pour chacune des paires d'observations, nous calculons la différence et le test est basé sur le nombre des différences positives et sur celui des différences négatives.

Par ailleurs, il est conseillé d'éliminer les différences aberrantes. En effet, une trop grande différence pourrait être due à un élément isolé, indépendant des caractéristiques des sociétés transmises. Le test de Cochran permet précisément d'éliminer ces valeurs extrêmes. Pour chaque indicateur retenu, nous avons calculé les différences des paires d'entreprises (appelées D_i). Ensuite, à partir des valeurs D_i , nous avons calculé des valeurs G_i correspondant au rapport des D_i^2 de chaque paire sur la somme des D_i^2 de l'ensemble des paires pour un indicateur. Nous avons éliminé les valeurs D_i auxquelles correspondent un $G_i > 0,12$.

7.4. Choix des indicateurs de performance

En fonction du caractère non boursier de l'échantillon (la Wallonie ne comporte que très peu de PME cotées), la dimension comptable de la performance financière est privilégiée, plus particulièrement au travers de paramètres de rentabilité. En outre, comme nous l'avons signalé précédemment, plusieurs études antérieures se sont basées sur des indicateurs de rentabilité comptable [cf. WEISBACH, 1990 ; DATTA et GUTHRIE, 1994 ; FURTADO et KARAN, 1994 ; DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; HARRISON et FIET, 1999 ; MORCK, STRANGELAND et YEUNG, 2000 ; PEREZ-GONZALEZ, 2002 ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004]. D'ailleurs, GIAMBATISTA, ROWE et RIAZ [2005] de même que ROWE et MORROW [1999] affirment que l'utilisation des réactions à court terme du marché a été trop fréquemment appliquée comme mesure de la performance et encouragent les chercheurs de toutes les disciplines à employer d'autres indicateurs pour mesurer la performance. Toujours selon GIAMBATISTA, ROWE et RIAZ [2005], l'utilisation de données comptables est nécessaire dans certains domaines de recherche, tel que la transmission. Les réactions à court terme du marché ne mesurent pas explicitement la

performance de la transmission, mais plutôt les réactions des investisseurs (sauf si on travaille à plus long terme).

Plus précisément, les indicateurs retenus dans le cadre de cette étude de manière à évaluer et comparer la performance des PME familiales lors de leur transmission, sont ceux présentés dans les sections suivantes.

Il s'agit d'indicateurs de rentabilité relativement classiques, qui permettent d'effectuer une analyse multidimensionnelle de la performance comptable des entreprises considérées : performance opérationnelle et commerciale (marges sur vente, valeur ajoutée), performance économique de l'activité (ROA) et performance financière (ROE). Selon HELDENBERGH [1999, p. 209], ces ratios permettent de mesurer la compétence des dirigeants.

7.4.1. Rentabilité commerciale

La rentabilité commerciale indique ce que gagne l'entreprise par euro de chiffre d'affaires. Les marges brute (MBV) et nette sur ventes (MNV) correspondent respectivement au rapport [résultat d'exploitation avant charges non décaissées / ventes] et au rapport [résultat d'exploitation après charges non décaissées / ventes]. Ces indicateurs mesurent l'impact des décisions prises en ce qui concerne la production et la commercialisation. La marge brute sur ventes nous donne la performance de l'activité commerciale et industrielle de l'entreprise en ne tenant compte que des charges d'exploitation décaissées.

Marge brute sur vente (%) $(I70/I74I + <60/64> + I630I + <631/4> + <635/7>) / (I70I + I74I - I740I)$

Marge nette sur vente (%) $(I70/I74I + <60/64> + I9125I) / (I70I + I74I - I740I)$

La valeur ajoutée brute (VAB) est égale à la différence entre les ventes et le coût des entrées. Elle est la valeur que la société a ajouté au coût des entrées par la mise en oeuvre du personnel et des machines. Plus le taux de valeur ajoutée est élevé, plus l'entreprise travaille (transforme) elle-même ses achats grâce à son personnel et son équipement.

Taux de valeur ajoutée (%) $(I70/I74I - I740I - I60I - I61I) / (I70/I74I - I740I)$

7.4.2. Rentabilité économique

La rentabilité de l'entreprise est exprimée par rapport au total de l'actif, c'est-à-dire par rapport au total des fonds investis. Le résultat sera considéré avant les charges financières et impôts afin d'obtenir un résultat indépendant du mode de financement de l'entreprise.

Selon que l'on veuille tenir compte de la politique d'amortissement, nous calculerons la rentabilité de l'actif total avant charges non décaissées [cash flow opérationnel avant impôts / total actif]) ou après charges non décaissées [EBIT / total actif].

Rentabilité de l'actif total avant amortissements (%) (ROAB)

$$\frac{(170/74|+<60/64>+|630|+<631/4>+<635/7>+|75|-|9125|-|9126|-<652/9> +|653|+|6560|-|6561|+|763|+|764/9|+|77|-|664/8|+|669|-|9138|) / (|20/58|)}$$

Rentabilité de l'actif total après amortissements (%) (ROA)

$$\frac{(170/67|-|67/70|+|9134|+|650|+|653|-|9126|) / (|20/58|)}$$

Nous avons également calculé la rentabilité des actifs d'exploitation qui nous permet de mesurer l'efficacité de l'exploitation. Par souci de cohérence, nous l'avons calculé sur la base du résultat d'exploitation avant / après charges non décaissées.

Rentabilité des actifs d'exploitation avant amortissements (%) (RAEB)

$$\frac{(170/74|+<60/64>+|630|+<631/4>+<635/7>) / (|20|+|21|+|22/27|+|3|+|40/41|+|490/1|)}$$

Rentabilité des actifs d'exploitation après amortissements (%) (RAE)

$$\frac{(170/74|+<60/64>+|9125|) / (|20|+|21|+|22/27|+|3|+|40/41|+|490/1|)}$$

Enfin, nous avons calculé le rendement des ressources durables pour mesurer la rentabilité des ressources durables investies dans l'entreprise, en faisant abstraction de la politique financière choisie par l'entreprise.

Rendement des ressources durables (%) $((70/65+650)/(10/15+16+17))*100$

7.4.3. Rentabilité financière

La rentabilité financière intéresse davantage l'actionnaire car elle correspond à la rentabilité des fonds investis par les actionnaires sous forme de capital à risque. C'est la capacité de l'entreprise à rémunérer les actionnaires sous forme de dividendes ou de mise en réserve.

La rentabilité des fonds propres peut être calculée avant charges non décaissées [cash flow / fonds propres], ou après charges non décaissées [résultat de l'exercice avant impôts ou après impôts / fonds propres].

Rentabilité des fonds propres avant impôts (%) $(I70/67I-I67/70I+I9134I) / (<10/15>)$

Rentabilité des fonds propres après impôts (%) $(I70/67I-I67/70I) / (<10/15>)$

Cash flow / fonds propres (%) $(I70/67I-I67/70I+I630I+<631/4>+<635/7>+I6501I+<651>+I6560I-I6561I+I660I+I661I+<662>+I663I+I680I-I760I-I761I-I762I-I780I-I9125I) / (<10/15>)$

7.4.4. Autres indicateurs pris en considération

Les tests de comparaison sur ces différents indicateurs de rentabilité devraient nous permettre de mettre en évidence les problèmes de performance rencontrés par les entreprises familiales qui n'ont pas préparé leur transmission ou qui ont subi une transmission forcée suite au décès du dirigeant. Ils pourront également nous permettre de voir dans quel cas l'effet de la transmission est positif (repreneur interne ou externe, transmission par revente, donation ou succession). Cela dit, d'autres indicateurs méritent d'être retenus. En effet, il est très difficile d'estimer les performances des entreprises familiales car celles-ci ont des logiques de fonctionnement parfois très différentes de celles des entreprises managériales. Ainsi, la priorité peut être donnée à l'entreprise ou à la famille. Dans le cas d'une priorité donnée à la famille (entreprise dite de « centre de frais » ou distribution des richesses), il se peut que les fonds propres ne soient jamais alimentés. La comparaison avec une entreprise ayant opté pour la priorité entreprise et basée sur des indicateurs rapportés sur les fonds propres risque donc d'être biaisée. Nous ajouterons donc un indicateur de rentabilité supplémentaire, à savoir le cash flow sur total bilantaire.

Cash flow / Total bilantaire (%) $(I70/67I-I67/70I+I630I+<631/4>+<635/7>+I6501I+<651>+I6560I-I6561I+I660I+I661I+<662>+I663I+I680I-I760I-I761I-I762I-I780I-I9125I) / (I20/58I)$

Ainsi, l'entreprise fonctionne selon une logique économique qui est tournée vers la maximisation des résultats alors que la logique familiale est quant à elle d'ordre affectif, son objectif premier étant de réunir les membres de la famille et de les protéger. De plus, le système de valeurs entretenu par une entreprise ne rejoint pas forcément celui d'une famille. Au niveau de la famille, on remarque que les individus sont appréciés pour ce qu'ils sont alors qu'au sein de l'entreprise, ils le sont pour ce qu'ils font. Ainsi, au niveau de l'entreprise, on vise le profit, la croissance, la compétitivité et le changement (c'est-à-dire tout ce qui a trait à la rationalité) alors qu'au niveau familial, des éléments tels que l'affectivité, la procréation, la sécurité et la tradition sont prônés (c'est-à-dire des éléments qui sont issus du domaine de l'émotivité).

Entre ces deux logiques, un certain équilibre, un compromis est à trouver. Pour rester cohérent, il importe en effet que les entreprises familiales trouvent cet équilibre afin d'éviter que l'une ou l'autre logique ne subisse les nombreux envahissements possibles de l'autre, comme, par exemple, les liens affectifs nés des rapports familiaux privilégiés au détriment des considérations d'ordre professionnel. Plus que dans toute autre entreprise, les membres d'une PME familiale doivent veiller à poursuivre des objectifs et développer des intérêts qui vont dans le même sens. Au cas où les familles impliquées dans des entreprises ne parviennent pas à trouver un compromis, les différences fondamentales entre les deux milieux pourraient dès lors constituer des sources potentielles de conflit, notamment en matière d'emploi, de rémunération et d'héritage. L'impact de ces conflits pourrait détruire l'entreprise, la famille ou les deux à la fois. Car pour prospérer à long terme, une entreprise familiale a besoin à la fois d'une entreprise saine et d'une famille saine. Une attention soutenue à chacune des deux sphères est donc indispensable pour assurer la survie et la propriété des deux.

Dans l'entreprise familiale au sein de laquelle la priorité est donnée à la famille, le dirigeant peut donc freiner la croissance de son entreprise pour éviter d'ouvrir le capital ou de contracter des emprunts supplémentaires et ce, par crainte de perdre le contrôle de son entreprise et de subir des coûts d'agence. Mais ce frein à la croissance ne signifie pas nécessairement une performance inférieure car la perte de rentabilité provoquée par le fait que la taille optimale ne soit pas atteinte pourrait être compensée par l'économie de coûts d'agence réalisée.

A ces indicateurs de rentabilité, nous avons ajouté trois grandeurs absolues qui pourraient nous donner des indices sur la santé des entreprises familiales avant et après leur transmission.

Il sera ainsi intéressant d'examiner l'évolution du total bilantaire (I20/58I), de la marge brute d'exploitation et de l'effectif. En effet, certaines entreprises pourraient être tentées de diminuer le total bilantaire et la marge brute d'exploitation dans le but de faire baisser la valeur de l'entreprise en cas de donation ou de succession. Par contre, ce raisonnement pourrait être inverse en cas de revente à une personne externe.

Il sera également intéressant de considérer l'évolution du personnel lors de la transmission. A ce propos, nous utiliserons deux autres indicateurs relatifs aux travailleurs : la valeur ajoutée brute par personne occupée (VABp) et la rémunération moyenne par travailleur (Reff). En effet, si la transmission s'avère indispensable à la survie de l'entreprise, celle-ci ne peut réellement être mise en œuvre sans la prise en compte de la dimension humaine. Les réactions du personnel face à tout changement peuvent en effet être multiples et éventuellement entraver la pérennité de l'entreprise. Ainsi, si la transmission peut être considérée par le chef d'entreprise comme une remise en cause de la mission de sa société, il peut en être de même pour le personnel qui s'est attaché à son leader initial et aux valeurs qu'il a privilégiées dans l'entreprise. Cette remise en cause peut d'ailleurs se trouver renforcée au sein d'une PME familiale qui est beaucoup plus sensible à la fidélisation de son personnel. Selon ALLOUCHE et AMANN [2000], la PME familiale serait composée de salariés souvent plus âgés que ceux d'une PME non familiale et emploierait des ingénieurs et cadres présents dans l'entreprise sur une plus longue durée. « *La succession a donc des répercussions aussi bien dans le système famille à la recherche de nouveaux objectifs communs que dans le système-entreprise face à des salariés désormais orphelins et considérant la transmission comme une (sorte de) rupture du contrat psychologique qui les unissait à l'entreprise* » [MEIER 2002, p.116]. On peut également s'interroger sur le comportement de certains employés fidèles qui verraient de manière négative le fait que le dirigeant engage ses enfants dans l'entreprise familiale dans le but spécifique de les préparer à prendre la relève. Ces employés pourraient alors y voir la fin de leurs ambitions de carrière ou de leurs possibilités d'avancement et adopter des comportements nuisibles au bon déroulement du processus de transmission. Etant donné la proximité affective plus forte pouvant régner au sein des PME familiales, nous pouvons penser que le personnel d'une PME familiale éprouvera plus de difficultés à s'adapter à un nouveau leader par peur d'éventuels changements dans la culture ou le fonctionnement de l'entreprise ; un climat de démotivation pourrait alors apparaître. Cependant, comme l'une des caractéristiques des PME à contrôle familial est la volonté de se maintenir de génération en génération, on peut aussi envisager que la transmission d'une PME familiale affecte moins,

par rapport à une PME non familiale, le personnel qui est conscient de cette volonté de maintenir l'entreprise au sein de la famille. Les trois indicateurs retenus nous permettront de répondre à ces questions : l'évolution du personnel ; le personnel est-il plus productif (VABp) ? ; le dirigeant utilise-t-il les rémunérations des travailleurs pour les motiver ? La littérature mentionne en effet l'impact des pratiques financières sur l'implication des salariés : la distribution d'avantages sociaux peut par exemple renforcer le sentiment d'appartenance à l'entreprise et créer un climat motivant à produire [SEKIOU et al., 1993].

VA brute par personne occupée (milliers) $(I70/I74I-I740I-I60I-I61I) / (I9090I)$

Rémunération moyenne par travailleurs $(I62I) / (I9090I)$

Nous avons également retenu un indicateur d'investissement de manière à identifier si l'entreprise continue à renouveler ses immobilisations pendant et après la période de transmission, voire si elle entreprend une politique de surinvestissement.

Acquis. immob. corp./ Immob. corp. d'ex. préc. (%) $((8169+8229-8299)/(8159+8209-8269))*100$

Enfin, nous analyserons la liquidité et la solvabilité des entreprises familiales transmises. En effet, nous pouvons nous attendre à une baisse de la liquidité et à une hausse de l'endettement suite à l'opération de transmission, que ce soit suite à la revente ou au paiement des droits de succession ou de donation. De plus, l'endettement peut avoir une influence sur la rentabilité financière par l'entremise du degré de levier financier. Selon CHARREAUX [1991], l'endettement exerce une influence négative et significative sur les différents indicateurs de performance.

La solvabilité nous permettra de mettre en évidence le degré d'endettement des entreprises avant et après la transmission et de déterminer ainsi si elles sont capables de faire face à leurs engagements.

Fonds de roulement net (milliers)	$(I29/I58I-I29I-I42/I48I-I492/I3I)$
Besoin en fonds de roulement net (milliers)	$(I3I+I40/I41I+I490/I1I-I42/I48I-I492/I3I+I43I)$
Liquidité au sens large (current ratio)	$(I29/I58I-I29I) / (I42/I48I+I492/I3I)$
Liquidité au sens strict (acid test)	$(I40/I41I+I50/I53I+I54/I58I) / (I42/I48I)$
Degré global d'endettement	$(I16I+I17/I49I) / (<10/I5>)$
Degré global d'endettement (%)	$(I16I+I17/I49I) / (I10/I49I)$

Degré global d'indépendance financière	$(\langle 10/15 \rangle) / (116+117/49)$
Degré global d'indépendance financière (%)	$(\langle 10/15 \rangle) / (110/49)$
Degré d'endettement à long terme	$(116+117) / (\langle 10/15 \rangle)$
Degré d'autofinancement (%)	$(113+140-1141) / (110/49)$
Degré de levier financier	$(170/671-167/701+191341+16501+16531-19126) / (170/671-167/701+191341)$

Chapitre VIII : Analyse de la performance des transmissions des PME familiales wallonnes

La présentation des résultats suit une double logique. En effet, l'analyse de la performance sera tout d'abord effectuée sur l'ensemble des PME familiales transmises, quel que soit le processus de transmission (point 8.1.). Nous pourrions ainsi donner un aperçu global de la performance et de la santé générale des PME familiales lors de la transmission, de même qu'une évolution de ces indicateurs. Ensuite, nous analyserons différentes variantes, de manière à, par exemple, mettre en évidence une différence de performance selon le type de repreneur, la préparation, la technique choisie, etc. Nous pourrions ainsi tester les dernières hypothèses restées sans réponse à ce stade du travail. A chaque étape décrite ci-dessous, chaque entreprise du groupe analysé et du groupe de comparaison, reste nantie de sa jumelle choisie lors du pairage initial.

Tableau 78 : Structure de l'analyse de la performance de la transmission des PME

	Groupe analysé	Comparaison avec
8.1. Performance de la transmission des PME familiales	PME familiales transmises	PME familiales non transmises
8.2. Performance de la transmission des PME non familiales	PME non familiales transmises	PME non familiales non transmises (+ PME familiales transmises)
8.3. Enracinement des dirigeants de PME familiales	PME familiales dont le dirigeant était âgé de plus de 65 ans lors de la transmission	PME familiales dont le dirigeant était âgé de 65 ans ou moins lors de la transmission
8.4. Préparation de la transmission	- PME familiales transmises dont la transmission a été préparée - PME non familiales transmises dont la transmission a été préparée	- PME familiales transmises dont la transmission n'a pas été préparée - PME non familiales transmises dont la transmission n'a pas été préparée
8.5. Contexte de la transmission	PME familiales transmises au départ à la retraite du dirigeant	PME familiales transmises au décès du dirigeant
8.6. Type de repreneur	PME familiales transmises avec un repreneur interne	PME familiales transmises avec un repreneur externe
8.7. Technique de transmission	PME familiales transmises par revente	- PME familiales transmises par donation - PME familiales transmises par succession

8.1. Transmission des PME familiales : analyse de la performance

Pour cette analyse globale de l'impact de la transmission sur les performances des PME familiales, nous avons comparé les performances des PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission à celles de leurs jumelles, c'est-à-dire des PME familiales non encore transmises. Les trois tableaux suivants⁹⁷ présentent les observations sur l'échantillon ainsi que les résultats des tests de comparaison⁹⁸ :

Tableau 79 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises - performances

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Marge brute d'exploitation n+3	-12,647	216,533	27,281	-67,180	41,886	-,464	62	,645
Marge brute d'exploitation n+2	-4,912	214,123	26,159	-57,141	47,316	-,188	66	,852
Marge brute d'exploitation n+1	-13,562	181,007	20,763	-54,924	27,800	-,653	75	,516
Marge brute d'exploitation n-1	-5,415	186,173	21,642	-48,548	37,718	-,250	73	,803
Marge brute d'exploitation n-2	-11,563	173,420	20,581	-52,611	29,485	-,562	70	,576
Marge brute sur ventes n+3	,40545	11,25018	2,39855	-4,58259	5,39350	,169	21	,867
Marge brute sur ventes n+2	-,32143	7,75224	1,69168	-3,85021	3,20735	-,190	20	,851
Marge brute sur ventes n+1	,07818	8,57235	1,82763	-3,72259	3,87895	,043	21	,966
Marge brute sur ventes n-1	,61684	10,83285	2,48523	-4,60443	5,83811	,248	18	,807
Marge brute sur ventes n-2	-2,70524	11,99379	2,61726	-8,16474	2,75427	-1,034	20	,314
Marge nette sur ventes n+3	,65909	8,54869	1,82259	-3,13118	4,44937	,362	21	,721
Marge nette sur ventes n+2	,51286	5,82900	1,27199	-2,14047	3,16619	,403	20	,691
Marge nette sur ventes n+1	-,89810	6,53291	1,42560	-3,87184	2,07565	-,630	20	,536
Marge nette sur ventes n-1	-,17722	8,95326	2,11030	-4,62957	4,27513	-,084	17	,934
Marge nette sur ventes n-2	-1,01857	9,40877	2,05316	-5,30139	3,26425	-,496	20	,625
ROA brute n+3	,97758	15,22815	1,93398	-2,88965	4,84481	,505	61	,615
ROA brute n+2	2,84779	15,13076	1,83487	-,81463	6,51022	1,552	67	,125
ROA brute n+1	1,08224	16,94085	1,94325	-2,78891	4,95339	,557	75	,579
ROA brute n-1	,03233	20,31169	2,37730	-4,70674	4,77140	,014	72	,989
ROA brute n-2	-2,16000	16,07426	1,90766	-5,96472	1,64472	-1,132	70	,261
ROA nette n+3	1,51952	12,01803	1,52629	-1,53249	4,57152	,996	61	,323
ROA nette n+2	2,86030	12,15052	1,48442	-,10345	5,82404	1,927	66	,058
ROA nette n+1	1,53026	15,10985	1,73322	-1,92248	4,98301	,883	75	,380
ROA nette n-1	,39386	16,26852	1,91726	-3,42905	4,21678	,205	71	,838
ROA nette n-2	-,60437	14,71824	1,74673	-4,08812	2,87938	-,346	70	,730
RAE brute n+3	3,37951	22,24678	2,84841	-2,31816	9,07717	1,186	60	,240
RAE brute n+2	4,30015	27,07903	3,33320	-2,35670	10,95701	1,290	65	,202
RAE brute n+1	-1,69645	26,65853	3,05794	-7,78818	4,39529	-,555	75	,581
RAE brute n-1	1,30222	29,15767	3,43626	-5,54950	8,15394	-,379	71	,706
RAE brute n-2	-3,45086	24,64841	2,94605	-9,32806	2,42635	-1,171	69	,245
RAE nette n+3	1,06742	31,04026	3,94212	-6,81533	8,95017	,271	61	,787
RAE nette n+2	11,93985	52,62890	6,38219	-,79906	24,67876	1,871	67	,066
RAE nette n+1	2,60605	32,06153	3,67771	-4,72032	9,93243	,709	75	,481

⁹⁷ Le premier tableau comprend les indicateurs de performance, le second les indicateurs de structure et le dernier les évolutions entre n-1 et n+1, entre n-2 et n+3, et de la moyenne avant et après transmission de l'ensemble des indicateurs.

⁹⁸ Pour la présentation des résultats, les valeurs statistiquement significatives sont grisées dans les tableaux.

RAE nette n-1	4,31342	30,59561	3,58094	-2,82506	11,45191	1,205	72	,232
RAE nette n-2	-1,32866	22,70187	2,71339	-6,74173	4,08441	-,490	69	,626
ROE brute n+3	6,67217	51,90974	6,81608	-6,97680	20,32114	,979	57	,332
ROE brute n+2	2,06047	91,36874	11,42109	-20,76276	24,88370	,180	63	,857
ROE brute n+1	3,88548	58,89525	6,89317	-9,85580	17,62676	,564	72	,575
ROE brute n-1	8,85258	51,02886	6,28122	-3,69188	21,39703	1,409	65	,163
ROE brute n-2	-10,59971	40,20711	5,10631	-20,81040	-,38902	-2,076	61	,042
ROE nette n+3	5,64621	45,58547	5,98567	-6,33988	17,63230	,943	57	,350
ROE nette n+2	,54254	89,33615	11,25530	-21,95648	23,04156	,048	62	,962
ROE nette n+1	2,62236	53,76247	6,33597	-10,01120	15,25592	,414	71	,680
ROE nette n-1	2,35030	76,78186	9,38040	-16,37827	21,07887	,251	66	,803
ROE nette n-2	-9,51619	35,37827	4,45724	-18,42609	-,60629	-2,135	62	,037
Cash Flow/Fonds propres n+3	18,62845	133,00279	17,46412	-16,34285	53,59975	1,067	57	,291
Cash Flow/Fonds propres n+2	14,75048	120,26870	15,27414	-15,79205	45,29302	,966	61	,338
Cash Flow/Fonds propres n+1	-2,80197	74,19656	8,80551	-20,36401	14,76007	-,318	70	,751
Cash Flow/Fonds propres n-1	-1,85687	74,63202	9,11775	-20,06105	16,34732	-,204	66	,839
Cash Flow/Fonds propres n-2	-19,30578	54,76882	6,84610	-32,98662	-5,62494	-2,820	63	,006
Cash Flow/Total actif n+3	2,32851	9,62615	1,30995	-,29892	4,95594	1,778	53	,081
Cash Flow/Total actif n+2	3,17750	12,16660	1,54516	,08776	6,26724	2,056	61	,044
Cash Flow/Total actif n+1	1,17098	14,52568	1,71187	-2,24239	4,58435	,684	71	,496
Cash Flow/Total actif n-1	-,17815	14,16637	1,75712	-3,68840	3,33211	-,101	64	,920
Cash Flow/Total actif n-2	-2,75714	12,64409	1,61891	-5,99544	,48116	-1,703	60	,094
Valeur ajoutée n+3	-4,81682	18,30975	3,90365	-12,93491	3,30127	-1,234	21	,231
Valeur ajoutée n+2	-3,23762	12,60065	2,74969	-8,97337	2,49813	-1,177	20	,253
Valeur ajoutée n+1	-6,21650	19,10155	4,27124	-15,15630	2,72330	-1,455	19	,162
Valeur ajoutée n-1	3,33048	20,16503	4,40037	-5,84854	12,50949	,757	20	,458
Valeur ajoutée n-2	-5,48682	24,97262	5,32418	-16,55906	5,58542	-1,031	21	,314
Rdt ressources durables n+3	1,97246	20,60543	2,72926	-3,49490	7,43981	,723	56	,473
Rdt ressources durables n+2	3,44585	21,81691	2,77075	-2,09460	8,98631	1,244	61	,218
Rdt ressources durables n+1	-,84904	30,60466	3,58200	-7,98964	6,29155	-,237	72	,813
Rdt ressources durables n-1	,53866	43,55365	5,32092	-10,08491	11,16223	,101	66	,920
Rdt ressources durables n-2	-4,19405	26,53186	3,34270	-10,87601	2,48791	-1,255	62	,214
VAB / personne n+3	7,83855	40,95735	5,52269	-3,23378	18,91087	1,419	54	,162
VAB / personne n+2	2,01833	31,97084	4,12742	-6,24061	10,27728	,489	59	,627
VAB / personne n+1	-3,13000	32,60281	3,86924	-10,84696	4,58696	-,809	70	,421
VAB / personne n-1	-1,78529	30,55672	3,70555	-9,18160	5,61101	-,482	67	,632
VAB / personne n-2	-5,00206	32,23520	3,90909	-12,80464	2,80052	-1,280	67	,205
Effectif moyen n+3	-,20000	4,95676	,63992	-1,48047	1,08047	-,313	59	,756
Effectif moyen n+2	-,43750	5,31806	,66476	-1,76591	,89091	-,658	63	,513
Effectif moyen n+1	-,40000	5,45498	,62989	-1,65508	,85508	-,635	74	,527
Effectif moyen n-1	,47143	5,61499	,67112	-,86742	1,81028	,702	69	,485
Effectif moyen n-2	,65217	5,63556	,67844	-,70164	2,00598	,961	68	,340
Rémunération moyenne n+3	-308,742	12515,291	1735,5586	-3793,0213	3175,5371	-,178	51	,860
Rémunération moyenne n+2	1681,2607	12697,505	1727,9115	-1784,4909	5147,0124	,973	53	,335
Rémunération moyenne n+1	-652,6328	10805,416	1310,3492	-3268,1008	1962,8352	-,498	67	,620
Rémunération moyenne n-1	1507,2387	13378,392	1685,5189	-1862,0657	4876,5430	,894	62	,375
Rémunération moyenne n-2	2533,2230	13684,578	1752,1307	-971,5603	6038,0062	1,446	60	,153

Tableau 80 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises - structure

	Différences calculées sur les paires				T	df	Sig. (2-tailed)	
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure				Supérieure
Total actif n+3	11,728	460,055	57,962	-104,136	127,591	,202	62	,840
Total actif n+2	-11,103	401,448	48,683	-108,274	86,068	-,228	67	,820
Total actif n+1	22,574	265,728	30,481	-38,147	83,296	,741	75	,461
Total actif n-1	,796	138,002	15,935	-30,955	32,548	,050	74	,960
Total actif n-2	29,588	201,807	23,950	-18,179	77,355	1,235	70	,221
FRN n+3	,132	225,348	28,619	-57,096	57,359	,005	61	,996
FRN n+2	-3,492	252,426	30,611	-64,592	57,608	-,114	67	,910

FRN n+1	11,594	198,712	22,794	-33,814	57,002	,509	75	,612
FRN n-1	-1,600	171,453	20,067	-41,603	38,403	-,080	72	,937
FRN n-2	-9,030	195,269	23,339	-55,590	37,530	-,387	69	,700
BFR n+3	,523	191,751	24,352	-48,173	49,219	,021	61	,983
BFR n+2	9,406	179,039	21,873	-34,265	53,077	,430	66	,669
BFR n+1	-3,412	153,769	17,756	-38,791	31,967	-,192	74	,848
BFR n-1	-1,746	134,084	15,693	-33,030	29,538	-,111	72	,912
BFR n-2	9,239	122,666	14,661	-20,009	38,488	,630	69	,531
Liquidité au sens large n+3	-1,14148	10,67750	1,36711	-3,87611	1,59316	-,835	60	,407
Liquidité au sens large n+2	-,01969	2,36901	,29384	-,60670	,56732	-,067	64	,947
Liquidité au sens large n+1	-,20787	2,60457	,30075	-,80712	,39139	-,691	74	,492
Liquidité au sens large n-1	,08014	2,36685	,27702	-,47209	,63236	,289	72	,773
Liquidité au sens large n-2	-,21330	2,02080	,24328	-,69875	,27214	-,877	68	,384
Liquidité au sens strict n+3	,08867	1,47282	,19014	-,29180	,46914	,466	59	,643
Liquidité au sens strict n+2	,58394	5,70987	,70284	-,81972	1,98760	,831	65	,409
Liquidité au sens strict n+1	-,29787	2,43526	,28120	-,85817	,26244	-,1059	74	,293
Liquidité au sens strict n-1	-,03055	2,25234	,26362	-,55606	,49496	-,116	72	,908
Liquidité au sens strict n-2	,08514	3,38903	,40507	-,72294	,89323	,210	69	,834
Degré global endettement n+3	-,29026	8,37937	1,10987	-2,51361	1,93308	-,262	56	,795
Degré global endettement n+2	-,04116	11,96781	1,53232	-3,10626	3,02393	-,027	60	,979
Degré global endettement n+1	-1,48779	9,02536	1,07111	-3,62406	,64848	-1,389	70	,169
Degré global endettement n-1	-,81903	6,32729	,77884	-2,37447	,73641	-1,052	65	,297
Degré global endettement n-2	-,49437	6,12480	,77165	-2,03688	1,04815	-,641	62	,524
Fonds tiers / Total actif n+3	-,08873	34,82438	4,38746	-8,85914	8,68168	-,020	62	,984
Fonds tiers / Total actif n+2	-30,10691	34,93798	4,23685	-38,56370	-21,65012	-7,106	67	,000
Fonds tiers / Total actif n+1	-30,63442	35,17129	4,00814	-38,61732	-22,65151	-7,643	76	,000
Fonds tiers / Total actif n-1	-3,43568	32,87512	3,82165	-11,05222	4,18087	-,899	73	,372
Fonds tiers / Total actif n-2	-2,31986	32,70038	3,88082	-10,05991	5,42019	-,598	70	,552
Degré d'indépendance fin n+3	-1,13130	7,67692	1,02587	-3,18720	,92459	-1,103	55	,275
Degré d'indépendance fin n+2	-,74068	5,19177	,67591	-2,09367	,61230	-1,096	58	,278
Degré d'indépendance fin n+1	,15685	1,42779	,17314	-,18875	,50245	,906	67	,368
Degré d'indépendance fin n-1	,11041	1,09171	,13541	-,16010	,38092	,815	64	,418
Degré d'indépendance fin n-2	,04729	1,69053	,21470	-,38203	,47660	,220	61	,826
Fonds propres / Total actif n+3	,46190	35,42260	4,46283	-8,45916	9,38297	,104	62	,918
Fonds propres / Total actif n+2	4,35985	36,02647	4,36885	-4,36041	13,08012	,998	67	,322
Fonds propres / Total actif n+1	2,43260	32,89055	3,74823	-5,03264	9,89784	,649	76	,518
Fonds propres / Total actif n-1	4,19297	34,72350	4,03652	-3,85181	12,23776	1,039	73	,302
Fonds propres / Total actif n-2	3,88800	34,76888	4,15568	-4,40235	12,17835	,936	69	,353
Degré endettement LT n+3	-,06799	4,29282	,57884	-1,22850	1,09252	-,117	54	,907
Degré endettement LT n+2	,34135	7,43224	,95160	-1,56214	2,24483	,359	60	,721
Degré endettement LT n+1	-,50033	2,04965	,24498	-,98905	-,01161	-2,042	69	,045
Degré endettement LT n-1	-,10262	3,06241	,37413	-,84960	,64436	-,274	66	,785
Degré endettement LT n-2	-,40231	2,73382	,34720	-1,09657	,29195	-1,159	61	,251
Degré d'autofinancement n+3	5,42567	42,10540	5,43578	-5,45131	16,30264	,998	59	,322
Degré d'autofinancement n+2	11,70879	54,63956	6,72566	-1,72329	25,14087	1,741	65	,086
Degré d'autofinancement n+1	4,41000	38,18520	4,38014	-4,31569	13,13569	1,007	75	,317
Degré d'autofinancement n-1	4,89441	37,73724	4,41681	-3,91034	13,69916	1,108	72	,271
Degré d'autofinancement n-2	1,52091	35,80936	4,31094	-7,08144	10,12326	,353	68	,725
Degré d'investissement n+3	28,05667	136,71808	17,22486	-6,37533	62,48867	1,629	62	,108
Degré d'investissement n+2	-10,97485	171,82898	20,83732	-52,56633	30,61662	-,527	67	,600
Degré d'investissement n+1	1,37240	142,35708	16,43798	-31,38099	34,12579	,083	74	,934
Degré d'investissement n-1	-2,98310	135,41219	16,07047	-35,03464	29,06844	-,186	70	,853
Degré d'investissement n-2	15,95329	183,57880	21,94186	-27,81954	59,72611	,727	69	,470
Degré levier financier n+3	-,52174	4,73669	,62739	-1,77855	,73508	-,832	56	,409
Degré levier financier n+2	-,02272	3,44727	,43091	-,88382	,83838	-,053	63	,958
Degré levier financier n+1	-,51080	7,81038	,93352	-2,37312	1,35152	-,547	69	,586
Degré levier financier n-1	,18740	3,01347	,36815	-,54764	,92245	,509	66	,612
Degré levier financier n-2	,16845	3,73273	,46299	-,75648	1,09337	,364	64	,717

Tableau 81 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises - évolution

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Δ Marge brute d'expl CT	-21,25493	118,23577	13,83845	-48,84138	6,33151	-1,536	72	,129
Δ Marge brute d'expl LT	-5,47179	181,62598	24,27079	-54,11154	43,16797	-,225	55	,822
Δ Marge brute d'expl moyenne	-1,30688	131,20736	17,53332	-36,44443	33,83068	-,075	55	,941
Δ MBV CT	-,92000	12,64754	3,50780	-8,56283	6,72283	-,262	12	,798
Δ MBV LT	1,31571	13,85141	3,70194	-6,68185	9,31328	,355	13	,728
Δ MBV moyenne	,09296	9,12050	3,04017	-6,91767	7,10360	,031	8	,976
Δ MNV CT	-2,08462	10,87673	3,01666	-8,65736	4,48813	-,691	12	,503
Δ MNV LT	-,33571	12,76404	3,41133	-7,70545	7,03402	-,098	13	,923
Δ MNV moyenne	-,67556	9,98187	3,32729	-8,34830	6,99719	-,203	8	,844
Δ ROA brute CT	,02292	21,37708	2,51931	-5,00045	5,04628	,009	71	,993
Δ ROA brute LT	3,80309	19,21615	2,59111	-1,39176	8,99794	1,468	54	,148
Δ ROA brute moyenne	3,15191	16,30318	2,19832	-1,25546	7,55928	1,434	54	,157
Δ ROA nette CT	,29628	17,49851	2,06222	-3,81567	4,40823	,144	71	,886
Δ ROA nette LT	2,43411	17,61287	2,35362	-2,28265	7,15086	1,034	55	,306
Δ ROA nette moyenne	2,48975	13,12299	1,76950	-1,05790	6,03739	1,407	54	,165
Δ RAE brute CT	-2,76917	35,74244	4,21229	-11,16823	5,62989	-,657	71	,513
Δ RAE brute LT	10,45509	30,87872	4,24152	1,94387	18,96632	2,465	52	,017
Δ RAE brute moyenne	7,53827	25,05552	3,44164	,63211	14,44443	2,190	52	,033
Δ RAE nette CT	-1,39890	33,25074	3,89170	-9,15687	6,35907	-,359	72	,720
Δ RAE nette LT	4,27900	42,84965	5,83110	-7,41670	15,97470	,734	53	,466
Δ RAE nette moyenne	6,46783	24,68340	3,35898	-,26944	13,20510	1,926	53	,060
Δ ROE brute CT	-1,06923	59,44952	7,37381	-15,80010	13,66164	-,145	64	,885
Δ ROE brute LT	15,91361	63,03348	9,29378	-2,80503	34,63224	1,712	45	,094
Δ ROE brute moyenne	14,64709	45,54596	6,86631	,79985	28,49433	2,133	43	,039
Δ ROE nette CT	5,78908	82,71821	10,25993	-14,70749	26,28564	,564	64	,575
Δ ROE nette LT	14,68362	52,77453	7,69796	-,81157	30,17880	1,907	46	,063
Δ ROE nette moyenne	17,41242	53,88340	8,12323	1,03037	33,79448	2,144	43	,038
Δ CF/Fonds propres CT	4,42954	70,97365	8,80320	-13,15687	22,01595	,503	64	,617
Δ CF/Fonds propres LT	17,65702	80,39636	11,72701	-5,94823	41,26228	1,506	46	,139
Δ CF/Fonds propres moyenne	18,23701	54,91421	8,27863	1,54156	34,93245	2,203	43	,033
Δ CF/Total actif CT	1,87524	16,17819	2,03826	-2,19918	5,94967	,920	62	,361
Δ CF/Total actif LT	3,36786	12,51167	1,95399	-,58132	7,31703	1,724	40	,093
Δ CF/Total actif moyenne	3,35181	8,83707	1,45281	,40538	6,29823	2,307	36	,027
Δ Valeur ajoutée CT	-,92214	15,36481	4,10642	-9,79352	7,94924	-,225	13	,826
Δ Valeur ajoutée LT	,89714	18,52070	4,94986	-9,79639	11,59068	,181	13	,859
Δ Valeur ajoutée moyenne	,90100	16,90454	5,34568	-11,19178	12,99378	,169	9	,870
Δ RRD CT	-1,14134	44,94663	5,49110	-12,10469	9,82200	-,208	66	,836
Δ RRD LT	4,78809	35,30494	5,14975	-5,57783	15,15400	,930	46	,357
Δ RRD moyenne	2,27177	31,97437	4,82032	-7,44933	11,99286	,471	43	,640
Δ VABp CT	-,78448	30,97893	3,78468	-8,34083	6,77188	-,207	66	,836
Δ VABp LT	13,99063	38,58618	5,56943	2,78637	25,19488	2,512	47	,015
Δ VABp moyenne	8,72790	24,90935	3,67268	1,33073	16,12506	2,376	45	,022
Δ Effectif moyen CT	-,62857	2,58856	,30939	-1,24579	-,01135	-2,032	69	,046
Δ Effectif moyen LT	-,86538	4,37474	,60667	-2,08332	,35255	-1,426	51	,160
Δ Effectif moyen moyenne	-,78205	2,90059	,40224	-1,58958	,02548	-1,944	51	,057
Δ Reff CT	-2166,552	9951,508	1284,734	-4737,2987	404,19527	-1,686	59	,097
Δ Reff LT	-3349,419	14089,481	2174,054	-7740,0104	1041,17237	-1,541	41	,131
Δ Reff moyenne	-1991,403	10297,858	1608,255	-5241,8084	1259,00197	-1,238	40	,223
Δ Total actif CT	18,43392	281,17479	32,68590	-46,7090	83,57683	,564	73	,575
Δ Total actif LT	3,88214	521,32423	69,66488	-135,72940	143,49368	,056	55	,956
Δ Total actif moyenne	-2,25885	389,28667	52,49140	-107,49778	102,98008	-,043	54	,966
Δ FRN CT	11,71493	141,04692	16,50829	-21,19375	44,62361	,710	72	,480

Δ FRN LT	-10,48574	164,75234	22,41995	-55,45447	34,48299	-,468	53	,642
Δ FRN moyenne	8,37722	124,47454	16,93884	-25,59779	42,35223	,495	53	,623
Δ BFR CT	-6,99972	94,86653	11,18013	-29,29226	15,29282	-,626	71	,533
Δ BFR LT	-1,46109	168,48373	22,71834	-47,00862	44,08644	-,064	54	,949
Δ BFR moyenne	-1,98787	119,97358	16,32634	-34,73435	30,75861	-,122	53	,904
Δ Liquidité au sens large CT	-,30767	1,88796	,22097	-,74816	,13282	-1,392	72	,168
Δ Liquidité au sens large LT	-1,22004	10,91433	1,49920	-4,22840	1,78832	-,814	52	,419
Δ Liqui au sens large moyenne	,11863	1,41765	,19659	-,27604	,51331	,603	51	,549
Δ Liquidité au sens strict CT	-,27616	1,93391	,22635	-,72738	,17505	-1,220	72	,226
Δ Liquidité au sens strict LT	-,21698	3,41707	,46937	-1,15884	,72488	-,462	52	,646
Δ Liqui au sens strict moyenne	-,11689	1,91961	,26368	-,64600	,41222	-,443	52	,659
Δ DGE CT	-,75508	7,61632	,93750	-2,62740	1,11725	-,805	65	,424
Δ DGE LT	-,14100	6,70423	,97791	-1,82744	2,10944	,144	46	,886
Δ DGE moyenne	-,35475	4,54718	,67785	-1,72088	1,01137	-,523	44	,603
Δ FT/TA CT	1,31307	17,35565	2,01755	-2,70791	5,33405	,651	73	,517
Δ FT/TA LT	3,00143	25,20186	3,36774	-3,74767	9,75053	,891	55	,377
Δ FT/TA moyenne	1,76367	18,25749	2,43976	-3,12572	6,65306	,723	55	,473
Δ DIF CT	-,17115	1,05098	,13347	-,43805	,09574	-1,282	61	,205
Δ DIF LT	-1,37185	7,78739	1,16088	-3,71145	,96774	-1,182	44	,244
Δ DIF moyenne	-,05070	,96150	,14836	-,35032	,24892	-,342	41	,734
Δ FP/TA CT	-1,48865	17,56942	2,04240	-5,55915	2,58186	-,729	73	,468
Δ FP/TA LT	-4,85673	24,62784	3,32082	-11,51457	1,80111	-1,463	54	,149
Δ FP/TA moyenne	-2,87067	18,30099	2,46771	-7,81812	2,07678	-1,163	54	,250
Δ DE LT CT	-,38718	2,93329	,36106	-1,10827	,33392	-1,072	65	,288
Δ DE LT LT	,04877	4,56231	,67268	-1,30607	1,40361	,073	45	,943
Δ DE LT moyenne	-,33859	3,21108	,47868	-1,30330	,62612	-,707	44	,483
Δ Autofinancement CT	1,66428	20,94269	2,46812	-3,25701	6,58557	,674	71	,502
Δ Autofinancement LT	4,98013	40,41259	5,49946	-6,05038	16,01064	,906	53	,369
Δ Autofinancement moyenne	4,39622	26,74849	3,64001	-2,90471	11,69715	1,208	53	,233
Δ Investissement CT	7,28171	200,53941	23,96904	-40,53522	55,09865	,304	69	,762
Δ Investissement LT	15,89218	242,92725	32,75630	-49,78025	81,56462	,485	54	,630
Δ Investissement moyenne	-8,90708	159,87398	21,96038	-52,97380	35,15965	-,406	52	,687
Δ Levier financier CT	-,94402	8,52558	1,06570	-3,07364	1,18561	-,886	63	,379
Δ Levier financier LT	-,07353	5,19674	,75802	-1,59935	1,45229	-,097	46	,923
Δ Levier financier moyenne	-,49465	3,95203	,62487	-1,75857	,76927	-,792	39	,433

Si on examine les moyennes des différences calculées pour **les indicateurs de performance opérationnelle et commerciale** (la marge brute d'exploitation, les marges brute et nette sur ventes et la valeur ajoutée), on constate que leur signe est très souvent négatif lors des deux années précédant la transmission, ce qui implique que les PME familiales de l'échantillon sur le point d'être transmises sont en moyenne moins performantes que les sociétés familiales non transmises avec lesquelles elles sont appariées. Ceci pourrait s'expliquer de deux manières : d'une part, par la théorie de l'ombre de la succession : les travailleurs sont au courant de la prochaine transmission et sont réticents au changement, ou encore, perçoivent de manière négative le successeur désigné ; d'autre part, il se peut que les dirigeants se concentrent sur la transmission et moins sur les ventes. Durant les trois années qui suivent la transmission, les résultats sont assez mitigés et statistiquement non significatifs, même si nous constatons que les marges brute et nette sur vente deviennent positives en n+3.

Par exemple, la marge brute sur ventes est en moyenne de 9,91 % pour les PME familiales transmises et de 9,15 % pour les non transmises au temps $n+3$. Cette observation se confirme par ailleurs dans l'analyse des évolutions, excepté pour la valeur ajoutée et la marge brute des ventes, indicateurs pour lesquels l'évolution des moyennes des différences calculées est positive entre $n-2$ et $n+3$ et en moyenne avant-après transmission (moyenne des deux années avant transmission contre moyenne des trois années après transmission), ce qui pourrait laisser entrevoir une amélioration.

Néanmoins, les tests réalisés n'attestent pas de manière significative de la supériorité de la productivité et de la performance opérationnelle des entreprises familiales transmises, ce qui, d'une part, ne permet pas de confirmer le niveau plus faible de leurs coûts salariaux (MARKIN, 2004), et d'autre part, peut sous-tendre la présence d'une certaine forme d'altruisme de la part du dirigeant familial. Il pourrait par exemple être tenté de satisfaire tous les besoins et désirs de sa famille aux dépens de la pérennité de l'entreprise par le biais de consommations et prélèvements privés excessifs. Il pourrait également recruter des membres de la famille à des postes opérationnels pour lesquels ils ne sont pas compétents.

Une autre explication, plus positive cette fois, pourrait provenir des valeurs véhiculées par l'entreprise familiale. En effet, alors que l'entreprise fonctionne selon une logique économique c'est-à-dire tournée vers la maximisation du résultat, la logique de la famille est affective, son objectif étant de réunir les membres de la famille et de les protéger. Le profit n'apparaîtra pas comme l'élément unique. Différents arbitrages seront effectués entre la création de valeur et la consommation, le bien-être de la famille.

Dans la PME familiale, le choix serait alors de rémunérer les « stakeholders » plutôt que les « shareholders ». La famille est actionnaire, mais la politique ne serait pas seulement de privilégier la création de valeur pour l'actionnaire, mais bien pour l'ensemble des parties prenantes à l'entreprise, puisqu'une grande part de ceux-ci sont également des membres de la famille.

La significativité des résultats observés sur l'échantillon est acquise pour presque tous **les indicateurs de rentabilité économique**. Pour chaque résultat statistiquement significatif, les valeurs des PME familiales transmises sont inférieures à celles des PME familiales non transmises deux ans avant la transmission, et ensuite, ces valeurs deviennent supérieures à celles des PME familiales non transmises à partir de $n-1$ et pour les trois années qui suivent la transmission :

- la rentabilité économique nette au temps $n+2$ (valeur supérieure) ;

- la rentabilité économique nette des actifs d'exploitation au temps n+2 et entre n-2 et n+3 (valeur supérieure) ;
- la rentabilité économique brute des actifs d'exploitation entre n-2 et n+3 (valeur supérieure) et en moyenne avant-après transmission (valeur supérieure) ;
- le cash flow sur total de l'actif au temps n-2 (valeur inférieure), au temps n+2 (valeur supérieure), au temps n+3 (valeur supérieure), entre n-2 et n+3 (valeur supérieure) et en moyenne avant-après transmission (valeur supérieure).

La stabilité de ces observations ne semble pas particulièrement fragile puisque la moyenne des différences calculées pour le ROA, avant et après charges non décaissées, est positive pour les trois années qui suivent la transmission. Ainsi, le ROA pour les PME familiales transmises atteint 9,46 % et 9,60 % en moyenne en n+2 et en n+3 alors que celui des PME familiales non transmises n'est que de 8,08 % en n+3 et 6,59 % en n+2.

De plus, l'analyse de la rentabilité économique des actifs d'exploitation, avant et après charges non décaissées, et du rendement des ressources durables nous donne les mêmes résultats. Par exemple, la rentabilité économique nette des actifs d'exploitation au temps n+2 est en moyenne de 12,82 % pour seulement 0,87 % pour les PME familiales non transmises.

L'analyse en termes d'évolution pour l'ensemble de ces indicateurs montre également une amélioration plus importante dans le cas des PME familiales transmises, aussi bien dans un laps de temps très court (n-1 comparé à n+1) qu'à plus long terme (n-2 comparé à n+3) ou qu'en moyenne avant-après transmission (moyenne des deux années avant transmission contre moyenne des trois années après transmission). Par exemple, la rentabilité économique brute des actifs d'exploitation est passée en moyenne de 17,36 % en n-2 à 21,62 % en n+3 alors qu'elle a diminué pour les PME familiales non transmises (de 20,82 % en n-2 à 18,24 % en n+3).

Il convient également de noter que ces constats sur l'échantillon ayant été établis à partir d'indicateurs de rentabilité tant bruts que nets, ils permettent de préciser que la politique d'amortissement des entreprises familiales ne semble pas fondamentalement avoir d'impact sur ces observations.

Enfin, étant donné qu'il est très difficile d'estimer les performances des PME familiales suite à leurs logiques de fonctionnement parfois très différentes de celles des entreprises

managériales, nous avons également testé le rapport cash flow sur le total bilantaire de manière à annuler une sous-capitalisation des PME familiales ayant opté pour une logique famille (en rapportant le cash flow sur le total bilantaire plutôt que les fonds propres). Les résultats sont cependant presque identiques à ceux des autres indicateurs. Nous pouvons donc en conclure que l'échantillon des paires ne doit pas être entaché d'un biais en ce qui concerne les logiques de fonctionnement des PME familiales pairées. En effet, une des difficultés du travail en famille émane des différences de logiques soutenues, d'une part, par l'entreprise et, d'autre part, par la famille.

A propos de **la performance financière** des PME familiales transmises, nous trouvons des résultats similaires à ceux obtenus pour la rentabilité économique. Ainsi, la rentabilité financière est inférieure au temps n-2 (ROE en moyenne de 5,35 % pour les PME familiales transmises pour 14,28 % pour les non transmises). Ensuite, sa supériorité est confirmée sur l'échantillon pour l'année juste avant la transmission et les trois années qui suivent la transmission puisque le ROE, avant et après charges non décaissées, présente une différence moyenne positive en faveur des entreprises familiale transmises. A nouveau donc, cette observation est stable dans le temps puisque la moyenne des différences calculées pour ce ratio reste positive sur les trois années. Par exemple, le ROEB des PME familiales transmises est en moyenne de 17,69 % en n+1 pour seulement 15,75 % chez les non transmises. Les indicateurs de rentabilité financière ayant obtenu des valeurs statistiquement significatives sont :

- la rentabilité financière brute au temps n-2 (valeur inférieure), entre n-2 et n+3 (valeur supérieure) et en moyenne avant-après transmission (valeur supérieure) ;
- la rentabilité financière nette au temps n-2 (valeur inférieure), entre n-2 et n+3 (valeur supérieure) et en moyenne avant-après transmission (valeur supérieure) ;
- le cash flow sur fonds propres au temps n-2 (valeur inférieure) et en moyenne avant-après transmission (valeur supérieure).

L'analyse en termes d'évolution confirme ces résultats puisque la moyenne des différences calculées pour le ROE, avant et après charges non décaissées, évolue de manière plus positive pour les PME familiales transmises, aussi bien entre n-2 et n+3 qu'en moyenne avant-après transmission (moyenne des deux années avant transmission contre moyenne des trois années après transmission).

La même tendance se rencontre pour la performance financière mesurée avec un indicateur basé sur les cash flows. Ainsi pour les PME familiales transmises, cet indicateur est inférieur à celui des PME familiales non transmises pour les deux années qui précèdent la transmission et jusqu'à un an après la transmission. Ensuite, les moyennes des différences calculées deviennent positives en n+2 et n+3. Cette tendance est statistiquement confirmée en regard de l'évolution de cet indicateur en moyenne avant – après transmission. En effet, le cash flow sur fonds propres augmente et passe de 38,28 % en moyenne avant la transmission à 55,53 % en moyenne après la transmission pour les PME familiales transmises alors qu'il ne passe que de 42,41 % à 45,33 % sur la même période pour les PME familiales non transmises.

Hypothèse 2.1. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale est influencée de manière significative par sa transmission.

Sur base de ces résultats statistiquement significatifs, **nous pouvons valider notre hypothèse de base** et confirmer les résultats des études précédentes montrant que le processus de transmission a une influence sur la performance des PME familiales [McCONAUGHY, WALKER, HENDERSON et MISHRA, 1998 ; SMITH et AMOAKO-ADU, 1999]. La phase de transmission ne serait donc pas neutre sur les performances des entreprises. Selon nos résultats, **la transmission aurait même un impact favorable pour les PME familiales.**

Nous pouvons dès lors nous référer à la « théorie de sens commun » (Common sense view), selon laquelle la transmission a un effet positif sur la performance de l'entreprise puisque le successeur peut éviter les erreurs commises par son prédécesseur. Nous pouvons également confirmer les études précédentes ayant mis en évidence une influence positive de la transmission sur les performances [GUEST, 1962 ; PFEFFER et SALANCIK, 1978 ; KATZ et KAHN, 1978 ; PERROW, 1986 ; DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; HARRISON et FIET, 1999 ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005]. Nos résultats sont toutefois proches de ceux obtenus par deux études :

- celle de HUSON, MALATESTA et PARRINO [2004], qui ont montré à partir d'indicateurs comptables que la performance financière se détériore avant le changement et augmente par après ;

- celle de HARRISON et FIET [1999], qui ont montré que le ROA moyen post-transmission était meilleur que le ROA moyen pré-transmission (étude qui portait sur les trois années qui précédaient la transmission et les trois qui la suivaient).

Pour justifier la valeur souvent inférieure des indicateurs de performance pour les PME familiales transmises par rapport aux PME familiales non transmises pour les deux années qui précèdent la transmission, nous pouvons nous appuyer en partie sur la théorie proposée par ALLGOOD et FARRELL [2003], c'est-à-dire la « *the job-match theory* ». Selon ces auteurs, une mauvaise performance suggère un mauvais « *match* » entre le dirigeant et l'entreprise, et augmenterait la probabilité du changement du dirigeant. Dès lors, nous pouvons considérer la mauvaise performance comme un des éléments qui pourrait déclencher la transmission.

Une autre explication pourrait provenir des efforts organisationnels réalisés pour préparer la transmission, surtout qu'en n-1 (synonyme de période de transition), les résultats sont mitigés. En effet, les nouveaux dirigeants commencent à prendre des décisions dans l'entreprise et ont besoin de temps pour accumuler les connaissances spécifiques de l'entreprise avant de pouvoir mener des actions qui influencent positivement la performance.

Nous avons également obtenu des résultats significatifs pour **les indicateurs relatifs au personnel** :

- l'effectif moyen entre n-1 et n+1 (valeur inférieure) et en moyenne avant-après transmission (valeur inférieure) ;
- la rémunération moyenne par travailleur entre n-1 et n+1 (valeur inférieure) ;
- la valeur ajoutée brute par personne occupée entre n-2 et n+3 (valeur supérieure) et en moyenne avant-après transmission (valeur supérieure).

Ainsi, la valeur ajoutée brute par personne occupée passe d'une moyenne des différences négative avant transmission à une moyenne des différences positives après transmission, ce qui semble être logique étant donné que l'effectif diminue et que la marge brute des ventes augmente.

Par contre, sur la base des observations sur l'échantillon, la rémunération moyenne par travailleur et l'effectif moyen du personnel sont supérieurs à ceux des PME familiales non transmises pour les deux années précédant la transmission. Ensuite, ces deux indicateurs

deviennent inférieurs pour les trois années qui suivent la transmission (excepté la rémunération moyenne en n+2) et sont moins élevés que dans les PME familiales non transmises. Par exemple, l'effectif moyen du personnel passe de 6,41 unités en n-1 à 6,07 unités en n+1 alors que dans le cas des PME familiales non transmises, il augmente de 5,94 unités en n-1 à 6,47 unités en n+1. Il eût été intéressant de connaître la nature des départs (licenciement, non-renouvellement de contrat à durée déterminée, départ volontaire) mais, malheureusement, nous ne disposons pas de ces informations. La variable rémunération ne serait dès lors pas utilisée pour mobiliser et motiver le personnel qui pourrait pourtant se montrer réticent à la venue d'un nouveau leader (par peur de changements dans l'organisation de la PME, d'une modification de l'esprit développé par l'ancien leader).

Nous obtenons donc des résultats inverses de ceux de DIWISCH et al. [2006]. En effet, ils ont montré un effet positif sur l'emploi pour les PME ayant subi une transmission alors que l'effet est négatif pour des entreprises similaires mais n'ayant pas subi de transmission.

Ces tendances sont confirmées par l'analyse des évolutions (résultats statistiquement significatifs), que ce soit pour un laps de temps très court (pour l'effectif moyen et la rémunération moyenne) qu'à plus long terme (pour la valeur ajoutée brute par personne occupée) ou qu'en moyenne avant-après transmission (pour la valeur ajoutée brute par personne occupée et l'effectif moyen).

En ce qui concerne **les indicateurs de structure**, nous pouvons préciser que la supériorité des PME familiales transmises en termes de rentabilité financière au temps n-1 peut partiellement s'expliquer par leur degré de levier financier plus élevé (ce que l'échantillon considéré confirme pour les années n-2 et n-1). En effet, un endettement plus élevé sous-tend des fonds propres moins importants et un effet de levier plus marqué dans les entreprises familiales, ce qui, toutes choses étant égales par ailleurs, conduit mécaniquement à des ratios de rentabilité financière supérieurs (valeur plus élevée au numérateur, et valeur plus faible au dénominateur). Par contre, ce raisonnement n'est pas valable pour les trois années qui suivent la transmission étant donné que les moyennes des différences calculées pour le degré de levier financier sont toutes les trois inférieures à celles des entreprises familiales non transmises et que l'évolution du degré de levier financier est négative. Dès lors, l'amélioration de la

rentabilité financière après la transmission serait réellement due à une augmentation de la rentabilité économique et non à l'effet de levier.

Nous constatons également que les moyennes des différences calculées sont positives pour les fonds propres et négatives pour les fonds de tiers, et ce pour les trois années après transmission. Ceci signifie que les PME familiales transmises sont moins endettées que les PME familiales non transmises. Ce constat peut être interprété comme un signal positif. En effet, la transmission dans les PME familiales ne se ferait pas en les vidant de leurs substances, comme c'est par exemple le cas des LBO. Néanmoins, l'analyse des évolutions montre que l'endettement augmente petit à petit chez les PME familiales transmises de n-2 à n+3 (ce qui entraîne forcément une diminution de la part des fonds propres dans le passif total) et qu'il se rapproche du niveau d'endettement des PME familiales non transmises. Cette évolution peut faire penser que cet effet positif est le résultat de la transmission de la PME familiale, puisqu'au plus on s'éloigne de la date de transmission, au plus les fonds propres diminuent pour revenir à un niveau proche des PME familiales non transmises.

Dans le même ordre d'idée, nous constatons que le degré d'autofinancement est supérieur pour les PME familiales transmises et ce, pour toutes les années étudiées (en moyenne de 19,24 % en n+3, 18,88 % en n+2 et 17,99 % en n+1 pour 16,67 % en n+3, 10,73 % en n+2 et 14,03 % en n+1 pour les PME familiales non transmises). Ce supplément d'autofinancement se traduit d'ailleurs par un degré d'investissement nettement supérieur pour les PME familiales transmises en n+3.

Afin de compléter notre analyse et de confirmer nos résultats, nous avons effectué un test des signes sur les évolutions des indicateurs⁹⁹, c'est-à-dire les évolutions à court terme (entre n-1 et n+1), à plus long terme (entre n-2 et n+3) et en moyenne avant-après transmission :

⁹⁹ Des tests des signes similaires ont également été effectués sur les valeurs annuelles des différents indicateurs de structure et de performance. Les résultats de ces tests sont en annexe 4.

Tableau 82 : Test des signes - PME familiales transmises - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Z	-1,04623	0,00000	0,00000	-1,17041	-0,13363	-0,13363	-1,17041	-0,40825	-0,95258
Signification	0,29546	1,00000	1,00000	0,24184	0,89369	0,89369	0,24184	0,68309	0,34080
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Z	-0,35355	0,00000	-1,49691	0,00000	-0,27472	-0,69338	-0,93633	0,00000	-1,37361
Signification	0,72367	1,00000	0,13442	1,00000	0,78353	0,48807	0,34910	1,00000	0,16956
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Z	-0,74421	-0,58346	0,00000	-0,11625	0,00000	-0,13363	-0,64550	0,00000	-0,46291
Signification	0,45675	0,55958	1,00000	0,90746	1,00000	0,89369	0,51861	1,00000	0,64343
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELTct	DELTlt	DELTAx	Autofct	Autoflt	Autofx
Z	0,00000	-0,53936	-0,80904	-1,51186	0,00000	0,00000	-0,58926	-0,68041	-0,68041
Signification	1,00000	0,58964	0,41849	0,13057	1,00000	1,00000	0,55569	0,49624	0,49624
	CFTAAct	CFTAAlt	CFTAax	Reffct	Refflt	Reffx	ROABct	ROABlt	ROABx
Z	-1,00791	-1,56174	-2,63038	-1,16190	-2,00594	-1,56174	-1,29636	-1,61808	-1,61808
Signification	0,31350	0,11835	0,00853	0,24528	0,04486	0,11835	0,19485	0,10565	0,10565
	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx
Z	-0,82496	-1,46994	-0,80904	-0,58926	-2,47249	-4,12082	-0,46816	-2,04124	-3,12990
Signification	0,40940	0,14158	0,41849	0,55569	0,01342	0,00004	0,63967	0,04123	0,00175
	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx
Z	-0,49614	-2,21163	-2,26134	0,00000	-2,62557	-2,26134	0,00000	-1,45865	-1,35680
Signification	0,61980	0,02699	0,02374	1,00000	0,00865	0,02374	1,00000	0,14466	0,17484
	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx			
Z	-0,87500	-1,03209	-0,15811	0,00000	-2,45374	-1,78885			
Signification	0,38157	0,30203	0,87437	1,00000	0,01414	0,07364			
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Z	0,00000	-0,87519	-0,75378	-0,59761	-1,61808	0,00000	-0,84017	-1,19257	-1,68034
Signification	1,00000	0,38147	0,45098	0,55010	0,10565	1,00000	0,40081	0,23304	0,09289

Le résultat du test des signes confirme ceux obtenus précédemment à savoir une rentabilité inférieure des PME familiales sur le point d'être transmises (n-2), une performance économique et financière supérieure après la transmission, une évolution plus forte de la rentabilité pour les PME familiales transmises en moyenne avant-après transmission et entre n-2 et n+3. Le test confirme également une diminution de l'emploi et des rémunérations moyennes par travailleur.

Synthèse

Les résultats obtenus ont donc montré une influence positive de la transmission sur les performances des PME familiales (par rapport aux PME familiales non transmises avec lesquelles elles sont pairées). En effet, tous les indicateurs de performances à n+2 et n+3 sont supérieurs à ceux des PME familiales non transmises, de même que l'évolution entre n-2 et

n+3 et l'évolution moyenne avant-après transmission. Et ce, alors que tous ces indicateurs étaient inférieurs au temps n-2. **Mais en est-il de même dans tous les cas de transmission ?** Selon DHERMENT [1996], certains aspects de la transmission peuvent exercer une influence positive ou négative (même si cette étude a été réalisée sur des entreprises cotées). Nous tenterons de répondre partiellement à cette question dans la suite de ce travail. Nous le ferons de manière partielle car de nombreuses variables peuvent influencer le processus de transmission. Nous en avons donc choisi certaines, qui selon nous, auraient le plus d'influence : le degré de préparation, le type de repreneur (familial ou non, interne à l'entreprise ou non), la technique de transmission choisie (revente, donation ou succession) et le contexte de la transmission (retraite ou décès). Mais avant cela, nous comparerons également les PME familiales transmises à un échantillon de PME non familiales transmises ainsi que l'impact de l'enracinement des dirigeants dans les PME familiales.

8.2. Transmission des PME non familiales : analyse de la performance et comparaison aux transmissions de PME familiales

Afin de déterminer si les tendances observées dans le point précédent sont uniquement propres aux transmissions de PME familiales, nous avons également effectué les mêmes tests pour le groupe des PME non familiales. Nous avons donc comparé les performances des PME non familiales ayant fait l'objet d'une transmission à celles de PME non familiales non encore transmises, c'est-à-dire les jumelles avec lesquelles elles ont été pairées¹⁰⁰.

Tableau 83 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises - performances

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Marge brute d'exploitation n+3	54,020	254,638	60,019	-72,608	180,648	,900	17	,381
Marge brute d'exploitation n+2	-10,919	268,136	59,957	-136,411	114,573	-,182	19	,857
Marge brute d'exploitation n+1	-96,215	301,263	62,818	-226,491	34,061	-1,532	22	,140
Marge brute d'exploitation n-1	-34,585	282,271	60,180	-159,736	90,567	-,575	21	,572
Marge brute d'exploitation n-2	-1403,900	6477,737	1381,058	-4275,968	1468,168	-1,017	21	,321
Marge brute sur ventes n+3	2,05167	7,87447	3,21474	-6,21208	10,31541	,638	5	,551
Marge brute sur ventes n+2	2,69714	11,52952	4,35775	-7,96588	13,36017	,619	6	,559
Marge brute sur ventes n+1	-,12556	9,37391	3,12464	-7,33098	7,07987	-,040	8	,969

¹⁰⁰ Le tableau présentant les tests réalisés sur les indicateurs de structure se trouve en annexe 4.

Marge brute sur ventes n-1	,48778	8,53362	2,84454	-6,07174	7,04730	,171	8	,868
Marge brute sur ventes n-2	,23444	7,80624	2,60208	-5,76596	6,23485	,090	8	,930
Marge nette sur ventes n+3	2,92167	7,69926	3,14321	-5,15821	11,00154	,930	5	,395
Marge nette sur ventes n+2	3,48857	8,90682	3,36646	-4,74886	11,72600	1,036	6	,340
Marge nette sur ventes n+1	-,19111	6,80788	2,26929	-5,42411	5,04189	-,084	8	,935
Marge nette sur ventes n-1	,48778	8,18828	2,72943	-5,80629	6,78185	,179	8	,863
Marge nette sur ventes n-2	-,25000	8,37717	2,79239	-6,68926	6,18926	-,090	8	,931
ROA brute n+3	4,53526	17,82015	4,08822	-4,05377	13,12430	1,109	18	,282
ROA brute n+2	5,22048	15,15721	3,30757	-1,67900	12,11995	1,578	20	,130
ROA brute n+1	-2,33875	19,39080	3,95813	-10,52677	5,84927	-,591	23	,560
ROA brute n-1	3,19000	18,82560	3,92541	-4,95080	11,33080	,813	22	,425
ROA brute n-2	4,37429	20,68148	4,51307	-5,03981	13,78838	,969	20	,344
ROA nette n+3	5,19474	15,47679	3,55062	-2,26484	12,65431	1,463	18	,161
ROA nette n+2	3,81429	12,59016	2,74740	-1,91669	9,54526	1,388	20	,180
ROA nette n+1	-3,73208	17,33553	3,53860	-11,05223	3,58807	-1,055	23	,303
ROA nette n-1	2,29333	16,06043	3,27832	-4,48839	9,07506	,700	23	,491
ROA nette n-2	2,38045	22,30033	4,75445	-7,50696	12,26787	,501	21	,622
RAE brute n+3	6,66263	31,69777	7,27197	-8,61520	21,94047	,916	18	,372
RAE brute n+2	14,72143	38,44205	8,38874	-2,77718	32,22004	1,755	20	,095
RAE brute n+1	-2,62042	25,47371	5,19980	-13,37702	8,13619	-,504	23	,619
RAE brute n-1	6,89208	27,96677	5,70869	-4,91725	18,70141	1,207	23	,240
RAE brute n-2	2,49678	36,95740	7,87934	-13,88922	18,88277	,317	21	,754
RAE nette n+3	6,42895	25,90981	5,94412	-6,05918	18,91707	1,082	18	,294
RAE nette n+2	9,53952	28,76286	6,27657	-3,55318	22,63222	1,520	20	,144
RAE nette n+1	-6,73917	22,02120	4,49506	-16,03790	2,55957	-1,499	23	,147
RAE nette n-1	5,32042	22,51514	4,59588	-4,18689	14,82773	1,158	23	,259
RAE nette n-2	1,11473	33,40542	7,12206	-13,69640	15,92587	,157	21	,877
ROE brute n+3	16,19947	44,73414	10,26271	-5,36169	37,76064	1,578	18	,132
ROE brute n+2	20,07476	69,19748	15,10013	-11,42355	51,57308	1,329	20	,199
ROE brute n+1	-4,51227	58,64786	12,50377	-30,51528	21,49073	-,361	21	,722
ROE brute n-1	-52,31625	155,57459	31,75653	-118,00964	13,37714	-1,647	23	,113
ROE brute n-2	10,35684	92,77784	21,28470	-34,36064	55,07433	,487	18	,632
ROE nette n+3	9,55111	40,15613	9,46489	-10,41806	29,52028	1,009	17	,327
ROE nette n+2	21,53800	69,56140	15,55440	-11,01774	54,09374	1,385	19	,182
ROE nette n+1	-18,78913	81,68372	17,03223	-54,11182	16,53356	-1,103	22	,282
ROE nette n-1	-15,56545	74,91087	15,97105	-48,77907	17,64817	-,975	21	,341
ROE nette n-2	-6,85778	67,69516	15,95590	-40,52179	26,80624	-,430	17	,673
Cash Flow/Fonds propres n+3	6,24278	50,28593	11,85251	-18,76383	31,24938	,527	17	,605
Cash Flow/Fonds propres n+2	28,49950	66,37257	14,84136	-2,56382	59,56282	1,920	19	,070
Cash Flow/Fonds propres n+1	-9,26261	87,70475	18,28770	-47,18899	28,66377	-,506	22	,618
Cash Flow/Fonds propres n-1	-12,73619	105,73758	23,07383	-60,86736	35,39498	-,552	20	,587
Cash Flow/Fonds propres n-2	,16688	61,20208	15,30052	-32,44541	32,77916	,011	15	,991
Cash Flow/Total actif n+3	2,06377	14,47573	3,41196	-5,13485	9,26238	,605	17	,553
Cash Flow/Total actif n+2	4,15778	15,30268	3,42178	-3,00409	11,31965	1,215	19	,239
Cash Flow/Total actif n+1	-1,60650	16,60707	3,46281	-8,78794	5,57493	-,464	22	,647
Cash Flow/Total actif n-1	2,93881	14,50944	3,09342	-3,49431	9,37193	,950	21	,353
Cash Flow/Total actif n-2	,82370	15,26379	3,70201	-7,02422	8,67161	,223	16	,827
Valeur ajoutée n+3	-6,01333	17,76446	7,25231	-24,65599	12,62932	-,829	5	,445
Valeur ajoutée n+2	-6,31667	22,86457	9,33442	-30,31156	17,67823	-,677	5	,529
Valeur ajoutée n+1	-7,45444	24,57345	8,19115	-26,34327	11,43438	-,910	8	,389
Valeur ajoutée n-1	-11,17333	19,82958	6,60986	-26,41570	4,06903	-1,690	8	,129
Valeur ajoutée n-2	-12,35444	24,71053	8,23684	-31,34864	6,63975	-1,500	8	,172
Rdt ressources durables n+3	,47444	24,70454	5,82292	-11,81084	12,75972	,081	17	,936
Rdt ressources durables n+2	14,51524	56,35757	12,29823	-11,13842	40,16890	1,180	20	,252
Rdt ressources durables n+1	-4,11818	31,34782	6,68338	-18,01703	9,78066	-,616	21	,544
Rdt ressources durables n-1	10,33348	38,49964	8,02773	-6,31501	26,98197	1,287	22	,211
Rdt ressources durables n-2	15,81833	61,40807	14,47402	-14,71918	46,35585	1,093	17	,290
VAB / personne n+3	7,85000	30,64283	7,02995	-6,91937	22,61937	1,117	18	,279
VAB / personne n+2	4,81095	27,76256	6,05829	-7,82641	17,44832	,794	20	,436
VAB / personne n+1	-3,95542	34,90547	7,12505	-18,69470	10,78387	-,555	23	,584
VAB / personne n-1	1,56783	27,55028	5,74463	-10,34581	13,48146	,273	22	,787
VAB / personne n-2	-,62810	19,36432	4,22564	-9,44263	8,18644	-,149	20	,883
Effectif moyen n+3	,16667	4,60498	1,08541	-2,12334	2,45667	,154	17	,880
Effectif moyen n+2	-,15789	5,00292	1,14775	-2,56923	2,25344	-,138	18	,892

Effectif moyen n+1	,56522	7,97625	1,66316	-2,88397	4,01441	,340	22	,737
Effectif moyen n-1	,13043	7,96187	1,66016	-3,31253	3,57340	,079	22	,938
Effectif moyen n-2	,04348	7,69580	1,60468	-3,28443	3,37139	,027	22	,979
Rémunération moyenne n+3	1698,269	9226,612	2237,782	-3045,6169	6442,1553	,759	16	,459
Rémunération moyenne n+2	-2184,676	8968,775	2113,961	-6644,7432	2275,3908	-1,033	17	,316
Rémunération moyenne n+1	-1920,453	10502,631	2239,169	-6577,0584	2736,1533	-,858	21	,401
Rémunération moyenne n-1	1697,686	13909,132	2965,437	-4469,2774	7864,6497	,572	21	,573
Rémunération moyenne n-2	-1174,992	16516,783	3693,265	-8905,0844	6555,0999	-,318	19	,754

Tableau 84 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises - évolution

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Δ Marge brute d'expl CT	-34,6991	178,786	38,1173	-113,9684	44,5702	-,910	21	,373
Δ Marge brute d'expl LT	1964,6569	7549,234	1887,3085	-2058,0460	5987,3597	1,041	15	,314
Δ Marge brute d'expl moyenne	1000,2623	3914,218	1010,6468	-1167,3594	3167,8840	,990	14	,339
Δ MBV CT	1,80333	5,37747	2,19534	-3,83998	7,44664	,821	5	,449
Δ MBV LT	2,27500	12,81123	6,40561	-18,11052	22,66052	,355	3	,746
Δ MBV moyenne								
Δ MNV CT	,50200	2,90963	1,30122	-3,11078	4,11478	,386	4	,719
Δ MNV LT	5,52000	16,88134	8,44067	-21,34198	32,38198	,654	3	,560
Δ MNV moyenne								
Δ ROA brute CT	-4,76913	24,16123	5,03797	-15,21723	5,67897	-,947	22	,354
Δ ROA brute LT	-4,71250	22,54039	5,63510	-16,72343	7,29843	-,836	15	,416
Δ ROA brute moyenne	-5,23167	15,47356	3,99526	-13,80064	3,33730	-1,309	14	,211
Δ ROA nette CT	-6,02542	21,91011	4,47238	-15,27724	3,22641	-1,347	23	,191
Δ ROA nette LT	-,77824	25,93560	6,29031	-14,11309	12,55662	-,124	16	,903
Δ ROA nette moyenne	-1,39186	19,84546	4,81323	-11,59546	8,81173	-,289	16	,776
Δ RAE brute CT	-9,51250	26,52836	5,41508	-20,71444	1,68944	-1,757	23	,092
Δ RAE brute LT	-1,44054	40,57011	9,83970	-22,29976	19,41869	-,146	16	,885
Δ RAE brute moyenne	-4,60762	31,18259	7,56289	-20,64023	11,42499	-,609	16	,551
Δ RAE nette CT	-12,05958	27,19292	5,55073	-23,54214	-,57702	-2,173	23	,040
Δ RAE nette LT	-,32495	40,07894	9,72057	-20,93164	20,28174	-,033	16	,974
Δ RAE nette moyenne	-4,88375	30,10705	7,30203	-20,36337	10,59587	-,669	16	,513
Δ ROE brute CT	40,66455	192,40993	41,02193	-44,64524	125,97433	,991	21	,333
Δ ROE brute LT	,39133	109,44595	28,25882	-60,21781	61,00048	,014	14	,989
Δ ROE brute moyenne	40,02417	146,41328	39,13060	-44,51235	124,56068	1,023	13	,325
Δ ROE nette CT	-10,69227	114,39185	24,38843	-61,41078	40,02623	-,438	21	,666
Δ ROE nette LT	15,52000	79,41799	21,22535	-30,33458	61,37458	,731	13	,478
Δ ROE nette moyenne	6,37444	48,91070	14,11930	-24,70193	37,45082	,451	11	,660
Δ CF/Fonds propres CT	-10,16048	91,60733	19,99036	-51,85963	31,53868	-,508	20	,617
Δ CF/Fonds propres LT	-,53846	59,83654	16,59567	-36,69732	35,62040	-,032	12	,975
Δ CF/Fonds propres moyenne	8,69778	33,09132	9,55264	-12,32744	29,72300	,911	11	,382
Δ CF/Total actif CT	-5,61971	18,08939	3,85667	-13,64010	2,40067	-1,457	21	,160
Δ CF/Total actif LT	-4,60787	15,85402	4,39711	-14,18836	4,97261	-1,048	12	,315
Δ CF/Total actif moyenne	-2,50725	11,51541	3,19380	-9,46595	4,45144	-,785	12	,448
Δ Valeur ajoutée CT	5,61833	11,23693	4,58746	-6,17410	17,41077	1,225	5	,275
Δ Valeur ajoutée LT	2,64000	16,84409	8,42205	-24,16271	29,44271	,313	3	,774
Δ Valeur ajoutée moyenne								
Δ RRD CT	-15,10333	58,70798	12,81113	-41,82688	11,62022	-1,179	20	,252
Δ RRD LT	-25,37462	66,58562	18,46753	-65,61190	14,86267	-1,374	12	,195
Δ RRD moyenne	-13,44458	52,31099	15,10088	-46,68140	19,79224	-,890	11	,392
Δ VABp CT	-6,60826	34,87573	7,27209	-21,68966	8,47314	-,909	22	,373
Δ VABp LT	6,52125	30,23736	7,55934	-9,59110	22,63360	,863	15	,402
Δ VABp moyenne	3,25927	26,20325	6,55081	-10,70346	17,22200	,498	15	,626
Δ Effectif moyen CT	,43478	3,27284	,68243	-,98050	1,85006	,637	22	,531

Δ Effectif moyen LT	,88889	4,58756	1,08130	-1,39245	3,17023	,822	17	,422
Δ Effectif moyen moyenne	,49074	3,44730	,81254	-1,22356	2,20504	,604	17	,554
Δ Reff CT	-2390,091	15872,632	3463,692	-9615,226	4835,044	-,690	20	,498
Δ Reff LT	5104,464	14503,846	3744,877	-2927,498	13136,427	1,363	14	,194
Δ Reff moyenne	1781,941	13806,089	3564,717	-5863,616	9427,498	,500	14	,625
Δ Total actif CT	29,02143	404,24379	88,21323	-154,98814	213,03100	,329	20	,746
Δ Total actif LT	47,93412	745,34202	180,77199	-335,28539	431,15362	,265	16	,794
Δ Total actif moyenne	37,61524	509,27925	136,11060	-256,43384	331,66432	,276	13	,787
Δ FRN CT	6,13739	212,05704	44,21695	-85,56295	97,83773	,139	22	,891
Δ FRN LT	-38,54750	181,86611	45,46653	-135,45711	58,36211	-,848	15	,410
Δ FRN moyenne	-41,58458	182,33575	45,58394	-138,74444	55,57528	-,912	15	,376
Δ BFR CT	,16174	161,49288	33,67359	-69,67302	69,99650	,005	22	,996
Δ BFR LT	-78,96500	185,36938	46,34234	-177,74137	19,81137	-1,704	15	,109
Δ BFR moyenne	-25,13240	159,04578	39,76144	-109,88191	59,61712	-,632	15	,537
Δ Liquidité au sens large CT	-,00333	1,64657	,33611	-,69862	,69195	-,010	23	,992
Δ Liquidité au sens large LT	-,87529	1,61123	,39078	-1,70371	-,04688	-2,240	16	,040
Δ Liqui au sens large moyenne	-,48088	1,44811	,35122	-1,22543	,26367	-1,369	16	,190
Δ Liquidité au sens strict CT	-,07833	1,39948	,28567	-,66928	,51262	-,274	23	,786
Δ Liquidité au sens strict LT	-1,72647	3,92417	,95175	-3,74409	,29115	-1,814	16	,088
Δ Liqui au sens strict moyenne	-,96039	1,85026	,44875	-1,91171	-,00908	-2,140	16	,048
Δ DGE CT	,09704	14,97756	3,19323	-6,54364	6,73772	,030	21	,976
Δ DGE LT	17,56341	70,44388	18,18853	-21,44711	56,57393	,966	14	,351
Δ DGE moyenne	8,56269	38,66104	10,33260	-13,75953	30,88490	,829	13	,422
Δ FT/TA CT	5,09042	16,40607	3,34887	-1,83726	12,01809	1,520	23	,142
Δ FT/TA LT	13,05647	23,60733	5,72562	,91870	25,19424	2,280	16	,037
Δ FT/TA moyenne	9,00343	18,35629	4,45205	-,43450	18,44136	2,022	16	,060
Δ DIF CT	-,18123	1,20693	,25732	-,71635	,35390	-,704	21	,489
Δ DIF LT	-1,14351	1,59674	,39918	-1,99435	-,29266	-2,865	15	,012
Δ DIF moyenne	-,72369	1,19292	,30801	-1,38431	-,06308	-2,350	14	,034
Δ FP/TA CT	-4,94375	16,51006	3,37010	-11,91534	2,02784	-1,467	23	,156
Δ FP/TA LT	-13,96875	24,07998	6,01999	-26,80006	-1,13744	-2,320	15	,035
Δ FP/TA moyenne	-9,38333	18,87966	4,71991	-19,44359	,67693	-1,988	15	,065
Δ DE LT CT	1,28605	6,97525	1,60023	-2,07591	4,64801	,804	18	,432
Δ DE LT LT	1,01833	2,38294	,63687	-,35754	2,39420	1,599	13	,134
Δ DE LT moyenne	,28636	2,06597	,57300	-,96209	1,53482	,500	12	,626
Δ Autofinancement CT	-4,42204	23,95037	4,88885	-14,53540	5,69131	-,905	23	,375
Δ Autofinancement LT	-6,96868	31,75967	7,70285	-23,29799	9,36064	-,905	16	,379
Δ Autofinancement moyenne	-7,09362	22,56076	5,47179	-18,69330	4,50605	-1,296	16	,213
Δ Investissement CT	36,14652	273,09784	56,94484	-81,94984	154,24288	,635	22	,532
Δ Investissement LT	35,84353	130,87772	31,74251	-31,44758	103,13464	1,129	16	,275
Δ Investissement moyenne	24,77313	137,69692	34,42423	-48,60039	98,14664	,720	15	,483
Δ Levier financier CT	,97335	4,15030	,84718	-,77917	2,72587	1,149	23	,262
Δ Levier financier LT	3,32196	14,59079	3,53879	-4,17993	10,82385	,939	16	,362
Δ Levier financier moyenne	2,30230	9,34142	2,33535	-2,67539	7,27999	,986	15	,340

Tout d'abord, si nous observons **la performance de manière générale**, nous constatons qu'elle était supérieure à celle des PME non familiales non transmises pour la plupart des indicateurs lors des deux années qui précèdent la transmission. Sans doute les dirigeants de ces PME veulent-ils en augmenter la valeur et sont dès lors plus attentifs aux indicateurs de performance. Ensuite, un an après la transmission, tous les indicateurs de performance sont inférieurs à ceux des PME non familiales non transmises. Ils redeviennent supérieurs en n+2

et n+3. Nous pouvons donc supposer que la transition s'effectue plus difficilement dans les PME non familiales et qu'une période d'adaptation est nécessaire.

En fonction de ces résultats, nous serions tenté d'affirmer que l'opération de transmission provoque un impact négatif à court terme sur la performance et qu'ensuite, elle se redresse petit à petit. Nos résultats sont donc très proches de ceux obtenus par HILLIER et McCOLGAN [2005], qui ont montré une amélioration de la performance opérationnelle après le départ des dirigeants membres de la famille mais pas dans le cas des dirigeants non membres de la famille.

Ce constat rappelle l'hypothèse dite de crise de succession selon laquelle la perturbation provoquée par la transmission est susceptible de mener à une détérioration de la performance, menacer l'adéquation entre l'entreprise et son environnement [HANNAN et FREEMAN, 1977] et générer une crise temporaire car le nouveau dirigeant tente de mettre en place une nouvelle organisation [GOULDNER, 1954]. Cette évolution de la performance correspond également à la « théorie du cercle vicieux » proposée par GRUSKY [1964]. Selon cette théorie, la direction et la gestion de l'entreprise sont provisoirement perdues, les habitudes de travail changent, augmentant ainsi les tensions et le sentiment d'insécurité.

Etant donné le manque de résultats statistiquement significatifs, nous ne pouvons valider notre hypothèse 2.2.¹⁰¹. Néanmoins, certains résultats obtenus nous donnent des indices permettant d'interpréter les niveaux de performance atteints.

1) L'évolution des indicateurs de performance économique est négative par rapport aux PME non familiales non transmises, tant entre n-1 et n+1 qu'entre n-2 et n+3 ou encore qu'en moyenne avant-après transmission. Cette évolution est totalement différente de celle observée pour les PME familiales transmises qui voyaient leurs indicateurs augmenter par rapport à la situation avant la transmission. Nous pouvons donc en déduire que la performance économique des PME familiales resterait supérieure après la transmission.

2) L'indicateur Cash flow / Total actif des PME non familiales transmises évolue de manière inverse à celui des PME familiales transmises. En effet, son évolution entre n-2 et n+3 est négative (de 13,09 % à 11,94 %) alors qu'elle est positive pour les PME familiales transmises

¹⁰¹ **Hypothèse 2.2. : La performance commerciale, économique et financière des PME familiales après leur transmission reste supérieure à celle des PME non familiales.**

(de 11,40 % à 12,29 %). Le constat est le même entre n-1 et n+1 et en moyenne avant-après transmission.

Ceci confirme qu'un certain nombre de valeurs inhérentes à la famille (qualité des relations entre les membres d'une famille soudée, culture plus clairement définie, information mieux partagée et de meilleure qualité, présence d'une perspective à long terme) peuvent conduire à une gestion rentable du patrimoine de l'entreprise familiale, par le biais notamment de décisions d'investissement optimales et d'une utilisation plus efficiente des avoirs (ANDERSON et REEB, 2003 ; MARKIN, 2004). Ceci étaye une large littérature, tant conceptuelle qu'empirique, appuyant la supériorité des entreprises familiales [MONSEN, CHIU et COOLEY, 1968 ; CHARREAUX, 1991 ; DAILY et DOLLINGER, 1992 ; ALLOUCHE et AMANN, 1995 ; GALLO et VILASECA, 1996, GANDERRIO, 1999 ; COLEMAN et CARSKY, 1999 ; JORISSEN, LAVEREN, MARTENS, REHEUL, 2002 ; ANDERSON et REEB, 2003 ; MAURY, 2005]. Ainsi, en termes de théorie de l'agence et de structure de propriété du capital, les observations sur l'échantillon permettent de confirmer la thèse de la convergence des intérêts. Le conflit classique propriétaire-manager dans l'entreprise non familiale serait donc plus coûteux que le conflit entre les actionnaires familiaux et les actionnaires non familiaux dans l'entreprise familiale gérée par le fondateur ou par les descendants.

3) En ce qui concerne les indicateurs de rentabilité financière des PME non familiales transmises, nous observons qu'ils sont inférieurs à ceux des PME non familiales non transmises jusqu'en n+1. Ensuite, ils deviennent supérieurs. En effet, par exemple, le ROE augmente entre n-2 et n+3 (de 8,23 % à 15,35 %) tandis que ceux des PME non familiales non transmises se détériorent (de 15,08 % à 5,79 %). La même tendance avait été observée pour les PME familiales transmises (soit une augmentation), à la différence que les indicateurs de rentabilité financière étaient déjà supérieurs à ceux des PME familiales non transmises en n-1. Cependant, en nous basant sur les ROE moyens, il semblerait que la performance financière des PME familiales reste inférieure à celle des PME non familiales après la transmission. En effet, le ROE des PME non familiales transmises augmente entre n-2 et n+3 de 8,23 % à 15,35 % alors que le ROE des PME familiales transmises ne passe que de 4,53 % à 11,22 %. Deux explications sont possibles à ce niveau :

- l'existence de pratiques d'enrichissement personnel des propriétaires de PME familiales et de leur entourage par le biais de prélèvements privés excessifs par

exemple. Cependant, l'absence de résultat statistiquement significatif concernant la rentabilité financière des PME non familiales transmises (par rapport aux PME familiales transmises) nous empêche d'y conclure ;

- la priorité accordée à la rentabilité financière par les nouveaux dirigeants de PME non familiales, et ce au détriment de la rentabilité économique. Ceci peut sembler normal étant donné que ces dirigeants essaient dans un premier temps de satisfaire l'actionnariat, qui pourrait, hormis des membres proches du dirigeant, inclure par exemple des sociétés d'investissement ou de capital à risque qui auraient conseillé ou soutenu financièrement le nouveau dirigeant lors de la reprise de l'entreprise.

Nous avons également constaté que l'endettement reste stable, en moyenne, dans les PME non familiales transmises alors qu'il diminue dans les non transmises. Ceci pourrait entre autre se justifier par l'intermédiaire de la théorie de l'agence. Dans les entreprises où il y a séparation entre la propriété et la direction, l'un des moyens de résoudre le problème d'agence (dirigeant / propriétaire) peut notamment consister à recourir à l'endettement, ou à le maintenir. Le remboursement de la dette incite ainsi les managers à réaliser une bonne performance. Une autre explication peut provenir de la nécessité de procéder à de nouveaux investissements, ce qui empêche le remboursement de la dette et nécessite son maintien au même niveau. Ceci peut d'ailleurs être en partie confirmé par le degré d'investissement qui est nettement plus élevé après la transmission.

Une autre grande différence par rapport aux PME familiales se situe au niveau des ressources humaines. Contrairement aux PME familiales, l'effectif moyen des travailleurs au sein des PME non familiales évolue favorablement par rapport aux non transmises.

Le même constat peut être fait pour les rémunérations moyennes par travailleur : elles évoluent positivement entre n-2 et n+3, au contraire des PME familiales. Ceci pourrait constituer un incitant pour motiver le personnel et franchir cette étape difficile qu'est la reprise de l'entreprise. Cette variable financière semble donc être utilisée pour mobiliser le personnel, qui pourrait se montrer réticent à la venue d'un nouveau leader. Le nouveau dirigeant semblerait donc vouloir créer ou renforcer le sentiment d'appartenance à l'entreprise.

Nous avons également effectué le test des signes¹⁰² pour tous les indicateurs des PME non familiales transmises mais le manque de significativité des résultats ne permet pas de compléter notre analyse.

8.3. Enracinement des dirigeants et performance des PME familiales

Comme nous l'avons analysé dans la partie théorique, il n'est pas toujours évident de déterminer l'influence de l'enracinement du dirigeant¹⁰³ sur les performances de l'entreprise, et notamment celles de l'entreprise familiale. Nous avons donc voulu savoir s'il existait des différences de performance entre les PME familiales dont le dirigeant était enraciné et celles où il ne l'était pas. Par ailleurs, grâce à la transmission, nous pouvons également constater comment évolue la performance après le départ d'un dirigeant enraciné.

Nous avons ainsi comparé les écarts de performance des PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission et dont le dirigeant était enraciné (ou non) à celles de PME familiales non encore transmises (c'est-à-dire les jumelles avec lesquelles elles ont été appariées initialement). Nous pouvons ainsi déterminer si l'impact de la transmission sur les performances en cas de dirigeant enraciné (du moins pour lequel la durée de présence est plus longue) est différent de celui observé dans les autres cas.

Tableau 85 : Test d'échantillons appariés - Enracinement du dirigeant - performances¹⁰⁴

Différences calculées sur les paires	Enracinement du dirigeant			Pas d'enracinement du dirigeant		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Marge brute d'exploitation n+3	-18,11111	-,336	,746	-11,7363	-0,389	0,698
Marge brute d'exploitation n+2	63,47100	,879	,402	-16,9095	-0,615	0,541
Marge brute d'exploitation n+1	38,18500	,615	,554	-21,4026	-0,987	0,327
Marge brute d'exploitation n-1	51,95667	,799	,447	-13,3591	-0,591	0,557
Marge brute d'exploitation n-2	-10,93444	-,278	,788	-11,6542	-0,516	0,608
Marge brute sur ventes n+3	-4,43333	-1,026	,352	2,22000	0,839	0,414
Marge brute sur ventes n+2	2,91250	3,109	,053	-1,08235	-0,561	0,582
Marge brute sur ventes n+1	5,46333	1,035	,409	-0,77211	-0,421	0,678
Marge brute sur ventes n-1	12,24500	1,061	,481	-0,75118	-0,334	0,742
Marge brute sur ventes n-2	9,13750	1,120	,344	-5,49176	-2,581	0,019

¹⁰² Les résultats de ces tests se trouvent en annexe 4.

¹⁰³ Pour rappel, nous avons considéré qu'il y avait une certaine forme d'enracinement lorsque les dirigeants étaient âgés d'au moins 65 ans. Cependant, l'enracinement peut également, par exemple, se référer à des données liées à la composition du conseil d'administration, au temps de présence du dirigeant à son poste, etc, mais nous ne disposons pas de ces informations.

¹⁰⁴ Le tableau présentant les tests réalisés sur les indicateurs de structure se trouve en annexe 4.

Marge nette sur ventes n+3	-3,67833	-,777	,472	2,28563	1,417	0,176
Marge nette sur ventes n+2	4,62750	2,054	,132	-0,45529	-0,344	0,735
Marge nette sur ventes n+1	1,36000	,471	,720	-1,13579	-0,771	0,450
Marge nette sur ventes n-1				-0,20765	-0,098	0,923
Marge nette sur ventes n-2	7,88000	1,779	,173	-3,11235	-1,610	0,126
ROA brute n+3	-2,18444	-,665	,525	1,51453	0,704	0,485
ROA brute n+2	7,79500	1,546	,157	1,99483	1,033	0,306
ROA brute n+1	6,71700	1,576	,150	0,22848	0,109	0,914
ROA brute n-1	12,36111	2,075	,072	-1,70141	-0,686	0,495
ROA brute n-2	5,86000	1,572	,155	-3,32419	-1,621	0,110
ROA nette n+3	-3,02000	-,850	,420	2,29038	1,398	0,168
ROA nette n+2	8,48400	2,423	,038	1,87368	1,185	0,241
ROA nette n+1	8,59900	2,150	,060	0,45924	0,248	0,805
ROA nette n-1	13,93556	2,557	,034	-1,54067	-0,805	0,424
ROA nette n-2	7,23444	1,992	,081	-1,74226	-0,934	0,354
RAE brute n+3	1,07625	,224	,829	3,72717	1,184	0,242
RAE brute n+2	6,94556	1,601	,148	3,88246	1,038	0,304
RAE brute n+1	10,40667	1,575	,154	-3,32224	-1,017	0,313
RAE brute n-1	22,19750	2,144	,069	-1,30969	-0,376	0,708
RAE brute n-2	15,02667	1,575	,154	-6,17705	-2,129	0,037
RAE nette n+3	-20,75111	-,938	,376	4,77245	1,875	0,066
RAE nette n+2	41,22800	1,268	,237	6,89017	1,422	0,160
RAE nette n+1	31,00000	1,543	,157	-1,69606	-0,636	0,527
RAE nette n-1	33,83333	2,254	,054	0,16219	0,051	0,960
RAE nette n-2	15,83333	1,767	,115	-3,86075	-1,452	0,152
ROE brute n+3	-7,97556	-,661	,527	9,36257	1,235	0,223
ROE brute n+2	38,12300	1,522	,162	-4,61778	-0,373	0,710
ROE brute n+1	34,26300	3,422	,008	-0,93635	-0,124	0,902
ROE brute n-1	42,97375	2,259	,058	4,14621	0,652	0,517
ROE brute n-2	21,59000	1,605	,169	-14,04861	-2,702	0,009
ROE nette n+3	-9,76222	-,902	,393	8,47633	1,280	0,207
ROE nette n+2	35,92778	1,306	,228	-5,35500	-0,447	0,657
ROE nette n+1	22,13400	3,248	,010	-0,52468	-0,074	0,941
ROE nette n-1	37,60750	1,901	,099	-2,43034	-0,242	0,809
ROE nette n-2	10,03875	1,217	,263	-12,36055	-2,587	0,012
Cash Flow/Fonds propres n+3	65,26778	,638	,541	10,06204	1,035	0,306
Cash Flow/Fonds propres n+2	71,04889	1,229	,254	5,19038	0,356	0,723
Cash Flow/Fonds propres n+1	28,97667	1,436	,189	-7,41500	-0,788	0,434
Cash Flow/Fonds propres n-1	39,12500	1,049	,329	-7,41373	-0,842	0,403
Cash Flow/Fonds propres n-2	-3,56625	-,376	,718	-21,55429	-2,857	0,006
Cash Flow/Total actif n+3	-1,71398	-,677	,518	3,13701	2,135	0,038
Cash Flow/Total actif n+2	7,10537	1,414	,195	2,51051	1,570	0,123
Cash Flow/Total actif n+1	5,03365	1,298	,227	0,54797	0,291	0,772
Cash Flow/Total actif n-1	9,88062	1,560	,163	-1,58990	-0,913	0,365
Cash Flow/Total actif n-2	2,82378	,889	,408	-3,48060	-1,971	0,054
Valeur ajoutée n+3	-12,55000	-1,855	,123	-1,91687	-0,440	0,666
Valeur ajoutée n+2	-5,36400	-1,585	,188	-2,57313	-0,786	0,443
Valeur ajoutée n+1	-2,25667	-,993	,425	-6,91529	-1,462	0,162
Valeur ajoutée n-1	20,22000	1,625	,246	0,51556	0,121	0,905
Valeur ajoutée n-2	9,32500	,750	,508	-8,77833	-1,523	0,146
Rdt ressources durables n+3	-4,72667	-1,046	,326	3,22854	1,038	0,305
Rdt ressources durables n+2	11,61050	1,802	,105	1,87573	0,617	0,540
Rdt ressources durables n+1	8,31800	1,478	,173	-2,30413	-0,571	0,570
Rdt ressources durables n-1	25,32111	2,755	,025	-3,30690	-0,566	0,573
Rdt ressources durables n-2	22,33125	2,983	,020	-8,05227	-2,378	0,021
VAB / personne n+3	21,05714	1,295	,243	5,91083	1,026	0,310
VAB / personne n+2	5,00750	,993	,354	1,55846	0,337	0,737
VAB / personne n+1	3,40889	,628	,547	-4,07919	-0,951	0,345
VAB / personne n-1	12,47000	1,278	,242	-3,68600	-0,948	0,347
VAB / personne n-2	-16,32250	-1,159	,284	-3,49267	-0,882	0,381
Effectif moyen n+3	-,88889	-,486	,640	-0,07843	-0,114	0,910
Effectif moyen n+2	-,20000	-,176	,864	-0,48148	-0,631	0,531
Effectif moyen n+1	,80000	,732	,483	-0,58462	-0,827	0,411
Effectif moyen n-1	1,33333	1,372	,207	0,34426	0,455	0,651

Effectif moyen n-2	1,37500	1,429	,196	0,55738	0,735	0,465
Rémunération moyenne n+3	7179,206	1,927	,102	-1473,534	-0,786	0,436
Rémunération moyenne n+2	-515,665	-,100	,923	2063,335	1,122	0,268
Rémunération moyenne n+1	-1938,489	-,467	,655	-481,185	-0,346	0,730
Rémunération moyenne n-1	-5019,744	-1,132	,291	2595,069	1,445	0,154
Rémunération moyenne n-2	-4343,684	-,619	,555	3571,247	2,090	0,041

Tableau 86 : Test d'échantillons appariés - Enracinement du dirigeant - évolution

Différences calculées sur les paires	Enracinement du dirigeant			Pas d'enracinement du dirigeant		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Δ Marge brute d'expl CT	-10,87778	-,424	,683	-22,7142	-1,497	0,139
Δ Marge brute d'expl LT	-8,22714	-,116	,911	-5,0782	-0,199	0,843
Δ Marge brute d'expl moyenne	16,59714	,301	,774	-3,8646	-0,212	0,833
Δ MBV CT				-0,8142	-0,232	0,820
Δ MBV LT	-11,70333	-1,121	,379	4,8664	1,619	0,134
Δ MBV moyenne				0,3858	0,128	0,902
Δ MNV CT				-2,1025	-0,697	0,499
Δ MNV LT	-13,02667	-1,337	,313	3,1255	1,175	0,265
Δ MNV moyenne				-0,4167	-0,126	0,903
Δ ROA brute CT	-4,69889	-1,338	,218	0,6975	0,250	0,803
Δ ROA brute LT	-12,09429	-2,117	,079	6,1215	2,308	0,025
Δ ROA brute moyenne	-6,14095	-1,743	,132	4,5071	1,907	0,063
Δ ROA nette CT	-4,66667	-1,237	,251	1,0053	0,446	0,657
Δ ROA nette LT	-12,37250	-2,311	,054	4,9019	2,053	0,046
Δ ROA nette moyenne	-7,82286	-2,241	,066	3,9937	2,174	0,035
Δ RAE brute CT	-10,31750	-1,618	,150	-1,8256	-0,397	0,693
Δ RAE brute LT	-18,85833	-1,252	,266	14,1972	3,508	0,001
Δ RAE brute moyenne	-16,84611	-1,821	,128	10,6512	3,134	0,003
Δ RAE nette CT	,29222	,027	,979	-1,6367	-0,395	0,694
Δ RAE nette LT	-47,90143	-1,557	,170	12,0506	3,031	0,004
Δ RAE nette moyenne	-9,20952	-,842	,432	8,8028	2,629	0,012
Δ ROE brute CT	-14,38375	-1,587	,157	0,7995	0,098	0,922
Δ ROE brute LT	-24,61600	-1,043	,356	20,8562	2,174	0,036
Δ ROE brute moyenne	3,48400	,164	,878	16,0783	2,253	0,030
Δ ROE nette CT	-11,41625	-,859	,419	8,2039	0,723	0,472
Δ ROE nette LT	-13,02167	-,889	,415	18,7380	2,279	0,028
Δ ROE nette moyenne	8,22167	,392	,715	18,5907	2,160	0,037
Δ CF/Fonds propres CT	-16,28625	-,882	,407	7,3370	0,771	0,444
Δ CF/Fonds propres LT	-60,03000	-1,349	,235	29,0259	2,718	0,010
Δ CF/Fonds propres moyenne	-23,07500	-1,230	,286	23,5334	2,765	0,009
Δ CF/Total actif CT	-2,08125	-,599	,568	2,4507	1,096	0,278
Δ CF/Total actif LT	-7,49588	-1,757	,139	5,2302	2,656	0,012
Δ CF/Total actif moyenne	-3,64638	-1,519	,203	4,4453	2,941	0,006
Δ Valeur ajoutée CT	-11,21500	-1,374	,401	0,7933	0,191	0,852
Δ Valeur ajoutée LT	-12,75000	-,996	,424	4,6191	1,009	0,335
Δ Valeur ajoutée moyenne	-14,39917	-1,446	,385	4,7260	0,948	0,371
Δ RRD CT	-14,47100	-1,817	,103	1,1972	0,194	0,847
Δ RRD LT	-33,08571	-2,875	,028	11,4160	2,312	0,026
Δ RRD moyenne	-24,29095	-2,521	,045	7,2971	1,480	0,147
Δ VABp CT	-3,26000	-,270	,795	-0,4488	-0,114	0,910
Δ VABp LT	42,33600	2,200	,093	10,6947	1,930	0,060
Δ VABp moyenne	15,01333	1,408	,232	7,9614	2,072	0,045
Δ Effectif moyen CT	-,33333	-,516	,620	-0,6721	-1,990	0,051
Δ Effectif moyen LT	-1,33333	-,510	,632	-0,8043	-1,348	0,184
Δ Effectif moyen moyenne	-,55556	-,331	,754	-0,8116	-2,034	0,048
Δ Reff CT	1263,430	,290	,781	-2619,568	-1,991	0,052
Δ Reff LT	12147,646	1,581	,212	-4980,689	-2,403	0,021
Δ Reff moyenne	7941,654	1,644	,199	-3065,247	-1,884	0,068

Δ Total actif CT	166,41111	1,238	,251	-2,055	-0,065	0,948
Δ Total actif LT	-32,37667	-,335	,751	8,233	0,109	0,914
Δ Total actif moyenne	-20,05944	-,314	,767	-0,0792	-0,001	0,999
Δ FRN CT	28,45875	1,171	,280	9,6542	0,535	0,594
Δ FRN LT	-56,73200	-,506	,640	-5,7667	-0,263	0,793
Δ FRN moyenne	-2,24167	-,034	,974	9,4608	0,546	0,588
Δ BFR CT	1,09556	,032	,975	-8,1562	-0,695	0,490
Δ BFR LT	62,92000	1,465	,193	-10,8500	-0,441	0,661
Δ BFR moyenne	31,61714	,716	,501	-6,9929	-0,405	0,687
Δ Liquidité au sens large CT	,55500	1,282	,241	-0,4138	-1,752	0,085
Δ Liquidité au sens large LT	-11,32833	-,845	,436	0,0704	0,311	0,757
Δ Liqui au sens large moyenne	1,13067	,970	,387	0,0110	0,062	0,950
Δ Liquidité au sens strict CT	,55500	1,482	,182	-0,3785	-1,552	0,126
Δ Liquidité au sens strict LT	,94200	,692	,527	-0,3377	-0,690	0,493
Δ Liqui au sens strict moyenne	,61800	,880	,429	-0,1934	-0,702	0,486
Δ DGE CT	-,67988	-,758	,473	-0,7654	-0,734	0,466
Δ DGE LT	-4,77100	-1,084	,328	0,8598	0,982	0,332
Δ DGE moyenne	-2,78378	-1,089	,326	0,0189	0,029	0,977
Δ FT/TA CT	2,87778	,506	,626	1,0964	0,512	0,610
Δ FT/TA LT	-5,33286	-,498	,636	4,1920	1,207	0,233
Δ FT/TA moyenne	-,58190	-,071	,946	2,0988	0,835	0,408
Δ DIF CT	,04186	,097	,926	-0,1983	-1,429	0,159
Δ DIF LT	-9,67080	-,919	,410	-0,3345	-1,637	0,110
Δ DIF moyenne	,45742	,398	,717	-0,1042	-0,878	0,386
Δ FP/TA CT	-5,17778	-,855	,418	-0,9778	-0,456	0,650
Δ FP/TA LT	1,20714	,108	,917	-5,7410	-1,688	0,098
Δ FP/TA moyenne	-2,92048	-,351	,738	-2,8634	-1,127	0,265
Δ DE LT CT	-,31388	-,358	,731	-0,3973	-1,023	0,311
Δ DE LT LT	-4,34500	-1,125	,343	0,4672	0,765	0,448
Δ DE LT moyenne	-2,32412	-1,068	,364	-0,1449	-0,309	0,759
Δ Autofinancement CT	6,66263	,765	,469	1,0395	0,411	0,683
Δ Autofinancement LT	17,76167	1,319	,244	3,3824	0,580	0,565
Δ Autofinancement moyenne	12,04203	1,060	,338	3,4405	0,910	0,368
Δ Investissement CT	66,80667	,733	,485	-1,5007	-0,063	0,950
Δ Investissement LT	30,04500	,344	,745	14,1592	0,408	0,685
Δ Investissement moyenne	-1,35694	-,040	,970	-9,8709	-0,412	0,682
Δ Levier financier CT	-6,70656	-1,044	,327	-0,0011	-0,002	0,999
Δ Levier financier LT	1,39957	,676	,524	-0,3313	-0,415	0,680
Δ Levier financier moyenne	-2,67939	-1,059	,338	-0,1091	-0,192	0,849

Dans un premier temps, si nous observons les PME familiales dont le dirigeant est enraciné lors des deux années précédant la transmission, nous constatons une performance supérieure par rapport aux PME familiales dont le dirigeant n'est pas enraciné. Ce constat vaut pour tous les indicateurs de performance (commerciale, économique et financière), hormis le cash flow sur fonds propres en n-2.

Les nombreux résultats statistiquement significatifs valident notre hypothèse 2.3. étant donné que tous les indicateurs sont supérieurs avant la transmission de l'entreprise :

Hypothèse 2.3. : L'enracinement des dirigeants de la PME familiale (membres de la famille) influence positivement la performance commerciale, économique et financière.

Ainsi, l'enracinement du dirigeant (membre de la famille) au sein de l'entreprise familiale influencerait positivement les performances de celle-ci. L'enracinement du dirigeant membre de la famille profitera donc indirectement aux autres membres de la famille. En effet, s'il ne veut pas être contesté à la tête de l'entreprise par les autres membres de la famille, il veillera à dégager une bonne rentabilité. En outre, comme le dirigeant de l'entreprise familiale est également souvent considéré comme le chef de la famille, il aura une motivation supplémentaire pour conserver son poste, synonyme de pouvoir sur les deux sous-systèmes. En outre, le contrôle est nettement plus difficile dans une entreprise familiale car la nature des relations familiales risque de biaiser les perceptions de la famille quant aux compétences du dirigeant.

Ceci confirme indirectement les résultats de CASTANIAS et HELFAT [1992] qui ont montré que le fait de dégager des rentes pour s'enraciner profitait indirectement aux différents partenaires de l'entreprise.

Enfin, comme l'entreprise prospère est généralement transmise aux enfants du dirigeant ou à des membres proches de la famille [KURATKO, 1993, pp. 132-136 ; LAIDAOU, 1995, p. 22], le dirigeant n'a pas intérêt à vider l'entreprise de sa trésorerie, sauf peut être en cas de mauvaise entente familiale. Comme mentionné par AMAN [2003, p. 20], il y a lieu de distinguer l'enracinement du dirigeant actionnaire de l'entreprise familiale et l'enracinement de la famille dans sa capacité à fournir des dirigeants pour remplacer le dirigeant familial.

Dans un second temps, nous avons observé l'évolution de la performance après l'opération de transmission. Cette évolution des indicateurs dans le temps montre une baisse des performances après la transmission de l'entreprise (résultats statistiquement significatifs pour le ROAB, le ROA et le RRD) alors que pour les PME familiales transmises dont le dirigeant n'était pas enraciné, la tendance est inverse : amélioration des ratios (résultats statistiquement significatifs pour le ROAB, le ROA, RAEB, RAE, ROEB, ROE, CF/FP, CF/TA et le RRD).

Le remplacement d'un dirigeant enraciné n'améliorerait donc pas nécessairement la performance de l'entreprise. Ceci pourrait nous indiquer que même si l'influence de l'enracinement est positive tant que le dirigeant reste en place, elle aurait des effets négatifs une fois le changement effectué. Plusieurs explications sont possibles :

- le dirigeant enraciné a peut être freiné ou tenté de repousser le processus de transmission à plus tard, ce qui a peut être créé des tensions familiales : par exemple, des désaccords entre le successeur et le prédécesseur sont peut être survenus lors de la phase de transition, quant au choix de la stratégie future de l'entreprise. En effet, DAVIS et TAGIURI [1989] ont montré que la relation professionnelle est meilleure lorsque le père est dans la cinquantaine et l'enfant entre 20 et 34 ans que lorsque le père est dans la soixantaine et l'enfant entre 34 et 40 ans ;
- le dirigeant enraciné est très souvent une personne avec une forte personnalité, qui a engagé toute son énergie, consacré tout son temps à son entreprise et qui s'est investi à titre personnel. Il est donc compréhensible que son départ provoque des difficultés pour l'entreprise ;
- à force d'attendre, peut être que la personne qui était la plus compétente pour reprendre l'entreprise a finalement entamé une carrière ailleurs et le dirigeant a dû se rabattre sur un autre successeur moins compétent ;
- peut-être que les investissements spécifiques réalisés par les dirigeants enracinés ne sont pas rentables à long terme, que ce soit suite à des choix de court terme ou à un manque de compétences spécifiques du nouveau dirigeant ;
- peut-être aussi que le prédécesseur connaissait mieux son métier que quiconque, était très compétent et avait de bonnes relations avec les partenaires de l'entreprise ;
- inversement, le prédécesseur n'a plus réalisé d'investissements et l'entreprise a vécu sur son acquis pendant quelques années, ce qui peut faire penser que le successeur a dû effectuer des investissements plus importants après la reprise pour réajuster l'entreprise aux demandes du marché. Cette explication semble plausible car, même si les résultats ne sont pas statistiquement significatifs, nous avons remarqué que le taux d'investissement était très élevé en n+1 et n+2 après la transmission.

Selon la typologie de SONNEFELD [1988], les dirigeants enracinés de l'entreprise familiale feraient sûrement partie des deux premiers groupes, à savoir les monarques ou les généraux. En effet, les monarques ne quitteront l'entreprise qu'au décès ou que s'ils y sont forcés. Il en est de même pour les généraux mais de plus, ils feront tout pour que la transmission échoue, et ce de manière à revenir à la tête de celle-ci pour la sauver.

Nous avons également effectué le test des signes¹⁰⁵ pour tous les indicateurs des PME familiales transmises avec départ d'un dirigeant enraciné (ou non) mais le manque de significativité des résultats ne permet pas de compléter notre analyse.

8.4. Comparaison de la performance des transmissions préparées de PME familiales à des transmissions non préparées de PME familiales

Dans cette partie, nous tenterons de mettre en évidence des différences de performance entre deux groupes de PME familiales qui ont fait l'objet d'une transmission : celles qui s'y sont préparées et celles qui ne s'y sont pas préparées.

Tableau 87 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises préparées et non préparées - performances¹⁰⁶

Différences calculées sur les paires	PME familiales pas préparées			PME familiales préparées		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Marge brute d'exploitation n+3	-15,32739	-,470	,641	-5,3941	-,106	,917
Marge brute d'exploitation n+2	-12,81653	-,425	,673	16,6044	,310	,760
Marge brute d'exploitation n+1	-10,62189	-,426	,672	-20,3374	-,532	,600
Marge brute d'exploitation n-1	23,41843	1,264	,212	-69,35097	-1,266	,219
Marge brute d'exploitation n-2	28,62918	1,716	,093	-101,0818	-1,988	,060
Marge brute sur ventes n+3	1,72900	,763	,455	-12,83000	-1,014	,496
Marge brute sur ventes n+2	1,02158	,672	,510	-13,08000	-2,580	,235
Marge brute sur ventes n+1	-,10263	-,054	,957	1,22333	,167	,883
Marge brute sur ventes n-1	2,41765	1,032	,318	-14,69000	-2,129	,280
Marge brute sur ventes n-2	-2,92059	-,923	,370	-1,79000	-,505	,649
Marge nette sur ventes n+3	2,13900	1,512	,147	-14,14000	-1,171	,450
Marge nette sur ventes n+2	1,70842	1,727	,101	-10,84500	-1,988	,297
Marge nette sur ventes n+1	-,04737	-,033	,974	-8,98000	-2,689	,227
Marge nette sur ventes n-1	1,48313	,774	,451	-13,46000	-2,077	,286
Marge nette sur ventes n-2	-1,17765	-,483	,636	-,34250	-,097	,929
ROA brute n+3	,48889	,209	,835	2,27118	,652	,523
ROA brute n+2	3,33306	1,744	,088	1,59632	,361	,723
ROA brute n+1	1,27923	,619	,539	,65542	,153	,880
ROA brute n-1	-1,85120	-,634	,529	4,12696	1,022	,318
ROA brute n-2	-2,47184	-1,053	,297	-1,46545	-,440	,664
ROA nette n+3	1,96867	1,125	,267	,33059	,105	,918
ROA nette n+2	3,58375	2,315	,025	1,03263	,293	,773
ROA nette n+1	2,66558	1,367	,178	-,92958	-,264	,794
ROA nette n-1	-1,41204	-,619	,539	4,24122	1,226	,233
ROA nette n-2	-,58633	-,264	,793	-,64455	-,232	,819
RAE brute n+3	3,18667	,939	,353	3,92188	,731	,476
RAE brute n+2	5,81208	1,376	,175	,26833	,056	,956
RAE brute n+1	-2,70566	-,777	,441	,62913	,101	,921

¹⁰⁵ Les résultats de ces tests se trouvent en annexe 4.

¹⁰⁶ Le tableau présentant les tests réalisés sur les indicateurs de structure se trouve en annexe 4.

RAE brute n-1	,63020	,146	,884	2,82955	,499	,623
RAE brute n-2	-5,09125	-1,562	,125	,12818	,021	,984
RAE nette n+3	4,94733	1,756	,086	-9,20294	-,753	,462
RAE nette n+2	9,62939	1,687	,098	17,89842	1,007	,327
RAE nette n+1	-1,03000	-,302	,764	10,98478	1,197	,244
RAE nette n-1	2,96820	,756	,454	7,23783	,951	,352
RAE nette n-2	-2,14417	-,702	,486	,45064	,081	,937
ROE brute n+3	7,34190	,850	,400	4,91413	,480	,638
ROE brute n+2	10,72156	1,230	,225	-18,45263	-,565	,579
ROE brute n+1	3,68306	,400	,691	4,29875	,449	,658
ROE brute n-1	,44093	,059	,953	24,57870	2,278	,033
ROE brute n-2	-13,81310	-2,100	,042	-3,85160	-,497	,625
ROE nette n+3	3,95262	,531	,598	10,09188	1,039	,315
ROE nette n+2	10,12841	1,201	,236	-21,65632	-,680	,505
ROE nette n+1	2,72313	,311	,757	2,42083	,315	,755
ROE nette n-1	-7,33068	-,552	,584	20,87043	2,256	,034
ROE nette n-2	-12,32238	-2,053	,046	-3,90381	-,662	,515
Cash Flow/Fonds propres n+3	,64548	,049	,961	65,83375	1,252	,230
Cash Flow/Fonds propres n+2	8,37045	,486	,629	30,34611	,945	,358
Cash Flow/Fonds propres n+1	-9,03792	-,880	,383	10,21217	,611	,548
Cash Flow/Fonds propres n-1	-14,66727	-1,367	,179	22,65000	1,421	,169
Cash Flow/Fonds propres n-2	-18,74881	-2,178	,035	-20,36909	-1,768	,092
Cash Flow/Total actif n+3	1,87666	1,378	,176	3,75357	1,095	,295
Cash Flow/Total actif n+2	2,90812	1,697	,097	3,83599	1,141	,270
Cash Flow/Total actif n+1	,69533	,394	,695	2,12229	,560	,581
Cash Flow/Total actif n-1	-2,60049	-1,477	,147	4,24526	1,157	,260
Cash Flow/Total actif n-2	-2,96697	-1,602	,117	-2,29332	-,699	,493
Valeur ajoutée n+3	-1,78105	-,460	,651	-24,04333	-2,354	,143
Valeur ajoutée n+2	-3,74500	-1,282	,217	-,19333	-,021	,985
Valeur ajoutée n+1	-6,00588	-1,194	,250	-7,41000	-2,689	,115
Valeur ajoutée n-1	4,22833	,849	,408	-2,05667	-,239	,834
Valeur ajoutée n-2	-2,33294	-,362	,722	-16,21000	-2,251	,088
Rdt ressources durables n+3	,92220	,296	,769	4,66375	,822	,424
Rdt ressources durables n+2	,64007	,209	,835	10,87294	1,873	,079
Rdt ressources durables n+1	-,70327	-,148	,883	-1,14667	-,223	,826
Rdt ressources durables n-1	-2,99000	-,437	,664	7,28913	,876	,390
Rdt ressources durables n-2	-5,78190	-1,345	,186	-1,01833	-,194	,848
VAB / personne n+3	9,02167	1,274	,210	4,01615	,796	,442
VAB / personne n+2	-,37000	-,076	,940	8,05941	1,047	,311
VAB / personne n+1	-2,19367	-,498	,620	-5,21545	-,662	,515
VAB / personne n-1	-4,35761	-,920	,362	3,59318	,627	,538
VAB / personne n-2	-6,33935	-1,165	,250	-2,20591	-,526	,604
Effectif moyen n+3	,20455	,307	,760	-1,31250	-,843	,412
Effectif moyen n+2	,47826	,677	,502	-2,77778	-1,966	,066
Effectif moyen n+1	,30769	,423	,674	-2,00000	-1,681	,107
Effectif moyen n-1	1,66667	2,214	,032	-2,13636	-1,763	,092
Effectif moyen n-2	1,52174	1,875	,067	-1,08696	-,930	,363
Rémunération moyenne n+3	197,674	,094	,925	-1683,301	-,539	,599
Rémunération moyenne n+2	7,085	,004	,997	6034,117	1,449	,169
Rémunération moyenne n+1	-1469,659	-,917	,364	1175,950	,518	,610
Rémunération moyenne n-1	2679,715	1,275	,209	-837,715	-,298	,769
Rémunération moyenne n-2	4848,150	2,331	,025	-1876,162	-,619	,543

Tableau 88 : Test d'échantillons appariés - PME familiales préparées et non préparées - évolution

Différences calculées sur les paires	PME familiales pas préparées			PME familiales préparées		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Δ Marge brute d'expl CT	-33,19176	-1,902	,063	6,41682	,304	,764
Δ Marge brute d'expl LT	-29,77122	-1,050	,300	60,94667	1,386	,187

Δ Marge brute d'expl moyenne	-23,15362	-1,153	,256	58,40756	1,835	,088
Δ MBV CT	-1,05167	-,276	,788			
Δ MBV LT	3,90538	1,367	,197			
Δ MBV moyenne	,09296	,031	,976			
Δ MNV CT	-2,37000	-,726	,483			
Δ MNV LT	2,13154	,838	,419			
Δ MNV moyenne	-,67556	-,203	,844			
Δ ROA brute CT	1,61327	,581	,564	-3,36522	-,642	,527
Δ ROA brute LT	3,70850	1,142	,260	4,05533	,995	,337
Δ ROA brute moyenne	3,27358	1,160	,253	2,82744	,934	,366
Δ ROA nette CT	2,93388	1,428	,160	-5,32296	-1,155	,260
Δ ROA nette LT	3,10150	1,034	,308	,76563	,218	,830
Δ ROA nette moyenne	3,29008	1,512	,139	,35551	,121	,906
Δ RAE brute CT	-3,05960	-,610	,545	-2,10909	-,266	,793
Δ RAE brute LT	12,26641	2,455	,019	5,40929	,663	,519
Δ RAE brute moyenne	8,12679	1,940	,060	5,89881	,980	,345
Δ RAE nette CT	-3,70860	-,739	,464	3,62217	,624	,539
Δ RAE nette LT	10,06872	2,032	,049	-10,77427	-,658	,521
Δ RAE nette moyenne	6,44987	1,587	,121	6,51453	1,069	,303
Δ ROE brute CT	11,11762	1,313	,197	-23,32348	-1,799	,086
Δ ROE brute LT	16,65606	1,383	,176	14,02892	1,097	,294
Δ ROE brute moyenne	17,88661	2,155	,039	6,92208	,558	,587
Δ ROE nette CT	19,10976	1,346	,186	-18,53565	-1,578	,129
Δ ROE nette LT	13,11394	1,257	,218	18,38357	2,185	,048
Δ ROE nette moyenne	21,12472	1,871	,071	9,45750	1,133	,278
Δ CF/Fonds propres CT	13,66643	1,320	,194	-12,43783	-,783	,442
Δ CF/Fonds propres LT	6,88576	,511	,613	43,04643	1,905	,079
Δ CF/Fonds propres moyenne	15,58372	1,451	,158	23,92262	1,908	,079
Δ CF/Total actif CT	4,12116	2,552	,015	-2,03070	-,424	,676
Δ CF/Total actif LT	3,80562	1,721	,096	2,01077	,464	,654
Δ CF/Total actif moyenne	4,44840	2,451	,021	,39102	,190	,853
Δ Valeur ajoutée CT	-,64667	-,149	,885	-2,57500	-,153	,903
Δ Valeur ajoutée LT	2,64833	,591	,567	-9,61000	-,345	,788
Δ Valeur ajoutée moyenne	2,29917	,415	,691	-4,69167	-,239	,851
Δ RRD CT	2,76047	,421	,676	-8,13208	-,823	,419
Δ RRD LT	5,11879	,784	,439	4,00857	,489	,633
Δ RRD moyenne	1,36116	,234	,817	4,44321	,500	,626
Δ VABp CT	3,20689	,749	,458	-8,94864	-1,219	,236
Δ VABp LT	16,56216	2,343	,025	5,34091	1,151	,276
Δ VABp moyenne	9,91524	2,121	,041	4,95000	1,255	,238
Δ Effectif moyen CT	-,95833	-2,476	,017	,09091	,188	,853
Δ Effectif moyen LT	-,94595	-1,393	,172	-,66667	-,508	,619
Δ Effectif moyen moyenne	-,86036	-1,784	,083	-,58889	-,784	,446
Δ Reff CT	-3456,733	-1,899	,065	413,8099	,369	,716
Δ Reff LT	-4333,189	-1,800	,082	-889,9949	-,187	,855
Δ Reff moyenne	-3378,913	-1,658	,109	1361,7454	,601	,560
Δ Total actif CT	-2,61788	-,072	,943	68,19273	1,000	,329
Δ Total actif LT	-35,02905	-,467	,643	120,61571	,727	,480
Δ Total actif moyenne	-28,85302	-,487	,629	83,66077	,734	,477
Δ FRN CT	,60922	,039	,969	37,46000	,903	,377
Δ FRN LT	4,50195	,217	,829	-57,75462	-,865	,404
Δ FRN moyenne	6,22382	,383	,704	15,16872	,304	,766
Δ BFR CT	-9,07580	-,629	,532	-2,28136	-,137	,892
Δ BFR LT	1,01875	,047	,963	-8,07400	-,132	,897
Δ BFR moyenne	-6,10238	-,385	,702	9,76786	,217	,832
Δ Liquidité au sens large CT	-,37196	-1,242	,220	-,15864	-,653	,521
Δ Liquidité au sens large LT	,46837	1,216	,232	-5,49733	-1,064	,305
Δ Liqui au sens large moyenne	,22138	,863	,394	-,16024	-,743	,470
Δ Liquidité au sens strict CT	-,26255	-,865	,391	-,30773	-1,125	,273
Δ Liquidité au sens strict LT	-,13923	-,219	,828	-,43357	-1,965	,071

Δ Liqui au sens strict moyenne	-,03538	-,100	,921	-,34393	-1,866	,085
Δ DGE CT	-1,20400	-,898	,374	,08422	,085	,933
Δ DGE LT	,21530	,182	,857	-,03414	-,019	,985
Δ DGE moyenne	-,54163	-,732	,470	,05906	,040	,969
Δ FT/TA CT	1,59857	,621	,537	,68000	,214	,832
Δ FT/TA LT	2,11488	,508	,614	5,42467	,980	,344
Δ FT/TA moyenne	2,12042	,660	,513	,78856	,309	,762
Δ DIF CT	-,24861	-1,290	,204	-,01993	-,170	,867
Δ DIF LT	-,05449	-,207	,838	-4,28887	-1,174	,262
Δ DIF moyenne	-,03146	-,156	,877	-,09880	-,721	,486
Δ FP/TA CT	-1,99000	-,763	,449	-,37696	-,118	,907
Δ FP/TA LT	-4,28927	-1,064	,294	-6,51857	-1,129	,279
Δ FP/TA moyenne	-3,47988	-1,091	,282	-1,08655	-,401	,695
Δ DE LT CT	-,49681	-1,128	,266	-,18220	-,285	,779
Δ DE LT LT	,11870	,144	,886	-,09575	-,079	,938
Δ DE LT moyenne	-,49427	-,944	,353	-,02723	-,027	,979
Δ Autofinancement CT	2,78012	1,016	,315	-,87173	-,167	,869
Δ Autofinancement LT	7,35325	1,078	,288	-1,80021	-,212	,835
Δ Autofinancement moyenne	5,07008	1,133	,264	2,47092	,410	,689
Δ Investissement CT	7,38250	,261	,795	7,06182	,154	,879
Δ Investissement LT	14,40725	,389	,699	19,85200	,281	,783
Δ Investissement moyenne	-6,13798	-,293	,771	-15,92211	-,274	,788
Δ Levier financier CT	-1,49368	-1,027	,310	,26525	,223	,826
Δ Levier financier LT	-,05636	-,066	,947	-,12973	-,075	,942
Δ Levier financier moyenne	-,49954	-,748	,461	-,47997	-,307	,766

La comparaison des performances entre les PME familiales préparées à la transmission et les PME familiales non préparées ne fait pas apparaître de réelles différences. En effet, nous constatons une amélioration des performances en général pour les deux groupes d'entreprises. Ainsi, pour chaque résultat statistiquement significatif, les valeurs des PME familiales transmises sont supérieures à celles des PME familiales non transmises pour les années qui suivent la transmission, excepté la marge brute d'exploitation entre n-1 et n+1 pour les PME non préparées et la rentabilité financière brute entre n-1 et n+1 pour les PME préparées. Une des rares différences constatées se situe au niveau de l'évolution de la marge brute d'exploitation : elle est négative pour les PME familiales transmises non préparées et positive pour les préparées (résultat statistiquement significatif).

Comme nous n'avons pu mettre en évidence de différences de performance entre les PME familiales transmises qui s'étaient préparées pour la transmission et celles qui n'avaient rien prévu, et ce malgré les nombreux résultats statistiquement significatifs, **nous devons rejeter l'hypothèse 2.4.**¹⁰⁷. Les tests des signes n'ont pas non plus montré de différence¹⁰⁸.

Ces résultats confirment ceux obtenus lors de notre enquête et illustrés au « *Tableau 72 : Problèmes de transmission et préparation de la PME familiale* ». Pour rappel, nous avons

¹⁰⁷ **Hypothèse 2.4. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après la transmission varie de manière négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée.**

¹⁰⁸ Les résultats de ces tests se trouvent en annexe 4.

rapporté que 46,34 % des PME familiales préparées déclaraient n'avoir pas rencontré de problèmes lors de la transmission pour 52,24 % de celles qui n'étaient pas préparées.

Cependant, il faut reconnaître que notre échantillon n'est constitué que de PME encore en activité. Dès lors, toutes celles qui ont cessé leurs activités n'apparaissent pas dans nos résultats. La BDPME [1998, p. 7] souligne que les transmissions mal ou pas du tout préparées sont 1,5 fois plus risquées que celles ayant fait l'objet d'une préparation. Néanmoins, même si la non-préparation de cette opération pourrait constituer une explication, l'impact dans les chiffres n'a pu être mis en évidence.

Enfin, la nature familiale des PME de notre échantillon peut laisser supposer que même s'il n'y a pas eu de réelle préparation à la transmission (calendrier, stratégie), le repreneur était déjà présent au sein de l'entreprise dans de nombreux cas (de reprises familiales) et y a acquis l'expérience et les compétences spécifiques nécessaires.

Sur ce dernier point, nous avons voulu compléter l'analyse en reconduisant les mêmes tests sur les PME non familiales transmises en les distinguant sur la base de leur degré de préparation¹⁰⁹. En effet, dans les entreprises non familiales, la probabilité de la présence préalable du repreneur au sein de l'entreprise est très faible.

Nous avons déjà montré l'évolution négative des ratios de performance pour les PME non familiales transmises par rapport aux PME non familiales non transmises au point « 8.2. *Transmission des PME non familiales* ». Nous pouvons ajouter que l'évolution est encore plus négative lorsque la transmission n'a pas été préparée (résultat statistiquement significatif pour les évolutions en moyenne avant-après transmission du ROE, du CF/FP et du CF/TA). Pour les PME non familiales, il semble donc que la performance après la transmission varie de manière plus négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée.

¹⁰⁹ Les tableaux présentant les tests réalisés pour les PME non familiales transmises et portant sur les indicateurs de performance, de structure et les évolutions se trouvent en annexe 4.

8.5. Contexte de la transmission des PME familiales et performance

Afin d'analyser plus en profondeur l'impact de la transmission sur les performances des PME familiales, nous avons divisé les PME familiales transmises selon le contexte dans lequel la transmission s'est effectuée. En effet, selon LEKER et SALOMO [2000], différents types de transmission sont associés à différents niveaux de performances. Nous avons donc comparé les performances des PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission à celles de PME familiales non encore transmises (c'est-à-dire les jumelles avec lesquelles elles ont été pairées), le tout selon deux groupes : transmission au départ à la retraite du dirigeant ou suite au décès du dirigeant. Nous pouvons ainsi appréhender si l'impact de la transmission sur les performances est différent selon ces deux contextes¹¹⁰.

Tableau 89 : Test d'échantillons appariés – Contexte de la transmission des PME familiales - performances

Différences calculées sur les paires	Transmission suite au décès			Départ à la retraite		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Marge brute d'exploitation n+3	46,80000	1,051	,320	-83,06036	-1,890	,070
Marge brute d'exploitation n+2	21,12000	,528	,609	-64,80667	-1,556	,130
Marge brute d'exploitation n+1	24,86000	,559	,588	-47,51588	-1,462	,153
Marge brute d'exploitation n-1	37,04182	,846	,417	-62,04853	-1,680	,102
Marge brute d'exploitation n-2	41,71778	,848	,421	-53,57818	-1,509	,141
Marge brute sur ventes n+3	-1,63500	-,361	,780	1,18231	,436	,671
Marge brute sur ventes n+2				1,02231	,525	,609
Marge brute sur ventes n+1	-1,16500	-,200	,874	-,94333	-,322	,754
Marge brute sur ventes n-1				1,50222	,419	,686
Marge brute sur ventes n-2	-9,43500	-1,033	,490	-,72182	-,185	,857
Marge nette sur ventes n+3	,68000	,144	,909	2,01615	1,125	,282
Marge nette sur ventes n+2				1,76615	1,352	,201
Marge nette sur ventes n+1	,09000	,014	,991	-1,21500	-,620	,548
Marge nette sur ventes n-1				-,88875	-,684	,516
Marge nette sur ventes n-2	-8,42500	-1,041	,487	-,06545	-,023	,982
ROA brute n+3	3,99300	,850	,417	-,26714	-,120	,906
ROA brute n+2	-6,53818	-1,333	,212	1,67677	,755	,456
ROA brute n+1	-3,34500	-,675	,514	-,29429	-,139	,891
ROA brute n-1	-6,00000	-1,588	,143	-1,67970	-,587	,561
ROA brute n-2	-8,24667	-1,338	,218	-1,97152	-,873	,389
ROA nette n+3	7,23100	1,801	,105	,34143	,212	,834
ROA nette n+2	-5,75273	-1,363	,203	3,23355	1,619	,116
ROA nette n+1	-3,20583	-,881	,397	1,03000	,521	,606
ROA nette n-1	-5,90909	-2,042	,068	,93030	,370	,714
ROA nette n-2	-5,85778	-1,558	,158	-2,1061	-,099	,922
RAE brute n+3	8,71200	1,100	,300	-,66179	-,222	,826
RAE brute n+2	-5,70909	-,902	,388	-,99467	-,330	,744
RAE brute n+1	-4,68000	-,662	,522	-,03829	-,011	,991

¹¹⁰ Le tableau présentant les tests réalisés sur les indicateurs de structure se trouve en annexe 4, de même que tous les tests de signe effectués sur l'ensemble des indicateurs.

RAE brute n-1	-6,79909	-1,747	,111	2,36364	,515	,610
RAE brute n-2	-12,88222	-1,904	,093	,76606	,191	,850
RAE nette n+3	12,32900	2,173	,058	,71679	,321	,751
RAE nette n+2	-3,61182	-,764	,462	8,97774	1,040	,307
RAE nette n+1	-4,20500	-,860	,408	,31543	,095	,925
RAE nette n-1	-7,25455	-2,764	,020	3,80636	,931	,359
RAE nette n-2	-9,75333	-1,929	,090	2,30000	,599	,553
ROE brute n+3	18,60075	1,530	,170	-8,06926	-,738	,467
ROE brute n+2	-68,37364	-1,286	,227	7,31690	,755	,457
ROE brute n+1	-31,68083	-1,385	,194	6,05265	,713	,481
ROE brute n-1	3,51500	,454	,661	5,20688	,527	,602
ROE brute n-2	-15,18025	-,900	,398	-6,03367	-1,085	,287
ROE nette n+3	26,17875	2,177	,066	-7,40519	-,710	,484
ROE nette n+2	-67,02182	-1,275	,231	8,04321	,838	,410
ROE nette n+1	-32,28667	-1,460	,172	3,69971	,510	,613
ROE nette n-1	5,77400	,778	,456	7,24625	,872	,390
ROE nette n-2	-14,83000	-,929	,384	-4,71839	-1,159	,256
Cash Flow/Fonds propres n+3	12,42500	,925	,386	12,07926	,349	,730
Cash Flow/Fonds propres n+2	-45,96900	-2,008	,076	12,87857	,601	,553
Cash Flow/Fonds propres n+1	-46,57583	-1,776	,103	-8,22545	-,819	,419
Cash Flow/Fonds propres n-1	6,66400	,366	,723	-9,28625	-,659	,515
Cash Flow/Fonds propres n-2	-63,46625	-2,413	,047	-20,20161	-2,841	,008
Cash Flow/Total actif n+3	,61375	,160	,877	1,28322	,896	,379
Cash Flow/Total actif n+2	-2,21722	-,786	,452	1,73760	,897	,378
Cash Flow/Total actif n+1	-2,26498	-,537	,602	-,89574	-,530	,600
Cash Flow/Total actif n-1	-2,04243	-,548	,597	-1,18814	-,569	,574
Cash Flow/Total actif n-2	-9,76603	-1,535	,169	-2,08882	-1,161	,255
Valeur ajoutée n+3	1,71500	,168	,894	-4,55077	-,978	,348
Valeur ajoutée n+2				-2,54000	-,646	,530
Valeur ajoutée n+1	4,01500	,305	,812	-7,50545	-1,009	,337
Valeur ajoutée n-1				-1,40667	-,165	,873
Valeur ajoutée n-2	5,64333	,474	,682	-7,20909	-,963	,358
Rdt ressources durables n+3	18,99125	2,397	,048	-3,18333	-,809	,426
Rdt ressources durables n+2	-6,08778	-,772	,462	-2,33093	-,674	,506
Rdt ressources durables n+1	-14,42417	-1,366	,199	-5,98147	-1,781	,084
Rdt ressources durables n-1	-12,83900	-1,394	,197	-2,02094	-,273	,787
Rdt ressources durables n-2	-9,72938	-1,237	,256	-3,57800	-,664	,512
VAB / personne n+3	,97700	,136	,895	19,14560	2,359	,027
VAB / personne n+2	-1,91727	-,152	,882	3,45357	,552	,586
VAB / personne n+1	-18,85417	-1,487	,165	6,21469	1,323	,195
VAB / personne n-1	-20,23300	-1,989	,078	2,73125	,733	,469
VAB / personne n-2	-18,23556	-1,420	,193	-1,54969	-,272	,787
Effectif moyen n+3	1,70000	1,158	,277	-1,96296	-2,753	,011
Effectif moyen n+2	1,54545	,908	,385	-1,80000	-2,056	,049
Effectif moyen n+1	2,00000	1,053	,315	-1,94286	-2,043	,049
Effectif moyen n-1	3,54545	2,219	,051	-,96970	-1,042	,305
Effectif moyen n-2	3,60000	1,957	,082	-,68750	-,749	,459
Rémunération moyenne n+3	-1832,938	-,683	,512	2702,166	1,149	,262
Rémunération moyenne n+2	5548,932	,970	,355	289,757	,135	,894
Rémunération moyenne n+1	3667,341	,995	,341	-1146,170	-,566	,576
Rémunération moyenne n-1	5425,809	1,140	,284	1335,385	,631	,533
Rémunération moyenne n-2	6489,049	1,318	,229	2484,076	1,035	,309

Tableau 90 : Test d'échantillons appariés - Contexte de la transmission des PME familiales - évolution

Différences calculées sur les paires	Transmission suite au décès			Départ à la retraite		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Δ Marge brute d'expl CT	-6,34818	-,343	,739	-14,91000	-,768	,448
Δ Marge brute d'expl LT	45,57286	,576	,585	-43,10440	-1,139	,266

Δ Marge brute d'expl moyenne	7,43786	,156	,881	-19,14207	-,646	,524
Δ MBV CT				2,34714	,449	,669
Δ MBV LT				3,59857	1,147	,295
Δ MBV moyenne				4,58367	1,532	,200
Δ MNV CT				,38000	,128	,902
Δ MNV LT				3,39571	1,222	,268
Δ MNV moyenne				3,60867	1,640	,176
Δ ROA brute CT	5,07455	2,498	,032	,74909	,371	,713
Δ ROA brute LT	16,90714	5,610	,001	,82760	,253	,802
Δ ROA brute moyenne	8,24214	3,574	,012	1,84400	,697	,492
Δ ROA nette CT	4,72455	2,441	,035	-,74000	-,468	,643
Δ ROA nette LT	14,24857	3,210	,018	-,38769	-,138	,891
Δ ROA nette moyenne	6,51119	2,090	,082	,29160	,143	,887
Δ RAE brute CT	6,68455	1,942	,081	-1,30697	-,453	,654
Δ RAE brute LT	29,50429	4,669	,003	-,72120	-,135	,894
Δ RAE brute moyenne	16,70881	5,849	,001	-,30953	-,078	,938
Δ RAE nette CT	6,55636	2,350	,041	-2,70848	-1,001	,324
Δ RAE nette LT	25,41286	2,967	,025	-,81200	-,155	,878
Δ RAE nette moyenne	14,33952	3,240	,018	-1,04107	-,295	,770
Δ ROE brute CT	-6,62400	-,638	,539	4,14000	,536	,596
Δ ROE brute LT	20,11920	,792	,472	-4,30182	-,336	,740
Δ ROE brute moyenne	12,65873	,770	,484	6,18960	,901	,378
Δ ROE nette CT	-8,93500	-,960	,362	1,99419	,265	,793
Δ ROE nette LT	37,22000	2,697	,054	-2,83500	-,252	,804
Δ ROE nette moyenne	15,92633	1,685	,167	5,69175	,904	,378
Δ CF/Fonds propres CT	-20,83200	-1,172	,271	4,61290	,481	,634
Δ CF/Fonds propres LT	119,71000	2,636	,058	-10,84818	-,676	,506
Δ CF/Fonds propres moyenne	49,57867	3,729	,020	4,17017	,413	,684
Δ CF/Total actif CT	1,61625	,998	,344	1,79560	1,309	,200
Δ CF/Total actif LT	10,80017	2,486	,089	,98683	,541	,595
Δ CF/Total actif moyenne	6,00810	2,372	,098	1,07577	,819	,423
Δ Valeur ajoutée CT				5,98714	1,147	,295
Δ Valeur ajoutée LT				8,73000	2,891	,023
Δ Valeur ajoutée moyenne				10,50778	2,838	,036
Δ RRD CT	5,28600	1,671	,129	-2,38594	-,469	,643
Δ RRD LT	27,72000	3,052	,038	-2,36174	-,276	,785
Δ RRD moyenne	16,27792	4,751	,018	-6,40781	-1,079	,293
Δ VABp CT	3,50900	,621	,550	4,11194	1,029	,312
Δ VABp LT	3,51857	,625	,555	25,29261	2,841	,010
Δ VABp moyenne	5,25976	1,106	,311	13,64553	2,263	,034
Δ Effectif moyen CT	-1,36364	-1,780	,105	-,54545	-1,437	,160
Δ Effectif moyen LT	,50000	,306	,769	-2,17391	-2,895	,008
Δ Effectif moyen moyenne	-1,08333	-1,885	,101	-1,23913	-2,372	,027
Δ Reff CT	227,385	,140	,892	-2190,043	-1,370	,181
Δ Reff LT	-11092,99	-2,057	,085	-468,175	-,145	,886
Δ Reff moyenne	-4242,471	-1,314	,237	-780,612	-,323	,750
Δ Total actif CT	22,00417	,461	,654	5,4218	,113	,910
Δ Total actif LT	219,70875	,863	,417	-117,3392	-1,064	,298
Δ Total actif moyenne	134,29833	,780	,461	-62,8708	-,735	,470
Δ FRN CT	9,93364	,481	,641	7,13529	,322	,750
Δ FRN LT	-16,57714	-,275	,793	-33,90833	-,878	,389
Δ FRN moyenne	,13500	,004	,997	-8,52667	-,414	,683
Δ BFR CT	8,17091	,394	,702	-11,68909	-,716	,479
Δ BFR LT	-48,69571	-1,176	,284	-5,94800	-,155	,878
Δ BFR moyenne	-27,69310	-,983	,363	,70618	,029	,977
Δ Liquidité au sens large CT	,01000	,040	,969	-,01206	-,064	,949
Δ Liquidité au sens large LT	,52571	,810	,449	,31957	,588	,562
Δ Liqui au sens large moyenne	,42619	,811	,448	,16464	,556	,584
Δ Liquidité au sens strict CT	-,09818	-,299	,771	-,02500	-,155	,878
Δ Liquidité au sens strict LT	,25714	,400	,703	-,72292	-,738	,468

Δ Liqui au sens strict moyenne	,17571	,307	,769	-,38104	-,772	,448
Δ DGE CT	,15980	,079	,939	-1,48994	-,829	,413
Δ DGE LT	3,63600	,872	,432	,56009	,321	,752
Δ DGE moyenne	2,54747	,689	,529	-,25502	-,250	,805
Δ FT/TA CT	-2,07182	-,889	,395	2,49815	,893	,378
Δ FT/TA LT	7,24143	,781	,465	3,75600	,740	,467
Δ FT/TA moyenne	1,49548	,314	,764	3,23529	,804	,429
Δ DIF CT	,04738	,721	,492	-,10053	-,702	,488
Δ DIF LT	-,08024	-,333	,756	-,00400	-,011	,991
Δ DIF moyenne	,02618	,174	,870	,03463	,139	,891
Δ FP/TA CT	1,77727	,756	,467	-3,10265	-1,085	,286
Δ FP/TA LT	-7,97571	-,870	,418	-4,94040	-,972	,341
Δ FP/TA moyenne	-1,98429	-,405	,699	-4,22067	-1,048	,305
Δ DE LT CT	,55500	,444	,667	-,33737	-,852	,401
Δ DE LT LT	1,25643	,499	,635	-,13788	-,106	,917
Δ DE LT moyenne	1,01083	,482	,647	-,46355	-,718	,483
Δ Autofinancement CT	-3,51391	-,857	,412	,14033	,049	,961
Δ Autofinancement LT	-20,63329	-1,520	,179	1,91440	,320	,752
Δ Autofinancement moyenne	-10,92876	-1,069	,326	1,20655	,263	,795
Δ Investissement CT	26,76900	,330	,749	41,97156	1,188	,244
Δ Investissement LT	-63,97000	-,708	,506	-1,95500	-,032	,974
Δ Investissement moyenne	-30,05286	-,283	,787	-11,78884	-,361	,721
Δ Levier financier CT	-,15589	-,153	,883	-2,04997	-,964	,343
Δ Levier financier LT	-,93860	-1,246	,281	1,03423	,900	,378
Δ Levier financier moyenne	-,52410	-,568	,600	-,70093	-,655	,522

Les indicateurs de performance repris aux tableaux 89 et 90 permettent de mettre en évidence quelques différences entre les PME familiales transmises au départ à la retraite du dirigeant ou suite au décès du dirigeant.

En effet, nous remarquons que les moyennes des différences calculées pour tous les indicateurs de rentabilité économique et de rentabilité financière des PME familiales transmises suite au décès sont en général inférieures à celles des PME familiales non transmises pour les deux années avant la transmission et les deux années qui la suivent. Ensuite, tous les indicateurs deviennent supérieurs trois ans après la transmission (résultats statistiquement significatifs pour le RAEB n-2, RAE n+3, RAE n-1, RAE n-2, ROE n+3, CF/FP n+2, CF/FP n-2). La stabilité de cette observation ne semble pas particulièrement fragile puisque la moyenne des différences calculées aussi bien pour le ROA, le RAE, le ROE, le Cash Flow/Fonds propres que pour le Cash flow/Total actif, avant et après charges non décaissées, est négative pour les deux années qui suivent la transmission et positive pour la troisième. En réalité, cette amélioration de la performance se produit dès la transmission. En effet, l'évolution des moyennes des différences calculées est positive entre n-1 et n+1 (uniquement pour les indicateurs de rentabilité économique), entre n-2 et n+3 et en moyenne avant-après transmission (moyenne des deux années avant transmission contre moyenne des

trois années après transmission) pour tous les indicateurs de rentabilité économique et financière (résultats statistiquement significatifs pour presque tous les indicateurs). Cela signifie donc que les ratios s'améliorent par rapport à la situation avant la transmission mais qu'ils sont encore inférieurs aux chiffres réalisés par les PME familiales non transmises pour les deux années après la transmission. Par exemple, pour illustrer ceci, le ROAB passe de 13,84 % en n-2 à 14,37 % en n+1 (mais chez les jumelles non transmises, le ROAB est de 17,72 % en n+1).

L'impact négatif observé en n+1 et n+2 semble plus prononcé que dans le cas des PME familiales transmises lors du départ à la retraite du dirigeant. Ainsi, le ROAB des PME familiales transmises suite au décès était respectivement de 14,37 %, 12,29 % et 15,67 % en n+1, n+2 et n+3, alors que pour les PME familiales transmises lors du départ à la retraite du dirigeant, il était de 15,66 % (n+1), 17,27 % (n+2) et 15,79 % (n+3).

Par conséquent, la transmission suite au décès pourrait avoir une influence négative à court terme (plus ou moins deux ans), le temps que la famille et l'entreprise retrouvent leur équilibre et que le nouveau dirigeant acquière les compétences spécifiques pour la gérer de manière appropriée. Le temps d'adaptation est donc beaucoup plus long puisqu'aucune transition ne peut être réalisée et/ou que le changement est plus brutal que lorsque tout est planifié.

Très souvent, la transmission de l'entreprise se réalise au décès du dirigeant pour deux raisons. Soit le dirigeant n'a pas voulu arrêter et a décidé de continuer à gérer l'entreprise jusqu'à son décès, cas où l'on pourrait y voir une certaine forme d'enracinement dans sa vision négative. Soit le dirigeant est décédé accidentellement.

Quant aux résultats obtenus pour les PME familiales transmises au départ à la retraite du dirigeant, nous avons constaté une tendance assez semblable à celle observée au point 8.1 sur l'analyse globale de l'impact de la transmission sur les performances des PME familiales, ce qui est somme toute logique puisque l'échantillon est principalement composé de PME transmises au départ à la retraite du dirigeant. Une différence a toutefois été constatée au niveau des indicateurs de rentabilité économique : ceux exprimés en valeur nette sont inférieurs à ceux des PME familiales non transmises au temps n-2 (par exemple, le ROA était en moyenne de 8,71 % pour les PME familiales non transmises et de 8,50 % pour les transmises en n-2) pour ensuite devenir supérieurs de n-1 à n+3 (par exemple, le ROA était en moyenne de 8,23 % pour les PME familiales non transmises et de 8,57 % pour les transmises

en n+3). Par contre, les indicateurs exprimés en valeur brute restent quant à eux inférieurs à ceux des PME familiales non transmises, ce qui laisserait supposer que moins d'investissements sont réalisés dans les PME familiales transmises (ce qui semble être le cas en fonction de l'évolution négative du degré d'investissement, observée sur l'échantillon de PME familiales transmises, résultat statistiquement non significatif).

L'ensemble de ces résultats nous permet de valider notre hypothèse 2.5., à savoir que le contexte dans lequel se produit la transmission a une influence sur les performances de l'entreprise :

Hypothèse 2.5. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale varie de manière significative selon le contexte de la transmission : transmission au décès ou départ à la retraite.

Pour une transmission suite au décès du dirigeant, ce serait donc la « théorie du cercle vicieux » proposée par GRUSKY [1964] qui semble être la plus appropriée : la direction est temporairement perdue, les habitudes de travail changent, les tensions et le sentiment d'insécurité augmentent. Nous sommes également proches de la théorie dite « hypothèse de crise de succession ». Le décès du dirigeant va provoquer une plus grande perturbation et générer une crise temporaire [GOULDNER, 1954], ce qui peut donc mener à une détérioration de la performance. Si la PME parvient à passer ce cap difficile, elle survivra et sa performance s'améliorera progressivement. Sinon, la PME disparaîtra.

Pour ce qui est des indicateurs relatifs au personnel, nous constatons que l'effectif moyen du personnel des PME familiales transmises au départ à la retraite du dirigeant est inférieur à celui des non transmises, aussi bien avant qu'après la transmission (résultats statistiquement significatifs en n+1, n+2 et n+3). Par exemple, l'effectif était en moyenne de 6,63 unités dans les PME familiales non transmises pour 4,67 unités dans les transmises en n+3. Par contre, Il est supérieur aux PME familiales non transmises dans le cas des PME familiales transmises suite au décès du dirigeant (résultats statistiquement significatifs en n-1 et n-2). En effet, l'effectif moyen passe de 7,19 à 6,99 travailleurs avant-après transmission pour les PME familiales transmises par décès tandis que l'effectif moyen des PME familiales non transmises passe de 3,62 à 5,24 travailleurs. Toutefois, l'évolution de l'effectif est négative dans les deux

contextes de transmission, et est légèrement plus prononcée pour les PME familiales transmises au départ à la retraite du dirigeant (résultats statistiquement significatifs pour les PME familiales transmises au départ à la retraite du dirigeant entre n-2 et n+3, ainsi qu'en moyenne avant-après transmission).

L'analyse de l'évolution de la variable rémunération (moyenne par travailleur) fait apparaître une diminution pour les PME familiales transmises entre n-2 et n+3 quel que soit le contexte de transmission (résultats statistiquement significatifs pour PME familiales transmises suite au décès du dirigeant), ce qui laisse supposer que la rémunération ne serait pas utilisée pour mobiliser et motiver le personnel.

8.6. Performance des transmissions de PME familiales en fonction du repreneur : interne ou externe à la PME

Une étape cruciale lors du processus de transmission de la PME familiale consiste dans le choix du repreneur, du successeur, c'est-à-dire du futur dirigeant. Mais faut-il choisir un repreneur interne ou un repreneur externe ? Les résultats des études menées à ce sujet sont parfois divergents.

Pour détecter une éventuelle différence de performance, nous avons constitué deux groupes de PME familiales transmises, celles avec un repreneur interne et celles avec un repreneur externe. Nous avons ensuite comparé les performances des PME familiales ayant fait l'objet d'une transmission à celles de leurs jumelles non encore transmises¹¹¹ (toujours dans le but de mettre en évidence une variation de performance due à la transmission et non pas à la conjoncture économique).

Tableau 91 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises à un repreneur interne ou à un repreneur externe - performances

Différences calculées sur les paires	Repreneur interne			Repreneur externe		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Marge brute d'exploitation n+3	-17,40342	-,517	,608	-5,92524	-,107	,916
Marge brute d'exploitation n+2	-14,32878	-,495	,624	7,91864	,134	,895
Marge brute d'exploitation n+1	-16,80660	-,718	,476	-6,36478	-,136	,893

¹¹¹ Le tableau présentant les tests réalisés sur les indicateurs de structure se trouve en annexe 4, de même que tous les tests de signe effectués sur l'ensemble des indicateurs.

Marge brute d'exploitation n-1	-10,02857	-,356	,723	13,98500	,376	,711
Marge brute d'exploitation n-2	-21,89553	-,763	,449	15,03143	,563	,580
Marge brute sur ventes n+3	3,04000	1,375	,202	-3,64100	-,811	,438
Marge brute sur ventes n+2	,95727	,424	,681	-2,76000	-1,252	,266
Marge brute sur ventes n+1	-,70286	-,425	,677	-1,93833	-,422	,690
Marge brute sur ventes n-1	1,19700	,651	,531	3,32000	,608	,566
Marge brute sur ventes n-2	-4,53308	-2,062	,062	4,24667	,653	,542
Marge nette sur ventes n+3	2,82600	1,651	,133	-2,94700	-,925	,379
Marge nette sur ventes n+2	,70455	,505	,625	,26667	,174	,869
Marge nette sur ventes n+1	-,89786	-,655	,524	-5,49000	-2,103	,103
Marge nette sur ventes n-1	,49000	,386	,708	2,20333	,430	,685
Marge nette sur ventes n-2	-4,13846	-1,871	,086	3,95429	,987	,362
ROA brute n+3	2,38865	,822	,416	-1,28476	-,655	,520
ROA brute n+2	1,75405	,829	,412	4,14182	1,074	,295
ROA brute n+1	-,45900	-,192	,848	2,87000	,821	,421
ROA brute n-1	,32776	,145	,886	3,52190	,597	,557
ROA brute n-2	-3,00447	-1,302	,199	1,68286	,469	,644
ROA nette n+3	3,66216	1,767	,086	-1,76286	-,923	,367
ROA nette n+2	1,75805	1,251	,218	4,17500	1,176	,253
ROA nette n+1	-,09800	-,049	,961	3,35522	,978	,339
ROA nette n-1	,86710	,436	,665	2,61250	,587	,564
ROA nette n-2	-2,35894	-1,112	,272	4,81571	1,599	,126
RAE brute n+3	6,61892	1,614	,115	-1,90600	-,555	,585
RAE brute n+2	6,31476	1,294	,203	-1,09500	-,305	,764
RAE brute n+1	-,57000	-,142	,888	-4,76636	-,964	,346
RAE brute n-1	2,67020	,818	,417	3,49700	,390	,701
RAE brute n-2	-5,57848	-1,731	,090	4,25333	,686	,500
RAE nette n+3	8,11892	2,561	,015	-10,84381	-1,130	,272
RAE nette n+2	4,48643	1,503	,140	26,72591	1,426	,169
RAE nette n+1	1,04160	,320	,750	5,49870	,555	,585
RAE nette n-1	2,63612	,922	,361	12,57619	1,239	,230
RAE nette n-2	-4,85622	-1,612	,114	8,81952	1,687	,107
ROE brute n+3	11,46812	1,089	,284	,15200	,019	,985
ROE brute n+2	4,82000	,553	,584	-4,25500	-,142	,888
ROE brute n+1	,99958	,111	,912	6,34727	,559	,582
ROE brute n-1	12,84867	1,948	,058	7,49722	,483	,635
ROE brute n-2	-11,68643	-2,489	,017	-5,22659	-,358	,725
ROE nette n+3	10,71029	1,163	,253	-,13900	-,020	,984
ROE nette n+2	4,17026	,510	,613	-6,72476	-,219	,829
ROE nette n+1	,26957	,031	,975	4,10136	,430	,671
ROE nette n-1	12,62200	2,237	,030	-15,64842	-,520	,609
ROE nette n-2	-10,18302	-2,646	,011	-6,42176	-,476	,641
Cash Flow/Fonds propres n+3	-1,83500	-,138	,891	57,80050	1,292	,212
Cash Flow/Fonds propres n+2	-16,45263	-1,561	,127	75,85150	1,899	,073
Cash Flow/Fonds propres n+1	-11,81319	-1,193	,239	13,38619	,697	,494
Cash Flow/Fonds propres n-1	4,44089	,466	,643	-9,97895	-,436	,668
Cash Flow/Fonds propres n-2	-23,00163	-2,642	,012	-9,54444	-,749	,464
Cash Flow/Total actif n+3	4,00828	2,171	,037	-,92318	-,514	,614
Cash Flow/Total actif n+2	1,34007	,724	,474	6,59349	2,160	,044
Cash Flow/Total actif n+1	,56753	,269	,789	1,17891	,385	,704
Cash Flow/Total actif n-1	,86508	,529	,600	,00934	,002	,998
Cash Flow/Total actif n-2	-3,58032	-2,100	,042	,72317	,185	,856
Valeur ajoutée n+3	1,52556	,527	,613	-11,65500	-1,521	,163
Valeur ajoutée n+2	2,35800	,796	,447	-13,77571	-3,345	,016
Valeur ajoutée n+1	-,79500	-,288	,779	-17,48167	-1,398	,221
Valeur ajoutée n-1	6,40111	1,154	,282	5,49000	,671	,521
Valeur ajoutée n-2	-2,99750	-,525	,610	-4,56250	-,411	,693
Rdt ressources durables n+3	5,02000	1,283	,209	-2,71850	-,752	,461
Rdt ressources durables n+2	,17427	,047	,963	7,14762	1,736	,098
Rdt ressources durables n+1	-1,79188	-,400	,691	-1,50545	-,257	,799
Rdt ressources durables n-1	1,89409	,409	,684	3,62350	,251	,804
Rdt ressources durables n-2	-8,91780	-2,328	,025	10,33500	1,781	,092
VAB / personne n+3	7,48944	1,221	,230	10,32353	,827	,421
VAB / personne n+2	5,37610	,954	,346	-3,90118	-,797	,437

VAB / personne n+1	-2,11200	-,429	,670	-6,33150	-1,024	,319
VAB / personne n-1	1,36848	,398	,693	-6,75526	-,659	,518
VAB / personne n-2	-1,25222	-,290	,773	-12,08350	-1,346	,194
Effectif moyen n+3	-,08333	-,113	,911	-,30000	-,212	,834
Effectif moyen n+2	-,40000	-,486	,630	-,50000	-,364	,720
Effectif moyen n+1	-,50000	-,610	,545	-,18182	-,166	,869
Effectif moyen n-1	,17021	,187	,852	1,45000	1,505	,149
Effectif moyen n-2	,19565	,211	,834	1,90000	2,021	,058
Rémunération moyenne n+3	-201,766	-,093	,926	-1105,909	-,340	,738
Rémunération moyenne n+2	2691,244	1,175	,248	-884,752	-,373	,715
Rémunération moyenne n+1	35,413	,025	,980	-2522,898	-,831	,417
Rémunération moyenne n-1	2756,282	1,579	,122	-1128,302	-,265	,794
Rémunération moyenne n-2	3270,034	2,055	,046	1340,009	,263	,796

Tableau 92 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises à un repreneur interne ou à un repreneur externe - évolution

Différences calculées sur les paires	Repreneur interne			Repreneur externe		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Δ Marge brute d'expl CT	-26,21688	-1,474	,147	-21,19091	-,872	,393
Δ Marge brute d'expl LT	-11,29029	-,369	,715	5,36368	,115	,910
Δ Marge brute d'expl moyenne	-14,17725	-,640	,527	16,62658	,499	,624
Δ MBV CT	-1,10000	-,277	,790	-6,06750	-,994	,393
Δ MBV LT	5,24625	2,153	,068	-7,04200	-,792	,473
Δ MBV moyenne	1,69533	,613	,573	-6,81222	-1,194	,355
Δ MNV CT	-,13375	-,065	,950	-9,94750	-1,347	,271
Δ MNV LT	5,32375	2,271	,057	-11,32400	-1,730	,159
Δ MNV moyenne	2,45233	1,215	,291	-9,14389	-1,187	,357
Δ ROA brute CT	-2,01750	-,738	,464	-1,35048	-,298	,769
Δ ROA brute LT	6,09697	1,772	,086	-1,25895	-,290	,775
Δ ROA brute moyenne	3,06141	1,204	,238	-,28930	-,072	,944
Δ ROA nette CT	-1,75475	-,692	,493	-,23095	-,103	,919
Δ ROA nette LT	6,97333	2,405	,022	-5,91000	-1,512	,147
Δ ROA nette moyenne	3,42200	1,576	,125	-2,24132	-,843	,410
Δ RAE brute CT	-3,52673	-,746	,459	-6,92950	-,750	,462
Δ RAE brute LT	16,81844	3,113	,004	-2,34611	-,324	,750
Δ RAE brute moyenne	10,37818	2,583	,015	-1,35694	-,208	,838
Δ RAE nette CT	-1,78735	-,431	,668	-5,35429	-,589	,563
Δ RAE nette LT	17,37081	3,477	,002	-19,39158	-1,516	,147
Δ RAE nette moyenne	10,55811	2,831	,008	-3,41684	-,523	,607
Δ ROE brute CT	-6,63818	-,777	,442	-,12833	-,009	,993
Δ ROE brute LT	21,68917	1,857	,074	,91857	,050	,961
Δ ROE brute moyenne	14,87162	2,122	,043	6,73474	,393	,701
Δ ROE nette CT	-6,11395	-,798	,430	23,16211	,777	,447
Δ ROE nette LT	20,17241	2,136	,042	2,91000	,185	,856
Δ ROE nette moyenne	13,21037	2,394	,024	20,95571	,895	,387
Δ CF/Fonds propres CT	-9,50395	-1,384	,174	25,61947	1,057	,305
Δ CF/Fonds propres LT	22,95759	1,360	,185	9,01933	,520	,611
Δ CF/Fonds propres moyenne	11,68426	1,425	,166	27,41298	1,333	,205
Δ CF/Total actif CT	-,39797	-,172	,864	3,50877	1,314	,206
Δ CF/Total actif LT	6,89339	3,406	,002	-4,65349	-1,202	,252
Δ CF/Total actif moyenne	4,22126	2,354	,027	1,08724	,404	,695
Δ Valeur ajoutée CT	-3,66857	-,658	,535	-2,57000	-,318	,767
Δ Valeur ajoutée LT	3,16875	,640	,543	-5,04000	-,431	,689
Δ Valeur ajoutée moyenne	4,55733	,731	,505	-6,64667	-,625	,577
Δ RRD CT	-4,21767	-,746	,460	-3,42762	-,294	,772
Δ RRD LT	15,24071	2,510	,018	-18,23063	-2,337	,034
Δ RRD moyenne	4,70617	1,089	,287	-9,62542	-1,024	,322

Δ VABp CT	-2,96261	-,677	,502	2,35368	,294	,772
Δ VABp LT	8,83161	1,466	,153	24,62467	1,950	,072
Δ VABp moyenne	6,76097	1,559	,130	12,60905	1,697	,114
Δ Effectif moyen CT	-,68085	-1,827	,074	-,75000	-1,187	,250
Δ Effectif moyen LT	-,90625	-1,137	,264	-1,00000	-,905	,379
Δ Effectif moyen moyenne	-1,01563	-2,016	,053	-,61765	-,796	,438
Δ Reff CT	-2839,864	-1,807	,078	-1099,730	-,465	,650
Δ Reff LT	-4504,358	-1,907	,067	-1837,436	-,367	,720
Δ Reff moyenne	-2847,542	-1,619	,117	-791,608	-,210	,838
Δ Total actif CT	-5,59633	-,152	,880	71,01500	,971	,343
Δ Total actif LT	-20,05943	-,204	,840	63,45778	,615	,547
Δ Total actif moyenne	-15,98240	-,218	,829	28,96546	,350	,731
Δ FRN CT	11,93592	,558	,579	7,44429	,260	,798
Δ FRN LT	12,03588	,408	,686	-56,65706	-1,465	,162
Δ FRN moyenne	25,19309	1,148	,259	-26,91500	-,894	,385
Δ BFR CT	6,49271	,482	,632	-36,79190	-1,682	,108
Δ BFR LT	-9,52265	-,282	,779	17,16444	,609	,550
Δ BFR moyenne	4,60556	,195	,847	-11,77148	-,502	,622
Δ Liquidité au sens large CT	-,31306	-1,010	,317	-,18619	-,716	,482
Δ Liquidité au sens large LT	,40691	1,527	,137	-4,18167	-,954	,353
Δ Liqui au sens large moyenne	,30239	1,565	,128	-,09412	-,205	,840
Δ Liquidité au sens strict CT	-,32306	-,996	,324	-,10667	-,494	,626
Δ Liquidité au sens strict LT	,40606	1,720	,095	-,12824	-,268	,792
Δ Liqui au sens strict moyenne	,27737	1,373	,179	-,21961	-,706	,491
Δ DGE CT	-1,16941	-,876	,386	,14732	,141	,890
Δ DGE LT	,33366	,219	,828	,05207	,059	,954
Δ DGE moyenne	-,31357	-,328	,745	-,29160	-,268	,793
Δ FT/TA CT	1,46320	,586	,561	-,02864	-,008	,994
Δ FT/TA LT	2,62912	,620	,540	1,67368	,263	,796
Δ FT/TA moyenne	1,02610	,333	,741	1,58421	,346	,734
Δ DIF CT	-,11023	-,650	,519	-,18715	-,874	,395
Δ DIF LT	-,16264	-,946	,353	-3,45480	-,998	,335
Δ DIF moyenne	,01761	,163	,872	-,07956	-,202	,843
Δ FP/TA CT	-1,41265	-,560	,578	-,92136	-,238	,814
Δ FP/TA LT	-4,49303	-1,075	,290	-3,68789	-,587	,565
Δ FP/TA moyenne	-2,00929	-,635	,530	-3,12596	-,686	,501
Δ DE LT CT	-,08710	-,235	,815	-1,22532	-1,356	,192
Δ DE LT LT	,47920	,487	,630	-,65024	-,779	,450
Δ DE LT moyenne	,13218	,212	,833	-1,29209	-1,476	,164
Δ Autofinancement CT	-,47169	-,161	,873	5,54855	1,154	,263
Δ Autofinancement LT	8,80182	1,215	,233	-1,85406	-,198	,845
Δ Autofinancement moyenne	5,66349	1,247	,221	1,47976	,219	,829
Δ Investissement CT	-20,10702	-,693	,492	43,07476	1,096	,286
Δ Investissement LT	24,94941	,494	,625	2,28778	,078	,939
Δ Investissement moyenne	-26,41692	-,823	,416	14,68204	,777	,448
Δ Levier financier CT	-,24057	-,290	,773	-2,97016	-,961	,349
Δ Levier financier LT	-,86567	-1,144	,263	,27335	,175	,863
Δ Levier financier moyenne	-,67632	-1,031	,315	-,95072	-,769	,454

Les tests de pairage pratiqués sur l'échantillon des PME familiales transmises selon que le repreneur était interne ou externe à l'entreprise nous permettent de mettre en évidence **deux tendances inverses**. En effet, nous constatons que pour les PME familiales transmises à un repreneur interne, les indicateurs de performance sont en général supérieurs à ceux des PME familiales non transmises, alors que ceux des PME familiales transmises à un repreneur

externe deviennent progressivement inférieurs, voire quasiment tous inférieurs en n+3.
L'analyse des évolutions des indicateurs confirme ces deux tendances :

- Dans le cas des PME familiales transmises à un repreneur interne, l'évolution des moyennes des différences calculées est positive entre n-2 et n+3 et en moyenne avant-après transmission (moyenne des deux années avant transmission contre moyenne des trois années après transmission) pour tous les indicateurs de performance, excepté la marge brute d'exploitation. Par exemple, le ROAB est passé en moyenne de 14,23 % en n-2 à 18,59 % en n+3 alors qu'il a légèrement diminué de 17,23 % en n-2 à 16,20 % en n+3 pour les PME familiales non transmises (résultat statistiquement significatif).
- Par contre, pour les PME familiales transmises à un repreneur externe, l'évolution des moyennes des différences calculées est négative entre n-2 et n+3 et en moyenne avant-après transmission (moyenne des deux années avant transmission contre moyenne des trois années après transmission) pour tous les indicateurs de performance commerciale et économique, excepté la marge brute d'exploitation et le cash flow / total actif. Par exemple, le ROAB est passé de 18,24 % en n-2 à 15,40 % en n+3 pour les PME familiales transmises à un repreneur externe, alors qu'il est resté plus ou moins stable pour les PME familiales non transmises (de 16,56 % en n-2 à 16,68 % en n+3). Les indicateurs de performance financière ne suivent pas la même tendance : ils étaient presque tous inférieurs lors des deux années précédant la transmission (excepté le ROEB en n-1). Ensuite, ils deviennent supérieurs lors des années suivant la transmission. Cette observation est confirmée par l'analyse en termes d'évolution qui est positive (excepté le ROEB entre n-1 et n+1), que ce soit entre n-1 et n+1, entre n-2 et n+3 ou qu'en moyenne avant-après transmission. Par exemple, le ROEB est passé de 10,29 % en n-2 à 15,58 % en n+3 pour les PME familiales transmises alors qu'il a diminué pour les non transmises (de 15,52 % en n-2 à 12,43 % en n+3). Cette amélioration de la performance financière peut provenir d'un choix du repreneur. Il peut en effet privilégier la création de valeur pour les actionnaires, surtout s'il n'est pas, en même temps, l'actionnaire majoritaire.

La perturbation engendrée par une transmission externe serait-elle donc plus grande qu'une transmission interne, et cela suite au changement de stratégies existantes ? En fonction de ces résultats, nous pouvons répondre par l'affirmative. Dans le cas des PME familiales, les avantages liés à un repreneur interne (meilleure connaissance de l'entreprise et des réseaux

sociaux à partir desquels il acquiert l'information spécifique) sembleraient plus prépondérants que ceux liés à un repreneur externe. Les observations sur les performances proviennent sans doute des difficultés rencontrées lors de la transmission. En effet, les résultats de notre enquête ont montré qu'un peu plus d'une transmission interne sur deux se réalise sans aucune difficulté alors que c'est seulement le cas pour un peu plus d'un tiers des transmissions externes.

Hypothèse 2.6. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction du type de repreneur choisi : interne ou externe à la PME.

En ce qui concerne les transmissions à un repreneur externe, le manque de significativité des résultats ne nous permet donc pas de conclure à une influence sur les performances. Nous nous en tiendrons donc juste aux observations faites sur l'échantillon, et qui ont montré une chute progressive de la performance lors des années qui suivent la transmission. Par contre, les nombreux résultats statistiquement significatifs obtenus pour les PME familiales avec un repreneur interne montrent une amélioration des performances commerciales, économiques et financières entre n-2 et n+3, de même qu'en moyenne avant-après transmission. (MBV LT, MNV LT, ROAB LT, ROA LT, RAEB LT, RAEB moyenne, RAE LT, RAE moyenne, ROEB LT, ROEB moyenne, ROE LT, ROE moyenne, CF/TA LT, CF/TA moyenne). Par ailleurs, la stabilité de ces résultats est confirmée puisque tous les indicateurs de performance, avant et après charges non décaissées, sont positifs (excepté la marge brute d'exploitation).

Dans le cas des transmissions de PME familiales à un repreneur interne, la « théorie de sens commun » (Common sense view) semble être d'application. La succession a un effet positif sur la performance de l'entreprise car le successeur peut éviter les erreurs commises par son prédécesseur.

Nous pouvons confirmer les résultats de DALTON et KESNER [1985] qui ont montré qu'une mauvaise performance avant la transmission ne mène pas toujours à une transmission vers un repreneur externe. Nous pouvons également confirmer les résultats obtenus par DENIS et DENIS [1995], TUSHMAN et ROSENKOPF [1996], HARRISON et FIET [1999], HUSON, MALATESTA et PARRINO [2004], HILLIER et McCOLGAN [2005] en ce qui concerne la

relation positive entre la transmission (à un repreneur interne dans le cas présent) et la performance.

Concernant les études portant sur l'analyse des performances des transmissions selon le type de repreneur, nous obtenons donc les mêmes résultats que ANDERSON et REEB [2003] et LIN et LI [2004], qui ont trouvé une meilleure performance pour les entreprises au sein desquelles la transmission était interne que pour celles où il était fait appel à un manager externe. Selon ces auteurs, la transmission à un repreneur externe entraînerait plus de changements organisationnels.

Donc, même si le choix du successeur résulte très souvent d'un choix subjectif plutôt qu'objectif dans les entreprises familiales, les avantages mis en avant par KOTTER [1982] et PARRINO [1997] pour le repreneur interne (meilleure connaissance de l'entreprise, des réseaux sociaux à partir desquels il acquiert l'information spécifique) semblent donc être prépondérants par rapport à ceux du repreneur externe (souvent une meilleure expérience managériale). De même, selon PICARD et THEVENARD-PUTHOLD [2004], la transmission à une personne interne est moins risquée car le repreneur interne (héritier ou salarié) connaît la structure, l'environnement géographique, et le métier. En outre, il est reconnu par les travailleurs et sa légitimité est plus facilement acceptée. En effet, selon FIEGENER et al. [1996], les entreprises familiales favorisent le développement des relations entre les partenaires et des compétences au sein de l'entreprise. Les aspirations, le savoir-faire, les normes et les valeurs qui permettent d'assumer le futur rôle de dirigeant de la PME familiale se développent dans la famille, car l'enfant évolue dans un espace qui réunit famille et entreprise ; il acquiert également les règles, les procédures et les normes de la PME [MOULINE, 2000]. En outre, le repreneur interne (membre de la famille) veut le succès de l'entreprise car elle représente souvent l'héritage de ses parents et le statut social de la famille est étroitement lié à la performance réalisée par la firme. Enfin, il y aura plus facilement un alignement des intérêts en cas de repreneur interne, ce qui diminuera les coûts d'agence puisque la famille aura plus facilement confiance en les intentions du repreneur interne que du repreneur externe. Par conséquent, pour les entreprises familiales dont l'objectif principal est la continuité, une transmission en interne sera plus bénéfique qu'une transmission externe.

Afin de compléter cette analyse, nous avons également observé les performances de ces PME familiales lors des deux années précédant la transmission. En effet, selon une partie de littérature, une transmission interne est préférable dans une entreprise performante, dans la mesure où elle permet de garantir la poursuite de la stratégie. Par contre, dans une entreprise

en difficulté, une transmission externe est préférable afin d'éliminer les éventuelles poches d'inefficience (c'est-à-dire l'enracinement dans sa version négative). Les résultats obtenus avec notre échantillon de PME familiales sont assez mitigés et ne montrent pas qu'une mauvaise performance avant la transmission entraîne systématiquement le choix d'un repreneur externe. De même, une bonne performance avant la transmission n'implique pas nécessairement le choix d'un repreneur interne. Ces résultats sont donc proches de ceux obtenus par DALTON et KESNER [1985] (même si leur étude était basée sur un échantillon d'entreprises cotées) mais sont contraire à la majorité des études réalisées à partir d'entreprises cotées [FRIEDMAN et SINGH, 1989 ; SMTH et AMOAKP-ADU, 1999 ; ALLGOOD et FARRELL, 2003]. La vision n'est donc pas la même entre une PME familiale (vision plutôt de type long terme) et une entreprise cotée (rendement à plus court terme).

Des résultats sont également statistiquement significatifs pour l'évolution de deux indicateurs relatifs au personnel, en ce qui concerne les transmissions avec un repreneur interne. Mais la tendance observée est cette fois-ci la même, que le repreneur soit interne ou externe à la PME. En effet, le nombre de travailleurs ainsi que la rémunération moyenne par travailleur diminuent après la transmission. La variable rémunération n'est donc pas utilisée pour motiver le personnel, quel que soit le type de repreneur.

8.7. Performance des transmissions de PME familiales en fonction du type de technique de transmission

L'influence sur les performances du choix de la technique de transmission n'a pas encore fait l'objet d'études ou de recherches. Nous avons retenu les trois grandes techniques de base : donation, revente ou succession¹¹². Il n'était pas possible de tester des techniques telles que la transmission en passant par une fiducie ou un holding pour diverses raisons. La première technique est trop récente, la seconde est quant à elle plus souvent utilisée pour des transmissions de plus grandes entreprises.

¹¹² Le tableau présentant les tests réalisés sur les indicateurs de structure se trouve en annexe 4, de même que tous les tests de signe effectués sur l'ensemble des indicateurs.

Tableau 93 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises par donation, revente ou succession - performances

Différences calculées sur les paires	Donation			Revente			Succession		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Marge brute d'exploitation n+3	-125,100	-1,881	,102	10,94235	,282	,780	6,76471	,145	,886
Marge brute d'exploitation n+2	-50,988	-,389	,709	14,69457	,452	,654	-14,37700	-,381	,708
Marge brute d'exploitation n+1	-76,674	-1,080	,300	13,90500	,562	,577	-17,93400	-,522	,608
Marge brute d'exploitation n-1	15,357	,316	,757	-1,66083	-,073	,942	-43,62700	-,752	,461
Marge brute d'exploitation n-2	-2,438	-,087	,932	-4,05333	-,178	,859	-52,26444	-,869	,397
Marge brute sur ventes n+3	-10,44500	-,695	,613	1,22786	,401	,695	1,56000	,459	,670
Marge brute sur ventes n+2				-,02143	-,009	,993	-,34000	-,146	,891
Marge brute sur ventes n+1	1,10250	,168	,877	-,94000	-,424	,680	2,88600	,644	,554
Marge brute sur ventes n-1				,59231	,166	,871	,90500	,350	,750
Marge brute sur ventes n-2	,58000	,182	,873	-1,82750	-,438	,670	-6,56600	-1,471	,215
Marge nette sur ventes n+3	-10,94000	-,716	,604	1,08857	,655	,524	2,69000	,806	,465
Marge nette sur ventes n+2				,62500	,339	,740	,70400	,430	,689
Marge nette sur ventes n+1	-3,55333	-,915	,457	-,97727	-,562	,586	2,35200	,725	,509
Marge nette sur ventes n-1				-,82167	-,264	,797	1,71750	,764	,500
Marge nette sur ventes n-2	2,41667	1,032	,410	,09750	,033	,974	-5,92400	-1,289	,267
ROA brute n+3	-5,06714	-1,500	,184	2,19088	,834	,410	,06176	,014	,989
ROA brute n+2	12,72250	1,738	,126	3,82486	1,794	,082	-3,17667	-,997	,331
ROA brute n+1	-1,71846	-,246	,810	4,52684	1,766	,086	-3,95762	-1,393	,179
ROA brute n-1	1,88231	,296	,772	1,08528	,287	,776	-2,78150	-,798	,435
ROA brute n-2	2,42923	,524	,610	-1,60056	-,582	,564	-6,40056	-1,744	,099
ROA nette n+3	-5,11571	-1,324	,234	2,24794	1,029	,311	2,82118	,976	,344
ROA nette n+2	9,56286	1,156	,292	3,60657	2,282	,029	-1,20429	-,462	,649
ROA nette n+1	-1,32692	-,208	,839	3,94421	1,726	,093	-1,62667	-,690	,498
ROA nette n-1	1,40846	,237	,816	,92423	,321	,750	-,73500	-,257	,800
ROA nette n-2	2,21538	,400	,696	-,05528	-,022	,982	-2,75222	-1,083	,294
RAE brute n+3	-7,04000	-1,343	,237	4,44353	1,096	,281	3,11765	,577	,572
RAE brute n+2	24,83833	,941	,390	3,28429	1,011	,319	-1,83190	-,456	,653
RAE brute n+1	-12,57308	-1,084	,300	1,50763	,389	,699	-3,20429	-,739	,469
RAE brute n-1	8,74833	1,370	,198	1,48444	,241	,811	-2,11300	-,579	,570
RAE brute n-2	5,20538	,894	,389	-3,11833	-,658	,515	-9,36588	-2,066	,055
RAE nette n+3	-33,19571	-1,228	,265	4,83441	1,350	,186	6,14118	1,754	,099
RAE nette n+2	78,52875	1,639	,145	3,01914	1,073	,291	,89381	,291	,774
RAE nette n+1	9,50846	,528	,607	1,15184	,317	,753	-,65905	-,185	,855
RAE nette n-1	17,49077	1,558	,145	3,53361	,623	,537	-,68650	-,227	,822
RAE nette n-2	5,42769	,816	,430	-,63906	-,149	,882	-5,25294	-1,552	,140
ROE brute n+3	-11,40000	-1,010	,351	6,77500	,585	,563	15,32440	2,197	,045
ROE brute n+2	1,44000	,125	,905	20,65273	1,837	,076	-31,49400	-1,043	,310
ROE brute n+1	-18,21231	-1,363	,198	21,90139	2,211	,034	-13,56800	-1,004	,328
ROE brute n-1	6,56250	,604	,558	16,73935	1,374	,180	1,08474	,194	,849
ROE brute n-2	-11,20727	-1,157	,274	-9,29733	-1,078	,290	-10,99306	-1,274	,221
ROE nette n+3	-4,24286	-,545	,605	2,73313	,274	,786	16,77200	2,139	,051
ROE nette n+2	4,28286	,410	,696	18,88375	1,727	,094	-32,71900	-1,106	,283
ROE nette n+1	-14,45308	-1,284	,223	16,59139	1,783	,083	-12,24842	-,937	,361
ROE nette n-1	8,00417	,885	,395	,63031	,033	,974	3,29632	,689	,500
ROE nette n-2	-8,48667	-1,327	,211	-8,69129	-1,148	,260	-10,39438	-1,253	,229
Cash Flow/Fonds propres n+3	-2,23857	-,198	,849	32,02813	1,025	,313	4,98600	,561	,584
Cash Flow/Fonds propres n+2	12,30714	,647	,542	42,84313	1,576	,125	-27,98053	-2,093	,051
Cash Flow/Fonds propres n+1	-7,15923	-,584	,570	15,84200	1,113	,274	-33,89789	-2,119	,048
Cash Flow/Fonds propres n-1	11,00417	,975	,351	-3,49688	-,200	,843	-5,96053	-,559	,583
Cash Flow/Fonds propres n-2	3,05583	,516	,616	-14,78032	-1,347	,188	-43,26588	-3,249	,005
Cash Flow/Total actif n+3	-3,63945	-1,061	,329	3,13112	1,828	,078	2,72717	1,074	,302
Cash Flow/Total actif n+2	11,13375	1,422	,205	4,02400	2,268	,030	-1,25174	-,598	,557
Cash Flow/Total actif n+1	-4,72144	-,774	,454	5,18045	2,567	,015	-3,14015	-1,150	,265

Cash Flow/Total actif n-1	6,09727	1,195	,257	-1,48888	-,564	,577	-1,90062	-,730	,475
Cash Flow/Total actif n-2	,34331	,134	,896	-1,51579	-,623	,538	-6,92511	-1,872	,081
Valeur ajoutée n+3	-27,18500	-1,593	,357	-3,55333	-,741	,471	,34000	,070	,947
Valeur ajoutée n+2	-12,84000	-25,680	,025	-1,80643	-,458	,655	-3,40400	-1,365	,244
Valeur ajoutée n+1	-28,64333	-1,178	,360	-1,95818	-,692	,505	-,87800	-,159	,882
Valeur ajoutée n-1	4,78000	,610	,651	,31933	,058	,955	13,89750	1,483	,235
Valeur ajoutée n-2	-15,79667	-1,117	,380	-9,66231	-1,287	,222	8,71500	1,302	,250
Rdt ressources durables n+3	-9,82429	-1,314	,237	,11452	,030	,977	11,20533	2,294	,038
Rdt ressources durables n+2	2,55571	,226	,829	5,23630	1,384	,176	-,67528	-,139	,891
Rdt ressources durables n+1	-6,24231	-,859	,407	6,90583	1,270	,212	-12,55300	-1,981	,062
Rdt ressources durables n-1	10,03667	1,027	,326	1,76061	,181	,858	-7,82889	-1,399	,180
Rdt ressources durables n-2	-1,63500	-,220	,830	1,09767	,224	,824	-14,78382	-2,290	,036
VAB / personne n+3	18,53833	,800	,460	10,07310	1,578	,126	11,29813	1,179	,257
VAB / personne n+2	6,80167	,408	,700	3,07933	,699	,490	2,14550	,236	,816
VAB / personne n+1	-3,39769	-,299	,770	3,32912	,852	,401	-9,86250	-1,089	,290
VAB / personne n-1	13,89615	1,895	,082	-1,91000	-,314	,756	-11,28053	-1,886	,076
VAB / personne n-2	9,05154	1,258	,232	-4,53182	-,723	,475	-11,93000	-1,809	,088
Effectif moyen n+3	-,37500	-,144	,890	-,06452	-,092	,928	-,52941	-,409	,688
Effectif moyen n+2	-,28571	-,085	,935	,03125	,063	,950	-1,28571	-,931	,363
Effectif moyen n+1	-1,14286	-,680	,508	-,38889	-,568	,574	-,38095	-,260	,798
Effectif moyen n-1	,15385	,103	,920	,21212	,277	,783	,35000	,231	,820
Effectif moyen n-2	-,15385	-,100	,922	,45455	,636	,530	,57895	,385	,705
Rémunération moyenne n+3	-4536,071	-1,187	,321	2021,852	,806	,428	675,086	,285	,780
Rémunération moyenne n+2	-6291,667	-1,552	,261	1944,162	,965	,343	3204,170	,864	,398
Rémunération moyenne n+1	-5098,663	-1,727	,112	1817,551	,930	,360	-779,145	-,322	,751
Rémunération moyenne n-1	-2361,575	-,678	,512	2255,559	,887	,383	1199,787	,444	,663
Rémunération moyenne n-2	3736,944	,790	,446	3626,825	1,327	,195	1176,428	,438	,668

Tableau 94 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises par donation, revente ou succession - évolution

Différences calculées sur les paires	Donation			Revente			Succession		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Δ Marge brute d'expl CT	-92,031	-2,045	,062	16,70139	,927	,360	-22,14895	-1,537	,142
Δ Marge brute d'expl LT	-100,444	-1,447	,198	26,96438	,914	,368	8,78692	,163	,873
Δ Marge brute d'expl moyenne	-49,366	-,906	,400	28,02203	1,248	,221	-10,10192	-,293	,775
Δ MBV CT				-4,09500	-,885	,406	6,30000	,714	,549
Δ MBV LT				2,50667	,662	,526	6,53333	1,188	,357
Δ MBV moyenne				-1,42028	-,372	,725	3,14833	,326	,799
Δ MNV CT				-5,43750	-1,322	,228	3,87667	,628	,594
Δ MNV LT				,17111	,053	,959	6,09667	1,246	,339
Δ MNV moyenne				-2,31806	-,498	,639	2,09500	,299	,815
Δ ROA brute CT	-9,38167	-1,318	,214	2,51444	,616	,542	,12400	,048	,963
Δ ROA brute LT	-6,98833	-1,120	,314	4,72406	1,428	,163	5,17538	,802	,438
Δ ROA brute moyenne	-2,18806	-,532	,617	4,15031	1,287	,208	1,88718	,446	,664
Δ ROA nette CT	-8,61333	-1,224	,246	2,59117	,885	,382	,29900	,124	,903
Δ ROA nette LT	-6,21833	-,922	,399	3,03121	,951	,348	3,67538	,805	,436
Δ ROA nette moyenne	-1,93500	-,434	,682	3,35363	1,348	,187	,89231	,269	,793
Δ RAE brute CT	-19,46667	-1,509	,160	-1,73806	-,258	,798	1,49350	,489	,631
Δ RAE brute LT	-7,20800	-,769	,485	9,33250	1,481	,149	17,45500	3,446	,005
Δ RAE brute moyenne	-1,99933	-,331	,757	6,58844	1,258	,218	9,96472	3,716	,003
Δ RAE nette CT	-5,82385	-,490	,633	-3,87722	-,623	,537	2,13350	,713	,485
Δ RAE nette LT	-40,87333	-1,146	,304	7,28863	1,180	,247	13,50250	2,864	,015
Δ RAE nette moyenne	5,55861	,707	,511	4,27822	,852	,400	7,98958	3,010	,012
Δ ROE brute CT	-18,98417	-1,018	,330	5,90300	,449	,657	-2,95263	-,412	,685
Δ ROE brute LT	-,20000	-,010	,992	16,49154	1,117	,275	19,63873	1,511	,162

Δ ROE brute moyenne	5,69733	,473	,661	16,14139	1,383	,180	13,30458	1,517	,160
Δ ROE nette CT	-18,30000	-1,107	,292	20,06419	1,005	,323	-3,31167	-,538	,598
Δ ROE nette LT	3,49000	,305	,772	11,37346	,886	,384	26,67273	3,211	,009
Δ ROE nette moyenne	4,09833	,632	,555	22,49583	1,543	,136	13,18067	2,343	,044
Δ CF/Fonds propres CT	-10,91500	-,866	,405	20,23935	1,230	,228	-12,41944	-1,204	,245
Δ CF/Fonds propres LT	-2,86000	-,222	,833	4,70385	,287	,777	59,07091	2,148	,057
Δ CF/Fonds propres moyenne	3,69889	,414	,696	19,87438	1,412	,171	25,86033	2,271	,049
Δ CF/Total actif CT	-9,10849	-1,410	,186	6,44250	2,134	,042	,98807	,797	,437
Δ CF/Total actif LT	-6,04527	-1,392	,223	3,14730	1,032	,315	6,84816	2,700	,024
Δ CF/Total actif moyenne	-2,20625	-,869	,425	4,31610	1,741	,100	3,37960	2,092	,070
Δ Valeur ajoutée CT	-9,14500	-,894	,536	2,92333	,633	,544	-6,97667	-,556	,634
Δ Valeur ajoutée LT				7,27400	1,641	,135	-7,57667	-,758	,528
Δ Valeur ajoutée moyenne				5,75929	1,077	,323	-3,47333	-,213	,866
Δ RRD CT	-13,99833	-1,151	,274	2,11091	,210	,835	-,07222	-,023	,982
Δ RRD LT	-11,95667	-,678	,528	-9,90385	-,137	,892	25,86364	2,756	,020
Δ RRD moyenne	-3,70667	-,325	,759	,17837	,023	,982	9,08537	1,881	,097
Δ VABp CT	-17,29385	-1,606	,134	5,95531	1,145	,261	2,72722	,480	,637
Δ VABp LT	5,71000	,336	,751	19,38080	2,531	,018	16,32692	1,550	,147
Δ VABp moyenne	-2,88800	-1,468	,216	12,33607	2,616	,015	12,34403	1,435	,179
Δ Effectif moyen CT	-,07692	-,110	,915	-,57576	-1,250	,220	-,75000	-1,435	,167
Δ Effectif moyen LT	-,85714	-,384	,714	-,29630	-,422	,676	-,85714	-,827	,423
Δ Effectif moyen moyenne	-,35714	-,219	,834	-,14198	-,306	,762	-1,33333	-3,058	,009
Δ Reff CT	-3377,834	-1,876	,090	-226,679	-,129	,898	-1369,735	-,920	,371
Δ Reff LT	-7537,380	-1,825	,166	-1708,550	-,586	,564	-1922,096	-,393	,701
Δ Reff moyenne	-7726,354	-2,139	,166	-853,935	-,383	,706	205,406	,076	,941
Δ Total actif CT	43,543	,390	,703	51,48457	1,898	,066	,33571	,005	,996
Δ Total actif LT	-481,668	-1,431	,212	82,32313	1,280	,210	106,0336	,634	,537
Δ Total actif moyenne	-310,787	-1,215	,279	65,56925	1,481	,149	57,84190	,453	,658
Δ FRN CT	-46,76154	-1,399	,187	24,18944	1,001	,324	11,76350	,345	,734
Δ FRN LT	-4,75333	-,082	,937	-22,85419	-,704	,487	8,23000	,186	,856
Δ FRN moyenne	-34,96944	-,760	,482	3,20978	,156	,877	23,79179	,521	,612
Δ BFR CT	-43,44429	-1,575	,139	-11,06000	-,690	,495	10,14400	,512	,615
Δ BFR LT	-12,40714	-,136	,896	2,89645	,115	,909	-6,83385	-,113	,912
Δ BFR moyenne	-41,26476	-,726	,495	-2,82083	-,173	,864	6,79462	,141	,890
Δ Liquidité au sens large CT	-,60154	-1,621	,131	-,53333	-1,322	,195	,02350	,127	,900
Δ Liquidité au sens large LT	-11,53143	-1,045	,336	,33627	,695	,492	,10333	,489	,634
Δ Liqui au sens large moyenne	-,41111	-1,206	,282	,11247	,364	,719	,07111	,421	,682
Δ Liquidité au sens strict CT	-,45538	-1,109	,289	-,58750	-1,504	,142	-,00350	-,018	,986
Δ Liquidité au sens strict LT	-,19000	-,703	,513	,22500	,665	,511	-1,76077	-1,042	,318
Δ Liqui au sens strict moyenne	-,15722	-,923	,399	,02250	,096	,924	-,92385	-1,091	,297
Δ DGE CT	1,36700	1,897	,082	-1,94380	-1,024	,314	-,26484	-,239	,814
Δ DGE LT	-1,07667	-1,101	,321	-,12665	-,086	,932	1,64909	,727	,484
Δ DGE moyenne	-,33228	-,337	,750	-,86559	-,957	,348	-,90067	,491	,634
Δ FI/TA CT	9,41407	1,687	,115	1,28167	,453	,654	-1,56800	-,573	,573
Δ FI/TA LT	5,82714	,470	,655	2,56438	,572	,572	3,70615	,566	,582
Δ FI/TA moyenne	6,11605	,601	,570	1,65880	,525	,603	1,71154	,408	,690
Δ DIF CT	-,44327	-1,960	,078	-,34559	-1,473	,152	,04091	,294	,773
Δ DIF LT	-8,64000	-1,008	,360	-,39869	-1,022	,317	,03738	,195	,849
Δ DIF moyenne	,24292	1,164	,329	-,15650	-,624	,539	-,03816	-,312	,762
Δ FP/TA CT	-9,46643	-1,690	,115	-1,57639	-,547	,588	1,34350	,494	,627
Δ FP/TA LT	-7,42714	-,618	,559	-3,87613	-,841	,407	-7,46846	-1,332	,207
Δ FP/TA moyenne	-6,94738	-,692	,515	-2,60785	-,801	,429	-3,71410	-,910	,381
Δ DE LT CT	-,02769	-,210	,837	-,93412	-1,495	,146	,26737	,372	,715
Δ DE LT LT	,01743	,036	,973	-,06258	-,057	,955	,21985	,153	,881
Δ DE LT moyenne	,05355	,118	,910	-,85661	-1,289	,212	,23159	,196	,848
Δ Autofinancement CT	-8,99750	-1,041	,320	4,85031	1,377	,177	1,21835	,412	,685
Δ Autofinancement LT	-1,83800	-,142	,894	4,30719	,684	,499	9,11362	,553	,591
Δ Autofinancement moyenne	-4,55967	-,411	,702	5,04705	1,094	,282	5,57374	,603	,558
Δ Investissement CT	-16,44385	-1,195	,255	20,12486	,591	,559	35,92333	,609	,551
Δ Investissement LT	-31,83857	-,310	,767	42,66677	1,242	,224	-74,20077	-,843	,416

Δ Investissement moyenne	-45,04929	-,838	,434	21,32544	1,104	,279	-70,11167	-,932	,371
Δ Levier financier CT	-1,17350	-1,313	,216	-1,56163	-,772	,446	,59981	,498	,626
Δ Levier financier LT	,00850	,011	,991	,13217	,116	,908	,12963	,168	,872
Δ Levier financier moyenne	-,67400	-1,750	,155	-,36779	-,398	,694	-,08481	-,090	,932

Les résultats obtenus sont assez différents d'une technique à l'autre. En effet, pour les transmissions par revente, nous constatons que presque tous les indicateurs de performance sont supérieurs à ceux des PME familiales non transmises pour les années qui suivent la transmission, et ce, alors qu'ils étaient inférieurs au temps n-2. Ainsi, le ROAB pour les PME familiales transmises par revente était de 18,86 % en moyenne en n+3 et 18,71 % en n+2 alors que celui des PME familiales non transmises n'était que de 16,67 % en n+3 et 14,89 % en n+2. Les résultats obtenus pour les indicateurs de performance financière sont identiques à ceux de la rentabilité économique. En effet, le ROEB des PME familiales transmises par revente est en moyenne de 22,98 % en n+3 pour seulement 16,20 % chez les non transmises. L'analyse des évolutions confirme cette tendance plus favorable pour les PME familiales transmises par revente. Par exemple, le ROA est passé en moyenne de 8,93 % en n-2 à 11,20 % en n+3 alors qu'il reste stable pour les PME familiales non transmises (de 8,99 % en n-2 à 8,95 % en n+3). Bref, les PME familiales transmises par revente améliorent leurs performances suite à leur transmission par rapport aux PME familiales non transmises, et ce, à tous les niveaux : opérationnel, économique et financier.

En ce qui concerne les observations pour la technique de transmission par succession, nous remarquons qu'elles sont presque identiques à celles obtenues lorsque nous avons testé les transmissions ayant comme contexte de transmission le décès du dirigeant. La différence est que, dans le cas présent, la transmission du pouvoir, de la gestion a été planifiée en utilisant la voie successorale, ces PME n'ont par exemple pas été revendues à la suite du décès. Les résultats montrent que presque tous les indicateurs de performance des PME familiales transmises par succession sont inférieurs à ceux des PME familiales non transmises pour les deux années avant la transmission et les deux années après. Ensuite, ils deviennent supérieurs pour tous les indicateurs trois ans après la transmission. L'analyse des évolutions confirme cette amélioration.

Enfin, pour les transmissions par donation, les résultats sont assez mitigés mais la tendance qui se dégage semble être négative. En effet, tous les indicateurs de performances sont inférieurs à ceux des PME familiales non transmises en n+3, de même que les évolutions à

court terme (n-1 comparé à n+1) et à plus long terme (n-2 comparé à n+3) ou encore en moyenne avant-après transmission (moyenne des deux années avant transmission contre moyenne des trois années après transmission). Par exemple, le ROAB est passé de 15,22 % en n-2 à 10,93 % en n+3 pour les PME familiales transmises par donation, alors qu'il a augmenté pour les PME familiales non transmises (de 12,79 % en n-2 à 15,99 % en n+3). MORCK, STRANGELAND et YEUNG [2000] avaient également montré une performance opérationnelle plus faible et en avaient conclu que l'obtention du contrôle par héritage est un frein important à la croissance de l'entreprise.

Les résultats des tests ont mis en évidence des différences importantes entre les différentes techniques de transmission.

Hypothèse 2.7. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction de la technique de transmission choisie : succession – donation - revente.

En fonction des tests, **la transmission par succession semble donc avoir une influence négative pendant plus ou moins deux ans**, ce qui semble signifier un temps d'adaptation plus long. Cette période plus difficile peut notamment provenir du fait qu'aucune transition n'a pu être réalisée, que le changement est beaucoup plus brutal, ou encore que le nouveau dirigeant n'acquière pas immédiatement les compétences spécifiques pour gérer l'entreprise convenablement. En effet, les transmissions par succession sont parfois dues au décès inopiné du dirigeant de la PME et, dans ces cas, l'après transmission risque d'être plus difficile que dans les autres cas. D'une part, le dirigeant (prédécesseur) n'est plus présent pour conseiller et opérer une période de transition et, d'autre part, il y a de fortes chances que rien n'ait été prévu en ce qui concernait la transmission. Ensuite, si la PME est parvenue à survivre à cette mauvaise période, la situation s'améliore trois ans après la transmission. **Nous pouvons donc valider l'hypothèse selon laquelle la transmission par succession a une influence sur les performances.** Pour cette technique de transmission, ce serait donc la « théorie du cercle vicieux » [GRUSKY, 1964] ou « l'hypothèse de crise de succession » qui semblent être les plus appropriées, car la transmission va provoquer une plus grande perturbation et générer une crise temporaire [GOULDNER, 1954].

Nous pouvons également valider l'hypothèse selon laquelle la technique de transmission par revente a une influence positive sur les performances, et cela suite aux nombreux résultats statistiquement significatifs obtenus. Le choix de la technique de transmission ne serait donc pas neutre sur les performances des entreprises. Pour le cas des transmissions par revente, nous pouvons donc rejoindre les études précédentes ayant montré un impact positif [GUEST, 1962 ; PFEFFER et SALANCIK, 1978 ; KATZ et KAHN, 1978 ; PERROW, 1986 ; DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; HARRISON et FIET, 1999 ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005], mais il convient de noter que les précédentes études n'avaient pas différencié les techniques de transmission.

En ce qui concerne les transmissions par donation, le manque de significativité des résultats ne nous permet donc pas de conclure à une influence sur les performances. Nous nous en tiendrons donc aux observations faites sur l'échantillon, et qui ont montré une baisse des performances lors des années qui suivent la transmission.

La revente semble donc être la technique de transmission la plus performante. Une explication possible pourrait provenir de l'asymétrie informationnelle :

- la revente peut réduire l'asymétrie informationnelle car les membres de la famille n'ont plus intérêt à se concurrencer et à rechercher les faveurs du dirigeant ;
- l'asymétrie informationnelle peut également diminuer car les membres de la famille vont principalement recevoir de l'argent, distribuable plus facilement entre tous alors que des actions d'une entreprise peuvent avoir une valeur identique en termes monétaires mais différente en termes de pouvoir (en fonction de l'influence qu'ont les membres de la famille sur les décisions de gestion de l'entreprise) ;
- la vente peut libérer certains membres de la famille de sentiments altruistes.

Enfin, comme l'ont montré les résultats de notre enquête, la technique de la revente ne serait pas la technique qui permet de rencontrer le moins de difficultés mais, sur base de nos tests, ce serait celle qui est la plus performante.

Pour ce qui des indicateurs sociaux, nous constatons que l'effectif moyen du personnel est inférieur pour les trois années qui suivent la transmission et qu'ils évoluent de manière plus négative dans le cas des PME familiales transmises que chez leurs homologues non

transmises, et ce quel que soit la technique de transmission. Mais l'évolution la plus négative se produit dans le groupe des PME familiales transmises par succession. En ce qui concerne la rémunération moyenne par travailleur, nous observons qu'elle était supérieure à celles des PME familiales non transmises pour les deux années précédant la transmission, et ce quel que soit la technique de transmission (excepté pour les transmissions par donation en n-1). Après la transmission, la rémunération moyenne par travailleur reste plus élevée que dans les PME familiales non transmises pour le groupe des transmissions par revente et par succession. Cependant, cet indicateur évolue de manière plus négative dans le cas des PME familiales transmises (quel que soit la technique de transmission) que pour leurs jumelles non transmises. L'évolution la plus négative se produit néanmoins dans le groupe des PME familiales transmises par donation.

Synthèse du chapitre VIII

Ce chapitre nous a permis de tester la performance des PME familiales après que la transmission ait été accomplie. Après avoir analysé, dans un premier temps, les performances sur l'ensemble des PME familiales transmises, indépendamment du processus mis en œuvre, nous avons, dans un second temps, testé différentes variantes selon le contexte de la transmission, la préparation, le type de repreneur et la technique choisie.

Performance et transmission

L'analyse de l'ensemble des PME familiales transmises a permis de mettre en évidence **un impact positif de la transmission, et donc de valider l'hypothèse 2.1.**¹¹³. En effet, qu'il s'agisse de performance commerciale, économique ou financière, les indicateurs sont supérieurs à ceux des PME familiales non transmises pour les trois années qui suivent la transmission. L'analyse en termes d'évolution confirme ces résultats. Par exemple, le ROA pour les PME familiales transmises est de 9,46 % en moyenne en n+3 alors que celui des PME familiales non transmises n'était que de 8,08 % en n+3, ou encore, le ROEB des PME

¹¹³ **Hypothèse 2.1. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale est influencée de manière significative par sa transmission.**

familiales transmises est en moyenne de 17,69 % en n+1 pour seulement 15,75 % chez les non transmises.

Il est à noter que le rapport cash flow sur le total bilantaire, construit de manière à annuler une sous-capitalisation des PME familiales ayant opté pour une logique famille, donne des résultats presque identiques à ceux des autres indicateurs.

Nous pouvons ainsi confirmer les études précédentes montrant un impact positif de la transmission [GUEST, 1962 ; PFEFFER et SALANCIK, 1978 ; KATZ et KAHN, 1978 ; PERROW, 1986 ; DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; HARRISON et FIET, 1999 ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005]. En outre, **nous pouvons nous référer à la « théorie de sens commun »** selon laquelle la transmission serait un processus par lequel les entreprises acquièrent de l'information sur leur environnement, ce qui leur permettrait ainsi de s'adapter aux modifications de l'environnement et d'éviter les erreurs du passé.

Nous avons ensuite voulu vérifier si la transmission avait la même incidence sur les performances des PME non familiales. Nous avons ainsi constaté que **la transition s'effectue plus difficilement dans les PME non familiales**. En effet, tous les indicateurs de performance sont inférieurs à ceux des PME non familiales non transmises un an après la transmission. Ils redeviennent ensuite supérieurs aux temps n+2 et n+3. HILLIER et McCOLGAN [2005] ont également montré une amélioration de la performance opérationnelle après le départ des dirigeants membres de la famille et pas dans le cas des dirigeants non membres de la famille. Cependant, **le manque de résultats statistiquement significatifs ne nous permet pas de valider l'hypothèse 2.2.**¹¹⁴.

Enracinement et performance

Nous nous sommes ensuite intéressé à **l'enracinement du dirigeant dans la PME familiale**. Nous avons constaté une performance supérieure par rapport aux PME familiales dont le dirigeant n'est pas enraciné. Ce constat vaut pour presque tous les indicateurs de performance (commerciale, économique et financière), ce qui **valide l'hypothèse 2.3.**¹¹⁵. Dans la PME familiale, l'enracinement du dirigeant membre de la famille profitera donc indirectement aux

¹¹⁴ **Hypothèse 2.2. : La performance commerciale, économique et financière des PME familiales après leur transmission reste supérieure à celle des PME non familiales.**

¹¹⁵ **Hypothèse 2.3. : L'enracinement des dirigeants de la PME familiale (membres de la famille) influence positivement la performance commerciale, économique et financière.**

autres membres de la famille et cela, tant qu'il restera aux commandes. Après l'opération de transmission et donc son départ, l'évolution des indicateurs dans le temps nous montre une baisse des performances alors que pour les PME familiales transmises dont le dirigeant n'était pas enraciné, nous assistons à une amélioration des ratios.

Préparation de la transmission et performance

La comparaison des performances réalisées par les PME familiales préparées à la transmission et les PME familiales non préparées ne nous a pas permis de mettre en évidence de différence. **Nous rejetons l'hypothèse 2.4.**¹¹⁶. Déjà lors de l'enquête, nous avons constaté que 46,34 % des PME familiales préparées n'avaient pas rencontré de problèmes lors de la transmission pour 52,24 % de celles qui n'étaient pas préparées. La nature familiale des PME de notre échantillon peut laisser supposer que sans réelle préparation à la transmission (calendrier, stratégie), le repreneur était déjà présent au sein de l'entreprise dans de nombreux cas (de reprises familiales) et y a dès lors acquis l'expérience et les compétences spécifiques nécessaires. En outre, notre échantillon n'est constitué que de PME encore en activité. Dès lors, les PME qui n'étaient pas préparées et qui ont cessé leurs activités n'apparaissent pas dans nos résultats.

Les mêmes tests ont été réalisés sur les PME non familiales transmises¹¹⁷ et les résultats ont montré que la performance après la transmission varie de manière plus négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée.

Contexte de la transmission et performance

Les résultats obtenus pour les PME familiales transmises au départ à la retraite du dirigeant suivent la même tendance que l'analyse globale de l'impact de la transmission sur les performances des PME familiales. Par contre, pour les PME familiales transmises suite au décès, les indicateurs sont dans un premier temps inférieurs pour les deux années qui suivent la transmission et, dans un deuxième temps, supérieurs trois ans après la transmission. Ainsi, le ROAB des PME familiales transmises suite au décès était respectivement de 14,37 %, 12,29 % et 15,67 % en n+1, n+2 et n+3, alors que pour les PME familiales transmises lors du

¹¹⁶ **Hypothèse 2.4. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après la transmission varie de manière négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée.**

¹¹⁷ En effet, dans les entreprises non familiales, il y a très peu de chance que le repreneur soit déjà présent au sein de l'entreprise.

départ à la retraite du dirigeant, il était de 15,66 % (n+1), 17,27 % (n+2) et 15,79 % (n+3). **L'hypothèse 2.5.¹¹⁸ est donc validée.** La transmission suite au décès a donc une influence négative à court terme. Dans ce cas, nous sommes proches de la « théorie du cercle vicieux ». Le décès du dirigeant va générer une crise temporaire et provoquer une plus grande perturbation que le départ à la retraite.

Type de repreneur et performance

Les résultats de nos tests montrent que la perturbation engendrée par une transmission externe est donc plus grande qu'une transmission interne. En effet, pour les PME familiales transmises à un repreneur interne, les indicateurs de performance sont en général supérieurs à ceux des PME familiales non transmises et l'analyse des évolutions des indicateurs confirme cette tendance. Par exemple, le ROAB est passé en moyenne de 14,23 % en n-2 à 18,59 % en n+3 alors qu'il a légèrement diminué de 17,23 % en n-2 à 16,20 % en n+3 pour les PME familiales non transmises. Par contre, pour les PME familiales transmises à un repreneur externe, les indicateurs deviennent progressivement inférieurs, voire quasiment tous inférieurs en n+3. L'analyse des évolutions des indicateurs confirme cette tendance négative, sauf pour la performance financière. Nous obtenons des résultats identiques aux études de ANDERSON et REEB [2003] et LIN et LI [2004]. **L'hypothèse 2.6.¹¹⁹ est également validée.**

Technique de transmission et performance

Les résultats obtenus sont assez différents d'une technique à l'autre. Les PME familiales transmises par revente améliorent leurs performances suite à leur transmission par rapport aux PME familiales non transmises, et ce, à tous les niveaux : opérationnel, économique et financier (résultats statistiquement significatifs). Par exemple, le ROA est passé en moyenne de 8,93 % en n-2 à 11,20 % en n+3 alors qu'il est resté stable pour les PME familiales non transmises (de 8,99 % en n-2 à 8,95 % en n+3). Par contre, la transmission par succession a une influence négative pendant plus ou moins deux ans, sans doute à cause du changement beaucoup plus brutal. En effet, les indicateurs sont inférieurs pour les deux années qui suivent

¹¹⁸ **Hypothèse 2.5. :** La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale varie de manière significative selon le contexte de la transmission : transmission au décès ou départ à la retraite.

¹¹⁹ **Hypothèse 2.6. :** La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction du type de repreneur choisi : interne ou externe à la PME.

la transmission et, ensuite, supérieurs trois ans après la transmission (résultats statistiquement significatifs). Enfin, pour les transmissions par donation, les résultats sont assez mitigés mais la tendance qui se dégage semble être négative (résultats statistiquement non significatifs). **Nous pouvons donc valider l'hypothèse 2.7.¹²⁰ pour deux techniques : la transmission par succession et par revente.**

¹²⁰ **Hypothèse 2.7. : La performance commerciale, économique et financière d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction de la technique de transmission choisie : succession – donation - revente.**

CONCLUSIONS GENERALES

Depuis le début des années 1980, de nombreuses recherches ont été réalisées sur la transmission de l'entreprise, et en particulier de l'entreprise familiale. Cependant, peu de recherches se sont intéressées aux **performances des entreprises familiales lors l'opération de transmission**. C'est cette problématique que nous avons choisi de développer.

Notre état de l'art nous a conduit à poser trois questions centrales :

- 1) **Quelles sont les caractéristiques des PME familiales en Wallonie ?**
- 2) **Quelles sont les caractéristiques des transmissions de PME familiales en Wallonie ?**
- 3) **La transmission d'une PME familiale a-t-elle un impact sur sa performance commerciale, économique et financière ?**

Comme la plupart des informations concernant la nature familiale des entreprises ou leur transmission ne sont directement disponibles, dans aucune base de données préétablie, nous avons eu recours à une enquête par questionnaire portant sur la transmission des PME de manière à pouvoir récolter ces informations et à constituer notre propre corpus. Outre l'inexistence de données compilées sur notre thème de recherche, une revue des études empiriques antérieures n'a montré que quelques enquêtes [DONCKELS en 1989 ; VAN CAILLIE et DENIS en 1996 pour la province de Liège, LAVEREN et BISSCHOPS en 2004 sur les entreprises familiales flamandes]. Comblant cette lacune constitue donc une originalité de notre travail.

1) Quelles sont les caractéristiques des PME familiales en Wallonie ?

Les résultats statistiquement significatifs de l'enquête ont montré que les PME de notre échantillon sont majoritairement de nature familiale (81,33 %). Rapportée à la population totale, cette information nous permet d'estimer que sur les 8917 PME wallonnes en activité depuis 15 ans et occupant au moins deux travailleurs (et représentant 55.284 emplois), 7252 seraient de nature familiale. **L'hypothèse 1.1. : « Les PME wallonnes sont essentiellement des PME familiales » est donc validée.** La PME familiale est donc bien le type d'entreprises

dominant en Wallonie. Ce résultat confirme les études précédentes [DONCKELS et FROHLICH, 1991 ; DONCKELS et AERTS, 1993 ; ASTRACHAN et KOLENKO, 1994 ; REIDEL, 1994 ; WITTERWULGHE, JANSSEN, MERTENS et OLIVIER, 1994 ; CROMIE, STEPHENSON et MONTEITH, 1995 ; DUCHENEAUT, 1996 ; LA PORTA, LOPEZ-De-SILANES et SHLEIFER, 1999 ; JORISSEN, LAVEREN, MARTENS, REHEUL, 2002 ; IFERA, 2003]. Selon ces mêmes critères (15 ans d'activité et minimum 2 travailleurs) appliqués à la Belgique (35356 PME représentant 55.284 emplois), il y aurait 28755 PME familiales. Enfin, si nous appliquons ce pourcentage à l'ensemble des 234.158 PME belges [ONSS, 2002], 190.440 seraient des PME familiales.

L'enquête nous a également permis d'observer que les PME familiales sont nettement moins représentées dans les secteurs des services et de l'industrie, et qu'elles sont en général plus petites que les PME non familiales, ce qui **valide les hypothèses 1.3.**¹²¹ [confirmation de l'enquête de JORISSEN et al., 2002] **et 1.6.**¹²² [confirmation des résultats obtenus par DAILY et DOLLINGER, 1993 ; CROMIE et al., 1995 ; JORISSEN et al., 2002 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005].

Nous avons également mis en évidence que plus de 95 % des dirigeants étaient également propriétaires de leur entreprise et que la structure de l'actionariat des PME était principalement composée des membres de la famille. En effet, 87,2 % des PME sont détenues majoritairement par la famille et ont un conseil d'administration composé pour la majorité de membres provenant de la famille.

Enfin, l'âge moyen des dirigeants de l'ensemble des PME est de 49,21 ans. Cette donnée permet d'estimer que 21,9 % des PME devraient être transmises dans les cinq prochaines années et 36,9 % dans les dix années à venir (en tenant compte d'un départ théorique à la retraite à 65 ans).

¹²¹ **Hypothèse 1.3. : Il existe des différences sectorielles de proportion de PME familiales**

¹²² **Hypothèse 1.6. : Les PME familiales sont en général plus petites que les PME non familiales**

2) Quelles sont les caractéristiques des transmissions de PME familiales en Wallonie ?

Suite à notre approche de la littérature sur la transmission des entreprises, nous avons pris conscience qu'il était indispensable de préciser ce que recouvrait ce concept dans l'optique de mieux comprendre quels sont les intervenants, quelles sont les principales difficultés rencontrées, etc. Ces réponses nous ont permis de connaître l'état actuel et à venir de la transmission en Wallonie (et des indices pour le marché belge) et d'apporter des informations nouvelles et complémentaires aux rares études antérieures réalisées en la matière en Belgique.

Tableau 95 : Aperçu de la transmission en Wallonie : chiffres clés

	Pourcentage	Préparées	Pas préparées
PME à transmettre dans les 2 ans	13,2 %	78,43 %	21,57 %
PME à transmettre entre 2 et 5 ans	17,1 %	54,55 %	45,45 %
PME à transmettre entre 5 et 10 ans	24,7 %	43,16 %	56,84 %
PME à transmettre dans les 10 ans	55,1 %	55,19 %	44,81 %
Principales démarches accomplies : communication dans la famille, mise au point d'une stratégie, recherche et formation d'un successeur			
Besoins en information concernant la transmission en général	50-60 %		
Durée moyenne du processus de transmission	3 ans		
Contexte de la transmission :			
- retraite	51,4 %		
- décès	16,7 %		
- changement d'activités, raisons personnelles, etc.	31,9 %		
Age moyen du dirigeant lors de la transmission	59,48 ans		
Age moyen du repreneur	33,74 ans		
Qui est le repreneur ?			
- famille	70,7 %		
- travailleur de la PME	3,7 %		
- repreneur externe	25,6 %		
Technique de transmission utilisée :			
- revente de l'entreprise	56,0 %		
- succession de l'entreprise	23,1 %		
- donation de l'entreprise	13,4 %		
- autres techniques	7,5 %		
Durée moyenne de la période de transition	52,5 mois		
PME ayant rencontré des difficultés lors de la transmission	51,1 %		

Ce tableau nous indique que 55,1 % des PME interrogées¹²³ seront transmises dans les dix prochaines années, selon les délais de transmission prévus par les dirigeants. Ces résultats, extrapolés à la population des 8917 PME wallonnes et représentant 55.284 emplois (notre échantillon étant représentatif), indiquent qu'un peu moins de 5.000 PME wallonnes seront à remettre dans les dix prochaines années, ce qui représente également 31.000 emplois. Les mêmes proportions appliquées aux 35.356 PME en activité depuis 15 ans en Belgique et occupant au moins deux travailleurs, soit 216.425 emplois mènent à un peu moins de 20.000 PME à transmettre, soit 122.400 emplois. L'enquête confirme donc très clairement l'acuité que revêtira la problématique de la transmission au cours de la décennie à venir. **La transmission constitue donc un véritable enjeu économique et humain.**

Parmi les PME à transmettre dans les dix prochaines années, 44,81 % d'entre elles n'ont pas encore effectué de démarches concrètes pour préparer et planifier la transmission, et 21,57 % pour les transmissions dans les deux ans. Cela signifie néanmoins que près de 80 % des PME à transmettre très prochainement ont commencé la planification de leur transmission. Cependant, 52,78 % des dirigeants sont âgés de plus de 60 ans et n'ont pas encore pris de mesures concrètes afin de préparer la transmission de leur PME familiale. Les principales raisons évoquées au fait qu'ils ne se retirent pas sont soit l'envie de continuer, le manque de revenus, l'absence de repreneur ou la volonté d'éviter des conflits familiaux. Par rapport aux résultats des études précédentes, nous constatons néanmoins une certaine prise de conscience de la part des dirigeants de PME mais il reste encore du chemin à parcourir pour arriver à un climat favorable à la transmission.

Les besoins en information des dirigeants concernant la transmission sont nombreux. Ainsi, les principaux sujets qui intéressent au moins 50 % des dirigeants sont l'évaluation de l'entreprise, les droits de succession, l'impôt des sociétés, les droits de donation, l'impôt des personnes physiques et le droit social.

Parmi les réponses à notre enquête, nous avons compté 159 PME de seconde génération (dont 130 à caractère familial), soit un taux de 40,7 %. En moyenne, la durée du processus de transmission est de presque trois ans (34,19 mois). Les trois principaux contextes de transmission sont le départ à la retraite du dirigeant (dans un peu plus de 50 % des cas), le décès du dirigeant (16,7 %) et la redistribution du capital (12,3 %), qui peut être assimilée

¹²³ C'est-à-dire les PME en activités depuis 15 ans et employant au moins deux travailleurs.

dans une certaine mesure à la retraite au cas où il y a transfert des actions du dirigeant à ses enfants, ou à d'autres actionnaires existants.

A la transmission, l'âge moyen du dirigeant de 59,48 ans, ce qui est finalement assez jeune et ne nous donne pas de signe d'enracinement. Néanmoins, la comparaison des PME familiales et des PME non familiales montre que les dirigeants de PME familiales transmettent leur entreprise plus tard que les dirigeants de PME non familiales.

Un profil des repreneurs s'est également dégagé de l'enquête. En effet, 70 % des repreneurs sont un membre de la famille, très souvent seul repreneur, de genre masculin et ayant acquis une expérience dans le domaine d'activité de l'entreprise d'une durée de plus de trois ans. L'âge moyen est de 34 ans. 67,8 % des repreneurs sont issus d'une formation de niveau supérieur (dont 27,1 % une formation universitaire, 16,4 % une formation de type long et 24,3 % une formation de type court). L'enquête a également permis de mettre en évidence des niveaux d'éducation plus élevés dans les PME familiales par rapport aux non familiales. Enfin, 67,1 % des repreneurs avaient déjà un pied dans l'entreprise, soit en tant que salariés (35 %), soit en y exerçant déjà des fonctions de direction (32,1 %). Les autres repreneurs étaient, quant à eux, soit salariés dans une autre entreprise (13,1 %), soit chefs d'une autre entreprise (6,6 %).

La période de transition s'étale en moyenne sur 52,5 mois et est nettement plus élevée dans les PME familiales. Mais nous avons également constaté qu'un peu plus d'un quart des transmissions se réalisent sans période de transition. Les transmissions de PME s'effectuent essentiellement selon trois techniques, à savoir la revente (56 %), la succession (23,1 %), ou la donation (13,4 %). **Nous ne validons cependant pas notre hypothèse 1.8.**¹²⁴ car le résultat statistiquement significatif nous montre que c'est avec la technique de la donation que les PME rencontrent le moins de difficultés (82,35 % des donations sans difficulté pour seulement 41,07 % des reventes). Les principaux problèmes rencontrés par les PME lors de la transmission sont les difficultés de trésorerie (22,9 %), l'adhésion du personnel (13,7 %) et le manque de préparation de la transmission (11,5 %).

Pour améliorer le taux de préparation à la transmission (et donc, le taux de succès des transmissions), il faudrait susciter l'intérêt des chefs d'entreprises, les sensibiliser et veiller à

¹²⁴ Hypothèse 1.8. : La technique de la revente est celle qui rencontre le moins de difficultés.

ce qu'ils reçoivent toutes les informations et les conseils nécessaires. Il faudrait également intéresser les gouvernements, les établissements financiers et les organismes professionnels spécialisés dans la transmission. Une autre piste pourrait également résider dans la simplification des procédures et des outils nécessaires à la transmission.

Enfin, il faut faciliter l'accès à l'offre et à la demande de reprise d'entreprises grâce à des bourses d'achats/ventes. En effet, nous avons constaté que de plus en plus d'entreprises familiales sont revendues à des personnes externes à la famille. Il est donc nécessaire de créer un outil pour les mettre en relation. C'est chose faite depuis mai 2005 en Flandre avec la bourse virtuelle Overnamemarkt, juin 2006 pour la Wallonie avec Sowaccess et octobre 2006 pour la Région de Bruxelles-Capitale avec BruTrade.

Pour augmenter les chances de succès de la transmission de la PME familiale, nous pouvons formuler une série de recommandations :

a) Tenir compte du temps : il faut tenir compte du facteur temps car le processus de transmission de la PME familiale ne se règle pas de manière rapide.

b) L'avis d'experts : le règlement de la transmission d'une PME familiale fait appel à de nombreuses disciplines (le droit civil, le droit des sociétés, la fiscalité, le management stratégique, etc.). Le chef d'entreprise se retrouve ainsi confronté à des domaines qu'il ne maîtrise pas toujours suffisamment. En outre, l'évolution de ces différents domaines nécessite de se tenir continuellement informé des changements, ce qui est impossible pour le chef d'entreprise qui doit gérer son entreprise au quotidien. Par ailleurs, la transmission ne se présente qu'une fois par génération, peu de membres de l'entreprise ou de la famille ont donc l'expérience nécessaire pouvant permettre de savoir comment procéder pour mener à bien cette étape du cycle de vie de l'organisation [FOX, NILAKANT et HAMILTON, 1996]. Il est donc nécessaire de s'entourer de spécialistes (notaire, banquier, comptable, avocat, conseiller fiscal) pour aborder le règlement de la transmission, tant les possibilités de transmission sont nombreuses et les conditions liées aux droits de succession et donation sont sévères. Ces consultants devront avoir une bonne connaissance du domaine de l'entreprise familiale. Sans ces compétences, il n'abordera pas de manière idéale le problème de la transmission.

c) Communiquer : comme nous l'avons constaté dans le chapitre III, la principale cause de l'absence de préparation provient des facteurs affectifs et humains. Pour les réduire, il faudra

communiquer et permettre à tout le monde de s'exprimer ouvertement sur le sujet. Il faudra également fournir à chacun toutes les informations nécessaires sur l'entreprise et sur les intentions des différentes personnes concernées. Idéalement, prédécesseur(s) et successeur(s) doivent discuter du timing du processus, de la stratégie et des perspectives d'avenir de l'entreprise familiale, de la manière avec laquelle l'entreprise familiale sera gérée dans le futur ainsi que du rôle du prédécesseur dans l'entreprise familiale lorsque la transmission sera effectuée. Un rapport écrit des discussions sera rédigé. Cette approche participative permet de minimiser les craintes et de créer l'unicité derrière le successeur [KURATKO, 1995].

Il faudra également fournir une information de qualité envers les travailleurs, les clients, les fournisseurs, les banquiers de manière à les convaincre de la nécessité du changement. En effet, les travailleurs éprouvent également des difficultés à aborder le sujet, d'autant que cela leur fait prendre conscience qu'eux-mêmes vieillissent et que des changements se produiront dans la gestion de la PME. Les clients, les fournisseurs, quant à eux, ne veulent pas perdre l'éventuelle relation privilégiée avec le prédécesseur. De ce fait, tous les acteurs concernés par la transmission peuvent mettre en place diverses formes de résistance.

d) La gestion et l'organisation : la rédaction d'un plan stratégique familial et la mise en place de structures de gouvernance adaptées favoriseront la réussite de la transmission.

e) La succession familiale est-elle vraiment la meilleure solution ? La pérennité de l'entreprise risque d'être menacée en cas de mésentente entre les enfants. En outre, les enfants sont-ils suffisamment compétents ? Ont-ils réellement envie de reprendre le flambeau ?

f) La transition

Une période de transition favorisera également la réussite de la transmission.

Cependant, il faut souligner que **chaque transmission est un cas unique**. En effet, il n'existe pas une formule unique, et ce, pour la simple et bonne raison que chaque entreprise familiale et chaque entrepreneur est unique. Il n'est donc pas possible de dresser une hiérarchie des techniques de transmission les plus avantageuses à envisager. Il faudra tenir compte du nombre d'héritiers, de la présence ou non d'un conjoint, de la valeur des titres, de l'ambiance familiale, des moyens financiers du repreneur, etc. La combinaison de plusieurs techniques

tant civiles qu'en provenance du droit des sociétés sera souvent une nécessité. « *Planifier la transmission est une tâche managériale et une responsabilité familiale* » [ZWEIG, 1995].

3) La transmission d'une PME familiale a-t-elle un impact sur sa performance commerciale, économique et financière ?

Selon la littérature portant sur les effets de la transmission sur la performance des entreprises familiales, trois théories existent, basées sur des postulats divergents. Ainsi, selon la « théorie de sens commun » (Common sense view), la transmission a un effet positif sur la performance de l'entreprise. Cette théorie se base sur le fait que le successeur peut éviter les erreurs commises par son prédécesseur et que la transmission serait un processus par lequel les entreprises acquièrent de l'information sur leur environnement, ce qui leur permettrait ainsi de s'adapter aux modifications de l'environnement [GUEST, 1962 ; PFEFFER et SALANCIK, 1978 ; KATZ et KAHN, 1978 ; PERROW, 1986].

Par contre, la deuxième théorie dite « hypothèse de crise de succession » (Succession-crisis hypothesis) ou encore « théorie du cercle vicieux » signale que la perturbation provoquée par ce changement, c'est-à-dire par la transmission, est susceptible de mener à une détérioration de la performance. La direction est perdue temporairement, les habitudes de travail changent, les tensions et le sentiment d'insécurité augmentent. La réorganisation suite au changement de dirigeant peut dès lors accroître la probabilité que l'entreprise disparaisse.

Enfin, selon certains auteurs [EITZEN et YETMAN, 1972 ; BROWN, 1982], la transmission n'a aucun impact sur la performance des entreprises.


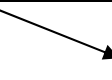




Dans cette dernière partie, nous avons confronté ces théories aux résultats de nos tests de comparaison de performances entre des PME familiales transmises et leurs jumelles non transmises. Les informations collectées sur les transmissions lors de l'enquête ont été complétées par des indicateurs comptables pour former notre base de données « Transmission ». Pour analyser l'évolution de la performance d'une PME familiale après l'opération de transmission, nous avons choisi de la comparer à une entreprise témoin qui n'a pas fait l'objet d'une transmission. Nous avons donc travaillé sur des échantillons appariés de la manière suivante :


- entreprise familiale ou non ;
- secteur d'activité : code NACEBEL à 4 chiffres ;

- taille : le total de l'actif ne peut pas varier de plus ou moins 20 %.

Nous avons ainsi obtenu 102 paires « une PME transmise / une PME non transmise », dont 78 à caractère familial et 24 à caractère non familial.

Tableau 96 : Performance après la transmission : résultats et validation des hypothèses

Hypothèses de performance	Validée ?	Performance des « transmises » par rapport aux « non transmises »	Evolution de la performance après transmission	Autres comparaisons opérées ou observations
2.1. La performance d'une PME familiale est influencée de manière significative par sa transmission	OUI***	>		
2.2. La performance d'une PME non familiale est influencée de manière significative par sa transmission	ns	< (sauf ROE)	 (sauf ROE)	Tendance inverse aux PME familiales transmises
2.3. L'enracinement des dirigeants de la PME familiale (membres de la famille) influence positivement la performance : - Dirigeant enraciné - Dirigeant non enraciné	OUI*** *** ***	> >		Impact positif de l'enracinement tant que le dirigeant reste en place, négatif après le changement
2.4. La performance d'une PME familiale après la transmission varie de manière négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée : - transmission préparée - transmission non préparée	NON*** *** ***	> >		- Résultats de l'enquête similaires - Pour les PME non familiales, évolution plus négative si pas de préparation
2.5. La performance d'une PME familiale varie de manière significative selon le contexte de la transmission : - transmission suite au décès du dirigeant - transmission suite au départ à la retraite	OUI*** *** ***	< >		Influence négative à court terme en cas de transmission suite au décès du dirigeant
2.6. La performance d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction du type de repreneur choisi : - repreneur interne à la PME - repreneur externe à la PME	OUI*** *** ns	> <	 (sauf ROE)	

<p>2.7. La performance d'une PME familiale après sa transmission varie de manière significative en fonction de la technique de transmission choisie :</p> <ul style="list-style-type: none"> - transmission par succession - transmission par donation - transmission par revente 	<p>OUI***</p> <p>***</p> <p>ns</p> <p>***</p>	<p><</p> <p><</p> <p>></p>		<p>Influence négative pendant deux ans de la transmission par succession</p>
---	--	-------------------------------------	---	--

<p>*** : résultats statistiquement significatifs</p> <p>ns : résultats statistiquement non significatifs</p>
--

Les résultats de nos tests ont montré de manière statistiquement significative que **l'opération de transmission a une influence sur la performance des PME familiales** [McCONAUGHY, WALKER, HENDERSON et MISHRA, 1998 ; SMITH et AMOAKO-ADU, 1999]. **Notre hypothèse 2.1. est donc validée et l'impact global est positif.** Notre recherche valide la « théorie de sens commun » (Common sense view) et confirme les études précédentes ayant mis en évidence une influence positive de la transmission sur les performances [GUEST, 1962 ; PFEFFER et SALANCIK, 1978 ; KATZ et KAHN, 1978 ; PERROW, 1986 ; DENIS et DENIS, 1995 ; TUSHMAN et ROSENKOPF, 1996 ; HARRISON et FIET, 1999 ; HUSON, MALATESTA et PARRINO, 2004 ; HILLIER et McCOLGAN, 2005]. Par contre, les mêmes tests reconduits pour les PME non familiales transmises ont donné des résultats inverses.

Cependant, nous pensons comme DHERMENT [1996] - même si cette étude a toutefois été réalisée au départ d'entreprises cotées - que certains aspects de la transmission peuvent avoir une influence positive ou négative :

a) Enracinement du dirigeant

L'enracinement du dirigeant membre de la famille a une influence positive sur les performances de l'entreprise tant qu'il reste en place. Dès lors, **l'hypothèse 2.3. est validée.** Cependant, après le départ du dirigeant enraciné, l'évolution de la performance est négative alors que celle des PME familiales transmises et dont le dirigeant n'était pas enraciné est en progression.

b) Préparation de la transmission

Aucune différence de performance n'a pu être mise en évidence entre les PME familiales préparées à la transmission et les non préparées. **L'hypothèse 2.4. ne peut donc être validée,**

ce qui confirme en partie les résultats descriptifs obtenus lors de l'enquête (cf. Tableau 72). Une réponse possible à ce constat surprenant peut provenir du fait que notre échantillon n'était constitué que de PME encore en activité. Dès lors, les PME non préparées qui ont disparu n'ont pu être interrogées. Les mêmes tests réalisés sur les PME non familiales ont montré que la performance après la transmission varie de manière plus négative lorsque l'opération de transmission n'a pas été préparée

c) Contexte de la transmission

La comparaison des deux principaux contextes de transmission a montré une influence négative sur les performances, pendant environ deux ans, des transmissions suite au décès du dirigeant, alors que les performances réalisées par les PME familiales transmises lors du départ à la retraite du dirigeant s'améliorent directement après la transmission. L'hypothèse 2.5. a donc été validée. Pour les transmissions suite au décès du dirigeant, c'est la théorie du cercle vicieux qui s'applique le mieux.

d) Type de repreneur

Le type de repreneur a également une influence sur les performances de la PME familiale. En effet, les résultats ont montré une chute progressive de la performance lors des années qui suivent la transmission en cas de repreneur externe alors que pour les PME familiales transmises à un repreneur interne, la tendance inverse a été constatée. L'hypothèse 2.6. est donc validée. Ces résultats sont dans la lignée de ceux obtenus par ANDERSON et REEB [2003] et LIN et LI [2004]. Les avantages liés au repreneur interne sont donc supérieurs à ceux du repreneur externe.

e) Technique de transmission

De nettes différences ont été mises en évidence selon que la PME familiale se transmet par donation, par succession ou par revente. **L'hypothèse 2.7. est validée.** Ainsi, les PME familiales transmises par succession subissent une détérioration de leur performance pendant les deux années qui suivent la transmission. Ensuite, l'évolution des performances montre une amélioration. Cette période plus difficile peut notamment provenir du fait qu'aucune transition n'a pu être réalisée, que le changement est beaucoup plus brutal, ou encore que le nouveau dirigeant n'acquière pas immédiatement les compétences spécifiques pour gérer l'entreprise convenablement. La théorie du cercle vicieux semble la plus appropriée pour ce type de transmission. Par contre, la technique de transmission par revente a une influence

positive sur les performances, ce qui rejoint dans ce cas les conclusions de la théorie de sens commun. Enfin, le manque de significativité des résultats des transmissions par donation ne nous permet pas de nous référer à une théorie. Nous avons simplement observé une baisse des performances lors des années qui suivent la transmission.

Performance, continuité, valeurs

Le développement des entreprises familiales s'effectue dans une perspective durable, une certaine continuité. En effet, leurs gestionnaires sont conscients de l'enjeu du bon fonctionnement de leur société, source de bien-être pour leur famille. Ainsi, ils feront en sorte de tout mettre en œuvre pour résister, s'adaptant ainsi aux cycles naturels de changement affectant toute entreprise. Au fur et à mesure que la famille et l'entreprise grandissent, leurs besoins changent, ainsi que leurs relations mutuelles. Pour affronter ces changements, les familles adaptent leurs pratiques traditionnelles afin de répondre aux exigences du moment. Les entreprises familiales font donc preuve d'une importante capacité d'adaptation assurant leur continuité. La patience est également l'une des qualités des entreprises familiales. Celle-ci leur permet de se lancer dans des investissements à long terme que d'autres jugeraient trop risqués, parce que leur résultat est trop lointain.

Lorsque la transmission familiale est réussie, les repreneurs assurent une certaine innovation, remettant en question les paradigmes établis et pouvant, par conséquent, gérer plus habilement la performance de l'entreprise et ainsi se montrer plus offensifs dans la recherche de nouveaux projets générateurs de croissance. La combinaison des générations, lorsqu'elle est harmonieuse, en synergie et maîtrisée, permet de tirer à la fois parti du dynamisme, de l'impatience et de l'énergie des jeunes ainsi que de la sagesse, de l'expérience des plus âgés.

Au sein des entreprises familiales, la proximité avec les dirigeants donne l'occasion aux membres de l'entreprise de travailler dans une certaine détente, les difficultés trouvant rapidement une solution grâce à la mise en œuvre d'une communication interne directe et peu formalisée qui encourage à l'expression. Cette proximité permet une prise de décision rapide, le nombre de preneurs de décision étant également limité à une ou deux personnes. Les niveaux de décision sont à peine hiérarchiques, l'avis de divers organes de décision n'est par conséquent pas nécessaire. Aussi, lorsqu'ils travaillent ensemble, les membres d'une même

famille se comprennent généralement à mi-mots, sans grands discours, faisant preuve d'une complicité et d'une compréhension mutuelle. Cette bonne ambiance de travail se poursuit d'ailleurs à l'extérieur de l'entreprise puisque les responsables de PME familiales entretiennent généralement des liens étroits avec leurs clients mais également avec leurs fournisseurs.

Les entreprises familiales sont réputées être « à visage humain ». L'entreprise familiale reflète plus fidèlement que les autres les valeurs des individus qui l'ont fondée et la perpétuent. Elles tendent à construire des relations à long terme fondées sur la confiance et la réciprocité. Les familles propriétaires se montrent souvent engagées corps et âme dans leur entreprise, ce qui communique à celle-ci une force qu'on ne retrouve pas nécessairement dans les autres sociétés où les intérêts divergent.

Le savoir-faire est également l'un des éléments contribuant au succès des entreprises familiales qui sont comparables à de véritables « mémoires institutionnelles ». Ainsi, lorsqu'elles prennent place sur de longues périodes, ces entreprises parviennent à transmettre leurs savoirs et leurs expériences aux générations suivantes grâce à une combinaison de ressources et d'expertise. Le fait que l'entreprise familiale prenne généralement place sur une période importante permet également aux responsables de tirer des leçons, des conclusions. Celles-ci permettent d'avancer, tout comme les connaissances et les expériences acquises au fil du temps.

La Commission Européenne, en 2003, émettait l'avis que la phase de transmission dans le cycle de vie d'une entreprise méritait davantage d'attention et une action coordonnée. Notre étude nous conduit à surenchérir et réclamer autant, voire plus d'attention et de moyens à la transmission qu'à la création d'entreprises. Selon une étude autrichienne [Institut für Gewerbe- und Handelsforschung, 2002], 96 % des transmissions d'entreprises réussies survivent à la période critique des cinq premières années alors que seulement 75 % des créations passent ce cap !

Les pouvoirs politiques belges se sont beaucoup préoccupés de la création d'entreprises au cours de la dernière législature. Même au niveau européen, l'accent a jusqu'à présent été mis sur la création d'entreprises. Or, au regard de la préservation de l'emploi, la transmission

d'entreprises représente également un enjeu majeur. Si la création d'entreprises est l'essence même du renouvellement, la transmission d'entreprises permet de maintenir un réseau existant, voire même de le renforcer, l'améliorer et de bénéficier de la courbe d'expérience.

Les apports de notre recherche par rapport aux travaux antérieurs se situent à trois niveaux :

- sur le plan théorique, elle réunit deux approches complémentaires de la transmission de la PME familiale (explication des performances par les différentes structures de propriété et par les valeurs spécifiques aux entreprises familiales), qui étaient jusqu'à présent traitées séparément dans la littérature, et permet d'appréhender la transmission de la PME familiale de manière plus complète ;
- sur le plan empirique, elle donne un aperçu global de la situation wallonne en ce qui concerne la transmission des PME familiales et montre l'impact de la transmission sur la performance des PME familiales, ce qui ne peut que renforcer les systèmes d'accompagnement des cédants et repreneurs et les systèmes d'aides à la transmission des PME familiales.

Avant de conclure, il nous faut aborder **les limites de notre étude**. Notamment, nous pouvons citer les choix opérés pour appréhender certaines variables (telles les performances) et pour les mesurer. En effet, il n'est pas évident de définir la performance et tout particulièrement celle des PME familiales, qui combinent la logique « entreprise » et la logique « famille ».

Le choix d'une définition de l'entreprise familiale et, dès lors, la classification catégorielle des sociétés pourrait être également contestable, de même que les hypothèses implicites concernant la stabilité des structures organisationnelles pendant les années étudiées (hormis la transmission). Néanmoins, nous avons choisi une définition qui nous semble robuste, et assure la convergence des principaux courants de la littérature.

Enfin, l'échantillon comporte un biais : il n'est composé que de PME familiales transmises encore en activité, ce qui signifie que toutes les PME familiales pour lesquelles la transmission a échoué n'apparaissent pas dans nos résultats. Cette lacune est de taille. Pour la combler, la traque de tous les dépôts de bilan et mises en liquidation sur la période étudiée serait indispensable. L'ampleur de la tâche de collecte de données, ainsi que la difficulté de garantir son exhaustivité, en font l'objet d'une autre étude.

Malgré ces limites, nos résultats nous portent à croire qu'il est essentiel de soulever la conscience publique sur l'importance des transmissions d'entreprises comme alternative attrayante pour se lancer dans les affaires.

Nous espérons que les résultats de notre recherche susciteront une réaction auprès des dirigeants pour qu'ils se préoccupent davantage de la transmission de leur entreprise. Ainsi, ces réactions pourront modifier la réalité sociale.

Bibliographie

AFNOR (1988), « Statistique : vocabulaire, estimation et tests statistiques », Tome 1, Paris, 435 pages.

Agence pour la création d'entreprise - APCE (2001), « Rapport de la commission financement », mai, 28 pages.

AGRAWAL A. et KNOEBER C.R. (1996), « Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 31, n°3, pp. 377-397.

ALCHIAN A.A. (1959), « Private property and the relative cost of tenure », *The Public Stake in Union Power*, P. Bradley Charlottesville.

ALCHIAN A.A. (1965), « The basis of some recent advances in the theory of the firm », *Journal of Industrial Economics*, december, n°14, pp. 30-41.

ALCHIAN A.A. (1987), « Property rights », Eatwell J., Milgate M., Nowman P. Edition, *The New Palgrave : a dictionary of economics*, Macmillan, London.

ALLEN MP., PANIAN SK. et LOTZ RE (1979), « Managerial succession and organizational performance : a recalcitrant problem revisited », *Administrative Science Quarterly*, vol. 24, n°2, June, pp. 167-180.

ALLGOOD S. et FARRELL K.A. (2003), « The match between CEO and firm », *Journal of Business*, vol. 6, n°2, pp. 317-341.

ALLOUCHE J. et AMANN B. (1997), « Le retour triomphant du capitalisme familial », *L'Expansion Management Review*, juin, n°85, p. 92.

ALLOUCHE J. et AMANN B. (1998), « La confiance : une explication des performance des entreprise familiales », *Revue Economie et Société*, vol. 8 n°9, pp. 129-154.

ALLOUCHE J. et AMANN B. (2000), « L'entreprise familiale : un état de l'art », *Revue Finance – Contrôle – Stratégie*, vol. 3 n°1, Mars, pp. 33-69.

AMAN B. (2003), « Les spécificités des entreprises familiales », Colloque 'La PME et le droit', Université de Pau et des Pays de l'Adour, 28 mars, 24 pages.

AMBROSE D.M. (1983), « Transfer of the family-owned business », *Journal of Small Business Management*, January, pp. 49-56.

ANDERSON R., MANSI S. et REEB D. (2001), (2004), «Board Characteristics, Accounting Report Integrity, and the Cost of Debt », *Journal of Accounting and Economics*, 37, pp.315-342.

ANDERSON R. et REEB D. (2003), « Founding family ownership and firm performance : evidence from the SetP 500 », *The Journal of Finance*, vol. 58, n°3, pp. 1301-1327.

ANDERSON R. et REEB D. (2003b), « Founding family ownership, corporate diversification and firm leverage », *Journal of Law and Economics*, vol. 46, pp. 653-684.

ARREGLE JL., DURAND R. et VERY P. (2004), « Origines du capital social et avantages concurrentiels des firmes familiales », *M@n@gement*, 7 (1), pp. 13-36.

ARONOFF C.E. et WARD J.L. (1990), « Family business sourcebook », Detroit, MI : Omnigraphics.

ARONOFF C.E. et WARD J.L. (1992), « Outside directors : how they help you », *Nation's Business*, Octobre, 80-10, pp. 62-63.

ARONOFF C-E. (2001), « Understanding family-business survival statistics », *Supply house times*, juillet, pp. 34-35.

ASTRACHAN J. H. (1988), « Family firm and community culture », *Family Business Review*, vol. 1, pp. 165-189.

ASTRACHAN J.H. et KOLENKO T. (1994), « A neglected factor explaining family business success : Human resource practices », *Family Business Review*, vol. 7, n°3, pp. 251-262.

ASTRACHAN J. H. et SHANKER M.C. (1996), « Myths and realities: Family businesses' contribution to the U.S. economy — A framework for assessing family business statistics », *Family Business Review*, n° 9, pp. 107-119.

ASTRACHAN J. H. et SHANKER M.C. (2003), « Family businesses' contribution to the US Economy: A closer look », *Family Business Review*, n°16, pp. 211-221.

Banque du Développement des PME (1998), « La transmission des PME-PMI : 10 années d'expérience de la BDPME », *BDPME*, septembre 1998, 46 pages.

BARACH J.A., GANITSKY J.B., CARSON J.A. et DOOCHIN B.A. (1988), « Entry of the next generation : strategic challenge for family business », *Journal of Small Business Management*, vol. 26 n°2, pp. 49-56.

BARACH J.A. et GANITSKY J.B. (1995), « Successful succession in family business », *Family Business Review*, vol 8 n°2, pp. 131-155.

BARBOT MC. et RICHOMME-HUET K. (2004), « Proposition d'un outil de pilotage pour la transmission des PME », Colloque Métamorphoses du GREFIGE (Université Nancy 2), 21 et 22 octobre 2004, Nancy, 19 pages.

BARNES L.B. et HERSHON S.A. (1976), « Transferring power in a family business », *Havard Business Review*, 54 (4), pp. 105-114.

BARNEY J. (1991), « Firm resources and sustained competitive advantage », *Journal of Management*, vol. 17, 1, pp. 99-120.

BARNHART S.W. et ROSENSTEIN S. (1998), « Board composition, managerial ownership and firm performance : an empirical analysis », *The financial review*, vol. 33, pp. 1-16.

BARON R.A. et MARKMAN G.D. (2000), « Beyond social capital : how social skills can enhance entrepreneurs success », *Academy of Management Executive*, 14, n°1, pp. 106-115.

BARRY B. (1975), « The development of organisation structure in family firm », *Journal of general management*, vol. 3, n°1, pp. 42-60.

BAUER M. (1993), « Les patrons de PME entre le pouvoir, l'entreprise et la famille », Paris, Collection L'Entreprise, InterEditions, 245 pages.

BAUMERT H. (1992), « Succession dans les PME familiale – Prévoir pour réussir », Les Editions d'Organisation, Paris.

BAYSINGER B. et BUTLER H. (1985), « Corporate governance and the board of directors, performance effects of changes in board composition », *Journal of Law, Economics and Prganization*, 1, n°1, Fall, pp. 101-124.

BECKARD R. et DYER G. (1983), « Managing continuity in the family-owned business », - *Organizational Dynamics*, summer, pp. 7-8.

BECKARD R. et HARRIS R.T. (1987), « Organisational Transitions », 2^{ème} édition, Addison-Wesley, Wockingham.

BÉGIN L. et CAMMARATA L. (2006), « Motivations et Freins à la reprise de l'entreprise familiale en Suisse Romande », *Economie et Société, série K16*, n°1/2007, janvier, pp. 11-36.

BEL-FIRST (2001), "Séminaire de présentation du logiciel Bel-First", Formation, Bruxelles, 8 et 9 mars.

BENNESEN M., NIELSEN K., PEREZ-GONZALEZ F. et WOLFENZON D. (2004), « The family behind the family firm : family characteristics, succession decisions and firm performance », Working paper, New-York University.

BERGER P. et LATAXGUE J.A., (1986), « La transmission des entreprises », Nouvelles éditions fiduciaires, Paris, 240 pages.

BERGSTROM T.C. (1989), « A fresh look at the rotten kid theorem and other household mysteries », *Journal of Politics Economics*, pp. 1138-1159.

BERLE A. A. et MEANS G.C. (1932), « The modern corporation and private property », McMillan, New-York.

BHAGAT S., CAREY D. et ELSON C. (1999), « Director ownership, corporate performance and management turnover », *Business Lawyer*, n°54, pp. 885-919.

BIANCO M. et CASAVOLA P. (1999), « Italian corporate governance : effects on financial structure and firm performance », *European Economic Review*, vol. 43, pp. 1057-1069.

BIRD B., WELSCH H., ASTRACHAN JH. et PISTRUI D (2002), « Family business research : the evolution of an academic field », *Family Business Review*, vol. XV, n°4, pp. 337-350.

BIRLEY S. (1986), « Succession in the family firm », *Journal of Small Business Management*, 24 , (3), juillet 1986, pp. 36-43.

BLAUG M. (1994), « La méthodologie économique », Paris, Economica, 2^{ème} édition.

BOLTON J.E. (1971), « Report of the Committee of inquiry on small Firms », Cmmd. 4811, Londres, HMSO.

BONNEAU J. (1997), « Les repreneurs d'entreprises », INSEE Première, n°509, février.

BONNIER K.A. et BRUNER R.F. (1989), « An analysis of stock price to management change in distressed firms », *Journal of Accounting and Economics*, 11, pp. 95-106.

BOROKHOVICH K.A., PARRINO R. et TRAPANI T. (1996), « Outside directors and CEO selection », *Journal of Financial Quantitative Analysis*, vol. 31, n°3, pp. 337-355.

BOURDIEU P. (1993), « A propos de la famille comme catégorie réalisée », Actes de la recherche en sciences sociales, pp. 32-36.

BRONCKART P. (2003), "Approche pratique de la transmission d'entreprises", Conférence, Château de Bourgogne, 12 mars.

BROUSSEAU E. (1989), « L'approche institutionnelle de l'économie des coûts de transaction », *Revue Française d'Economie*, automne, pp. 123-166.

BROWN C. (1982), « Administrative succession and organizational performance : the succession effect », *Administration Science Quarterly*, vol. 27, n°1, March, pp. 1-16.

BROWN R.B. et COVERLEY R. (1999), « Succession planning in family businesses : a study from East Anglia », *Journal of Small Business Management*, 37, (1), pp. 93-97.

BRUNELLO T. (2002), www.kit.brunello.net/fra/index.html, consulté le 22/11/2002.

BUCAILLE A. et COSTA De BEAUREGARD B. (1987), « PMI, enjeux régionaux et internationaux », *Economica*, p. 2.

BURKART M., PANUNZI F. et SHLEIFER A. (2003), « Family firms », *Journal of Finance*, 58, pp. 2167-2210.

BUTLER J. E., PHAN P. H., SAXBERG B. et LEE S. H. (2001), « Entrepreneurial succession, firm growth and performance », *Journal of Enterprising Culture*, vol. 9, n°4, pp. 407-436.

CABRERA-SUAREZ K., DE SAA-PEREZ P. et GARCIA-ALMEIDA D. (2001), « The succession process from a resource- and knowledge-based view of the family firm », *Family Business Review*, 14, pp. 37-46.

CABY J. (1994), « Motivations et efficacité des offres publiques d'achat et d'échange en France de 1970 à 1990 », Thèse de doctorat, Université de Nancy II, 676 pages.

CADIEUX L. (1999), « La succession en entreprise familiale : analyse du processus dans le cas de quatre entreprises manufacturières fondées par des femmes », Mémoire, Université du Québec à Trois-Rivières, août, 186 pages.

CADIEUX L. (2003), « Les entreprises familiales : une discipline de recherche à découvrir », LIREF, Université du Québec à Trois-Rivières, 30 pages.

CADIEUX L. (2004), « La succession dans les entreprises familiales : une étude de cas sur le processus de désengagement du prédécesseur », Thèse de doctorat, Université du Québec à Trois-Rivières, 268 pages.

CADIEUX L. (2005), « La succession dans les PME familiales : vers une compréhension plus spécifique de la phase du désengagement », *Journal of Small Business et Entrepreneurship*, 18 (3), 343-355.

CADIEUX L. (2005), « La succession dans les PME familiales : Proposition d'un modèle de réussite du processus de désengagement du prédécesseur », *Revue Internationale PME*, Vol. 18, no. 3-4, 31-50.

CADIEUX L. (2006), « La transmission d'une entreprise familiale : une approche intégrée d'intervention », *Revue Organisations et Territoires*, vol. 15, no. 3, 15-22

CADIEUX L. et LORRAIN J. (2002), « Le processus de la succession dans les entreprises familiales : une problématique comportant des défis estimables pour les chercheurs », 6^{ème} Congrès international francophone sur la PME, octobre, HEC Montréal, 17 pages.

CADIEUX L. et LORRAIN J. (2003), « La succession dans les PME familiales : une réflexion sur l'état de nos connaissances et sur nos modes d'intervention », *Revue Organisations et Territoires*, vol. 12, n° 1, pp. 25-32.

CADIEUX L. et LORRAIN J. (2004), « Et si assurer la relève dépendait aussi de la manière dont les prédécesseurs réussissent à se désengager ? », *Gestion, revue internationale de gestion*, vol. 29, n° 3, automne, p. 120-128.

CADIEUX L. et BROUARD F. (2006), « La transmission des entreprises familiales et le rôle des différents conseillers », 1ères Journées George Doriot, 16 et 17 mars 2006, Deauville, 21 pages.

CAMPBELL C. et WASLEY C. (1993), « Measuring security price performance using daily NASDAQ returns », *Journal of Financial Economics*, vol 33, n°1, pp. 73-92.

CARLOCK R. et WARD J. (2001), « Strategic planning for the family business. Parallel planning to unify the family and business », Avril, Hampshire, New-York, Palgrave, 256 pages.

CASSON M. (1999), « The economics of the family firm », *Scandinavian Economic History Review*, n°47, pp. 10-23.

CASTELLAN Y. (1986), « La famille », Paris, PUF, 125 pages.

CATRY B. et BUFF A. (1996), « Le gouvernement de l'entreprise familiale », Publi-Union, pp. 189-190.

Centre de Connaissances du Financement des PME (2006), Transmissions des PME belges : le financement, Etude CeFiP 1/2006, Rapport intermédiaire, 28 novembre

Centre d'études et de recherches fiscales de Deloitte et Touche et University of Waterloo (1999), « Les entreprises familiales canadiennes sont-elles une espèce en voie de disparition ? », Sondage sur l'aptitude des entreprises familiales canadiennes à assurer leur avenir, Samson Bélair Deloitte et Touche.

CHAMBRE DU COMMERCE ET UCM (2003), « Business tour : matinée de conférences : La pérennité des entreprises familiales : succession et transmission », Conférence, Estaimbourg, 12 mars.

CHAMI R. (1997), « What's different about family business », *Working paper*, Université de notre Dame, septembre, 34 pages.

CHANNON D.F. (1971), « The strategy and the structure of British enterprise, London MacMillan.

CHARREAUX G. (1985), « Le dilemme des PME : ouvrir son capital ou s'endetter », *Revue Française de Gestion*, janvier-février, pp. 59-72.

CHARREAUX G. et PITOL-BELIN J-P. (1989), « Images et réalités du conseil d'administration », *Revue Française de Gestion*, juin-juillet-août n°74.

CHARREAUX G. (1991), « Structures de propriété, relation d'agence et performance financière », *Revue Economique*, Mai, n°42, pp. 521-552.

CHARREAUX G. (1992), « Mode de contrôle des dirigeants et performance des firmes », CREGO working paper, n°9206, 43 pages.

CHARREAUX G. (1997), « Le gouvernement d'entreprise, Corporate Governance, théorie et faits », *Economica*, Paris, 539 pages.

CHARREAUX G. (1998), « Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance », *Sciences de Gestion – Economies et Sociétés*, numéro spécial 20^{ème} anniversaire, n°8-9, pp. 47-65.

CHARREAUX G. (1999), « La théorie de l'agence, lectures et relectures », in « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIème siècle, *Economica*.

CHEN J. (2001), « Ownership structure as corporate governance mechanism : evidence from chinese listed companies », *Economics and Planning*, n°34, pp. 53-72.

CHEVILLON H. (1989), « L'épreuve de la transmission », *L'entreprise*, n°43, pp. 86-93.

CHRISTENSEN R. (1953), « Management succession in small and growing enterprises », Harvard University, School of Business Administration, a thesis for the degree of doctor of commercial science, Massachussets, 217 pages.

CHUA J. H., SHARMA P. et CHRISMAN J. J. (1998), « Important attributes of successors in family businesses : an exploratory study », *Family Business Review*, vol. 11, n°1, pp. 19-34.

CHUA J. H., SHARMA P. et CHRISMAN J. J. (1999a), « Defining the family business by behavior », *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 23, n°4, pp. 19-39.

CHUA J. H., SHARMA P. et CHRISMAN J. J. (1999b), « Succession planning and its dimension in family firms : empirical evidence », Actes du 16^{ème} Colloque annuel, Conseil canadien de la PME et de l'entrepreneuriat, Banff, Alberta, novembre, 26 pages.

CHUA J. H., SHARMA P. et CHRISMAN J. J. (2000), « Determinants of initial satisfaction with the succession process in family firms : a conceptual model », The family business program at the University of Calgary, June, 28 pages.

CHUA J. H., SHARMA P. et CHRISMAN J. J. (2002), « Do family firms have higher agency costs than non family firms ? », *Theories of the family enterprise*, Philadelphia, december.

CHUA J. H., SHARMA P. et CHRISMAN J. J. (2003), « Current trends and future directions in family business studies: Toward a theory of the family firm », Coleman Foundation White Paper Series, 62 pages.

CHURCHILL N.C. et HATTEN K.J. (1987), « Non-market based transfers of wealth and power : a research framework for family businesses », *American Journal of Small Business*, vol. 11, n°3, pp. 51-64.

CISNEROS MARTINEZ L.F. (2006), « Un plaidoyer pour une approche générationnelle des PME familiales », 1ères Journées George Doriot, 16 et 17 mars 2006, Deauville, 32 pages.

COLEMAN S. et CARSKY M. (1999), « Sources of capital for small family-owned businesses : evidence from the National Survey of Small Business Finances », *Family Business Review*, vol. 12, n°1, pp. 73-85.

COLLE F. (1993), « Le guide stratégique du responsable d'entreprise », Maxima, pp. 50-52.

COLLI A. (2003), « The history of family business 1850-2000 », Cambridge University Press.

COLOT O. (2005), « Guide de la transmission des entreprises familiales », IFAPME, 247 pages.

COMBLE K. (1994), « Restructurations financières par leveraged management buy-out (LMBO). Approche du marché belge et impact sur les performances des entreprises », Thèse de doctorat, Université de Mons-Hainaut, 468 pages.

COMMISSION EUROPEENNE (2001), « Les entreprises en Europe », 6^{ème} rapport, cité dans "Rapport final du groupe d'experts sur la transmission des petites et moyennes entreprises",

http://europa.eu.int/comm/entreprise/entrepreneurship/support_measures/transfer_business/best_project.htm, consulté le 25 février, p. 12.

COMMISSION EUROPEENNE (2003), « Transmission d'entreprise - la continuité grâce à un nouveau départ », rapport final du projet MAP 2002, août, 38 pages.

COMMISSION EUROPEENNE (2004), « Rapport final du groupe d'experts sur la transmission des petites et moyennes entreprises », http://europa.eu.int/comm/entreprise/entrepreneurship/support_measures/transfer_business/best_project.htm, consulté le 25 février, 85 pages.

CONFEDERATION GENERALE DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES (1983), « Définition permanente », Service de documentation, p. 1.

CONYON M.J. (1998), « Director's pay and turnover : an application to a sample of large UK firm », *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 60, pp. 485-507.

CORBETTA G. et MONTEMERLO D. (1999), « Ownership, governance and management issues in small and medium-size family businesses : a comparison of Italy and the United States », *Family Business Review*, vol. 12, n°4, pp. 361-374.

CORIAT B. et WEINSTEIN O. (1995), « Les nouvelles théories de l'entreprise », Le livre de poche, Paris.

COUGHLAN A.T. et SCHMIDT R.M. (1985), « Executive compensation, management turnover and firm performance », *Journal of Accounting and Economics*, n°7, pp. 43-66.

COOPER D. R. et SCHINDLER P. S. (2006), « Business research methods », Mc Graw-Hill International Edition, Ninth Edition, 744 pages.

CROMIE S., STEPHENSON B. et MONTEITH D. (1995), « The management of family firms : an empirical investigation », *International Small Business Journal*, vol. 13, n°4, pp. 11-34.

CROUZET F. (1995), « Rôle et géographie des dynasties d'affaires », *Entreprise et Histoire*, n°9, pp. 5-11.

CUI H. et MAK YT. (2002), « The relationship between managerial ownership and firm performance in high RetD firms », *Journal of Corporate Finance*, n°8, pp. 313-336.

CUNNINGHAM J.B. et HO J. (1994), « Succession in entrepreneurial organizations : an empirical comparison of successful and less successful cases », *Journal of Small Business et Entrepreneurship*, vol. 11, n°3, pp. 79-96.

DAIGNE J.F. et JOLY X. (1987), « Reprendre une entreprise saine », Les Editions d'Organisation, Paris.

DAILY R. C. (1977), « Uncertainty and the family corporation », *Journal Of General Management*, 4 (2), pp. 60-67.

DAILY C.M. et DOLLINGER M.J. (1992), « An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms », *Family Business Review*, vol. 5, n°2, pp. 117-136.

DAILY C.M. et DOLLINGER M.J. (1993), « Alternative methodologies for identifying family versus non-family managed businesses », *Journal of Small Business Management*, vol. 3, n°2, pp. 79-90.

DALTON D.R. et KESNER F. (1985), « Organizational performance as an antecedent of inside/outside chief executive succession : an empirical assessment », *Academy of Management Journal*, vol. 28, n°4, pp. 749-762.

DATTA D.K. et GUTHRIE J.P. (1994), « Executive succession : organizational antecedents of CEO characteristics », *Strategic Management Journal*, 16, pp. 569-577.

DAVIDSON III W. N., WORRELL D. L. and NEMEC C. (1998), « CEO duality, succession-planning and agency theory : Research agenda », *Strategic Management Journal*, vol. 19, n°9, September, Editor Dan Schendel, pp. 905-908.

DAVIS J.A. et TAGIURI R. (1982), « Bivalent attributes of the family firm », Santa Barbara, CA : Owner managed business institute.

DAVIS J.A. et TAGIURI R. (1989), « The influence of life stage on father-son work relationship in family companies », *Family Business Review*, vol. II, n°1, pp. 47-74.

DAVIS J.A. et TAGIURI R. (1992), « On the goals of successful family companies », *Family Business Review*, 5, pp. 43-62.

DAVIS P. (1983), « Realizing the potential of the family business », *Organizational dynamics*, vol. 12, n° 1, pp. 47-56.

DAVIS J., SCHOORMAN F. et DONALDSON L. (1997), « Toward a stewardship theory of management », *Academy of Management Review*, 22, 20-47.

DAVIS P. S. et HARVESTON P. D. (1998), « The influence of family on the family business succession process: A multi-generational perspective », *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 22, n°3, Spring, 23 pages.

DAVIS J. et CORMIER K. (1999), « Board of directors of the family firm », Research paper, Harvard Business School.

De GASPE BEAUBIEN P. et N-B. (1995), « Une famille en affaires : une affaire de famille », *Gestion*, vol. 20, septembre, n°3, p. 84.

de MONTMORILLON B. (1999), cité dans, « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIème siècle, ouvrage collectif (CHARREAUX G., JOFFRE P., KOENIG G., MARTINET A-C., de MONTMORILLON B.) Economica, Paris.

de SINGLY F. (1996), « Le soi, le couple et la famille », Collection Essais et Recherches, Série Sciences sociales, Nathan, 255 pages.

de WILDE d'ESTMAEL E. (1999), « Je transmets mon entreprise », Editions de la Chambre de Commerce et d'Industrie, 378 pages.

de WILDE d'ESTMAEL E. (2003), « Transférer les actions de sa société familiale dans le cadre d'une planification successorale », Conférence UCM, Mons, 05 novembre.

DELANGLADE S., DUPUY G., LHAÏK C. (2005), « Enquête sur les patrons millionnaires », *L'Express*, 02/05/2005.

della FAILLE P. (2001), « Fusions, acquisitions et évaluations d'entreprises : une approche juridique, économique et financière », Larcier, 2001, 617 pages.

DELOITTE et TOUCHE (1999), « Are Canadian Family Businesses an Endangered Species ? », Centre for tax education and research, University of Waterloo, 21 pages.

DELZENNE V. (2003), « Clés du succès de la longévité de Diaprint », Conférence, Château de Bourgogne, 12 mars.

DEMSETZ H. (1967), « Toward a theory of property rights », *American Economic Review*, 57, pp. 347-359.

DEMSETZ H. (1983), « The structure of ownership and the theory of the firm », *Journal of Law and Economics*, juin, pp. 375-390.

DEMESTZ H. et LEHN K. (1985), « The structure of corporate ownership, causes and consequences », *Journal of Political Economy*, vol. 93, n°6, pp. 1155-1177.

DEMESTZ H. et VILLALONGA B. (2001), « Ownership structure and corporate performance », *Journal of Corporate Finance*, vol. 7, pp. 209-233.

DENIS D. et DENIS D. (1995), « Performance changes following top management dismissals », *Journal of Finance*, n°50, pp. 1029-1057.

DEPRET M.H. et HAMDOUCH A. (2005), « Gouvernement d'entreprise et performance », in « Gouvernement d'entreprise, enjeux managériaux, comptables et financiers », DeBoeck, 2005, 269 pages.

DERIJKE G. et OOGHE H. (1983), « A comparison of financial structure between public and private firms in Belgium », *Tijdschrift voor Economie en Management*, vol. 28, n°4, pp. 489-507.

DERY R., DUPUIS J-P, HUGRON P. et PELOQUIN L. (1993), « La variété des entreprises familiales : construction théorique et typologique », GREF, Working paper n° 93-08, décembre, 25 pages.

DESBRIERES P. et SCHATT A. (2002), « The impacts of LBOs on the performance of acquired firms : the french case », *Journal of Business Finance and Accounting*, 29, 5-6, Juin-Juillet, pp. 695-729.

DESCHAMPS B. (2000), « Le processus de reprise d'entreprise par les entrepreneurs personnes physiques », Thèse de doctorat, Université Pierre Mendès-France, 614 pages.

DEWULF C. (1992), « Patrimoniumvennootschap versus familiaal vermogensrecht », *Tijdschrift voor Notarissen*, p. 521 et suivantes.

DHERMENT-FERERE I. (1996), « Changements de dirigeants et richesse des actionnaires : le cas des présidents des sociétés françaises cotées, Aix-Marseille, thèse, Directeur : P. Batteau, 332 pages.

DHERMENT-FERERE I. (1998), « Changements de dirigeants et richesse des actionnaires : une analyse explicative multivariée », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n°1, mars, pp. 71-97.

DIWISCH S., VOITHOFER P. et WEISS C. (2006), « The Shadow of succession, a non-parametric matching approach », *Discussion paper 13*, 19 pages.

DONCKELS R. (1989), « A remettre entreprises familiales : La problématique de la succession », Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA, Bruxelles, 152 pages.

DONCKELS R. et FROHLICH E. (1991), « Are family businesses really different ? European experiences from STRATOS », *Family Business Review*, vol. 4, n°2, pp. 149-160.

DONCKELS R. et HOEBEKE K. (1991), « De menselijke faktor in (familie-)KMO's, *KMO-studiecentrum UFSAL*, Bruxelles.

DONCKELS R. et AERTS R. (1993), « Plein feux sur les PME, de la théorie à la pratique », Fondation Roi Baudouin, Roularta Books, Bruxelles, pp. 162-164.

DONNELLEY R. (1964), « The family business », *Harvard Business Review*, vol. 42, n°4, pp. 93-105.

DUCHENEAUT B. (1996), « Les dirigeants de PME : Enquête, chiffres, analyses pour mieux les connaître », Maxima, Paris, 515 pages.

DYER G. W. (1986), « Cultural changes in family firms : anticipating and managing business and family transitions, San Francisco: Jossey-Bass.

DYER G. W. (1988), « Culture and continuity in family firms », *Family Business Review*, vol. 1, n°1, pp. 37-51.

DYER G. W. (1989), « Integrating professional management into a family owned business », *Family Business Review*, n°11, p. 222.

DYER G. W. (1994), « Potential contributions of organizational behavior to study of family-owned businesses », *Family Business Review*, vol. 7, n°2, pp. 109-131.

DYER G. W. et HANDLER W.C. (1994), « Entrepreneurship and family business : exploring the connections », *Entrepreneurship Theory et Practice*, vol. 19, n°1, pp. 71-83.

DYER G. W. et SANCHEZ M. (1998), « Current state of family business theory and practice as reflected in Family Business Review 1988-1997 », *Family Business Review*, vol. 11, n°4, pp. 287-295.

EATON C., YUAN L. et WU Z. (2002), « Reciprocal altruism and the theory of the family firm », Presented at the Second Annual Conference on Theories of the Family Enterprise: Search for a Paradigm, Philadelphia, December.

EITZEN DS. et YETMAN NR. (1972), « Managerial change, longevity and organizational effectiveness », *Administrative Science Quarterly*, vol. 17, pp. 110-116.

ELMANAA MADANI W. et KHLIF W. (2005), « Effets de la structure de propriété sur la performance comptable : Etude empirique sur les entreprises tunisiennes industrielles non cotées », Congrès AFC, Lille, 11-12-13 mai 2005, 22 pages.

Encyclopaedia Universalis

Entrepreneurs & Entreprises (2007), « Transmettre mon entreprise ! Mais à qui ?, Lettre n°3, février.

ERNOULT E. et CHENDEROFF S. (2003), « Transmission / Cession : anticipations et optimisations fiscales », Conférence, Salon de l'entrepreneur, Paris, 29 janvier.

EVRARD Y., PRAS B. et ROUX E. (1993), « Market, études et recherche en marketing », Nathan.

FACCIO M. et LANG L. (2002), « The ultimate ownership of Western European Corporations », *Journal of Financial Economics*, vol. 65, n°3, September, pp. 365-395.

FAMA E. F. [1980], « Agency problems and the theory of the firm », *Journal of Political Economy*, 88, n°2, April, pp. 288-307.

FAMA E. F. et JENSEN M. C. (1983a), « Separation of ownership and control », *Journal of Law and Economics*, 26, Juin, pp. 301-326.

FAMA E. F. et JENSEN M. C. (1983b), « Agency problems and residual claims », *Journal of Law and Economics*, 26, Juin, pp. 327-350.

Family Business Magazine , www.familybusinessmagazine.com, consulté le 14/06/2005.

FIEGENER M. K, BROWN B. M., PRINCE R. A. et FILE K. M. (1994), « A comparison of successor development in family and non family businesses », *Family Business Review*, vol. 7, n°4, winter, pp. 313-329.

FIEGENER M. K, BROWN B. M., PRINCE R. A. et FILE K. M. (1996), « Passing on strategic vision : favored modes of successor preparation by CEOs of family and nonfamily firms », *Journal of Small Business Management*, vol. 34, n°3.

FINET A. et LABELLE R. (2003), « Analyse des effets boursiers suite aux changements de dirigeants : le cas des entreprises du NASDAQ et de l'OTC depuis mars 2000 », Actes du 24^{ème} Colloque de l'Association Francophone de Comptabilité, Louvain-la-Neuve, www.afc-cca.com/docs_congres/congres2003/COM031.PDF, 30 pages.

(

FISHER H. et STEVENSON J. (1997), « Building the high-EQ board », *Family Business Magazine*.

FLOREN R. H. (1997), « Een nieuwe generatie in het familiebedrijf », *Walgemoed Accountants et Adviseurs*, 32 pages.

FLOREN R. H. (1998), « Erfgoedstrategie en het familiebedrijf », *Walgemoed Accountants et Adviseurs*, 31 pages.

FLOREN R. H. (2002), « Cijfers en feiten van het familiebedrijf, 10 jaar onderzoek onder familiebedrijven », *BDO Accountants et Adviseurs*, 59 pages.

FORTIS (2002), « Planing successoral et entreprise familiale », Breakfast Meeting, 23 avril, Nivelles.

FOX M., NILAKANT V. et HAMILTON R-T. (1996), « Managing succession in family owned-business », *International Small Business Journal*, vol. 15, n°1, pp. 15-25.

FRIEDMAN S. et SINGH H. (1989), « CEO succession and stockholder reaction : the influence of organizational context and event content », *Academy of Management Journal*, vol. 32, n°4, pp. 718-744.

FURTADO E. P. H. et KARAN V. (1994), « Internal/external top management succession and firm performance », *Journal of Financial and Strategic Decisions*, vol. 7, n°1, pp. 1-14.

FURUBOTN E et PEJOVITCH S (1972), « Property rights and economic theory : a survey of recent literature », *Journal of Economic Litterature*, december, vol. 10, n°4, pp. 1137-1161.

GALLO M. (1995), « The role of family business and its distinctive characteristic behavior in industrial activity », *Family Business Review*, vol. 8, n°2, pp. 83-97.

GALLO M. et ESTAPE M.J. (1992), « Family business among the top 1000 Spanish companies », IESE research paper, n°231.

GALLO M et VILASECA A. (1996), « Finance in family business », *Family Business Review*, vol. 9, n°4, pp. 387-405.

GALLO M et VILASECA A. (1998), « A financial perspective on structure, conduct and performance in the family firms: an empirical study », *Family Business Review*, 4, pp. 35-47.

GAMSON W. et SCOTCH N. (1964), « Scapegoating in Baseball », *American Journal of Sociology*, July, pp. 69-72.

GANDERRIO B. (1999), « Financial Performance of Family and Non-family businesses », Papier de recherche, Université de Montesquieu-Bordeaux IV, (<http://cref.montesquieu.u-bordeaux.fr>), consultée le 10/07/2005, 9 pages.

GASSE Y., THEBERGE Gh. et NAUD J. (1988), « La continuité dans la PME familiale », *Revue Internationale PME*, vol. 1, septembre, pp. 43-56.

GAUTHIER P. (1995), « Les chefs d'entreprises ne sont pas prêts à passer le flambeau », *Le Magazine Québec Entreprise*, Octobre, pp. 15-21.

GAULTIER A. (1989), « Les holdings familiales : pérennité et succession, Paris, Les Editions d'Organisation, 3^{ème} édition.

GELINIER O. et GAULTIER A. (1979), « L'avenir des entreprises personnelles et familiales », Editions Hommes et Techniques, Paris.

GELINIER O. (1996), « La réussite des entreprises familiales », Maxima, 210 pages.

GERSICK K., DAVIS J., McCOLLOM HAMPTON M. et LANDSBERG I. (1997), « Generation to generation. Life cycles of the family business », Boston, Harvard Business School Press, 302 pages.

GIAMBATISTA R., ROWE W.G. et RIAZ S. (2005), « Nothing succeeds like succession: A critical review of leader succession literature since 1994 », *The Leadership Quarterly*, vol. 16, n°6, pp. 963-991.

GIBBONS R et MURPHY K.J. (1990), « Relative performance evaluation for chief executive officers », *Industrial and Labor Relations Review*, n°43, pp. 30S-51S.

GOETSCHIN P. (1987), « La gestion de la succession dans les PME », *Revue économique et sociale*, Lausanne, Juin 1987, pp. 98-107.

GOMEZ P.Y. (1996), « Le gouvernement de l'entreprise – Modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion », Paris, InterEditions.

GOMEZ P.Y. (1997), « Information et conventions : le cadre d'un modèle général », Dossier : La théorie des conventions en pratique, *Revue Française de gestion*, n°112, pp. 64-77.

GOMEZ-MEJIA L.R., NUNEZ-NICKEL M. et GUTIERREZ I. (2001), « The role of family ties in agency contracts », *Academy of Management Journal*, n°44 (1), pp. 81-96.

GORTON G. et SCHMID F. (2000), « Universal banking and the performance of German firms », *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 29-80.

GOULDNER A.W. (1954), « Patterns of industrial bureaucracy », New York, Free Press.

GRUSKY O. (1964), « Reply to scapegoating in Baseball », *American Journal of Sociology*, July, pp. 72-76.

GUEST R. (1962), « Managerial succession in complex organizations », *American Journal of Sociology*, vol. 68, pp. 47-64.

Guichet des Chambres de commerce (2005), « Reprendre une entreprise mérite réflexion », <http://leguichet.be/xml/actualite-IDD-20865-.html>, consulté le 03 novembre 2005.

HABBERSHON T. et WILLIAMS M. (1999), « A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms », *Family Business Review*, 12 (1), pp. 1-25.

HABBERSHON T., WILLIAMS M. et MACMILLAN I. (2003), « A unified systems theory of family firm performance », *Journal of Business Venturing*, n°18, pp. 451-465.

HAN H.C. et SUK D.Y. (1998), « The effects on ownership structure on firm performance : additional evidence », *Review of Financial Economics*, n°7, pp. 143-155.

HANDLER W.C. et KRAM K-E. (1988), « Succession in family firms : The problem of resistance, *Family Business Review* », 1 (4), pp. 361-381.

HANDLER W.C. (1989), « Methodological issues and considerations in studying family businesses », *Family Business Review*, 2, pp. 257-276.

HANDLER W.C. (1990), « Succession in family firms : a mutual role adjustment between entrepreneur and next-generation family members », *Entrepreneurship : Theory and Practice*, vol. 15, n°1, pp. 37-51.

HANDLER W. C. (1991), « Key interpersonal relationships of next generation family members in family firms », *Journal of Small Business Management*, vol. 29, n°3, pp. 21-32.

HANDLER W.C. (1992), « The succession experience of the next generation », *Family Business Review*, vol. 5, n°3, pp. 283-307.

HANDLER W. C. (1994), « Succession in family business : a review of the research », *Family Business Review*, vol. 7, n°2, pp. 133-157.

HANLON S., KISHEDA R. et POZA E., (2004), « Does the family business interaction factor represent a resource or a cost ? », *Family Business Review*, vol. 17, n°2, pp. 99-118.

HANNAN M.T. et FREEMAN J.H. (1977), « The population ecology of organizations », *American Journal of Sociology*, vol. 82, pp. 929-964.

HARL D., FOIN P. et LANGE M. (2003), « Les facteurs clés d'une cession d'entreprise réussie », Conférence, Salon de l'entrepreneur, Paris, 30 janvier.

HARRISON J.S. et FIET J.O. (1999), « New CEOs pursue their own self-interests by sacrificing stakeholder value », *Journal of Business Ethics*, 19, pp. 301-308.

HARVEY S.J. (1999), « Owner as manager, extended horizons and the family firm », *International Journal of the Economics of Business*, 6, 1, pp. 41-55.

HEENE A. (1995), « Bruggen naar de toekomst. Ene gids voor de strategiebewuste manager », Tielt, Lannoo Scriptum Management.

HELDENBERGH A. (1999), « Les motivations et l'efficacité des opérations stratégiques d'OPA sur le marché belge », Thèse de doctorat, Université de Mons-Hainaut, 475 pages.

HERCHON S. (1975), « The problems of management succession in family businesses », cité par LANGLOIS C. (1987), « Succession du chef d'entreprise : contribution à l'étude de transmission de la petite entreprise familiale », Thèse de doctorat, Université de Lille 1.

HERMALIN B. et WEISBACH M. (1991), « The effects of board composition and direct incentives on firm performance », *Financial management*, Winter, pp. 101-112.

HILL C. et SNELL S. (1989), « Effects of ownership structure and contrôle on corporate productivity », *Academy of Management Journal*, 32, n°1, pp. 25-46.

HILLIER D. et McCOLGAN P. (2005), « Firm Performance, Entrenchment and Managerial Succession in Family Firms », Asia-Pacific Corporate Governance Conference, Hong Kong from 25 to 26 August 2005, 33 pages.

HIRIGOYEN G. (1982), « Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales », *Banques*, n°417, pp. 588-593.

HIRIGOYEN G. (1984), « Contribution à la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises familiales », Thèse de doctorat d'Etat de Sciences de gestion, Université de Bordeaux I.

HIRIGOYEN G. (1985), « Les implications de la spécificité des comportements financiers des moyennes entreprises industrielles (M.E.I.) familiales », *Cahier de recherche*, IAE Toulouse, n°35, septembre.

HIRIGOYEN G. (1988), « La transmission des PME familiales : constat et suggestions », *Revue du Financier*, n°55, juillet-Août, pp. 37-48.

HIRIGOYEN G. et CABY J. (2002), « La Gestion des Entreprises Familiales », *Economica*, 304 pages.

HOLDERNESS C. et SHEEHAN D. (1988), « The role of majority shareholders in publicly held corporations : an exploratory analysis », *Journal of Financial Economics*, 20, January/March, pp. 317-346.

HOLLANDER B. et ELMAN N. (1988), « Family-owned business : an emerging field of inquiry », *Family Business Review*, vol. 1, n° 2, pp. 145-164.

HUGRON P. (1983), « La succession dans les entreprises familiales au Québec », HEC, Montréal, rapport de recherche n°83-22, 65 pages.

HUGRON P. (1991), « L'entreprise familiale. Modèle de réussite du processus successoral », Institut des recherches politiques et Presses HEC, Montréal, XVII-155.

HUGRON P. (1998), « La régie d'entreprises familiales », *Gestion*, vol. 23, n°3, pp. 37-40.

HUGRON P. et BOITEUX S. (1998), « La PME familiale mondiale : Conséquences sur la relève », Actes du 4ème Congrès International Francophone sur la PME, 8 pages.

HUGRON P. et DUMAS C. (1993), « Modélisation du processus de succession des entreprises familiales québécoises », Cahier de recherche n° GREF-93-97, HEC.

HUSON M., MALATESTA P. et PARRINO R. (2004), « Managerial succession and firm performance », *Journal of Financial Economics*, vol. 74, pp. 237-275.

IFERA (International Family Enterprise Research Academy) (2003), « Family businesses dominate », *Family Business Review*, vol. XVI, n°4, pp. 235-239.

IFB (Instituut voor het Familiebedrijf) (2006), « De Familiebedrijven Barometer 2006 », 116 pages.

Institut des Experts Comptables, www.iec-iab.be , « Zoom sur les entreprises familiales », date de consultation, 19/05/05.

Institut für Gewerbe-und Handelsforschung (2002), "Business transfers and successions in Austria", Working paper.

JACMIN E. (2003), « Transmission d'entreprises et planification successorale », Conférence, Estaimbourg, 12 mars.

JACQUES E. (1951), « Intervention et changement dans l'entreprise », Dunod, Paris.

JANUSZEWSKI S.I., KOKE F.J. et WINTER (1999), « Product market competition, corporate governance and firm performance : an empirical analysis for Germany », *Discussion Paper*, n° 99-63, Centre for European Economic Research, Mannheim.

JENSEN M.C. et MECKLING W.F. (1976), « Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, 3, Octobre, pp. 305-360.

JENSEN M.C. (1983), « Organization theory and methodology », *The Accounting Review*, 58, n°2, pp. 319-339.

JENSEN M.C. et MURPHY K.J. (1990), « Performance pay and top-management incentives », *Journal of Political Economy*, 98, pp. 225-264.

JORISSEN A., LAVEREN E., MARTENS R., REHEUL A-M. (2002), « Differences between Family and Nonfamily firms: The impact of different research samples with increasing elimination of demographic sample differences », Conference Proceedings, RENT XVI, 16th workshop, Nov. 21-22, Barcelona, Spain, Universitat Autònoma de Barcelona, 20 pages.

JULIEN P.A. (1984), « Qu'est-ce qu'une PME ? Six caractéristiques qui permettent enfin de les identifier », *Le Devoir*, Octobre, p. 2.

JULIEN P.A. (1994), Les PME - Bilan et perspectives », Presses Inter Universitaires, Editions Economica, Québec, p. 437.

KALIKA M. (1988), « Structures d'entreprises : réalités, déterminants, performances », Economica gestion, 428 pages.

KANG J.K. and SHIVDASANI A. (1995), « Firm performance, corporate governance, and top executive turnover in Japan », *Journal of Financial Economics*, Vol. 38, Issue 1, May, pp. 29-58.

KATZ D. et KAHN R.L. (1978), « The social psychology of organizations », 2ème édition, New-York, Wiley.

KEENER J. O. (1999), « 10 good reasons why people resist change », Grand River Publishing, Louisville.

KELLY L.M., ATHABASSIOU N. et CRITTENDEN W.F. (2000), « Founder centrality and strategic behaviour in the family-owned firm », *Entrepreneurship Theory and Practice*, pp. 27-42.

KENYON-ROUVINIEZ D. et WARD J.L. (2004), « Les entreprises familiales », Que sais-je ? PUF, 127 pages.

KEPNER E. (1983), « The family and the firm : a coevolutionary perspective », *Organizational Dynamics*, 12 (1), pp. 57-70.

KERTESZ R. et ATALAYA C.I. (1999), « Family businesses in Argentina : current issues », *Community, Work and Family*, 2 (1), pp. 93-103.

KESNER I.F. et DALTON D.R. (1985), « The effect of board composition on CEO succession and organizational performance », *Quarterly Journal of Business and Economics*, 42, pp. 3-20.

KETS DE VRIES M. (1996), « Family business : human dilemmas in the family firm », London, International Thompson Business Press.

KIMHI A., KISLEV Y., ARBEL S. (1995), « Intergenerational succession in Israeli family farms : Preliminary evidence from panel data, 1971-1988 », Working Paper, Department of Agricultural Economics and Management, Hebrew University.

KITTEL F. (1996), « La transmission d'une PME familiale », Le pouvoir dans les organisations : masques et mouvances, *Groupe d'Etudes, de Recherche et d'Intervention*, Jean Muller, Editions L'Harmattan, pp. 173-190.

KLEIN P., SHAPIRO D. et YOUNG J. (2004), « Corporate Governance, Family Ownership and Firm Value : the Canadian Evidence », *Working paper, Simon Fraser University*.

KLEIN S.B. (2000), « Family business in Germany : significance and structure », *Family Business Review*, vol. 13, n° 2, pp. 157-181.

KLEINSORGE I. K. (1994), « Financial and efficiency differences in family-owned and no-family owned nursing homes : an Oregon study », *Family Business Review*, vol. 7, n°1, pp. 73-86.

KOENIG G. (1999), « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIème siècle », Economica, Paris, 250 pages.

KOTTER J.P. (1982), « The general managers », New York, Free press.

KURATKO D-F. (1993), « Family business succession in Korean and US firms », *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n°2, pp. 132-136.

KURATKO D-F. (1995), « Understanding the succession challenge in family business », *Entrepreneurship, Innovation and Change*, vol. 4, n°3, pp. 185-190.

L'Echo (2006), « A vendre : 10.000 entreprises ; pour cause : départ à la retraite », jeudi 22 juin 2006, page 10.

L-BANK (2002), « Generationwechsel in Baden-Württemberg », novembre.

LABIE M. (2005), « Economie sociale, non-profit, tiers secteur : à la recherche d'un cadre de gouvernance adéquat », in « Gouvernement d'entreprise, enjeux managériaux, comptables et financiers », DeBoeck, 2005, 269 pages.

LAIDAOUI H. (1995), « L'entreprise familiale, assurer la continuité de l'entreprise familiale », *Le Magazine Québec Entreprise*, Octobre, p. 22.

LAMBIN J.J. (1990), « Recherche en marketing », Mc-Graw Hill, Paris.

LANSBERG I. (1988), « The succession conspiracy », *Family business sourcebook*, Omnigraphics Inc, Détroit, pp. 98-119.

LANSBERG I. (1999), « Succeeding generations : realizing the dream of families in business », Boston, Harvard Business School Press.

LANGEROCK J. (1999), « Succession dans les entreprises familiales : Où le bât blesse-t-il ? », *Bulletin de la FEB*, Juillet/Août n°7, pp. 58-59.

LANK A.G. (1997), « Entreprises familiales : échapper au syndrome Dallas », *L'Art d'entreprendre, les hommes et les équipes, Les Echos*, dossier n°6, Octobre, p. VI-VIII.

LA PORTA R., LOPEZ-De-SILANES F et SHLEIFER A. (1999), « Corporate ownership around the world », *The Journal of Finance*, n°2, pp. 471-517.

LAUSTEN M. (2002), « CEO turnover, firm performance and corporate governance: empirical evidence on Danish firms », *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 20, Issue 3, March, pp. 391-414.

LAVAREN E. et BISSCHOPS M. (2004), « De opvolgingsproblematiek in Vlaamse bedrijven : resultaten van een empirisch onderzoek », *Onderzoeksrapport UAMS*, juli, 30 pages.

LAWRISWSKY M. L. (1984), « Corporate structure and performance », St Martin's Press.

LEACH P. et ALLI (1990), « Managing the family business in the UK : a stoy hayward survey in conjunction with the London Business School », London : Stoy Hayward.

LEACH P. (1991), « The family business », Kogan Page, London.

LEACH P. et BOGOD T. (1999), « Guide to the family business », London, kogan Page, p. 161.

LEANA C.R. et VAN BUREN H.J. (1999), « Organizational social capital and employment parctices », *Academy of Management Review*, 24, n°3, pp. 538-555.

LECOINTRE G. (2003), « La transmission d'entreprise en pratique », Conférence, Salon de l'entrepreneur, Paris, 31 janvier.

LEE M.G. et ROGOFF E.G. (1997), « Do women entrepreneurs require special training ? An empirical comparison of men and women entrepreneurs in the United States », *Journal of Small Business et Entrepreneurship*, vol. 14, n°1, pp. 4-29.

LEENDERS M. et WAARTS E. (2003), « Competitiveness and evolution of family businesses : the role of the family and business orientation », *European Management Journal*, 21, n°6, pp. 686-697.

LEKER J. and SALOMO S. (2000), « CEO turnover and corporate performance », *Scandinavian Journal of Management*, Vol. 16, Issue 3, September, pp. 287-303.

LE MOIGNE J-L (1990), « Epistémologies constructivistes et sciences de gestion » in MARTINET A-C (1990), « Epistémologies et sciences de gestion », Paris, Economica.

LEVY A. (1988), « Les dirigeants de PME et leur entreprise », Ministère de la recherche, GRAD, Université d'Angers, mai 1988.

LIEVENS J. (2001), « Opvolging in het familiebedrijf, succesvolle strategieën », Lannoo, Tielt, 191 pages.

LIEVENS J. (2003), « Stratégies gagnantes pour la transmission de l'entreprise familiale », Conférence, Château de Bourgogne, 12 mars.

LIEVENS J. (2004), *cité dans L'Echo*, « Les entreprises familiales sous la loupe des universités », 31 août 2004, p. 10.

LIEVENS J. (2006), « La gouvernance dans les entreprises familiales, les clés du succès », Edition racine, 107 pages.

LIN Z. et LI D. (2004), « The performance consequences of top management successions », *Group et Organization Management*, vol. 29, n°1, February, pp. 32-66.

LITTUNEN H. et HYRSKY K. (2000), « The early entrepreneurial stage in Finnish family and nonfamily firms », *Family Business Review*, vol. 13, n°1, pp. 41-54.

LITZ R. A. (1995), « The family business : toward definitional clarity », *Family Business Review*, vol. 8, n°2, Summer, pp. 71-81.

Loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises et arrêtés d'exécution.

Lois coordonnées sur les sociétés commerciales (lois des 7 et 13 avril 1995)

LONGENECKER J.G et SCHOEN J.E. (1978), « Management succession in the family business », *Journal of Small Business Management*, vol. 16, pp. 1-6.

LUBATKIN M. , CHUNG K., ROGERS R. et OWERS J. (1989), « Stockholder reactions to CEO changes in large corporations », *Academy of Management Journal*, vol. 32, n°1, pp. 47-68.

MAES H. (1991), « L'Entreprise familiale, une étude juridique et fiscale: constitution, croissance et reprise », *L'Echo - Crédit général*, 163 pages.

MAHERAULT L. et LEVY P. (2003), « Les enjeux de la reprise / transmission : accompagnement managérial et humain », Conférence, Salon de l'entrepreneur, Paris, 29 janvier.

MAKADOK R. (2001), « Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation », *Strategic Management Journal*, 22, pp. 387-401.

MANDL I. (2004), « Business Transfers and Successions in Austria », EISB Conference, Turku, 10th September.

MARCELIS L-Ph. (1999), « La transmission des entreprises familiales : première approche des techniques de base à retenir sur le plan national et international », avec la collaboration de Verbist N., *Etudes pratiques de droit fiscal n°9*, ced.samson, Diegem, 157 pages.

MARCHESNAY M. (1991), « Economie d'entreprise », Paris, Université Eyrolles.

MARKIN A. (2004), « Family Ownership and Firm Performance in Canada », Working Paper, Simon Fraser University, 27 pages.

MARMUSE C. (1992), « Politique générale : langages, intelligence, modèles et choix stratégiques », *Economica*, 592 pages.

MATTHEWS C.H., MOORE T.W. et FIALKO A.S. (1999), « Succession in the family firm : a cognitive categorization perspective », *Family Business Review*, vol. 12, n°2, pp. 159-169 pages.

MAURY B. (2006), « Family Ownership and Firm Performance : Empirical Evidence from Western European Corporations », *Journal of Corporate Finance*, vol. 12, n°2, pp. 321-341.

McCALL M. W., LOMBARDO M. M. et MORRISON A.M. (1988), « The lesson of experience : How successful executives develop on the job », Lexing books.

McCONAUGHY D. (1999), « Is the cost of capital different for family firms? », *Family Business Review*, vol. 12, n°4, pp. 353-360.

McCONAUGHY D.L., WALKER M.C., HENDERSON G.V., MISHRA C.S. (1998), « Founding family controlled firms : Efficiency and value », *Review of Financial Economics*, n°7, pp. 1-19.

McCRACKEN K. (1999), « The family business client – Managing the complexity », *The Family Business Client*.

McGIVERN C. (1989), « The dynamics of management succession. A model of chief executive succession in the small family firm », *Family Business Review*, vol. 2, n°4, pp. 401-411.

MEIER O. (2002), « Problèmes de succession dans les PME familiales : freins et résistance culturelle », *Gestion 2000*, Juillet – Août, pp. 109-126.

MILGROM P. et ROBERTS J. (1997), « Economie, organisation et management », De Boeck Université, pp. 375-421.

MILLER D. et LE BRETON I. (2005), « Managing for the Long Run: Lessons in Competitive Advantage from Great Family Businesses », Boston, Harvard Business School Press, 615 pages.

MILLER E. J. et RICE A. K. (1967), « Systems of organization », London Tavistock.

MONSEN R., CHIU J. et COOLEY D. (1968), « The effect of the separation of ownership and control on the performance of the large firm », *Quarterly Journal Economics*, 82/3, pp. 435-451.

MONSEN R. (1969), « Ownership and management : the effect of separation on performance », *Business Horizons*, 12, pp. 46-52.

MØRCK R., SHLEIFER A. et VISHNY R.W. (1988), « Management ownership and market valuation : an empirical analysis », *Journal of Financial Economics*, 20, pp. 293-316.

MØRCK R., SHLEIFER A. et VISHNY R.W. (1989), « Alternative mechanisms for corporate control », *The American Economic Review*, vol.79, Issue 4, pp.842-852.

MØRCK R., SHLEIFER A. et VISHNY R.W. (1990), « Do managerial objectives drive bad acquisitions ? », *Journal of finance*, n°45, pp. 31-48.

MØRCK R., STRANGELAND D. et YEUNG B. (1998), « Inherited wealth, corporate control and economic growth : the canadian disease ? », NEBR Working paper 6814, november, 66 pages.

MØRCK R. et YEUNG B. (2003), « Agency problems in large family business groups », *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 27, n°4, pp. 367-382.

MORRIS M., WILLIAMS R. et NEL D. (1996), « Factors influencing family business succession », *International Journal of Entrepreneurial Behaviour et Research*, 2(3), pp. 68-81.

MORRIS M. H., WILLIAMS R. O., ALLEN J. A. et AVILA R. A. (1997), « Correlates of success in family business transitions », *Journal of Business Venturing*, vol. 12, Issue 5, September 1997, pp. 385-401.

MOULINE J.P. (1999), « Contribution à la compréhension du processus diachronique de la succession managériale dans l'entreprise familiale : une approche par les récits de vie », Thèse de doctorat, Université Nancy 2, 363 pages.

MOULINE J.P. (2000a), « La PME familiale française et son orientation stratégique : une étude exploratoire », Cahier de recherche, GREFIGE – Université Nancy 2, 26 pages.

MOULINE J.P. (2000b), « Dynamique de la succession managériale dans la PME familiale non cotée », *Revue Finance – Contrôle – Stratégie*, vol. 3, n°1, Mars 2000, pp. 197-222.

MOURGUES N. (1987), « La rentabilité économique des entreprises dépend-elle de la structure de répartition du capital ? Un essai de vérification des coûts d'agence », Cahier de Recherche, Institut Orléanais de Finance, Octobre.

MURPHY K. J. et ZIMMERMAN J. L. (1993), « Financial performance surrounding CEO turnover », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, Issues 1-3, January-July, pp. 273-315.

MUSTAKALLIO M.A. (2002), « Contractual and relational governance in family firms : effects on strategic decision-making quality and firm performance », Doctoral dissertation, Helsinki University of Technology, 239 pages.

NEUBAUER F. et LANK A.G. (1998), « The family business : its governance for sustainability », Londres, MacMillan Press.

NICKELL S., NICOLITSAS D. et DRYDEN N. (1997), « What makes firms perform well ? », *European Economic Review*, vol. 41, pp. 783-796.

NOEL K. (1998), « 80 % des chefs de PME n'ont pas de plan de succession », *Les Affaires*, samedi 24 octobre, p. 40.

NUDELHOLE S. (1997), « Trust et fondation : instruments utiles de planification successorale », Séminaire Skyroom du 28/01/1997, p. 25.

Observatoire européen des PME (1996), « Quatrième rapport annuel », European Network for SME Research, 32 pages.

Observatoire européen des PME (1997), « Cinquième rapport annuel », European Network for SME Research, 17 pages.

Observatoire européen des PME (2000), « Sixième rapport annuel », European Network for SME Research, 446 pages.

Observatoire européen des PME (2002), « Gros plan sur les PME », DG Entreprise, Commission européenne, 16 pages.

Observatoire européen des PME (2003), « Points forts de l'Observatoire des PME européennes 2003 », DG Entreprise, Commission européenne, 56 pages.

Office National de la Sécurité Sociale (2002), « Rapport annuel – Exercice 2001 », p. 15.

Office National de la Sécurité Sociale, « Brochure jaune 2003 ».

OLSON P.D., ZUIKER V.S., DANES S.M., STAFFORD K., HECK R. and DUNCAN K.A. (2003), « The impact of the family and the business on family business sustainability », *Journal of Business Venturing*, April, 18, pp. 639-666.

OOGHE H. et VAN WYMEERSCH C. (1990), « Traité d'analyse financière », PUN, 4^{ème} édition, tome 1 : 423 pages et tome 2 : 110 pages.

OSEO BDPME (2005), « La transmission des petites et moyennes entreprises, l'expérience d'OSEO BDPME », 68 pages.

OSTERYOUNG J.S., BEST R.J. et NAST D.A. (1992), « On the size difference of small business », Cahiers de recherche, Florida State University.

OWENS R. (1994), « Australian family business, ethics, energy and long term commitment : The allmarks of success », *Family Business Network Newsletter*, n°9, p. 4.

PAILOT P. (1995), « La succession managériale : un état des lieux », Les cahiers de la recherche, IAE – Université des sciences et technologies de Lille, 1995/4, 37 pages.

PAILOT P. (1998), « Propositions théoriques et épistémologiques pour une méthodologie d'analyse des freins psychologiques des dirigeants de PME lors des transmissions d'entreprise », CIFPME, IAE de Metz, Octobre 98, 21 pages.

PALLUSSEAU J. (1986), « Qu'est-ce que l'entreprise ? », PA n°43, 9 avril, p. 6.

PAQUEROT M. (1996), « L'enracinement des dirigeants et ses effets », *Revue française de gestion*, n°111, novembre-décembre, pp. 212-225.

PAQUEROT M. et MTANIOS R. (1999), « Structure de propriété et sous-performance des firmes : une étude empirique sur le marché au comptant, le règlement mensuel et le second marché », Actes de l'Association française de finance, Aix-en-provence, juin, 27 pages.

Parlement européen: Fiches techniques,

http://www.europarl.eu.int/factsheets/4_14_0_fr.htm , 28/08/2003.

PARRAT F. (2003), « Le gouvernement d'entreprise », Collection Topos, Dunod Ed, 128 pages.

PARRINO R. (1997), « CEO turnover and outside succession A cross-sectional analysis », *Journal of Financial Economics*, vol. 46, Issue 2, November 1997, pp. 165-197

PEARCE J. et ZAHRA S. (1992), « Board composition from a strategic contingency perspective », *Journal of Management Studies*, 29, n°4, pp. 411-438.

PEARSON G. (1992), « The competitive organization – Managing for Excellence », Mc Graw Hill, London.

PEAY T.R. et GIBB DYER J.W. (1989), Power orientations of entrepreneurs and succession planning, *Journal of Small Business Management*, January, pp. 47-52.

PEREZ-GONZALEZ F. (2002), « Inherited control and firm performance », *Working paper*, Columbia University, 41 pages.

PERREAULT Y. (1993), « L'entreprise familiale, la relève : ça se prépare », Les Editions Transcontinentales Inc., Fondation de l'Entrepreneurship, Montréal, 289 pages.

PERREAULT Y. (1994), « Mettre de l'ordre dans l'entreprise familiale : la relation famille et entreprise », Les Editions Transcontinentales Inc., Fondation de l'Entrepreneurship, Montréal.

PERROW C. (1986), « Complex organizations », 3^{ème} édition, New York, Random House.

PETERSON R. (1978), « Petites et Moyennes Entreprises pour une économie équilibrée », Montréal, le cercle du livre de France.

PFEFFER J. et SALANCIK G.R. (1978), « The external control of organizations : a resource dependence perspective, New-York, Harper and Row.

PICARD D. (2004), « Relève dans l'entreprise, analyse documentaire », FCEI (Fédération canadienne de l'entreprise indépendante), mai, 9 pages.

PICARD C. et THEVENARD-PUTHOLD C. (2004), « Confiance et défiance dans la reprise d'entreprises artisanales », 7ème Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME, 27, 28 et 29 Octobre 2004, Montpellier, 23 pages.

PICHARD STAMFORD J.-P (2002), « La légitimité du dirigeant », Revue du financier, n° 133, Dossier: « La gouvernance d'entreprise », pp. 41-53.

PICHARD STAMFORD J.-P. (2002), « L'enracinement des dirigeants familiaux » *in La gouvernance de l'entreprise familiale*, Economica, Paris.

PIEPER, T. (2003), « Corporate governance in family firm – a literature review », *in HUSE M., LANDSTROM H. et CORBETTA G. (2003)*, « *Governance in SME* », Oslo, Norwegian School of Management, pp. 60-98.

PIETERSEN W. (1999), « Strategic learning. A toolkit for creating the adaptive enterprise », Werkdocument Colombia Business School.

PIGE B. (1998), « Le marché boursier réagit-il à l'annonce des changements de dirigeants ? », *Finance*, vol. 18, n°2, pp. 51-66.

PITCHER P., CHREIM S. et KISFALVI V. (2000), « CEO succession research : methodological bridges over troubled waters », *Strategic Management Journal*, 21, n°6, pp. 625-648.

PORTES A. (1998), « Social capital : its origins and applications in modern sociology », *Annual Review of Sociology*, 24 (1), pp. 1-24.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (2006), « Regards sur l'entrepreneuriat familial en 2006 », 34 pages.

PUFFER S.M. et WEINTROP J.B., (1995), « CEO and board leadership : the influence of organizationnel performance, board composition and retirement on CEO successor origin », *The Leadership Quarterly*, vol. 6, n°1, pp. 49-68.

QUIVY R. et VAN CAMPENHOUDT (1988), « Manuel de recherche en sciences sociales », Dunod, Paris, 270 pages.

Rapport final du groupe d'experts sur la transmission des petites et moyennes entreprises (2004),

http://europa.eu.int/comm/entreprise/entrepreneurship/support_measures/transfer_business/best_project.htm, 25 février, 85 pages.

Recommandation de la Commission, du 7 décembre 1994, sur la transmission des petites et moyennes entreprises, 94/1069/CE, Journal officiel n° L 385 du 31/12/1994, pp. 14-17.

Recommandation de la Commission (1996), J.O.C.E., L 107/4, 3 avril, 9 pages.

Recommandation de la Commission (2003), du 6 mai concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises (03/361/CE).

REIDEL H. (1994), « Family business in Germany », *Family Business network Newsletter*, n°9, p. 6.

RIORDAN D.A. et RIORDAN M.P. (1993), « Fields theory : an alternative to systems theories in understanding the small family business », *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n°2, pp. 66-77.

ROMANO C.A., TANEWSKI G.A. et SMYRNIOS K.X. (2001), « Capital structure decision making; A model for family business », *Journal of Business Venturing*, vol. 16, Issue 3, May, pp. 285-310.

ROSENBLATT P.C. , MIK L., ANDERSON R. et JOHNSON M. (1985), « The family in business », San Francisco : Jossey-Bass Publishers.

ROSENSTEIN S et WYATT J. (1990), « Outside directors, board independence and shareholder wealth », *Journal of Financial Economics*, 26, pp. 175-191.

ROWE W.G. et MORROW J.L. (1999), « A note on the dimensionality of the firm financial performance construct using accounting, market and subjective measures », *Canadian Journal of Administrative Sciences*, vol. 16, n°1, pp. 58-70.

SAPUSEK A.M. (1998), « Fundamental performance of initial public offerings : empirical evidence from Germany », Congrès international de l'AFFI, Lille, 42 pages.

SCHEIN E. H. (1968), « Organizational socialization and the profession of management », *Industrial Management Review*, n°9, pp. 1-16.

SCHULZE W.S., LUBATKIN M.H., DINO R.N. et BUCHHOLTZ A.K. (2001), « Agency relationships in Family Firms : Theory of evidence », *Organization Science*, vol. 12, n°2, pp. 99-116.

SCHULZE W.S., LUBATKIN M.H., DINO R.N. (2003), « Toward a theory of agency and altruism in family firms », *Journal of Business Venturing*, vol. 18, pp. 473-490.

SEGALEN M. [1981], « Sociologie de la famille », Paris, Editeur Armand Colin, Collection U, 287 pages.

SEKIOU L., BLONDIN L., FABI B., BESSEYRE DES HORTS C.-H. et CHEVALIER F. (1993), « Gestion des ressources humaines », Bruxelles, De Boeck Université, 896 p.

SEMET J. (2004), « Analyse de la performance des entreprises familiales », mémoire présenté sous la direction de O. COLOT, Université de Mons-Hainaut, septembre, pages.

SENBEL D. et St-CYR L. (2006), « La transmission d'entreprise : un éclairage sur son financement », 1ères Journées George Doriot, 16 et 17 mars 2006, Deauville, 34 pages.

SEVERIN E. (2002), « Le marché réagit-il à l'annonce des mesures de restructuration : le cas CCG », *Banques et Marchés*, mai, n° 58, pp. 44-57.

SHARMA P., CHRISTMAN J. et CHUOO J. (1998), « Dimensions of succession planning in family firms : an empirical assesment », *Communication, ASAC*.

SHARMA P. (2004), « An overview of the field of family business studies : current status and directions for the future », *Family Business Review*, vol. XVII, n°1, March, pp. 1-36.

SHLEIFER A. et VISHNY R.W. (1989), « Management entrenchment : the case of managers specific investments », *Journal of Financial Economics*, 25, pp. 123-139.

SHLEIFER A. et VISHNY R.W. (1997), « A survey of Corporate Governance », *Journal of Finance*, vol. 52, pp. 737-781.

SMITH B.F. and AMOAKO-ADU B. (1999), « Management succession and financial performance of family controlled firms », *Journal of Corporate Finance*, vol. 5, Issue 4, December, pp. 341-368.

SONFIELD et LUSSIER (2004), « First-, second-, and third-generation family firms : a comparison », *Family Business Review*, vol. XVII, n°3, pp. 189-202.

SONNENFELD J. (1988), « The hero's farewell », New-York, Oxford Press.

SONNENFELD J. et SPENCE P. (1989), « The Parting Patriarch of a Family Firm », *Family Business Review*, 2(4), pp. 355-375.

SONNENFELD S. (1995), « When the CEO can't let go », *Harvard Business Review*, September-October, pp. 24-36.

SRAER D. et THESMAR D. (2004), « Performance and behavior of family firms : evidence from the french stock market », Working paper n°2004-24, INSEE, <http://www.crest.fr/doctravail/document/2004-24.pdf>, consulté le 11/07/05, 27 pages.

STAVROU E.T. (1999), « Succession in family business : Exploring the effects of demographic factors on offspring intentions to join and take over the business », *Journal of Small Business Management*, 37 (3), pp. 43-61.

ST-CYR L. et INOUSSA R. (2000), « La planification de la relève dans la PME : revue de littérature et avenues de recherche », CIFPME, 5^{ème} Congrès International Francophone sur la PME, Lille, 22 pages.

STEIER L. (2001), « Next-Generation Entrepreneurs and Succession: An Exploratory Study of Modes and Means of Managing Social Capital », *Family Business Review*, vol. 14, n°3, pp. 259-276.

STERN M.H. (1986), « Inside the family-held business », New York : Harcourt, Brace, Jovanovich.

The Economist (2004), « Passing on the crown », November 6th 2004, pp. 73-75.

The Economist (2004), « The business of survival », December 18th 2004, pp. 122-123.

THIETART R.-A. (1999), « Méthodes de recherche en management », Dunod, Paris, 535 pages.

TORRES O. (1998), « PME, de nouvelles approches », Economica, Paris, 187 pages.

TOULOUSE J-M. (1980), « Stades de développement de l'entreprise et défis pour l'entrepreneur », *Revue Commerce*, 1-6, pp. 124-134.

TRANSREGIO (2006), « Enquête sur la transmission d'entreprise dans sept pays européens, rapport synthétique », Interreg IIIC, 13 pages.

TUSHMAN M.L. et ROSENKOPF L. (1996), « Executive succession, strategic reorientation and performance growth : a longitudinal study in the US cement industry », *Management Science*, vol. 42, n°7, pp. 939-953.

Union des classes moyennes (2002), « Vade mecum de la transmission d'entreprise », 216 pages.

VAN CAILLIE D. et BRAGARD L. (1992), « Aspects stratégiques et humains de la transmission des PME familiales : résultats d'une enquête », Communication présentée lors du Colloque Transmission inter-générationnelle organisé par l'Ulg, 20 pages.

VAN CAILLIE D. et BRAGARD L. (1994), « La transmission d'une entreprise : de l'acte de gestion à l'acte juridique », *Actualités du Droit, revue de la Faculté de Droit de Liège*, n°4, pp. 753-782.

VAN CAILLIE D. et LAMBRECHT C. (1995), « L'entrepreneur, ses caractéristiques, ses motivations, ses objectifs », Cahier de Recherche réalisé dans le cadre de la Chaire PME de la Caisse Nationale du Crédit Professionnel de Belgique.

VAN CAILLIE D., BRAGARD L. et LAMBRECHT C. (1996), « La transmission des PME familiales, un problème aux multiples facettes », Conférence donnée dans le cadre des Séminaires "La transmission d'entreprise", organisés par l'Union des Classes moyennes à Liège, le 6 novembre 1996.

VAN CAILLIE D. et DENIS S. (1996), Etat de la transmission des petites et moyennes entreprises en province de Liège, Résultats d'une enquête, Faculté d'Economie, de Gestion et de Sciences sociales, Centre de Recherche et de Documentation PME de l'Université de Liège, 8 avril, 99 pages.

VAN CAILLIE D. (1998), « Techniques modernes d'évaluation des entreprises », Séminaire de perfectionnement HEC.

VAN CAILLIE D. (1999), « La PME et l'entreprise familiale », Séminaire organisé dans le cadre du cycle de formation « PME » organisé par l'Institut des Reviseurs d'Entreprise, 62 pages.

VAN EETVELT K. (2006), « Code Buisse, un an après, aperçu des résultats de l'enquête sur le code Buisse auprès des PME », Belgian Gouvernance Institute, UNIZO, 03-10-06, 23 pages.

VAN GILS A., VOORDECKERS W., VAN DEN HEUVEL J. (2004), « Environmental uncertainty and strategic behavior in Belgian family firms », *European Management Journal*, vol. 22, n°5, pp. 588-595.

VANCIL R. F. (1987), « A look at CEO succession », *Harvard Business Review*, Mars-Avril, n°2, pp. 107-117.

VATTEVILLE E. (1994), « Le risque successoral », *Revue Française de Gestion*, Mars-Avril- Mai, n°98, pp. 18-27.

VILLALONGA B. et AMIT R. (2004), « How do family ownership, control and management affect firm value », *Working paper*, August, Harvard Business School, 43 pages.

VON-PINE B. (1995), « La fiscalité de la transmission à titre gratuit des entreprises commerciales, industrielles, artisanales et agricoles », Thèse de doctorat en droit, Université des sciences sociales Toulouse I, Avril 1995, 471 pages.

WALL R.A. (1998), « An empirical investigation of the production function of the family firms », *Journal of Small Business Management*, 36 (2), pp. 24-33.

WARD J. (1988), « The special role of strategic planning for family business », *Family Business Review*, 1 (2), 105-117.

WARD J. (1997), « Keeping the family business healthy. How to plan for continuing growth, profitability, and family leadership », Marietta, *Business Owner Resources*, p. 2.

WARD J. et DOLAN C. (1998), « Defining and describing family business ownership configurations », *Family Business Review*, vol. 11, n°4, spring, pp. 305-309.

WARNER J.B., WATTS R.L., WRUCK K.H. (1988), « Stock prices and top management changes », *Journal of Financial Economics*, 20, pp. 461-492.

WEBER H. (1988), « Cultures patronales et types d'entreprises : esquisse d'une typologie du patronat », *Sociologie du travail*, Tome XXX, n°4.

WEISBACH (1990), « Outside directors and CEO turnover », *Journal of Financial Economics*, n°20, pp. 431-460.

WELSCH J. H. M. (1993), « The impact of family ownership and involvement on the process of management succession », *Family Business Review*, vol. 6, n°1, spring, pp. 31-54.

WESTHEAD P. (1997), « Ambitions, external environment and strategic factor differences between family and non-family companies », *Entrepreneurship and Regional Development*, vol. 9, n°2, pp. 127-158.

WESTHEAD P. et COWLING M. (1997), « Performance Contrasts between Family and Non-Family Unquoted Companies in the UK », *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, vol.3 (1), pp.30-52.

WESTHEAD P., COWLING M. et STOREY D. (1997), « The Management and Performance of Unquoted Family Companies in the United Kingdom », Eighth Annual Family Business Network Conference, The Hague, The Netherlands, October, 1997.

WESTHEAD P. et COWLING M. (1998), « Family firm researchs : the need for a methodological rethink », *Entrepreneurship, Theory et Practice*, pp. 31-56.

WILLIAMSON O.E. (1994), « Les institutions de l'économie », Paris, InterEdition, 404 pages.

WOITRIN M. (1966), « Enquête sur la situation des petites et moyennes entreprises industrielles dans les pays de la CEE », *Etude Série Concurrence*, Bruxelles, n°4.

WORTMAN M. S. (1994), « Theoretical foundations for family-owned business : a conceptuel and research-based paradigm », *Family Business Review*, n°7, pp. 3-27.

WTTERWULGHE R. (1998), « La PME, une entreprise humaine », De Boeck Université, 173 pages.

WTTERWULGHE R., JANSSEN F., MERTENS S. et OLIVIER F. (1994), « Le financement de croissance des entreprises moyennes belges par le recours au capital à risque », Louvain-La-Neuve, IAG.

WYNARCZYK P., WATSON R., STOREY DJ., SHORT H. et KEASEY K. (1993), « The managerial labour market in small and medium-sized enterprises, Routledge, Londres.

YAMASHIRO A. (1969), « Family foundations : high risk, high reward », *Family Business Review*, n°3 (4), pp. 331-335.

YEOH P.L. et ROTH K. (1999), « An empirical analysis of sustained advantage in the U.W. pharmaceutical industry : impact of firm resources and capabilities », *Strategic Management Journal*, 20, pp. 637-653.

YOUALEU K.C. et FILION L.J. (1996), « Neuf étapes du processus entrepreneurial », Colloque, CCPME, Montréal, HEC, 31 octobre et 1, 2 novembre 1996, pp. 307-321.

ZWEIG L. (1995), « Passing the management torch », *Family Business Magazine*.

Liste des figures

Figure 1 : Démarche méthodologique	11
Figure 2 : Approche de l'entreprise familiale en terme de comportements	35
Figure 3 : Les trois fondements de l'entreprise familiale	35
Figure 4 : Les deux dimensions structurelles de l'entreprise familiale	36
Figure 5 : Entreprise et famille	42
Figure 6 : Les trois sous-systèmes de l'entreprise familiale	43
Figure 7 : Les stratégies de résolution de conflits	46
Figure 8 : Les quatre sous-systèmes de l'entreprise familiale et leurs interdépendances	53
Figure 9 : Gouvernance de l'entreprise familiale	57
Figure 10 : Modèle systémique unique de performances des entreprises familiales	89
Figure 11 : Les sous-systèmes de l'entreprise familiale	100
Figure 12 : Modèle de résistance à la planification de la transmission	106
Figure 13 : Pérennité ou don	117
Figure 14 : La succession de l'entreprise familiale : le modèle de Mc GIVERN	122
Figure 15 : Le processus de transmission : le modèle de LONGENECKER et SCHOEN	123
Figure 16 : Le processus de transmission : le modèle de HANDLER	124
Figure 17 : Les deux dimensions du processus successoral	125
Figure 18 : Les trois étapes de la succession	127
Figure 19 : Les deux niveaux de socialisation du successeur	132
Figure 20 : Transmission de l'entreprise familiale	141
Figure 21 : Démarche méthodologique (2)	165
Figure 22 : Secteur d'activité des répondants	180
Figure 23 : Nombre de dirigeants	181
Figure 24 : Démarche méthodologique (3)	258

Liste des tableaux

Chapitre I

Tableau 1 : Les entreprises dans l'Europe	19
Tableau 2 : Répartition des entreprises en fonction des travailleurs occupés en 2002 (secteur privé)	20

Chapitre II

Tableau 3 : Les plus anciennes entreprises familiales au monde	23
Tableau 4 : Les PME familiales dans huit pays européens	24
Tableau 5 : Les PME familiales en fonction de leur taille dans huit pays européens	24
Tableau 6 : Les plus grandes entreprises familiales au monde (par chiffre d'affaires)	26
Tableau 7 : Les entreprises familiales : nombre et contribution au PNB	27
Tableau 8 : Les sources de conflits en fonction de la part de capital détenue par les membres de la famille	45

Chapitre III

Tableau 9 : Typologie des différentes modalités de transmission	136
---	-----

Chapitre IV

Tableau 10 : Positionnements épistémologiques des paradigmes	158
--	-----

Chapitre VI

Tableau 11 : Taux de réponses	172
Tableau 12 : Répartition géographique de la population et des répondants	173
Tableau 13 : Répartition sectorielle de la population et des répondants	174
Tableau 14 : Répartition de la population et des répondants selon le nombre de travailleurs	175
Tableau 15 : Tests de représentativité	175
Tableau 16 : Année de création des entreprises composant l'échantillon	179
Tableau 17 : Age des dirigeants	182

Tableau 18 : Origine de l'entreprise	183
Tableau 19 : Structure de l'actionariat	184
Tableau 20 : Effectif moyen des entreprises	185
Tableau 21 : Importance des PME familiales	186
Tableau 22 : Localisation des PME familiales	188
Tableau 23 : Secteur d'activité de la PME familiale versus non familiale	189
Tableau 24 : Age de la PME familiale versus non familiale	190
Tableau 25 : Age du dirigeant de la PME familiale versus non familiale	191
Tableau 26 : Age du dirigeant de la PME familiale et secteur d'activité	192
Tableau 27 : Différences entre les PME familiales et non familiales en termes de travailleurs	194
Tableau 28 : Différences entre les PME familiales et non familiales en termes de total bilantaire	194
Tableau 29 : Délai de transmission des PME	195
Tableau 30 : Comparaison des délais de transmission des PME familiales et non familiales	196
Tableau 31 : Délai de transmission et taille de la PME en terme de travailleurs	197
Tableau 32 : Délai de transmission et âge des dirigeants	197
Tableau 33 : Délai de transmission et secteur d'activité	199
Tableau 34 : Mesures concrètes prises pour préparer la transmission	199
Tableau 35 : Mesures concrètes prises pour préparer la transmission	200
Tableau 36 : Préparation de la transmission et taille de la PME en terme de travailleurs	202
Tableau 37 : Les principales démarches effectuées pour préparer la transmission	202
Tableau 38 : Besoin en information	206
Tableau 39 : Période de transition	208
Tableau 40 : Comparaison des périodes de transition dans les PME familiales et non familiales	208
Tableau 41 : Age des dirigeants et plan de succession	209
Tableau 42 : Retraite assurée ?	210
Tableau 43 : Avenir du prédécesseur après la transmission ?	210
Tableau 44 : Transmission familiale et expérience acquise en dehors de l'entreprise	211
Tableau 45 : Transmission familiale et choix d'une technique de transmission	212

Tableau 46 : Transmission familiale et égalité envers tous les héritiers	214
Tableau 47 : Sort des autres biens en cas de transmission familiale	215
Tableau 48 : Transmission et préparation	216
Tableau 49 : Entreprises transmises et secteur d'activité	217
Tableau 50 : Entreprises transmises et taille en terme d'effectifs	217
Tableau 51 : Durée du processus de transmission	218
Tableau 52 : Contexte de la transmission	219
Tableau 53 : Contexte de la transmission des PME familiales et non familiales	220
Tableau 54 : Age des dirigeants (prédécesseurs) lors de la transmission	221
Tableau 55 : Qui est le repreneur ?	222
Tableau 56 : Qui est le repreneur de la PME familiale ?	223
Tableau 57 : Repreneur interne ou externe à la PME et/ou à la famille	224
Tableau 58 : Nombre de repreneurs	225
Tableau 59 : Age des repreneurs lors de la transmission	226
Tableau 60 : Niveau d'éducation du ou des repreneurs	227
Tableau 61 : Niveau d'éducation et repreneur interne ou externe à la famille	228
Tableau 62 : Niveau d'éducation du ou des repreneurs dans les PME familiales et non familiales	228
Tableau 63 : Situation antérieure du ou des repreneurs	230
Tableau 64 : Situation antérieure et repreneur interne ou externe à la famille	231
Tableau 65 : Durée des périodes de transition	232
Tableau 66 : Technique de transmission utilisée	234
Tableau 67 : Les reventes de PME familiales en fonction du type de repreneur	236
Tableau 68 : Type de transmission de la PME familiale et taille de la PME en terme de travailleurs	237
Tableau 69 : Secteur d'activité et type de transmission	238
Tableau 70 : Principales difficultés rencontrées lors de la transmission de l'entreprise	239
Tableau 71 : Problèmes de transmission et âge du dirigeant	242
Tableau 72 : Problèmes de transmission et préparation de la PME familiale	243
Tableau 73 : Evolution des PME non préparées et n'ayant pas rencontré de difficultés	244
Tableau 74 : Problèmes de transmission et type de repreneur	245
Tableau 75 : Problèmes de transmission et les trois principales techniques	246
Tableau 76 : Les PME familiales rencontrent-elles moins ou plus de problèmes lors de la transmission que les PME non familiales ?	247

Tableau 77 : Transmission des PME	248
-----------------------------------	-----

Chapitre VIII

Tableau 78 : Structure de l'analyse de la performance de la transmission des PME	271
Tableau 79 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises – performances	272
Tableau 80 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises – structure	273
Tableau 81 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises – évolution	275
Tableau 82 : Test des signes - PME familiales transmises – évolution	283
Tableau 83 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises – performances	285
Tableau 84 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises – évolution	287
Tableau 85 : Test d'échantillons appariés - Enracinement du dirigeant – performances	292
Tableau 86 : Test d'échantillons appariés - Enracinement du dirigeant – évolution	294
Tableau 87 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises préparées et non préparées – performances	298
Tableau 88 : Test d'échantillons appariés - PME familiales préparées et non préparées – évolution	299
Tableau 89 : Test d'échantillons appariés – Contexte de la transmission des PME familiales – Performances	303
Tableau 90 : Test d'échantillons appariés - Contexte de la transmission des PME familiales – évolution	304
Tableau 91 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises à un repreneur interne ou à un repreneur externe – performances	309
Tableau 92 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises à un repreneur interne ou à un repreneur externe – évolution	311
Tableau 93 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises par donation, revente ou succession – performances	316
Tableau 94 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises par donation, revente ou succession – évolution	318

Conclusion générales

Tableau 95 : Aperçu de la transmission en Wallonie : chiffres clés	329
Tableau 96 : Performance après la transmission : résultats et validation des hypothèses	335

Annexe 2

Tableau 97 : Liste des répondants à l'enquête et identifié dans la base de données Belfirst	404
--	-----

Annexe 3

Tableau 98 : Liste des paires	413
-------------------------------	-----

Annexe 4

Tableau 99 : Test des signes - PME familiales transmises – structure	417
Tableau 100 : Test des signes - PME familiales transmises – performance	417
Tableau 101 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises – structure	418
Tableau 102 : Test des signes - PME non familiales transmises – structure	419
Tableau 103 : Test des signes - PME non familiales transmises – performance	419
Tableau 104 : Test des signes - PME non familiales transmises – évolution	420
Tableau 105 : Test d'échantillons appariés - Enracinement du dirigeant – structure	421
Tableau 106 : Test des signes - Enracinement du dirigeant – structure	422
Tableau 107 : Test des signes - Enracinement du dirigeant – performance	422
Tableau 108 : Test des signes - Enracinement du dirigeant – évolution	423
Tableau 109 : Test d'échantillons appariés - PME familiales préparées et non préparées - structure	424
Tableau 110 : Test des signes - PME familiales préparées – structure	425
Tableau 111 : Test des signes - PME familiales préparées – performance	425
Tableau 112 : Test des signes - PME familiales préparées – évolution	426
Tableau 113 : Test des signes - PME familiales non préparées – structure	426
Tableau 114 : Test des signes - PME familiales non préparées – performance	427
Tableau 115 : Test des signes - PME familiales non préparées – évolution	427
Tableau 116 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises préparées et non préparées – performances	428
Tableau 117 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales préparées et non préparées – structure	429
Tableau 118 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales préparées et non préparées – évolution	430
Tableau 119 : Test d'échantillons appariés - Contexte de la transmission des PME familiales – structure	433
Tableau 120 : Test d'échantillons appariés - Transmission suite au décès – performances	434

Tableau 121 : Test d'échantillons appariés - Transmission suite au décès - évolution	435
Tableau 122 : Test d'échantillons appariés - Transmission suite au décès – structure	437
Tableau 123 : Test des signes - Transmission suite au décès – structure	438
Tableau 124 : Test des signes - Transmission suite au décès – performance	439
Tableau 125 : Test des signes - Transmission suite au décès – évolution	439
Tableau 126 : Test d'échantillons appariés - Départ à la retraite – performances	440
Tableau 127 : Test d'échantillons appariés - Départ à la retraite – évolution	441
Tableau 128 : Test d'échantillons appariés - Départ à la retraite – structure	443
Tableau 129 : Test des signes - Départ à la retraite – structure	444
Tableau 130 : Test des signes - Départ à la retraite – performance	444
Tableau 131 : Test des signes - Départ à la retraite – évolution	445
Tableau 132 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises à un repreneur interne ou à un repreneur externe – structure	446
Tableau 133 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur interne – structure	447
Tableau 134 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur interne – performance	447
Tableau 135 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur interne – évolution	448
Tableau 136 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur externe – structure	449
Tableau 137 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur externe – performance	449
Tableau 138 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur externe – évolution	450
Tableau 139 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises par donation, revente ou succession – structure	451
Tableau 140 : Test des signes - Transmissions par donation – structure	452
Tableau 141 : Test des signes - Transmissions par donation – performance	452
Tableau 142 : Test des signes - Transmissions par donation – évolution	453
Tableau 143 : Test des signes - Transmissions par revente – structure	453
Tableau 144 : Test des signes - Transmissions par revente – performance	454
Tableau 145 : Test des signes - Transmissions par revente – évolution	454
Tableau 146 : Test des signes - Transmissions par succession – structure	455
Tableau 147 : Test des signes - Transmissions par succession – performance	455
Tableau 148 : Test des signes - Transmissions par succession – évolution	456

ANNEXE 1 : Questionnaire de l'enquête

Questionnaire

Les informations communiquées resteront strictement confidentielles et ne seront utilisées qu'à des fins statistiques.

Nous vous remercions de bien vouloir retourner le questionnaire à l'adresse suivante :

Colot Olivier
Assistant en Comptabilité et Gestion
Faculté Warocqué Sciences économiques
Université de Mons-Hainaut
Place Warocqué, 17 - 7000 Mons
065/37.32.80
Olivier.Colot@umh.ac.be

Pour prolonger cette approche :

Accepteriez-vous éventuellement de nous accorder un entretien d'environ une heure ?

Oui - Non

D'avance, nous vous remercions de l'attention, du sérieux et du temps que vous nous consacrez. Si vous rencontrez des difficultés pour répondre, nous sommes à votre entière disposition aux coordonnées figurant ci-dessus.

1) Fiche signalétique de l'entreprise

Identification :

Dénomination sociale :

Adresse :

Code postal : Ville / Commune :

N° TVA : Forme juridique :

Nom du répondant : Fonction :

Tél. : E-mail :

Date de création de l'entreprise :

Pour l'entité concernée par vos réponses, des états financiers sont-ils publiés auprès de la Centrale des Bilans de la Banque Nationale de Belgique ? (entourez) Oui -
Non

Activité :

1) Quelle est l'activité de votre entreprise ?

Dirigeants et actionariat de l'entreprise :

2) L'entreprise est-elle dirigée par une ou plusieurs personnes ? Nombre :

3) Age de la ou des personnes qui dirige(nt) l'entreprise :

4) Le ou les dirigeants sont-ils actionnaires dans l'entreprise ? (entourez) Oui - Non

5) Quelle est la structure de l'actionariat de votre entreprise ?

Structure détenue	cochez 1 case
à 100 % par votre famille proche (vous, votre époux ou épouse, vos enfants)	
à 100 % par votre famille élargie aux frères, sœurs, parents, cousins, cousines	
à plus de 90 % par votre famille élargie	
à plus de 50 % par votre famille élargie	
à plus de 50 % par une ou plusieurs autres sociétés	
autre structure :	

6) La majorité des administrateurs de l'entreprise provient-elle de la famille ? (entourez)
Oui - Non

7) Quelle est l'origine de votre entreprise ?

Origine	cochez 1 case
Vous l'avez créée	
Vous l'avez reprise de vos parents ou beaux-parents *	
Vous l'avez reprise d'un membre de votre famille élargie *	
Vous l'avez rachetée à un ami *	
Vous l'avez rachetée à votre patron *	
Vous l'avez rachetée autrement que ci-dessus * :	
Autre origine :	

* N'oubliez pas de compléter la partie 3) juste après avoir rempli la partie 2).

2) Préparation de la transmission de l'entreprise

8) Avez vous déjà songé à la transmission de votre entreprise ? (entourez)
Oui - Non

9) Dans combien d'années souhaitez-vous transmettre votre entreprise ?

Délai de transmission :	cochez 1 case
dans les 2 ans	
entre 2 et 5 ans	
entre 5 et 10 ans	
entre 10 et 15 ans	
entre 15 et 20 ans	
dans plus de 20 ans	

10) Avez-vous déjà effectué des démarches en vue de préparer la transmission de votre entreprise ?

Démarches effectuées :	plusieurs choix possibles
Aucune	
J'en ai parlé à ma famille proche	
J'en ai parlé à ma famille élargie	
J'en ai parlé à mon comptable	
J'en ai parlé à mon notaire	
J'en ai parlé à mon banquier	
J'en ai parlé à mon conseiller fiscal	
J'en ai parlé à mon personnel	
J'ai consulté un organisme professionnel	
J'ai délégué des tâches de direction	

11) Avez-vous déjà établi un plan sur la manière de gérer la transmission de votre entreprise ?

	Oui	Non
Stratégie		
Calendrier		

12) Connaissez-vous les facteurs de réussite dans ce domaine ? (entourez)

Pouvez-vous en citer : Oui - Non
 1)
 2)
 3)

13) Des mesures concrètes ont-elles déjà été prises pour préparer la transmission ?

Mesures :	Oui	Non
Chercher un successeur		
Présenter un successeur		
Former un successeur		
Modifier la forme juridique de l'entreprise		
Autres		
Pas encore de mesures concrètes		

14) Si vous connaissez déjà votre successeur idéal, avez-vous vérifié ses qualifications, son expérience ? (entourez) Oui - Non

15) Est-il d'accord de reprendre l'entreprise ? (entourez) Oui - Non - Vous ne savez pas

16) Si non, connaissez-vous des personnes intéressées par votre entreprise ?

	Oui	Non
Concurrents		
Partenaires		
Travailleurs de l'entreprise		
Clients		
Autres		

17) Connaissez-vous les avantages que le successeur tirerait de la reprise de votre entreprise ?

Avantages :	Oui	Non
une clientèle		
un savoir-faire		
un personnel qualifié		
un lieu d'implantation privilégié		
un matériel performant		

18) En cas de transmission familiale, le successeur exerce-t-il déjà des fonctions de direction ? (entourez) Oui - Non

19) En cas de transmission familiale, le successeur a-t-il acquis de l'expérience en dehors de l'entreprise ? (entourez) Oui - Non Si oui : - de 3 ans ou + de 3 ans

20) En cas de transmission de l'entreprise à titre gratuit à un de vos enfants, voulez-vous respecter une stricte égalité envers tous vos enfants lors de la répartition de vos biens ? (entourez) Oui - Non

21) Profitez-vous de la transmission de votre entreprise pour régler la transmission de tous vos autres biens ? (entourez) Oui - Non

22) Voulez-vous travailler avec votre successeur pendant une période de transition ? (entourez) Oui - Non

23) Quels sont vos besoins en information et en conseil pour les domaines suivants ?

	Aucun besoin	Une information générale	Une information spécifique	Un suivi constant
Droits de succession				
Droits de donation				
Impôt des personnes physiques				
Impôt des sociétés				

Droit social				
Evaluation de l'entreprise				
Gestion des relations avec la famille				
Gestion des relations avec le personnel				
Gestion des relations avec les clients, fournisseurs, banquiers, ...				

24) Quel type de transmission allez-vous choisir ?

Type de transmission :		cochez
Succession de l'entreprise (voie testamentaire)		
Donation de l'entreprise		
Revente de l'entreprise		
Introduction en bourse et revente des actions		
Structures de contrôle avec don manuel des titres	passage en société en commandite par actions	
	création d'un holding	
	création d'un bureau d'administration	
	division de l'entreprise en une société de patrimoine et une société d'exploitation	
Autre technique à préciser :		
Pas encore de technique définie		
Liquidation (pas de transmission)		

24) Indépendamment de la transmission de votre entreprise, votre retraite est-elle assurée ?
(entourez) Oui - Non

25) Avez-vous une idée de ce que vous ferez après la transmission de votre entreprise ?
(entourez) Oui - Non

3) Réalisation de la transmission de l'entreprise

26) Votre entreprise a-t-elle déjà fait l'objet d'une transmission depuis sa création ? (entourez)
Oui - Non *

* Si oui, vous pouvez répondre aux questions de cette 3^{ème} partie.

* Si non, l'enquête se termine ici.

27) En quelle année a commencé le processus de transmission de l'entreprise ?

.....

En quelle année la transmission de l'entreprise était-elle accomplie ?

.....

Situation antérieure du ou des repreneurs :

	cochez 1 case
salarié dans l'entreprise	
exercéait déjà des fonctions de direction dans l'entreprise	
salarié dans une autre entreprise	
chef d'une autre entreprise	
fonctionnaire	
chômeur	
autre :	

33) Le chef d'entreprise a-t-il travaillé avec son successeur pendant une période de transition ?

(entourez)

Oui - Non

Si oui, cette période s'est étalée sur combien de temps ?

34) Quel a été le type de transmission de l'entreprise ?

Type de transmission :	cochez	
Succession de l'entreprise		
Donation de l'entreprise		
Revente de l'entreprise		
Introduction en bourse et revente des actions		
Structures de contrôle avec don manuel des titres	passage en société en commandite par actions	
	création d'un holding	
	création d'un bureau d'administration	
	division de l'entreprise en une société de patrimoine et une société d'exploitation	
Autres à préciser :		
Liquidation (pas de transmission)		

35) L'entreprise a-t-elle survécu à la transmission ? (entourez)

Oui - Non

36) En cas d'échec, était-ce dans les 5 ans qui ont suivi la transmission ? (entourez) Oui - Non

37) Quelles ont été les principales difficultés rencontrées lors de la transmission de l'entreprise ?

Principales difficultés rencontrées : (plusieurs choix possibles)	Cochez
Aucune	
Difficulté de trésorerie	
Adhésion du personnel	
Appareil productif inadéquat, obsolète ou non compétitif	
Endettement trop lourd	
Manque de préparation de la transmission	
Pas de préparation de la transmission	
Entreprise trop influencée par la personnalité du chef d'entreprise	
Manque d'information et de communication dans la famille	

Pas de volonté du chef d'entreprise de passer la main	
Manque d'accompagnement du chef d'entreprise envers son successeur	
Manque de recours à des personnes spécialisées	
Des héritiers ont été lésés	
Mode de transmission mal adapté	
Le successeur avait une mauvaise connaissance du secteur	
Pas de successeur potentiel	
Difficultés commerciales suite à la perte de clients ou d'un fournisseur	
En cas de revente : valorisation trop élevée	
En cas de revente : informations inexactes de la part du vendeur	
Autres difficultés :	
Autres difficultés :	
Autres difficultés :	

**ANNEXE 2: Liste des répondants à l'enquête et identifiés
dans la base de données Belfirst**

Tableau 97 : Liste des répondants à l'enquête et identifiés dans la base de données Belfirst

PME	Nom	TVA
1	FERRONNERIE NOUVELLE	BE0412585639
2	AUTO KIT ABELOOS	BE0442855775
3	COSERDI SC	BE0422565355
4	ERIC BRASSART	BE0423815863
5	POLYMAR	BE0423276326
6	VERMEERSCH FRERES	BE0426426747
7	DABEE - POES	BE0418593305
8	ROBERT MICHOEL	BE0421260310
9	MARICHAL AUGUSTIN (ETS)	BE0402505557
10	JO.FI.CRI	BE0442040678
11	TOITURES BERNARD	BE0437956879
12	MAISON QUEVY SA	BE0401124692
13	ICARUS	BE0427223434
14	ETABLISSEMENTS DUVIVIER	BE0440107212
15	SOCLA, SOCIETE DE LAVOIRS AUTOMATIQUES	BE0402302748
16	MEDINAT	BE0430020103
17	SC LAMBDA PLUS	BE0430590918
18	MIC - MEAT	BE0437073882
19	LECERF, WISEUR ET CIE	BE0439045655
21	SPORT DEVELOPPEMENT ET GESTION	BE0420998410
22	DISLAIRE ASSURANCES	BE0419652286
23	TITE - LIVE BELGIQUE	BE0439676353
24	MORESCO	BE0418891332
25	BUROFISC	BE0420247748
26	FISCALIA	BE0429589145
27	OMEGA PRODUCTIONS	BE0430132939
28	SERIGRAPHIE WOLFS et VAN DER HOEVEN	BE0414480604
29	VAN NIEUWENHUYSE	BE0440917260
30	ENTREPRISE DE TRAVAUX PUBLICS LEON MICHAUX	BE0401605140
31	VALERY CARTON ET FILS	BE0425187028
32	MAISON DEVIERE - DUMONT ET FILS	BE0431854292
33	ENTREPRISES LIEGEOIS	BE0413211486
34	GARAGE EUGENE DUPARQUE	BE0404346973
35	SA NEW HOME ELEC	BE0431395325
36	DIAPRINT	BE0427645482
37	SA AUBIA	BE0420759868
38	J BODART ET FILS	BE0430432649
39	BRAGUSI SA	BE0425222165
40	BABUSIAUX	BE0416655481
41	RENAULT TOURNAI SERVICE	BE0423682637
42	ETABLISSEMENTS E LEFEBVRE ET FILS	BE0415671427
43	ETABLISSEMENT RENE ENESIDEME	BE0417108017
44	VANDERSTICHELEN	BE0427491569
45	EUROPLEX	BE0403119627
46	IMPRIMERIE PHARMACEUTIQUE	BE0403894241
47	DURLEM SA	BE0412530211
48	TADIGO	BE0438145139
49	ACER	BE0416912532

50	SCHMETZ SA	BE0431996230
51	HAUTS PAYS VERTS	BE0437588180
52	MECASOFT	BE0429711384
53	COSAFISC	BE0439677046
54	ETS MEREAU	BE0439124839
55	PIRET	BE0412600683
56	FRABELBOIS	BE0425225432
57	ISTASSE PRO DOMO	BE0416671418
58	BRUYLANT - ACADEMIA	BE0430390582
59	FIDUCIAIRE SAMBRE ET MEUSE	BE0424893058
60	CREA +	BE0439989426
61	TILLY-MAHIEU	BE0429525601
62	CABINET DENTAIRE LENOIR-LENAERTS	BE0435203267
63	ETABLISSEMENTS GILBERTS LEFEBVRE-BUSSCHAERT	BE0401246735
64	GICOPA	BE0420195684
65	ENTREPRISE D'ELECTRICITE - REGULATION - AUTOMATION	BE0430436213
66	PECHON MA CUISINE	BE0425003619
67	HARD AND SOFT ENGINEERING	BE0416341024
68	GAUDIER - REMBAUX	BE0415844641
69	MENUISERIE MARC HOUDART	BE0436542263
70	ETABLISSEMENTS FRANCOIS	BE0401715503
71	REAL YVES DUJARDIN	BE0408487091
72	LEBENS	BE0434896827
73	PROTELUX	BE0413187633
74	FOUNTAIN INDUSTRIES BRUSSELS	BE0414340448
75	BUREAU D'ASSURANCES MONIOTTE LEOPOLD ET CIE	BE0426100115
76	TOP MANAGEMENT EUROPE	BE0432415310
80	VISION PLUS	BE0432789254
81	BUREAU D'ASSURANCES, DE FINANCEMENTS ET DE PRETS DE L'AMBLEVE	BE0418617356
82	EURO-LOGICIEL	BE0421234970
83	INGENIERIE ET CONSTRUCTION MASSET	BE0428583414
84	FIDUCIAIRE 2001	BE0431858549
85	WILLEMSSENS VERVIERS	BE0428164532
86	GARAGE PIERRE ROQUINY	BE0430529154
87	BUS PROPHILS	BE0430720580
88	SOLAR PLUS	BE0442328908
89	GARAGE CARDON	BE0439252523
90	BOUCHERIE-CHARCUTERIE ABC	BE0412819132
91	LE POULET D'ARDENNE	BE0425151988
92	BACOFISC	BE0426811678
93	DUJEU	BE0428471863
94	HODY	BE0401397678
95	GROUPE COMASE	BE0456500509
96	VERLAC	BE0404448725
97	ALUMINIUM BERTIN	BE0426569079
98	IMPRITEX	BE0431667519
101	SIMON-BOIS	BE0426714678
102	VITAL LASCHET	BE0429284188
103	NOUVEAUX ETABLISSEMENTS BOLOGNE	BE0422691158
104	MATTHYS	BE0401117071
105	PIERRE THONON	BE0419537866

106	REPOS FLEURI	BE0428828486
107	PHARMACIE DUPRET-LAMBERT	BE0426148516
108	GROUPASSUR LIEGE	BE0439793446
109	RELIURE INDUSTRIELLE ELESTYP	BE0402410537
110	CHATEAU D'AWANS	BE0427620342
111	THIERRY ET ETIENNE GUSTIN	BE0426236311
112	GC HABITAT	BE0433158646
113	BUREAU D'EXPERTISES ET D'INFORMATIQUE DE MORLANWELZ	BE0430637834
114	FICOMO	BE0412733317
115	CHAUFFAGE-SANITAIRE F. LENARTZ	BE0437455944
116	LE CHARLES QUINT	BE0425151394
117	REPARATIONS MECANIKES SPRL	BE0432814889
118	DELWICHE ET FILS	BE0407177690
119	ENTREPRISE AGRICOLE LIENARD	BE0427470981
120	PHARMACIE DU CENTRESA	BE0422275246
121	YVON GILISSEN	BE0412750440
124	COURTOIS DECORS SA	BE0407678924
125	CABINET MEDICAL MONTOIS	BE0438761286
126	IMEXPLAN	BE0421863391
127	ATELIERS LEONET	BE0402558908
130	FORMAC CONSULT	BE0437867995
131	SPACE SA	BE0426673997
132	TRANSACTIONSCOMMERCIALES	BE0405911148
133	RESIDENCES ARDENNAISES	BE0408056828
134	INTEGRATED SERVICES FOR INFORMATION SYSTEMS	BE0431755611
135	ETS MARCEL DAVID SPRL	BE0434818831
136	ETABLISSEMENTS ROBERT GENET	BE0420841329
137	IMMO D S D	BE0437972816
138	SYNCHROPTIC SA	BE0414376971
139	BATIMMO	BE0428027643
142	BETONS LIESSE	BE0460175621
143	CARROSSERIE MODERNE	BE0425181583
144	DOCTEUR MICHEL EVRARD	BE0439717034
145	FRANCIS LESAGE	BE0438701405
146	KARNAK	BE0439894505
147	BLEROT PERE ET FILS	BE0402317002
148	LA CAFETARIA	BE0437272832
149	PROTECTION ET SECURITE	BE0401778750
150	PALMA	BE0427078726
152	ANTOINE L'HOIR	BE0429845602
153	PROMO PISCINES	BE0437533841
154	WOPLA	BE0424003529
155	MACONNERIE GENERALE LAHAYE - EVRARD	BE0429718512
156	ETS TOITURES ERIC DRON	BE0430494314
157	VANCHRIS	BE0427843343
158	DANSART MATERIAUX	BE0431047511
159	M.D.S.C.	BE0437182067
160	ECOMI	BE0442122832
161	FIRMA ALFONS RAAFF GMBH	BE0415008362
162	ETABLISSEMENTS HUART BOIS	BE0420550230
163	AUTRE CHOSE	BE0417263316

164	BRASSERIE LAUVAUX - RICHE	BE0415572150
165	J.LOUIS ET FILS SPRL	BE0420441649
166	J PORTIER BOIS	BE0403913839
167	RESIDENCE DES ARCADES	BE0442693053
168	ETABLISSEMENTS VALERY LECOMTE	BE0401111133
169	SA CLAUDE PICRON ET FILS	BE0406413568
170	SC ETS DETANDT SIMON	BE0435712815
171	WINTGENS	BE0415495441
172	DISCOUNT DEPASSE	BE0432221607
173	ENTREPRISES HONS	BE0412012151
174	MAISON - NETTE	BE0416228285
175	F - J - M ((FJM))	BE0442674148
176	DEMABEL	BE0406747427
177	AUTOMOBILES COLLIN	BE0440474426
178	ART BOIS ETALLE	BE0441544988
179	GARAGE A COURTOIS	BE0423093511
180	PROMEBAT SC	BE0429420780
181	IMMO-REGARD	BE0432331473
182	JEROME GRANITS	BE0429425334
183	FUNERARIUM 2000 - HEBERT	BE0413580284
184	MERTENS, WERNER UND S@HNE	BE0416343202
185	ATELIERS MECANIQUES ET METALLIQUES WILLE ET CIE	BE0408412362
186	ATHIMMO 2000	BE0435363318
187	TECREN	BE0438472959
188	THE BEACH CLUB	BE0441873107
189	RESIDENCE LES CHEVREFEUILLES	BE0428584404
190	DESABLENS - POTTIEZ ET ENFANTS	BE0420263386
191	VERSICHERUNGEN SCHMATZ-ASSURANCES SCHMATZ	BE0411651271
192	LES ENTREPRISES CASPERS	BE0439205211
193	ETABLISSEMENTS LEON BRACK	BE0417734854
194	DOCTEUR JP DUJARDIN	BE0435356091
195	ETS CATALDO	BE0417697143
196	SPRL ETABLISSEMENT CHRISTIAN NAVARRE	BE0433878327
197	ETS R.HUBIN SA I.R.L.	BE0411943756
198	LES OPTICIENS THOMEE - RICHARD	BE0442302974
199	F JUFFERN ET FILS	BE0422099260
200	DOMINIQUE BUYSE	BE0438004587
201	GIPSY	BE0426602139
205	NOUVELLE MAISON PIRARD	BE0416584811
207	NUTAL ET FILS SPRL	BE0429943194
208	SALEMBIER NADINE DIFFUSION	BE0413692726
210	LA MAISON DU MOTEUR	BE0434561780
211	BABY ROSE 2	BE0438419907
212	BOULANGERIE - PATISSERIE DELOGNE	BE0440668921
214	GESTION - MANAGEMENT - COMMERCIALISATION	BE0442593083
215	JACOB LEON	BE0432654048
216	ETABLISSEMENTS LOUIS BOUILLON	BE0417330622
217	ETABLISSEMENTS VANDERMEER-BRUMIOUL	BE0404447735
218	PHARMACIE DEPOITTE	BE0426677759
219	INFORMATIQUE MINGUET	BE0435397861
222	QUERTINMONT SPRL	BE0433934943

223	BETON 2000	BE0440390490
225	TOP OPTIC	BE0438497210
228	ETABLISSEMENTS MOULIN - AUTOMOBILES	BE0417064960
229	HORLIBATI	BE0438786626
232	FERME DES QUATRE SAISONS	BE0439539761
235	HOBBY WIELANT	BE0421854780
236	CABINET DENTAIRE LIBERT - VOISIN	BE0428560846
237	PHARMACIE DU BIZET-APOTEEK VAN NIEUWKERKE	BE0412982646
238	CASTELBEL	BE0414479317
240	FAMECO	BE0427833643
242	FAVIMO	BE0418680407
243	BRISBOIS PHOTO VIDEO	BE0408124530
244	HORENBACH EDDY	BE0429736526
246	PONCELET SIGNALISATION	BE0402355010
247	ETABLISSEMENTS ALPO	BE0417678733
248	GARAGE NICOLAS DELHEZ ET FILS	BE0423740936
250	AUBIER-COLARD	BE0433285340
251	SANITEL	BE0414834653
252	BENOIT BAUWENS	BE0427625884
253	L ART DE PRASLIN SPRL	BE0433879218
254	HOTEL DE LA POSTE	BE0418329524
255	LA BANQUISE	BE0437839489
260	RAMISOL	BE0422481817
261	WRZESINSKI	BE0440186394
262	PLASTIQUES OBRA	BE0419976544
263	WIDRA	BE0412067183
264	ETS MARCHAL	BE0401407378
265	OPTIQUE PIERRE DECLERCK	BE0432785789
267	RENAULT SERAING	BE0441109577
268	POLY'ART	BE0439592617
269	C.E.M.	BE0435503868
270	ETS LA MINOUCHE SA	BE0402162394
271	PREFIALCO	BE0439391588
272	PHARMACIE VAN TOMME	BE0424908203
274	RAMELOT	BE0429893211
275	P.G.M.B.H.NIessen	BE0434554753
276	TOURNAI PNEU	BE0418526492
278	ETS BISTER	BE0432180827
280	RESTAURANT AU VIEUX LIEGE	BE0418118696
281	E LABEYE	BE0414654808
283	SMPI	BE0440988427
285	IMPRIMERIE FLEMAL	BE0413276418
286	INTERNATIONAL CASH SA	BE0421316431
287	ARBOPA FINANCE	BE0425541077
288	YVON RASSART ET FILS	BE0439103459
290	PRO D UND P	BE0418263109
291	OLIVIA GARDEN	BE0407321014
292	R - NET	BE0443098968
294	SENIORIE DE L'EUROPE	BE0441998811
295	IMMOCONTACT	BE0429555590
296	PHARMACIE HERALY	BE0415606594

297	CERA PLATRE	BE0422201507
299	DONEUX-HUY	BE0407202931
300	GARAGE JOSEPH LESENFANTS	BE0423189521
301	WANLIN - BODY	BE0423664425
302	FRANCOIS LIBRAMONT	BE0426140202
303	MEDICI DN	BE0432577537
304	CAPHIGA	BE0433523385
305	MEUBLES JEAN ET FRANCIS POITOUX	BE0441179952
306	FERNAND SCHYNS	BE0419091666
309	CARMANNE ALBERT	BE0434810814
310	BONTE - VERFAILLIE	BE0429569646
311	MATTAR-RADERMACHER	BE0434894946
312	ENTREPRISES A.BLAISE SPRL	BE0426665584
313	ETABLISSEMENTS MAILLEUX ET FILS	BE0401771426
314	CABINET MEDICAL DU DOCTEUR DELVAUX JEAN	BE0442519542
315	ARTEGRA	BE0422136575
316	SOMIDEL	BE0422892680
317	ETABLISSEMENTS MATHIEU ET BOUILLLOT	BE0402562173
318	CLAUDE DECHAMPS	BE0441894881
319	RAMACKERS LAURENT ET COMPAGNIE	BE0403915621
320	VULCANISATION CAROLOREGIENNE DU PNEUMATIQUE	BE0438705462
321	TUBEX B.V.F.	BE0461292606
322	ALUGLAVER	BE0415386167
323	ETABLISSEMENTS EDGARD RAYMAEKERS	BE0425899878
325	HUBERT HERBAUX	BE0432639202
326	CENTRE DE MEDECINE GENERALE MARCQ	BE0440394648
327	JIDE JARDIN	BE0419182035
329	BELGOFRIT	BE0425608779
333	CLIMATECH INTERNATIONAL	BE0427415454
335	PHIMELEC	BE0419041483
336	TOITURES DETHIER	BE0438361311
337	AQUARIUS TECHNOLOGIES	BE0435533166
339	PROMO-TEXTILE	BE0434269394
340	PHARMACIE JEAN-LOUIS BARBARIN	BE0415589075
341	SANITHERMAT	BE0401134491
342	DETE RASS SPRL	BE0419949424
343	ETABLISSEMENTS LUC JANSSENS	BE0419964666
344	ENTREPRISES JEAN NONET ET FILS	BE0417072581
346	GIVORD 2	BE0441741463
347	BUREAU JP WERION	BE0427339537
348	DEBY ET FILS	BE0422806073
349	E A C LABORATORIES	BE0430142936
350	MAISON REMY	BE0413684016
351	DUCHATEAU	BE0427215417
352	LE PARC	BE0428953992
353	FRANCOIS FRERES	BE0418354466
354	ARMURERIE S. DELMOTTE	BE0425815746
355	ATELIER MENCHIOR	BE0469753083
356	MOEBEL MESSERICH	BE0407924788
357	LECOMTE-FOSSION	BE0427796130
360	CHAUSSURES PAULUS	BE0426922932

361	AUDIOPTIC	BE0421128270
363	ARCADIS FALLY	BE0446302245
364	DATA MANAGEMENT TEAM	BE0429708515
365	LES ETABLISSEMENTS JACQUEMART MARCELLIN ET FILS	BE0404360831
366	NAMERICAR	BE0438402386
367	LA PETITE MARMITE	BE0427195225
368	ENTREPRISES DONNAY-GOFFIN	BE0428778503
369	L'OUTIL	BE0415516524
372	RASEZ SA	BE0401557927
373	BUREAU D'ETUDES ET ENTREPRISES DE JARDINS MAURICE HENRION	BE0412490817
374	CONSTRUCT PRODUCT SA	BE0418363572
375	JEU DE DAMES ET COUTY	BE0437595704
378	BUREAU D'EXPERTISES G. DAVE - DAVEX	BE0434037881
379	ENTREPRISES MEDART	BE0420901608
380	ENTREPRISES TRADEM	BE0427077340
381	CHARLES HUBY	BE0440488282
382	L'HOTEL DE LA VALLEE DES FEES	BE0421977120
383	RESIDENCE LES DEUX VALLEES	BE0433918216
384	LAUDACE	BE0405787820
385	STC	BE0421314847
386	MEDIM	BE0430045738
387	ECOBAT	BE0430197473
388	SPA COMBUSTIBLES	BE0423778746
389	NOCTUA	BE0442439863
390	ELIPLAST SPRL	BE0405922234
391	POISSONNERIE CANFYN	BE0426039143
395	BUREAU PIERRE NAVAUX	BE0430969614
396	LA RESIDENCE	BE0435889690
397	BOULANGERIE - PATISSERIE CHRISTIAN DEMARTEAU	BE0423509225
398	CENTRE VIANDES SA	BE0419900429
399	GOSELIN	BE0418210253
400	BON DECOR (LE)	BE0434488437
401	MARCEL MASSON	BE0418342390
402	ENTREPRISES BONFANTI	BE0421579816
403	MEDIATONE	BE0415923330
405	MAD VISE	BE0436960650
406	AU CLOS DES FREESIAS	BE0428096335
407	GREGOIRE	BE0404254032
408	MAISON LEMLYN	BE0423535058
409	ETABLISSEMENTS LIXON	BE0407234902
411	DE VALCK	BE0416259860
412	ETABLISSEMENTS PIERRE	BE0418762163
414	ANDRE WARNIER-PAQUE	BE0426528301
415	PATISSERIE JOEL MASSAUX	BE0435692821
416	GARBAR ELECTRONICS	BE0432199930
418	ETABLISSEMENT LHOIR	BE0401112321
419	MARECHAL - SERVICE	BE0418210550
420	ARCHITECTURE et URBANISME BRUYERE	BE0423261478
421	AU MENU DU JOUR	BE0414734386
422	LA CHAMBRE CLAIRE SPRL	BE0421569720
423	MAISON PAULY	BE0422325429

424	LES FEMMES ET LES ENFANTS D'ABORD	BE0439247375
425	ROBERT GATELIER ET FILS	BE0465766680
426	ELEKTRO WILFRIED HICK	BE0439247771
427	STEA	BE0440313583
429	MARKETING COMMUNICATION CONCEPT	BE0440010212
430	CFD - SOCIETE FIDUCIAIRE CIVILE	BE0431256555
431	SUPERMARCHE BAUDHUIN	BE0418757413
432	WUIDARD FRERES	BE0439733860
433	HMZ MAINTENANCE, MECANIQUE, AUTOMATION	BE0428142360
434	DELLOUE	BE0417159782
435	H. BEGGIO	BE0441712066
436	ENGELBOSCH FRERES	BE0417898368
440	LE PALAIS DU FRAIS	BE0432084124
441	VDK	BE0418942802
442	GARAGE JEAN-CLAUDE SIMON	BE0411975925
443	CENTRE DE VACANCES LE ROPTAI SPRL	BE0431574081
444	LIBRAIRIE GRAFFITI	BE0417785730
445	ENTREPRISES PALANTE	BE0436440315
446	SOCIETE DISTRIBUTION MEDICALE	BE0419212224
447	ANDRE PIRON ET FILS	BE0424572166
448	GARAGE COLLETTE	BE0422320974
449	CHATEAU DE LA LYS	BE0435581765
450	PHARMACIE DU FAUBOURG	BE0436884139
451	SPRL EDELWEISS	BE0424807837
453	MEUBLES MOREAU	BE0423869610
454	COMEL - VALLEE DE L'OURTHE	BE0441163423
455	BOULANGERIE-PATISSERIE GOFFIN-FRANCOIS	BE0437086156
456	ENGEM	BE0431077797
458	JOUETS BROZE FILS SPRL	BE0432392940
459	ATELIERS BILLY	BE0438425548
462	REUL FRERES	BE0427155237

ANNEXE 3: Liste des paires

Tableau 98 : Liste des paires

	Nom de la PME transmise		Nom de la paire (PME non transmise)	
1	ATELIERS LEONET	BE0402558908	DEMABEL	BE0406747427
2	AUTRE CHOSE	BE0417263316	AU MENU DU JOUR	BE0414734386
3	BACOFISC	BE0426811678	BUREAU PIERRE NAVAUX	BE0430969614
4	BOULANGERIE - PATISSERIE DELOGNE	BE0440668921	GICOPA	BE0420195684
5	CABINET MEDICAL MONTOIS	BE0438761286	MEDICI DN	BE0432577537
6	CENTRE VIANDES SA	BE0419900429	WUIDARD FRERES	BE0439733860
7	DELWICHE ET FILS	BE0407177690	DANSART MATERIAUX	BE0431047511
8	ETABLISSEMENTS VALERY LECOMTE	BE0401111133	FRABELBOIS	BE0425225432
9	ETS LA MINOUCHE SA	BE0402162394	LECOMTE-FOSSION	BE0427796130
10	FOUNTAIN INDUSTRIES BRUSSELS	BE0414340448	MAISON PAULY	BE0422325429
11	GAUDIER - REMBAUX	BE0415844641	RAMISOL	BE0422481817
12	HUBERT HERBAUX	BE0432639202	BETON 2000	BE0440390490
13	KARNAK	BE0439894505	ATHIMMO 2000	BE0435363318
14	LA CHAMBRE CLAIRE SPRL	BE0421569720	ENTREPRISES PALANTE	BE0436440315
15	LEBENS	BE0434896827	POISSONNERIE CANFYN	BE0426039143
16	MEUBLES MOREAU	BE0423869610	M.D.S.C.	BE0437182067
17	OLIVIA GARDEN	BE0407321014	C.E.M.	BE0435503868
18	PHARMACIE DU BIZET- APOTEEK VAN NIEUWERKE	BE0412982646	PHARMACIE DU CENTRESA	BE0422275246
19	SERIGRAPHIE WOLFS et VAN DER HOEVEN	BE0414480604	FIDUCIAIRE 2001	BE0431858549
20	VAN NIEUWENHUYSE	BE0440917260	GARAGE COLLETTE	BE0422320974
21	WINTGENS	BE0415495441	VISION PLUS	BE0432789254
22	YVON RASSART ET FILS	BE0439103459	CARMANNE ALBERT	BE0434810814
23	ARMURERIE S. DELMOTTE	BE0425815746	GIPSY	BE0426602139
24	ARTEGRA	BE0422136575	LIBRAIRIE GRAFFITI	BE0417785730
25	BRASSERIE LAUVAUX - RICHE	BE0415572150	TRANSACTIONS COMMERCIALES	BE0405911148
26	DELLOUE	BE0417159782	GIVORD 2	BE0441741463
27	DUJEU	BE0428471863	ENGEM	BE0431077797
28	ETABLISSEMENTS FRANCOIS	BE0401715503	SOLAR PLUS	BE0442328908
29	LA MAISON DU MOTEUR	BE0434561780	SCHMETZ SA	BE0431996230
30	LA RESIDENCE	BE0435889690	CABINET DENTAIRE LENOIR-LENAERTS	BE0435203267
31	LE PARC	BE0428953992	JO.FI.CRI	BE0442040678
32	MAISON DEVIERE - DUMONT ET FILS	BE0431854292	L'OUTIL	BE0415516524
33	MOEBEL MESSERICH	BE0407924788	ETS CATALDO	BE0417697143
34	ETABLISSEMENTS ALPO	BE0417678733	ETABLISSEMENTS MAILLEUX ET FILS (PHOTO - CINE - SON)	BE0401771426
35	IMPRIMERIE FLEMAL	BE0413276418	PRO D UND P	BE0418263109
36	BLEROT PERE ET FILS	BE0402317002	LE PALAIS DU FRAIS	BE0432084124
37	RENAULT TOURNAI SERVICE	BE0423682637	RENAULT SERAING	BE0441109577
38	CENTRE DE VACANCES LE ROPTAI SPRL	BE0431574081	VANCHRIS	BE0427843343
39	ETABLISSEMENTS MATHIEU ET BOUILLOT	BE0402562173	HMZ MAINTENANCE, MECANIQUE, AUTOMATION	BE0428142360
40	MENUISERIE MARC HOUDART	BE0436542263	REUL FRERES	BE0427155237
41	HARD AND SOFT ENGINEERING	BE0416341024	CLAUDE DECHAMPS	BE0441894881
42	ETABLISSEMENT RENE ENESIDEME	BE0417108017	HORENBACH EDDY	BE0429736526
43	EUROPLEX	BE0403119627	POLYMAR	BE0423276326

44	F - J - M ((FJM))	BE0442674148	CHATEAU DE LA LYS	BE0435581765
45	J BODART ET FILS	BE0430432649	NUTAL ET FILS SPRL	BE0429943194
46	MARCEL MASSON	BE0418342390	ETABLISSEMENTS GILBERTS LEFEBVRE- BUSSCHAERT	BE0401246735
47	OPTIQUE PIERRE DECLERCK	BE0432785789	BENOIT BAUWENS	BE0427625884
48	PATISSERIE JOEL MASSAUX	BE0435692821	L ART DE PRASLIN SPRL	BE0433879218
49	SA AUBIA	BE0420759868	SC ETS DETANDT SIMON	BE0435712815
50	F JUFFERN ET FILS	BE0422099260	WANLIN - BODY	BE0423664425
51	BABUSIAUX	BE0416655481	CLIMATECH INTERNATIONAL	BE0427415454
52	ETABLISSEMENTS HUART BOIS	BE0420550230	FERNAND SCHYNS	BE0419091666
53	PHARMACIE DEPOITTE	BE0426677759	ISTASSE PRO DOMO	BE0416671418
54	PONCELET SIGNALISATION	BE0402355010	ETABLISSEMENTS LOUIS BOUILLON	BE0417330622
55	NOCTUA	BE0442439863	WRZESINSKI	BE0440186394
56	REAL YVES DUJARDIN	BE0408487091	J.LOUIS ET FILS SPRL	BE0420441649
57	SANITHERMAT	BE0401134491	NOUVEAUX ETABLISSEMENTS BOLOGNE	BE0422691158
58	VALERY CARTON ET FILS	BE0425187028	MIC - MEAT	BE0437073882
59	BRAGUSI SA	BE0425222165	DE VALCK	BE0416259860
60	DETE RASS SPRL	BE0419949424	PREFIALCO	BE0439391588
61	PHARMACIE VAN TOMME	BE0424908203	PHARMACIE DU FAUBOURG	BE0436884139
62	RESIDENCE LES CHEVREFEUILLES	BE0428584404	SENIORIE DE L'EUROPE	BE0441998811
63	ALUGLAVER	BE0415386167	INGENIERIE ET CONSTRUCTION MASSET	BE0428583414
64	BUREAU D'ASSURANCES MONIOTTE LEOPOLD ET CIE	BE0426100115	BUREAU D'EXPERTISES ET D'INFORMATIQUE DE MORLANWELZ	BE0430637834
65	DESABLENS - POTTIEZ ET ENFANTS	BE0420263386	TOP OPTIC	BE0438497210
66	ETABLISSEMENTS LUC JANSSENS	BE0419964666	AUTOMOBILES COLLIN	BE0440474426
67	VERSICHERUNGEN SCHMATZ- ASSURANCES SCHMATZ	BE0411651271	DISLAIRE ASSURANCES	BE0419652286
68	ANDRE WARNIER-PAQUE	BE0426528301	ELEKTRO WILFRIED HICK	BE0439247771
69	DIAPRINT	BE0427645482	RELIURE INDUSTRIELLE ELESTYP	BE0402410537
70	DISCOUNT DEPASSE	BE0432221607	FICOMO	BE0412733317
71	ETABLISSEMENTS LEON BRACK	BE0417734854	CARROSSERIE MODERNE	BE0425181583
72	ETABLISSEMENTS LIXON	BE0407234902	FERRONNERIE NOUVELLE	BE0412585639
73	FIRMA ALFONS RAAFF GMBH	BE0415008362	VERMEERSCH FRERES	BE0426426747
74	FRANCOIS LIBRAMONT	BE0426140202	GARAGE PIERRE ROQUINY	BE0430529154
75	GREGOIRE	BE0404254032	PIERRE THONON	BE0419537866
76	LE POULET D'ARDENNE	BE0425151988	ACER	BE0416912532
77	SUPERMARCHE BAUDHUIN	BE0418757413	HOBBY WIELANT	BE0421854780
78	FAMECO	BE0427833643	E LABEYE	BE0414654808
79	ATELIERS BILLY	BE0438425548	ETS MEREAU	BE0439124839
80	PROMO PISCINES	BE0437533841	QUERTINMONT SPRL	BE0433934943
81	ECOMI	BE0442122832	PROMEBAT SC	BE0429420780
82	LAUDACE	BE0405787820	ARCHITECTURE et URBANISME BRUYERE	BE0423261478
83	MAISON - NETTE	BE0416228285	SANITEL	BE0414834653
84	FAVIMO	BE0418680407	MACONNERIE GENERALE LAHAYE - EVRARD	BE0429718512
85	RASEZ SA	BE0401557927	INTERNATIONAL CASH SA	BE0421316431
86	DURLEM SA	BE0412530211	SPACE SA	BE0426673997
87	INFORMATIQUE MINGUET	BE0435397861	GC HABITAT	BE0433158646
88	INTEGRATED SERVICES FOR INFORMATION SYSTEMS	BE0431755611	TITE - LIVE BELGIQUE	BE0439676353
89	CONSTRUCT PRODUCT SA	BE0418363572	PIRET	BE0412600683
90	GARAGE JEAN-CLAUDE SIMON	BE0411975925	NAMERICAR	BE0438402386

91	IMPRITEX	BE0431667519	BRUYLANT - ACADEMIA	BE0430390582
92	VERLAC	BE0404448725	WOPLA	BE0424003529
93	AUBIER-COLARD	BE0433285340	E A C LABORATORIES	BE0430142936
94	RAMACKERS LAURENT ET CIE	BE0403915621	ROBERT MICHOEL	BE0421260310
95	CHAUFFAGE-SANITAIRE F. LENARTZ	BE0437455944	DABEE - POES	BE0418593305
96	VULCANISATION CAROLOREGIENNE DU PNEUMATIQUE	BE0438705462	GESTION - MANAGEMENT - COMMERCIALISATION	BE0442593083
97	LA CAFETARIA	BE0437272832	LA PETITE MARMITE	BE0427195225
98	TOP MANAGEMENT EUROPE	BE0432415310	POLY'ART	BE0439592617
99	ARCADIS FALLY	BE0446302245	MARKETING COMMUNICATION CONCEPT	BE0440010212
100	GROUPE COMASE	BE0456500509	SC LAMBDA PLUS	BE0430590918
101	SA NEW HOME ELEC	BE0431395325	WIDRA	BE0412067183
102	ETABLISSEMENTS VANDERMEER- BRUMIOUL	BE0404447735	ETABLISSEMENTS MOULIN - AUTOMOBILES	BE0417064960

ANNEXE 4: Tableaux de résultats complémentaires

Tableau 99 : Test des signes - PME familiales transmises - structure

Test des signes										
	Actif n+3	Actif n+2	Actif n+1	Actif n-1	Actif n-2	MBEn3	MBEn2	MBEn1	MBEna1	MBEna2
Z	-0,25198	-1,09141	-0,57354	-1,51122	-0,23736	0,00000	0,00000	0,00000	-0,11625	-0,23736
Signification	0,80106	0,27509	0,56628	0,13073	0,81238	1,00000	1,00000	1,00000	0,90746	0,81238
	FRN n+3	FRN n+2	FRN n+1	FRN n-1	FRN n-2	BFR n+3	BFR n+2	BFR n+1	BFR n-1	BFR n-2
Z	-2,66700	-2,06155	-1,49120	-0,82496	-0,83666	0,00000	-0,73302	-0,23094	0,00000	0,00000
Signification	0,00765	0,03925	0,13591	0,40940	0,40278	1,00000	0,46355	0,81736	1,00000	1,00000
	LSLn3	LSLn2	LSLn1	LSLna1	LSLna2	LSSn3	LSSn2	LSSn1	LSSna1	LSSna2
Z	-1,16190	-1,73649	-0,92376	-0,11785	-0,12127	-0,38730	-0,12309	-0,69282	-0,11785	-1,44463
Signification	0,24528	0,08248	0,35561	0,90619	0,90348	0,69854	0,90203	0,48842	0,90619	0,14856
	DGen3	DGen2	DGen1	DGENa1	DGENa2	FTTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FTTAna1	FTTAna2
Z	0,00000	-0,51215	-0,47471	-0,86164	-0,25198	0,00000	-4,97198	-5,69803	-0,81373	-0,47471
Signification	1,00000	0,60855	0,63499	0,38889	0,80106	1,00000	0,00000	0,00000	0,41580	0,63499
	DIFn3	DIFn2	DIFn1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Z	-0,13363	-0,26038	-0,60634	-0,74421	0,00000	0,00000	-0,73302	-0,68376	-0,58124	-0,59761
Signification	0,89369	0,79457	0,54429	0,45675	1,00000	1,00000	0,46355	0,49412	0,56108	0,55010
	DELtN3	pDELtN2	DELtN1	DELtNa1	DELtNa2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Z	-0,40825	-0,13131	-0,84887	-2,01581	-2,91397	-1,16190	-0,61546	-0,23094	-0,70225	-0,48154
Signification	0,68309	0,89553	0,39595	0,04382	0,00357	0,24528	0,53825	0,81736	0,48253	0,63013

Tableau 100 : Test des signes - PME familiales transmises - performance

Test des signes										
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Z	0,00000	-0,84887	-0,34412	0,00000	-0,47471	-1,14300	-1,22169	-1,49120	-1,06066	-0,47471
Signification	1,00000	0,39595	0,73075	1,00000	0,63499	0,25304	0,22182	0,13591	0,28884	0,63499
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Z	-0,25607	-0,12309	-0,57354	0,00000	-1,55380	-0,63500	-1,57648	-0,46188	-0,23408	-1,31475
Signification	0,79789	0,90203	0,56628	1,00000	0,12023	0,52543	0,11491	0,64417	0,81492	0,18859
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Z	-1,18176	-1,37500	-1,17041	-0,36927	-2,15900	-2,49482	-1,25988	-0,94943	-0,97736	-2,26779
Signification	0,23730	0,16913	0,24184	0,71192	0,03085	0,01260	0,20771	0,34240	0,32839	0,02334
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Z	-1,05963	-0,12700	0,00000	-0,24434	-1,37500	-0,26491	-0,12500	-0,35857	-0,49614	-0,37500
Signification	0,28931	0,89894	1,00000	0,80697	0,16913	0,79108	0,90052	0,71992	0,61980	0,70766
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2
Z	-0,80904	-0,12910	-0,23736	-0,24434	-0,12127	-0,69338	-0,27472	-1,33395	0,00000	-2,19469
Signification	0,41849	0,89728	0,81238	0,80697	0,90348	0,48807	0,78353	0,18222	1,00000	0,02819
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2
Z	0,00000	-1,14300	0,00000	-0,73302	-0,75593	0,00000	-1,60019	-0,70225	-1,07571	-0,35857
Signification	1,00000	0,25304	1,00000	0,46355	0,44969	1,00000	0,10956	0,48253	0,28206	0,71992
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Z	-0,69338	-1,09888	-0,36927	-0,52076	-1,20268	-1,37361	-1,90500	-0,71207	-0,24807	-0,51215
Signification	0,48807	0,27182	0,71192	0,60254	0,22910	0,16956	0,05678	0,47642	0,80408	0,60855

Tableau 101 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises - structure

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Total actif n+3	40,895	611,292	140,240	-253,739	335,528	,292	18	,774
Total actif n+2	-106,320	475,605	103,786	-322,812	110,173	-1,024	20	,318
Total actif n+1	-9,353	464,568	96,869	-210,248	191,541	-,097	22	,924
Total actif n-1	-23,026	157,381	33,554	-92,805	46,752	-,686	21	,500
Total actif n-2	-27,358	444,984	94,871	-224,653	169,937	-,288	21	,776
FRN n+3	-59,409	392,046	89,942	-248,370	129,551	-,661	18	,517
FRN n+2	-28,898	217,238	48,576	-130,568	72,773	-,595	19	,559
FRN n+1	-29,687	208,499	43,475	-119,849	60,475	-,683	22	,502
FRN n-1	-63,582	200,853	40,999	-148,394	21,231	-1,551	23	,135
FRN n-2	-38,137	183,753	39,176	-119,609	43,334	-,973	21	,341
BFR n+3	-60,516	237,575	55,997	-178,659	57,627	-1,081	17	,295
BFR n+2	-10,341	242,008	54,115	-123,604	102,922	-,191	19	,850
BFR n+1	3,052	221,621	46,211	-92,784	98,888	,066	22	,948
BFR n-1	2,890	185,281	38,634	-77,231	83,012	,075	22	,941
BFR n-2	-21,720	182,776	38,968	-102,759	59,318	-,557	21	,583
Liquidité au sens large n+3	-,63000	2,67496	,61368	-1,91929	,65929	-1,027	18	,318
Liquidité au sens large n+2	-,11905	2,35874	,51472	-1,19273	,95464	-,231	20	,819
Liquidité au sens large n+1	-,20833	2,60425	,53159	-1,30801	,89135	-,392	23	,699
Liquidité au sens large n-1	-,20500	2,34025	,47770	-1,19320	,78320	-,429	23	,672
Liquidité au sens large n-2	-,18000	2,08397	,44430	-1,10398	,74398	-,405	21	,689
Liquidité au sens strict n+3	-,64474	2,65419	,60891	-1,92402	,63454	-1,059	18	,304
Liquidité au sens strict n+2	-,21238	1,77666	,38770	-1,02111	,59634	-,548	20	,590
Liquidité au sens strict n+1	-,23542	1,99650	,40753	-1,07847	,60763	-,578	23	,569
Liquidité au sens strict n-1	-,15708	2,12075	,43290	-1,05260	,73843	-,363	23	,720
Liquidité au sens strict n-2	,45182	4,49122	,95753	-1,53948	2,44311	,472	21	,642
Degré global endettement n+3	,37400	5,33613	1,22419	-2,19793	2,94593	,306	18	,763
Degré global endettement n+2	,42890	6,80619	1,48523	-2,66923	3,52704	,289	20	,776
Degré global endettement n+1	1,51591	11,88653	2,47851	-3,62421	6,65603	,612	22	,547
Degré global endettement n-1	1,46978	11,88378	2,53363	-3,79919	6,73875	,580	21	,568
Degré global endettement n-2	-10,36764	66,37293	15,22699	-42,35837	21,62309	-,681	18	,505
Fonds tiers / Total actif n+3	7,56947	36,70515	8,42074	-10,12184	25,26079	,899	18	,381
Fonds tiers / Total actif n+2	-29,10286	33,83225	7,38280	-44,50311	-13,70260	-3,942	20	,001
Fonds tiers / Total actif n+1	-34,49833	35,31640	7,20893	-49,41114	-19,58552	-4,785	23	,000
Fonds tiers / Total actif n-1	-4,36042	34,30866	7,00323	-18,84769	10,12686	-,623	23	,540
Fonds tiers / Total actif n-2	-2,25227	35,95679	7,66601	-18,19462	13,69008	-,294	21	,772
Degré d'indépendance fin n+3	-,99100	2,92707	,67152	-2,40180	,41980	-1,476	18	,157
Degré d'indépendance fin n+2	-,40552	2,35809	,51458	-1,47891	,66787	-,788	20	,440
Degré d'indépendance fin n+1	-,19448	2,50071	,52143	-1,27587	,88691	-,373	22	,713
Degré d'indépendance fin n-1	,03235	2,39452	,49929	-1,00312	1,06782	,065	22	,949
Degré d'indépendance fin n-2	-,21165	2,06853	,46254	-1,17975	,75646	-,458	19	,652
Fonds propres / Total actif n+3	-7,52632	36,66864	8,41236	-25,20004	10,14740	-,895	18	,383
Fonds propres / Total actif n+2	-3,47571	32,92766	7,18540	-18,46421	11,51278	-,484	20	,634
Fonds propres / Total actif n+1	-,60125	32,41605	6,61690	-14,28935	13,08685	-,091	23	,928
Fonds propres / Total actif n-1	4,34250	34,31802	7,00514	-10,14873	18,83373	,620	23	,541
Fonds propres / Total actif n-2	,81048	36,22364	7,90465	-15,67833	17,29928	,103	20	,919
Degré endettement LT n+3	,37441	1,59550	,39888	-,47578	1,22459	,939	15	,363
Degré endettement LT n+2	,67083	3,40721	,80309	-1,02353	2,36520	,835	17	,415
Degré endettement LT n+1	1,03985	6,54842	1,46427	-2,02490	4,10460	,710	19	,486
Degré endettement LT n-1	-,22958	2,14927	,49308	-1,26549	,80634	-,466	18	,647
Degré endettement LT n-2	-,82447	1,74425	,40016	-1,66517	,01623	-2,060	18	,054
Degré d'autofinancement n+3	-6,42316	36,57768	8,39149	-24,05303	11,20672	-,765	18	,454
Degré d'autofinancement n+2	-2,99619	35,16070	7,67269	-19,00115	13,00877	-,391	20	,700
Degré d'autofinancement n+1	2,51417	44,83607	9,15212	-16,41844	21,44678	,275	23	,786

Degré d'autofinancement n-1	6,93621	39,72989	8,10983	-9,84025	23,71267	,855	23	,401
Degré d'autofinancement n-2	3,26170	40,37893	8,60882	-14,64131	21,16472	,379	21	,709
Degré d'investissement n+3	23,09421	118,29005	27,13760	-33,91977	80,10819	,851	18	,406
Degré d'investissement n+2	28,98000	84,11796	18,35604	-9,31004	67,27004	1,579	20	,130
Degré d'investissement n+1	7,86000	199,06182	40,63332	-76,19643	91,91643	,193	23	,848
Degré d'investissement n-1	-29,13826	143,61966	29,94677	-91,24406	32,96754	-,973	22	,341
Degré d'investissement n-2	-,33636	49,89060	10,63671	-22,45661	21,78389	-,032	21	,975
Degré levier financier n+3	2,79737	13,78363	3,16218	-3,84613	9,44086	,885	18	,388
Degré levier financier n+2	2,20450	11,78108	2,63433	-3,30921	7,71821	,837	19	,413
Degré levier financier n+1	,70668	3,81997	,81442	-,98700	2,40036	,868	21	,395
Degré levier financier n-1	-,32556	2,63322	,53750	-1,43747	,78635	-,606	23	,551
Degré levier financier n-2	-,62825	1,39824	,30512	-1,26473	,00822	-2,059	20	,053

Tableau 102 : Test des signes - PME non familiales transmises - structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Signification	0,64761	1,00000	1,00000	0,52347	1,00000	0,81453	1,00000	0,21004	0,83181	1,00000
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Signification	1,00000	0,82380	1,00000	0,54126	0,83181	0,09625	0,82380	0,21004	1,00000	0,83181
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Signification	1,00000	1,00000	0,54126	0,15159	0,83181	1,00000	1,00000	0,54126	0,83882	0,52347
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,28628	1,00000	1,00000	0,02660	0,02266	0,30746	1,00000
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,21004	0,82380	1,00000	1,00000	1,00000	0,30746	1,00000
	DELtn3	DELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Signification	0,80362	1,00000	1,00000	0,62906	0,14346	0,64761	0,38331	0,30746	0,83882	1,00000

Tableau 103 : Test des signes - PME non familiales transmises - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,68750	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Signification	0,35928	1,00000	0,54126	0,40487	1,00000	0,16707	1,00000	0,15159	0,54126	0,28628
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Signification	1,00000	0,66362	0,15159	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,15159	0,83882	0,83181
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Signification	1,00000	0,66362	0,83181	0,83882	1,00000	1,00000	0,26318	0,40487	0,52347	0,81453
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Signification	0,81453	0,50344	1,00000	0,66362	0,80362	0,81453	1,00000	1,00000	0,03469	0,38331
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	VAn3	VAn2	VAn1	VAna1	VAna2
Signification	0,16707	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,21875	1,00000	0,50781	0,50781	0,50781
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2
Signification	0,48068	1,00000	0,83181	1,00000	0,09625	0,64761	0,50344	0,40487	1,00000	0,83181
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Signification	0,62906	0,35928	0,67764	0,52347	0,66362	0,81453	0,82380	0,67764	1,00000	0,80362
	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2					
Signification	0,21011	0,81453	0,66362	0,50344	0,48068					

Tableau 104 : Test des signes - PME non familiales transmises - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Signification	1,00000	0,62906	1,00000	0,83181	0,80362	1,00000	0,40487	0,80362	0,07681
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Signification	0,67764	0,02127	0,80362	0,83882	0,04904	0,14346	1,00000	0,14346	0,14346
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Signification	1,00000	0,11847	0,79053	0,54126	0,14346	0,14346	0,52347	0,07681	0,03516
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELTct	DELTlt	DELTx	Autofct	Autoflt	Autofx
Signification	0,83882	0,07681	0,21011	0,64761	0,79053	0,58105	0,54126	0,04904	0,14346
	MBVct	MBVlt	MBVx	MNVct	MNVlt	MNVx	ROABct	ROABlt	ROABx
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,62500	0,40487	0,45450	1,00000	0,83882	0,62906
	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx
Signification	1,00000	0,30746	1,00000	0,33231	0,30746	0,62906	0,62906	0,28628	1,00000
	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx
Signification	1,00000	0,83181	0,79053	0,77441	1,00000	0,58105	1,00000	1,00000	0,62906
	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx	VAct	VAIt	VAX
Signification	0,80362	0,83181	1,00000	1,00000	0,68750	1,00000	0,38331	0,26685	0,77441
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Signification	0,40487	0,33231	0,80362	1,00000	1,00000	0,62906	0,66362	0,48068	1,00000
	CFTAct	CFTAlt	CFTAx	Reffct	Refflt	Reffx			
Signification	0,52347	0,58105	0,58105	0,11532	1,00000	1,00000			

Tableau 105 : Test d'échantillons appariés - Enracinement du dirigeant - structure

Différences calculées sur les paires	Enracinement du dirigeant			Pas d'enracinement du dirigeant		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Total actif n+3	55,60000	,412	,691	4,4159	0,070	0,944
Total actif n+2	118,36900	,926	,379	-33,4259	-0,647	0,520
Total actif n+1	140,17600	1,446	,182	4,7561	0,153	0,879
Total actif n-1	-27,11556	-,814	,439	4,6023	0,266	0,791
Total actif n-2	12,83250	,371	,722	31,7159	1,208	0,232
FRN n+3	-,16250	-,001	,999	0,1752	0,006	0,995
FRN n+2	-62,76100	-,541	,602	6,7267	0,227	0,822
FRN n+1	16,12778	,211	,838	10,9851	0,465	0,643
FRN n-1	-19,37250	-,244	,814	0,5877	0,029	0,977
FRN n-2	-106,0600	-,690	,513	3,4902	0,197	0,844
BFR n+3	-32,5333	-,427	,681	6,1362	0,244	0,808
BFR n+2	-26,6520	-,336	,745	15,7318	0,730	0,468
BFR n+1	-51,3930	-,703	,500	3,9695	0,233	0,816
BFR n-1	-68,1800	-,1217	,258	7,5959	0,484	0,630
BFR n-2	-102,2489	-1,692	,129	25,6885	1,964	0,054
Liquidité au sens large n+3	-8,02222	-,862	,414	0,0494	0,258	0,797
Liquidité au sens large n+2	,77111	,981	,355	-0,1468	-0,472	0,638
Liquidité au sens large n+1	,70000	1,387	,203	-0,3317	-1,012	0,315
Liquidité au sens large n-1	,22375	,709	,501	0,0625	0,205	0,838
Liquidité au sens large n-2	-,33000	-,556	,596	-0,1980	-0,758	0,451
Liquidité au sens strict n+3	,61250	,728	,490	0,0081	0,046	0,964
Liquidité au sens strict n+2	,62444	1,112	,298	0,5775	0,725	0,471
Liquidité au sens strict n+1	,55444	1,240	,250	-0,4141	-1,348	0,182
Liquidité au sens strict n-1	,05875	,191	,854	-0,0415	-0,143	0,886
Liquidité au sens strict n-2	-,34500	-,560	,593	0,1406	0,317	0,752
Degré global endettement n+3	-3,37443	-,758	,477	0,1415	0,130	0,897
Degré global endettement n+2	-3,52800	-1,033	,342	0,4108	0,250	0,803
Degré global endettement n+1	,52000	,327	,754	-1,7427	-1,489	0,141
Degré global endettement n-1	1,19988	,594	,571	-1,0975	-1,328	0,189
Degré global endettement n-2	-,12786	-,110	,916	-0,5402	-0,641	0,524
Fonds tiers / Total actif n+3	6,46111	,392	,705	-1,1804	-0,274	0,785
Fonds tiers / Total actif n+2	-21,05500	-1,886	,092	-31,6676	-7,021	0,000
Fonds tiers / Total actif n+1	-28,25400	-2,384	,041	-30,9897	-7,336	0,000
Fonds tiers / Total actif n-1	-2,90778	-,213	,837	-3,5088	-0,898	0,372
Fonds tiers / Total actif n-2	2,64444	,195	,850	-3,0405	-0,767	0,446
Degré d'indépendance fin n+3	-6,82625	-,960	,369	-0,1821	-0,848	0,400
Degré d'indépendance fin n+2	-3,67856	-,847	,422	-0,2119	-1,004	0,320
Degré d'indépendance fin n+1	,25685	,427	,682	0,1435	0,805	0,424
Degré d'indépendance fin n-1	,26829	,780	,465	0,0914	0,634	0,529
Degré d'indépendance fin n-2	-,24100	-,248	,814	0,0782	0,366	0,716
Fonds propres / Total actif n+3	-3,48556	-,196	,850	1,1198	0,261	0,795
Fonds propres / Total actif n+2	3,42400	,190	,853	4,5212	1,100	0,276
Fonds propres / Total actif n+1	3,05800	,187	,856	2,3393	0,655	0,515
Fonds propres / Total actif n-1	9,71556	,555	,594	3,4283	0,876	0,384
Fonds propres / Total actif n-2	3,54000	,213	,837	3,9393	0,961	0,340
Degré endettement LT n+3	-2,05000	-,754	,479	0,2211	0,419	0,677
Degré endettement LT n+2	-1,49405	-,852	,422	0,6184	0,593	0,556
Degré endettement LT n+1	,51388	,712	,500	-0,6312	-2,488	0,016
Degré endettement LT n-1	,82775	,538	,607	-0,2288	-0,622	0,536
Degré endettement LT n-2	-,45400	-,834	,451	-0,3978	-1,078	0,285
Degré d'autofinancement n+3	6,81500	,460	,659	5,2119	0,901	0,372
Degré d'autofinancement n+2	13,54000	,918	,385	11,4196	1,555	0,126
Degré d'autofinancement n+1	11,76778	,911	,389	3,4216	0,742	0,460
Degré d'autofinancement n-1	17,59433	1,156	,281	3,1085	0,691	0,492
Degré d'autofinancement n-2	5,91444	,492	,636	0,8520	0,186	0,853
Degré d'investissement n+3	-13,69778	-,766	,466	35,01574	1,772	0,082

Degré d'investissement n+2	2,00800	,122	,905	-13,21328	-0,544	0,589
Degré d'investissement n+1	28,23700	,687	,509	-2,76062	-0,154	0,878
Degré d'investissement n-1	-34,99667	-,719	,492	1,66403	0,097	0,923
Degré d'investissement n-2	-53,23375	-,892	,402	24,88065	1,060	0,293
Degré levier financier n+3	-3,33289	-1,364	,210	0,00535	0,010	0,992
Degré levier financier n+2	,03600	,036	,972	-0,03111	-0,067	0,947
Degré levier financier n+1	-4,26820	-,701	,501	0,11543	0,262	0,794
Degré levier financier n-1	,83211	1,027	,335	0,08736	0,218	0,828
Degré levier financier n-2	-1,84367	-1,357	,212	0,49182	1,038	0,304

Tableau 106 : Test des signes - Enracinement du dirigeant - structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Signification	0,50781	1,00000	0,34375	1,00000	1,00000	1,00000	0,34375	0,34375	1,00000	1,00000
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Signification	0,28906	0,34375	0,17969	0,28906	0,72656	1,00000	1,00000	1,00000	0,50781	0,17969
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Signification	1,00000	0,50781	0,17969	0,72656	0,72656	1,00000	1,00000	0,17969	0,45312	1,00000
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,10938	0,34375	1,00000	1,00000
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Signification	0,72656	1,00000	1,00000	1,00000	0,68750	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000
	DELtn3	DELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Signification	0,68750	1,00000	1,00000	0,72656	0,62500	0,72656	1,00000	1,00000	0,50781	1,00000

Tableau 107 : Test des signes - Enracinement du dirigeant - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Signification	0,68750	0,12500	1,00000	0,50000	0,62500	1,00000	0,62500	1,00000		0,12500
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Signification	0,50781	0,34375	0,75391	0,17969	0,17969	1,00000	0,10938	0,10938	0,03906	0,17969
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Signification	0,72656	0,50781	0,50781	0,07031	0,50781	1,00000	0,34375	0,34375	0,03906	0,50781
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Signification	0,50781	0,02148	0,10938	0,07031	0,68750	1,00000	0,03906	0,02148	0,07031	0,72656
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Signification	0,17969	0,50781	0,50781	1,00000	0,72656	1,00000	0,72656	1,00000	0,50781	0,50781
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	VAn3	VAn2	VAn1	VAna1	VAna2
Signification	0,12500	0,72656	0,50781	1,00000	0,07031	0,03125	0,37500	1,00000	0,25000	1,00000
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2
Signification	0,50781	0,34375	0,34375	0,00391	0,28906	0,72656	0,75391	1,00000	0,17969	1,00000
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Signification	0,28906	0,45312	0,72656	0,21875	0,21875	1,00000	0,17969	0,50781	0,07031	1,00000
	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2					
Signification	0,45312	1,00000	0,72656	0,17969	1,00000					

Tableau 108 : Test des signes - Enracinement du dirigeant - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Signification	0,50781	1,00000	0,68750	1,00000	1,00000	0,45312	0,72656	1,00000	1,00000
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Signification	0,50781	0,45312	1,00000	1,00000	0,68750	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Signification	0,72656	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,45312	1,00000	0,37500	0,62500
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELTct	DELTlt	DELTx	Autofct	Autoflt	Autofx
Signification	0,50781	0,45312	0,12500	0,07031	0,62500	0,62500	1,00000	0,68750	0,68750
	MBVlt	MNVlt		ROABct	ROABlt	ROABx	ROAct	ROAlt	ROAx
Signification	1,00000	0,25000		0,50781	0,12500	0,12500	0,50781	0,07031	0,12500
	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx	ROEBct	ROEBlt	ROEBx
Signification	0,28906	0,21875	0,68750	0,17969	0,12500	0,45312	0,07031	1,00000	1,00000
	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx	DLFct	DLFlt	DLFx
Signification	1,00000	0,68750	1,00000	0,72656	0,21875	1,00000	0,50781	1,00000	1,00000
	VABpct	VABplt	VABpx	VAct	VAlt	VAx	RRDct	RRDlt	RRDx
Signification	1,00000	0,37500	1,00000	0,50000	1,00000	0,50000	0,10938	0,12500	0,12500
	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx	CFTAct	CFTAlt	CFTAx
Signification	0,50781	1,00000	1,00000	0,45312	0,37500	0,21875	0,72656	0,21875	1,00000
	Reffct	Refflt	Reffx						
Signification	1,00000	1,00000	0,62500						

**Tableau 109 : Test d'échantillons appariés - PME familiales préparées et non préparées -
structure**

Différences calculées sur les paires	PME familiales pas préparées			PME familiales préparées		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Total actif n+3	-33,55391	-,514	,609	134,25529	1,112	,283
Total actif n+2	-48,89878	-,908	,369	86,37000	,828	,419
Total actif n+1	4,68208	,133	,894	63,80478	1,058	,301
Total actif n-1	9,62192	,484	,631	-19,15783	-,732	,472
Total actif n-2	37,83080	1,334	,188	9,96286	,219	,829
FRN n+3	13,67370	,486	,630	-38,80188	-,504	,622
FRN n+2	23,11571	,861	,394	-72,11211	-,852	,405
FRN n+1	14,35283	,563	,576	5,23696	,109	,914
FRN n-1	12,92843	,530	,598	-35,27864	-1,009	,324
FRN n-2	19,21776	,802	,426	-74,94095	-1,431	,168
BFR n+3	2,77022	,111	,912	-5,42588	-,089	,930
BFR n+2	5,92813	,254	,800	18,19158	,357	,725
BFR n+1	4,29750	,191	,849	-20,84261	-,746	,463
BFR n-1	10,76680	,532	,597	-28,94870	-1,263	,220
BFR n-2	16,98313	1,047	,300	-7,65591	-,249	,806
Liquidité au sens large n+3	,42750	1,325	,192	-5,20235	-1,085	,294
Liquidité au sens large n+2	,05404	,140	,890	-,21222	-,631	,536
Liquidité au sens large n+1	-,17519	-,419	,677	-,28174	-1,012	,323
Liquidité au sens large n-1	,17471	,454	,652	-,13909	-,601	,554
Liquidité au sens large n-2	-,10804	-,323	,748	-,43818	-1,624	,119
Liquidité au sens strict n+3	,19659	,807	,424	-2,0813	-,866	,400
Liquidité au sens strict n+2	,85375	,889	,379	-,13556	-,482	,636
Liquidité au sens strict n+1	-,32885	-,860	,394	-,22783	-,719	,480
Liquidité au sens strict n-1	-,07216	-,204	,839	,06591	,208	,837
Liquidité au sens strict n-2	,23854	,414	,681	-,24955	-,862	,399
Degré global endettement n+3	,23317	,165	,870	-1,75587	-1,185	,256
Degré global endettement n+2	,33758	,164	,871	-,94594	-,545	,593
Degré global endettement n+1	-2,01308	-1,339	,187	-,39152	-,372	,713
Degré global endettement n-1	-1,00265	-1,037	,305	-,47574	-,355	,726
Degré global endettement n-2	-,42226	-,446	,658	-,63857	-,468	,645
Fonds tiers / Total actif n+3	-3,50000	-,698	,489	9,14176	1,037	,315
Fonds tiers / Total actif n+2	-30,28163	-5,972	,000	-29,65632	-3,758	,001
Fonds tiers / Total actif n+1	-32,24642	-6,576	,000	-27,07458	-3,850	,001
Fonds tiers / Total actif n-1	-6,22490	-1,284	,205	2,74913	,465	,646
Fonds tiers / Total actif n-2	-4,70408	-,920	,362	2,99045	,577	,570
Degré d'indépendance fin n+3	,04490	,187	,853	-4,07181	-1,160	,264
Degré d'indépendance fin n+2	,04564	,161	,873	-2,39611	-1,201	,245
Degré d'indépendance fin n+1	,22059	,890	,378	,02358	,169	,867
Degré d'indépendance fin n-1	,22263	1,271	,211	-,10893	-,533	,600
Degré d'indépendance fin n-2	-,19115	-,648	,521	-,23359	-,889	,384
Fonds propres / Total actif n+3	3,98000	,775	,442	-9,05765	-1,028	,319
Fonds propres / Total actif n+2	8,11673	1,536	,131	-5,32895	-,719	,481
Fonds propres / Total actif n+1	5,18057	1,085	,283	-3,63583	-,635	,532
Fonds propres / Total actif n-1	7,42373	1,431	,159	-2,97087	-,503	,620
Fonds propres / Total actif n-2	7,01633	1,291	,203	-3,41143	-,629	,536
Degré endettement LT n+3	,28549	,389	,699	-1,21002	-2,277	,042
Degré endettement LT n+2	,74817	,577	,567	-,71161	-1,144	,269
Degré endettement LT n+1	-,62466	-2,173	,035	-,24627	-,531	,601
Degré endettement LT n-1	-,12277	-,297	,768	-,06407	-,084	,934
Degré endettement LT n-2	-,25073	-,918	,364	-,67791	-,794	,436
Degré d'autofinancement n+3	8,37932	1,327	,192	-2,69688	-,251	,805
Degré d'autofinancement n+2	16,35104	1,905	,063	-,67056	-,076	,941
Degré d'autofinancement n+1	7,06189	1,280	,206	-1,70087	-,245	,808
Degré d'autofinancement n-1	5,42988	,949	,347	3,73035	,561	,580
Degré d'autofinancement n-2	2,69447	,461	,647	-,98623	-,185	,855
Degré d'investissement n+3	20,42000	1,180	,244	48,72059	1,105	,286
Degré d'investissement n+2	4,97796	,230	,819	-52,11632	-1,060	,303

Degré d'investissement n+1	4,43235	,196	,845	-5,13000	-,269	,790
Degré d'investissement n-1	-,49020	-,036	,971	-8,53545	-,199	,844
Degré d'investissement n-2	16,13479	,566	,574	15,55727	,476	,639
Degré levier financier n+3	-,08909	-,134	,894	-1,85057	-1,213	,247
Degré levier financier n+2	-,24130	-,515	,609	,58159	,588	,565
Degré levier financier n+1	-,87392	-,679	,500	,28145	,284	,779
Degré levier financier n-1	,41855	,878	,384	-,35580	-,694	,496
Degré levier financier n-2	,34733	,654	,517	-,23405	-,252	,804

Tableau 110 : Test des signes - PME familiales préparées - structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Signification	0,62906	0,64761	1,00000	0,67764	1,00000	1,00000	1,00000	0,40487	0,67764	0,83181
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Signification	0,80362	1,00000	0,40487	0,52347	0,38331	1,00000	0,64761	0,21004	1,00000	0,83181
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Signification	0,62906	0,81453	1,00000	0,52347	0,52347	0,21011	0,09625	0,67764	0,83181	0,83181
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,66362	1,00000	0,01921	0,00661	1,00000	0,83181
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,83181	0,66362	1,00000	1,00000	0,83882	1,00000	1,00000
	DELtn3	DELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Signification	0,14600	0,62906	0,67764	0,52347	0,07835	0,80362	0,81453	1,00000	1,00000	0,83181

Tableau 111 : Test des signes - PME familiales préparées - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Signification	0,50000	0,50000	1,00000	0,50000	0,62500	0,50000	0,50000	0,50000	0,50000	1,00000
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Signification	1,00000	0,35928	1,00000	0,21004	0,83181	0,62906	1,00000	0,30746	0,21004	0,83181
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Signification	1,00000	0,48068	0,67764	0,52347	1,00000	1,00000	0,64761	0,52347	1,00000	1,00000
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Signification	0,80362	1,00000	0,15159	0,21004	0,82380	0,21011	1,00000	0,21004	0,09314	0,38331
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Signification	0,21011	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,79053	0,62906	0,83181	0,35928	0,64761
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	VAn3	VAn2	VAn1	VAna1	VAna2
Signification	1,00000	0,62906	1,00000	1,00000	0,83181	0,25000	1,00000	0,25000	1,00000	0,06250
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2
Signification	0,80362	0,62906	0,83882	0,40487	1,00000	0,62906	0,64761	1,00000	0,13380	0,52347
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Signification	0,60724	0,04904	0,28628	0,82380	1,00000	0,26685	0,23788	0,67764	0,40487	0,64761
	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2					
Signification	0,79053	0,60724	1,00000	1,00000	0,66362					

Tableau 112 : Test des signes - PME familiales préparées - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Signification	0,52347	0,79053	1,00000	1,00000	0,30176	0,30176	0,83181	1,00000	1,00000
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Signification	0,83181	0,60724	0,42395	1,00000	0,60724	0,42395	0,83181	0,05737	0,01294
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Signification	1,00000	0,79053	0,79053	0,40487	1,00000	1,00000	0,82380	1,00000	0,77441
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELtct	DELtlt	DELtx	Autofct	Autoflt	Autofx
Signification	0,40487	0,79053	0,79053	0,21004	0,60724	0,60724	0,52347	0,42395	0,42395
				ROABct	ROABlt	ROABx	ROAct	ROAlt	ROAx
Signification				0,67764	0,30176	0,60724	0,21004	0,45450	1,00000
	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx	ROEBct	ROEBlt	ROEBx
Signification	1,00000	0,17957	0,17957	1,00000	0,30176	0,11847	0,09314	0,26685	0,58105
	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx	DLFct	DLFlt	DLFx
Signification	0,09314	0,42395	0,42395	0,40487	0,17957	0,05737	0,82380	0,54883	0,75391
	VABpct	VABplt	VABpx	VAct	VAlt	VAx	RRDct	RRDlt	RRDx
Signification	0,83181	0,06543	0,22656	1,00000	1,00000	1,00000	0,83882	0,42395	0,58105
	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx	CFTAct	CFTAlt	CFTAx
Signification	0,83181	0,30176	1,00000	0,60724	0,60724	0,11847	1,00000	0,34375	0,34375
	Reffct	Refflt	Reffx						
Signification	0,50344	0,77441	0,77441						

Tableau 113 : Test des signes - PME familiales non préparées - structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Z	0,00000	-0,85714	-0,54944	-1,40028	-0,42426	-0,14744	0,00000	-0,54944	-0,56011	-0,57143
Signification	1,00000	0,39137	0,58270	0,16143	0,67137	0,88278	1,00000	0,58270	0,57540	0,56771
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Z	-2,80140	-2,28571	-1,09888	-1,55563	-1,71429	0,00000	-1,29904	-0,41603	0,00000	-0,29173
Signification	0,00509	0,02227	0,27182	0,11979	0,08648	1,00000	0,19393	0,67739	1,00000	0,77049
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Z	-1,82998	-2,33384	-0,97073	-0,70711	-0,14744	-1,35680	-1,29904	-0,41603	-0,42426	-1,45865
Signification	0,06725	0,01960	0,33169	0,47950	0,88278	0,17484	0,19393	0,67739	0,67137	0,14466
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Z	-0,15430	-0,60999	-0,72169	-0,91499	0,00000	-0,14744	-4,28571	-4,94498	-0,84017	-0,28571
Signification	0,87737	0,54187	0,47049	0,36020	1,00000	0,88278	0,00002	0,00000	0,40081	0,77510
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Z	-0,15811	-0,47434	-0,73721	-0,60999	-0,15811	-0,14744	-1,01036	-1,09888	-0,84017	-0,57143
Signification	0,87437	0,63526	0,46099	0,54187	0,87437	0,88278	0,31232	0,27182	0,40081	0,56771
	DELt n3	DELt n2	DELt n1	DELt na1	DELt na2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Z	-0,15430	-0,62470	-1,49071	-1,87409	-2,16667	-1,05529	-0,43301	-0,41603	-0,70711	-0,29173
Signification	0,87737	0,53217	0,13604	0,06092	0,03026	0,29129	0,66501	0,67739	0,47950	0,77049

Tableau 114 : Test des signes - PME familiales non préparées - performance

Test des signes

	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Z	0,00000	-0,28571	-0,41603	-0,98995	-0,85714	-0,89443	-1,29904	-0,97073	-0,28571	-0,85714
Signification	1,00000	0,77510	0,67739	0,32220	0,39137	0,37109	0,19393	0,33169	0,77510	0,39137
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Z	-0,29814	-0,14434	-0,27472	-0,42426	-1,87639	-0,59628	-1,42857	0,00000	-0,14142	-1,58771
Signification	0,76559	0,88523	0,78353	0,67137	0,06060	0,55098	0,15313	1,00000	0,88754	0,11235
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Z	-1,08012	-1,49071	-0,28571	-0,30500	-2,31455	-2,00594	-1,35680	-0,14434	0,00000	-2,00594
Signification	0,28009	0,13604	0,77510	0,76037	0,02064	0,04486	0,17484	0,88523	1,00000	0,04486
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Z	-0,31235	-0,15076	0,00000	-0,15076	-1,69734	-0,60999	0,00000	-0,14434	0,00000	0,00000
Signification	0,75478	0,88017	1,00000	0,88017	0,08963	0,54187	1,00000	0,88523	1,00000	1,00000
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2
Z	-0,77152	0,00000	-0,28571	-0,14744	0,00000	-0,31235	-0,89443	-0,28571	-0,15076	-1,08012
Signification	0,44040	1,00000	0,77510	0,88278	1,00000	0,75478	0,37109	0,77510	0,88017	0,28009
	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2
Z	-0,45227	-1,45865	-0,98995	-0,14434	0,00000	-0,32880	0,00000	-0,15076	-0,96077	-1,35225
Signification	0,65108	0,14466	0,32220	0,88523	1,00000	0,74231	1,00000	0,88017	0,33667	0,17630
	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2
Z	-0,79057	-1,35680	-0,43301	-1,08012	-1,08012	-0,48666	-0,81111	-1,45865	0,00000	-2,24179
Signification	0,42920	0,17484	0,66501	0,28009	0,28009	0,62650	0,41730	0,14466	1,00000	0,02497

Tableau 115 : Test des signes - PME familiales non préparées - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Z	-0,69338	-0,15430	0,00000	-1,40028	-0,31235	-0,93704	-1,12022	-0,62470	-1,24939
Signification	0,48807	0,87737	1,00000	0,16143	0,75478	0,34874	0,26262	0,53217	0,21152
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Z	-0,14142	-0,47434	-1,10680	0,00000	-0,81111	-1,45999	-0,84017	-0,96077	0,00000
Signification	0,88754	0,63526	0,26838	1,00000	0,41730	0,14429	0,40081	0,33667	1,00000
	DGEct	DGElt	DGEEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Z	-1,08012	-1,04447	-0,35921	-0,28006	0,00000	0,00000	-1,10680	0,00000	-0,18257
Signification	0,28009	0,29627	0,71944	0,77943	1,00000	1,00000	0,26838	1,00000	0,85513
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELTct	DELTlt	DELTAx	Autofct	Autoflt	Autofx
Z	-0,56011	-0,31235	-0,62470	-0,79057	-0,35921	-0,54772	-0,14142	-0,15811	-0,15811
Signification	0,57540	0,75478	0,53217	0,42920	0,71944	0,58388	0,88754	0,87437	0,87437
	CFTAAct	CFTAAlt	CFTAax	Reffct	Refflt	Reffx	ROABct	ROABlt	ROABx
Z	-1,42302	-1,07763	-2,30940	-2,05548	-2,00832	-2,22834	-2,00000	-1,10680	-1,42302
Signification	0,15473	0,28120	0,02092	0,03983	0,04461	0,02586	0,04550	0,26838	0,15473
	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx
Z	-2,00000	-1,10680	-0,79057	-0,70711	-1,92154	-3,84308	-0,70711	-1,60128	-2,56205
Signification	0,04550	0,26838	0,42920	0,47950	0,05466	0,00012	0,47950	0,10931	0,01041
	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx

Z	-0,46291	-1,74078	-2,15526	-1,38873	-2,43709	-2,00832	-0,77152	-0,69631	-0,18257
Signification	0,64343	0,08172	0,03114	0,16491	0,01481	0,04461	0,44040	0,48623	0,85513
	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx			
Z	-1,35680	-0,67612	-0,54772	-0,15076	-1,64399	-1,20049			
Signification	0,17484	0,49896	0,58388	0,88017	0,10018	0,22995			
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Z	0,00000	-0,34816	-0,35921	-0,43301	-1,10680	0,00000	-1,50000	-0,91287	-0,83333
Signification	1,00000	0,72772	0,71944	0,66501	0,26838	1,00000	0,13361	0,36131	0,40466

Tableau 116 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales transmises préparées et non préparées - performances

Différences calculées sur les paires	PME non familiales pas préparées			PME non familiales préparées		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Marge brute d'exploitation n+3	-0,1267	-0,001	0,999	108,1667	1,786	0,108
Marge brute d'exploitation n+2	6,4120	0,100	0,923	-28,2500	-0,312	0,762
Marge brute d'exploitation n+1	-139,2767	-1,607	0,134	-49,2382	-0,641	0,535
Marge brute d'exploitation n-1	-91,2833	-1,084	0,300	33,4540	0,505	0,625
Marge brute d'exploitation n-2	-2508,7792	-1,076	0,303	-78,0450	-0,676	0,514
Marge brute sur ventes n+3	2,0767	0,418	0,704	2,0267	1,893	0,155
Marge brute sur ventes n+2	5,2033	0,793	0,486	0,8175	0,232	0,828
Marge brute sur ventes n+1	1,6680	0,517	0,627	-2,3675	-0,562	0,604
Marge brute sur ventes n-1	0,2500	0,149	0,887	0,7850	0,157	0,883
Marge brute sur ventes n-2	-0,7100	-0,339	0,757	0,7067	0,221	0,833
Marge nette sur ventes n+3	2,6433	0,557	0,616	3,2000	2,183	0,117
Marge nette sur ventes n+2	2,4533	0,537	0,628	4,2650	1,285	0,268
Marge nette sur ventes n+1	-0,0720	-0,039	0,970	-0,1574	-0,043	0,968
Marge nette sur ventes n-1	0,1740	0,089	0,933	0,8800	0,192	0,857
Marge nette sur ventes n-2	-5,2033	-1,390	0,259	2,2267	0,858	0,424
ROA brute n+3	6,5770	1,053	0,317	2,2667	0,587	0,571
ROA brute n+2	5,4436	1,094	0,297	4,9750	1,434	0,182
ROA brute n+1	-1,4162	-0,254	0,803	-3,4291	-0,722	0,485
ROA brute n-1	5,0169	0,987	0,342	0,8150	0,156	0,879
ROA brute n-2	7,8573	1,525	0,155	0,5430	0,082	0,936
ROA nette n+3	4,6450	0,809	0,437	5,8056	2,116	0,063
ROA nette n+2	0,9455	0,331	0,747	6,9700	1,677	0,124
ROA nette n+1	-5,4585	-1,127	0,280	-1,6918	-0,384	0,708
ROA nette n-1	2,5077	0,556	0,587	2,0400	0,496	0,630
ROA nette n-2	-0,5775	-0,090	0,930	5,9300	1,013	0,335
RAE brute n+3	10,4380	0,892	0,393	2,4678	0,448	0,665
RAE brute n+2	23,2545	1,678	0,122	5,3350	1,115	0,291
RAE brute n+1	-0,6146	-0,093	0,927	-4,9909	-0,692	0,503
RAE brute n-1	12,1123	1,636	0,126	0,7227	0,098	0,924
RAE brute n-2	6,2600	0,690	0,503	-2,0191	-0,170	0,868
RAE nette n+3	6,1950	0,632	0,542	6,6889	1,636	0,136
RAE nette n+2	12,4700	1,227	0,246	6,3160	1,274	0,231
RAE nette n+1	-7,6700	-1,320	0,210	-5,6391	-0,918	0,378
RAE nette n-1	6,5254	1,098	0,292	3,8964	0,622	0,547
RAE nette n-2	-0,6000	-0,069	0,946	3,1724	0,309	0,764
ROE brute n+3	27,4580	1,783	0,105	3,6900	0,411	0,691
ROE brute n+2	16,6636	1,428	0,181	23,8270	0,898	0,391
ROE brute n+1	-4,7225	-0,244	0,812	-4,2600	-0,382	0,710
ROE brute n-1	-66,3508	-1,293	0,219	-35,7300	-1,533	0,154
ROE brute n-2	6,6664	0,246	0,810	15,4313	0,546	0,600
ROE nette n+3	19,0550	1,405	0,190	-2,3288	-0,276	0,790
ROE nette n+2	14,7573	1,325	0,212	29,8256	1,037	0,327
ROE nette n+1	-27,4200	-1,007	0,332	-7,5690	-0,806	0,439

ROE nette n-1	2,5955	0,197	0,847	-33,7264	-1,308	0,217
ROE nette n-2	-7,1773	-0,340	0,740	-6,3557	-0,345	0,740
Cash Flow/Fonds propres n+3	29,4570	2,393	0,038	-22,7750	-1,622	0,143
Cash Flow/Fonds propres n+2	47,6582	2,713	0,020	5,0833	0,262	0,800
Cash Flow/Fonds propres n+1	11,2538	0,418	0,683	-35,9340	-2,394	0,038
Cash Flow/Fonds propres n-1	14,9482	0,685	0,508	-43,1890	-1,198	0,259
Cash Flow/Fonds propres n-2	26,4944	1,522	0,162	-33,6829	-2,083	0,076
Cash Flow/Total actif n+3	5,4754	1,181	0,265	-2,2008	-0,610	0,558
Cash Flow/Total actif n+2	5,7191	1,172	0,266	2,2495	0,604	0,561
Cash Flow/Total actif n+1	-0,5096	-0,106	0,917	-3,0325	-0,750	0,470
Cash Flow/Total actif n-1	6,1603	1,645	0,126	-0,9270	-0,220	0,831
Cash Flow/Total actif n-2	5,3198	1,514	0,164	-4,2344	-0,761	0,469
Valeur ajoutée n+3	6,4033	0,876	0,445	-18,4300	-18,478	0,000
Valeur ajoutée n+2	12,6867	2,698	0,074	-25,3200	-6,504	0,007
Valeur ajoutée n+1	6,7940	0,810	0,455	-25,2650	-5,421	0,006
Valeur ajoutée n-1	-0,7200	-0,113	0,915	-24,2400	-4,125	0,015
Valeur ajoutée n-2	2,6133	0,213	0,845	-19,8383	-2,830	0,030
Rdt ressources durables n+3	-3,5300	-0,390	0,706	4,4789	0,815	0,436
Rdt ressources durables n+2	8,1282	0,921	0,377	21,5410	0,988	0,346
Rdt ressources durables n+1	-0,9933	-0,102	0,920	-7,8680	-1,104	0,295
Rdt ressources durables n-1	5,5467	0,545	0,596	15,5555	1,418	0,184
Rdt ressources durables n-2	20,0226	0,943	0,368	10,5630	0,754	0,472
VAB / personne n+3	-2,9850	-0,336	0,744	19,8889	2,494	0,034
VAB / personne n+2	0,7300	0,119	0,908	9,3000	0,974	0,353
VAB / personne n+1	-11,7108	-1,174	0,261	5,2100	0,660	0,523
VAB / personne n-1	-9,0108	-1,706	0,114	13,1082	1,542	0,151
VAB / personne n-2	-3,7825	-0,719	0,486	3,5778	0,630	0,545
Effectif moyen n+3	0,3333	0,273	0,791	0,0000	0,000	1,000
Effectif moyen n+2	0,0000	0,000	1,000	-0,3333	-0,188	0,855
Effectif moyen n+1	2,1667	0,925	0,373	-1,1818	-0,620	0,548
Effectif moyen n-1	1,2500	0,553	0,591	-1,0909	-0,527	0,608
Effectif moyen n-2	1,2500	0,597	0,562	-1,2727	-0,606	0,557
Rémunération moyenne n+3	-1674,3971	-0,608	0,558	5492,5188	2,169	0,062
Rémunération moyenne n+2	-1410,8906	-0,617	0,551	-3151,9083	-0,959	0,366
Rémunération moyenne n+1	-1666,2844	-0,582	0,571	-2225,4542	-0,725	0,485
Rémunération moyenne n-1	-4256,6218	-1,186	0,261	7651,9941	2,211	0,049
Rémunération moyenne n-2	-3989,2174	-0,903	0,386	2264,6164	0,437	0,672

Tableau 117 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales préparées et non préparées - structure

Différences calculées sur les paires	PME non familiales pas préparées			PME non familiales préparées		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Total actif n+3	-188,5000	-0,984	0,349	295,7778	2,236	0,052
Total actif n+2	-244,1191	-1,692	0,119	45,2600	0,410	0,690
Total actif n+1	-105,0525	-0,709	0,492	95,0455	1,045	0,318
Total actif n-1	10,8308	0,352	0,731	-63,6550	-1,142	0,280
Total actif n-2	-7,5817	-0,074	0,943	-51,0900	-0,339	0,741
FRN n+3	-167,6780	-1,184	0,264	60,8889	1,035	0,328
FRN n+2	-78,7350	-1,076	0,307	20,9400	0,432	0,675
FRN n+1	-57,2517	-0,929	0,371	0,3836	0,008	0,994
FRN n-1	-103,3515	-1,815	0,093	-16,5809	-0,352	0,731
FRN n-2	-98,8958	-1,975	0,072	34,7730	0,777	0,455
BFR n+3	-161,5878	-2,181	0,057	40,5556	0,725	0,487
BFR n+2	-105,4320	-1,452	0,177	84,7500	1,498	0,165
BFR n+1	-64,3075	-1,084	0,300	76,5355	1,360	0,201
BFR n-1	-29,1133	-0,488	0,635	37,8036	1,043	0,320
BFR n-2	-99,7375	-1,958	0,074	71,9000	2,045	0,068
Liquidité au sens large n+3	-1,0770	-1,149	0,277	-0,1333	-0,239	0,816
Liquidité au sens large n+2	-0,7745	-0,938	0,368	0,6020	1,870	0,091
Liquidité au sens large n+1	-0,4115	-0,475	0,643	0,0318	0,086	0,933
Liquidité au sens large n-1	-0,5431	-0,791	0,443	0,1945	0,367	0,720

Liquidité au sens large n-2	-0,5675	-1,038	0,320	0,2850	0,469	0,649
Liquidité au sens strict n+3	-0,6690	-0,828	0,427	-0,6178	-0,790	0,450
Liquidité au sens strict n+2	-0,3718	-0,588	0,568	-0,0370	-0,124	0,904
Liquidité au sens strict n+1	-0,2754	-0,456	0,656	-0,1882	-0,429	0,676
Liquidité au sens strict n-1	-0,5069	-0,871	0,400	0,2564	0,476	0,643
Liquidité au sens strict n-2	0,8525	0,549	0,593	-0,0290	-0,046	0,964
Degré global endettement n+3	0,7846	0,405	0,694	-0,0822	-0,079	0,938
Degré global endettement n+2	2,3225	0,964	0,356	-1,6541	-1,968	0,077
Degré global endettement n+1	3,7410	0,955	0,357	-1,3767	-1,121	0,289
Degré global endettement n-1	1,3549	0,442	0,667	1,6077	0,436	0,672
Degré global endettement n-2	-23,5920	-1,016	0,332	7,8159	1,118	0,296
Fonds tiers / Total actif n+3	11,8710	0,933	0,373	2,7900	0,340	0,741
Fonds tiers / Total actif n+2	-32,8400	-3,517	0,005	-24,9920	-2,492	0,032
Fonds tiers / Total actif n+1	-41,3046	-4,436	0,001	-26,4545	-2,823	0,017
Fonds tiers / Total actif n-1	1,9408	0,223	0,827	-11,8073	-1,228	0,245
Fonds tiers / Total actif n-2	2,9775	0,371	0,717	-8,5280	-0,699	0,500
Degré d'indépendance fin n+3	-1,4029	-1,375	0,199	-0,5333	-0,842	0,421
Degré d'indépendance fin n+2	-0,8728	-1,022	0,329	0,1085	0,361	0,726
Degré d'indépendance fin n+1	-0,3388	-0,419	0,682	-0,0068	-0,017	0,987
Degré d'indépendance fin n-1	-0,4603	-0,568	0,581	0,5697	1,564	0,146
Degré d'indépendance fin n-2	-0,5364	-0,914	0,379	0,2755	0,474	0,649
Fonds propres / Total actif n+3	-11,8250	-0,930	0,374	-2,7500	-0,336	0,744
Fonds propres / Total actif n+2	-11,8809	-1,116	0,288	5,7700	0,847	0,417
Fonds propres / Total actif n+1	-6,5223	-0,760	0,461	6,3964	0,743	0,473
Fonds propres / Total actif n-1	-1,9146	-0,220	0,829	11,7373	1,220	0,248
Fonds propres / Total actif n-2	-2,9492	-0,368	0,720	5,8233	0,439	0,671
Degré endettement LT n+3	0,1676	0,423	0,683	0,5813	0,963	0,364
Degré endettement LT n+2	1,5323	1,129	0,288	-0,1907	-0,425	0,681
Degré endettement LT n+1	2,1512	0,978	0,347	-0,6271	-1,105	0,301
Degré endettement LT n-1	-0,0613	-0,084	0,935	-0,4610	-1,141	0,287
Degré endettement LT n-2	-0,9642	-1,674	0,122	-0,6324	-1,660	0,135
Degré d'autofinancement n+3	-9,1680	-0,762	0,463	-3,3733	-0,357	0,729
Degré d'autofinancement n+2	-4,1164	-0,360	0,725	-1,7640	-0,214	0,835
Degré d'autofinancement n+1	-1,2923	-0,131	0,898	7,0127	0,482	0,640
Degré d'autofinancement n-1	2,7538	0,252	0,805	11,8790	1,148	0,276
Degré d'autofinancement n-2	-0,1450	-0,017	0,987	7,3498	0,518	0,616
Degré d'investissement n+3	18,3430	0,658	0,525	28,3733	0,661	0,525
Degré d'investissement n+2	28,6627	1,934	0,079	29,3290	0,917	0,381
Degré d'investissement n+1	4,2577	0,081	0,936	12,1173	0,217	0,832
Degré d'investissement n-1	-78,8933	-2,021	0,066	25,1400	0,736	0,477
Degré d'investissement n-2	14,5250	1,209	0,250	-18,1700	-1,232	0,246
Degré levier financier n+3	-1,3480	-0,779	0,454	7,4033	1,345	0,212
Degré levier financier n+2	-1,1238	-0,832	0,425	5,5470	1,237	0,244
Degré levier financier n+1	-0,3731	-0,397	0,699	2,0024	1,791	0,104
Degré levier financier n-1	-0,5617	-1,704	0,112	-0,0465	-0,045	0,965
Degré levier financier n-2	-0,5350	-1,211	0,251	-0,7308	-2,115	0,061

Tableau 118 : Test d'échantillons appariés - PME non familiales préparées et non préparées - évolution

Différences calculées sur les paires	PME non familiales pas préparées			PME non familiales préparées		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Δ Marge brute d'expl CT	-47,9933	-0,855	0,409	-18,7460	-0,470	0,648
Δ Marge brute d'expl LT	3704,9450	1,108	0,300	224,3688	2,276	0,052
Δ Marge brute d'expl moyenne	1809,9525	1,078	0,313	74,9021	1,212	0,265
Δ MBV CT	4,7933	1,770	0,175	-1,1867	-2,399	0,096
Δ MBV LT				-3,2833	-1,031	0,378
Δ MBV moyenne						
Δ MNV CT	1,920	1,680	0,235	-0,4433	-0,349	0,750
Δ MNV LT				-2,6400	-1,223	0,309

Δ MNV moyenne						
Δ ROA brute CT	-6,4331	-0,827	0,423	-2,6060	-0,654	0,528
Δ ROA brute LT	-10,0025	-1,423	0,192	0,5775	0,081	0,937
Δ ROA brute moyenne	-7,6169	-1,414	0,195	-2,5057	-0,550	0,600
Δ ROA nette CT	-7,9662	-1,122	0,282	-3,7318	-1,021	0,329
Δ ROA nette LT	-2,1533	-0,234	0,820	0,7687	0,117	0,910
Δ ROA nette moyenne	-3,4274	-0,486	0,639	0,8981	0,182	0,860
Δ RAE brute CT	-12,7269	-1,546	0,146	-5,7136	-1,099	0,295
Δ RAE brute LT	-4,4256	-0,307	0,766	1,9176	0,189	0,855
Δ RAE brute moyenne	-6,4031	-0,540	0,602	-2,5877	-0,411	0,692
Δ RAE nette CT	-14,1954	-1,623	0,129	-9,5355	-2,014	0,069
Δ RAE nette LT	-3,1889	-0,217	0,833	2,8970	0,315	0,761
Δ RAE nette moyenne	-6,4544	-0,557	0,591	-3,1167	-0,544	0,601
Δ ROE brute CT	65,2358	0,943	0,364	11,1790	0,952	0,363
Δ ROE brute LT	3,0088	0,081	0,938	-2,6000	-0,075	0,942
Δ ROE brute moyenne	64,1169	0,999	0,351	15,9314	0,596	0,570
Δ ROE nette CT	-48,2300	-1,409	0,187	26,8455	1,034	0,324
Δ ROE nette LT	11,1875	0,356	0,731	21,2967	1,332	0,231
Δ ROE nette moyenne	-22,0592	-2,338	0,058	34,8081	1,988	0,094
Δ CF/Fonds propres CT	-25,9927	-1,038	0,321	7,2550	0,270	0,793
Δ CF/Fonds propres LT	-19,1667	-1,121	0,305	15,4286	0,705	0,504
Δ CF/Fonds propres moyenne	-12,4920	-2,579	0,049	23,8333	2,060	0,078
Δ CF/Total actif CT	-8,5482	-1,375	0,194	-2,1055	-0,889	0,395
Δ CF/Total actif LT	-11,4588	-2,856	0,029	1,2643	0,222	0,831
Δ CF/Total actif moyenne	-8,0863	-2,195	0,071	2,2748	0,655	0,533
Δ Valeur ajoutée CT	10,0233	1,562	0,216	1,2133	0,919	0,426
Δ Valeur ajoutée LT				-4,1633	-0,839	0,463
Δ Valeur ajoutée moyenne				-25,1990	-2,001	0,073
Δ RRD CT	-5,9255	-0,306	0,765	-8,4049	-0,445	0,670
Δ RRD LT	-45,1727	-1,722	0,136	-4,9765	-0,266	0,798
Δ RRD moyenne	-25,2999	-1,440	0,209	1,2133	0,919	0,426
Δ VABp CT	-5,4258	-0,599	0,560	-7,8982	-0,769	0,458
Δ VABp LT	-7,9400	-1,501	0,168	25,1143	2,263	0,058
Δ VABp moyenne	-3,1215	-0,529	0,609	11,4631	1,078	0,317
Δ Effectif moyen CT	0,9167	1,545	0,148	-0,0909	-0,079	0,938
Δ Effectif moyen LT	0,5556	0,521	0,615	1,2222	0,728	0,485
Δ Effectif moyen moyenne	0,2963	0,384	0,710	0,6852	0,535	0,606
Δ Reff CT	3060,0691	1,106	0,292	-8385,2668	-1,521	0,159
Δ Reff LT	4786,8691	1,180	0,272	5467,4305	0,976	0,362
Δ Reff moyenne	5119,5758	1,447	0,186	-2032,4985	-0,383	0,713
Δ Total actif CT	-33,8727	-0,276	0,787	98,2050	0,942	0,368
Δ Total actif LT	-282,6689	-1,726	0,118	419,8625	1,701	0,127
Δ Total actif moyenne	-191,1464	-2,376	0,049	266,3769	1,321	0,228
Δ FRN CT	-3,7875	-0,064	0,950	16,9645	0,292	0,775
Δ FRN LT	-88,1288	-1,254	0,245	11,0338	0,294	0,776
Δ FRN moyenne	-90,0488	-1,474	0,179	6,8796	0,133	0,897
Δ BFR CT	-35,1942	-1,180	0,261	38,7318	0,700	0,498
Δ BFR LT	-97,8050	-1,992	0,082	-60,1250	-0,880	0,405
Δ BFR moyenne	-46,5410	-1,083	0,310	-3,7238	-0,065	0,950
Δ Liquidité au sens large CT	0,1315	0,280	0,784	-0,1627	-0,400	0,696
Δ Liquidité au sens large LT	-0,8378	-1,782	0,109	-0,9175	-1,675	0,133
Δ Liqui au sens large moyenne	-0,4237	-0,932	0,376	-0,5452	-1,199	0,265
Δ Liquidité au sens strict CT	0,2315	0,757	0,463	-0,4445	-1,016	0,332
Δ Liquidité au sens strict LT	-2,3300	-1,515	0,164	-1,0475	-1,728	0,122
Δ Liqui au sens strict moyenne	-1,0602	-1,627	0,138	-0,8481	-1,779	0,113
Δ DGE CT	2,6649	0,550	0,592	-2,9844	-1,057	0,316
Δ DGE LT	32,1135	1,064	0,318	0,9347	0,441	0,672
Δ DGE moyenne	17,4487	0,969	0,365	-0,3233	-0,185	0,859
Δ FT/TA CT	4,6231	0,888	0,391	5,6427	1,835	0,094
Δ FT/TA LT	13,4567	1,891	0,091	12,6063	1,621	0,144

Δ FT/TA moyenne	8,5276	1,517	0,164	9,5388	1,605	0,147
Δ DIF CT	0,0940	0,270	0,792	-0,5115	-1,722	0,116
Δ DIF LT	-1,0080	-1,920	0,087	-1,3177	-2,729	0,029
Δ DIF moyenne	-0,4847	-1,258	0,244	-0,9968	-2,597	0,036
Δ FP/TA CT	-4,6077	-0,885	0,392	-5,3409	-1,677	0,122
Δ FP/TA LT	-13,4756	-1,893	0,091	-14,6029	-1,700	0,133
Δ FP/TA moyenne	-8,5065	-1,514	0,164	-10,5107	-1,577	0,159
Δ DE LT CT	2,3422	0,938	0,369	-0,1661	-0,294	0,776
Δ DE LT LT	0,7011	0,994	0,353	1,3356	1,497	0,178
Δ DE LT moyenne	0,0595	0,076	0,942	0,4808	0,725	0,492
Δ Autofinancement CT	-4,0462	-0,826	0,424	-4,8663	-0,595	0,564
Δ Autofinancement LT	-11,5033	-1,593	0,146	-1,8672	-0,151	0,884
Δ Autofinancement moyenne	-8,6930	-1,466	0,177	-5,2944	-0,640	0,540
Δ Investissement CT	81,2183	1,142	0,276	-13,0227	-0,167	0,870
Δ Investissement LT	38,5322	1,760	0,112	32,8188	0,580	0,578
Δ Investissement moyenne	48,3119	1,505	0,171	1,2344	0,023	0,982
Δ Levier financier CT	0,2173	0,216	0,832	1,8668	1,533	0,153
Δ Levier financier LT	-1,4439	-0,745	0,475	8,6835	1,436	0,189
Δ Levier financier moyenne	-1,0801	-0,751	0,474	5,6847	1,543	0,161

Tableau 119 : Test d'échantillons appariés - Contexte de la transmission des PME familiales - structure

Différences calculées sur les paires	Transmission suite au décès			Départ à la retraite		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Total actif n+3	126,42300	,791	,449	-126,371	-1,556	,131
Total actif n+2	104,50545	,793	,446	-92,179	-1,534	,136
Total actif n+1	20,69500	,463	,653	30,658	,704	,487
Total actif n-1	-1,30917	-,054	,958	13,399	,463	,646
Total actif n-2	7,61300	,107	,917	24,366	,633	,531
FRN n+3	6,06900	,214	,835	-20,93714	-,388	,701
FRN n+2	-2,04364	-,073	,944	-10,54258	-,205	,839
FRN n+1	30,66750	,867	,404	6,35286	,178	,860
FRN n-1	20,68909	,559	,588	-2,72676	-,077	,939
FRN n-2	30,07667	,748	,476	4,62063	,129	,899
BFR n+3	1,24700	,043	,967	4,15036	,102	,919
BFR n+2	19,22545	,604	,559	21,79000	,712	,482
BFR n+1	46,43667	1,080	,303	-9,94088	-,384	,703
BFR n-1	26,81091	,549	,595	-5,55529	-,223	,825
BFR n-2	66,23333	1,311	,226	14,51242	,642	,525
Liquidité au sens large n+3	,04200	,175	,865	,50333	1,072	,294
Liquidité au sens large n+2	-,94455	-,717	,489	,30793	,932	,359
Liquidité au sens large n+1	-,92833	-,811	,435	,49000	1,916	,064
Liquidité au sens large n-1	-1,05364	-,892	,393	,51441	1,488	,146
Liquidité au sens large n-2	-1,29000	-1,218	,258	,35613	1,291	,206
Liquidité au sens strict n+3	,04100	,186	,856	,28593	1,002	,326
Liquidité au sens strict n+2	-,80636	-,710	,494	1,64033	1,123	,271
Liquidité au sens strict n+1	-,74583	-,750	,469	,31857	1,344	,188
Liquidité au sens strict n-1	-,67182	-,589	,569	,35059	1,059	,297
Liquidité au sens strict n-2	-,76000	-,816	,438	,93656	1,209	,236
Degré global endettement n+3	-3,64356	-1,027	,334	-,35328	-,214	,832
Degré global endettement n+2	,00518	,002	,998	-2,23004	-1,371	,183
Degré global endettement n+1	-1,79950	-1,145	,277	-2,91644	-1,360	,184
Degré global endettement n-1	-1,23630	-,463	,654	-1,39494	-1,162	,254
Degré global endettement n-2	-2,11413	-,599	,568	-1,59260	-1,507	,143
Fonds tiers / Total actif n+3	4,03500	,386	,709	-6,09571	-,924	,364
Fonds tiers / Total actif n+2	-36,17000	-3,877	,003	-28,17806	-4,587	,000
Fonds tiers / Total actif n+1	-39,68583	-3,963	,002	-32,17514	-5,930	,000
Fonds tiers / Total actif n-1	-,69545	-,092	,928	-10,53676	-1,997	,054
Fonds tiers / Total actif n-2	-2,97444	-,407	,695	-9,95788	-1,727	,094
Degré d'indépendance fin n+3	,05378	,263	,799	,13880	,400	,693
Degré d'indépendance fin n+2	,07590	,366	,723	,25378	,681	,502
Degré d'indépendance fin n+1	,10991	,788	,449	,40418	1,512	,140
Degré d'indépendance fin n-1	,03662	,246	,812	,31548	1,910	,066
Degré d'indépendance fin n-2	,14937	1,142	,297	,52403	1,751	,090
Fonds propres / Total actif n+3	-4,26900	-,409	,692	6,98036	1,022	,316
Fonds propres / Total actif n+2	-1,58182	-,167	,871	11,96839	1,693	,101
Fonds propres / Total actif n+1	3,03167	,436	,671	8,70971	1,609	,117
Fonds propres / Total actif n-1	,91273	,121	,906	12,37029	2,095	,044
Fonds propres / Total actif n-2	3,27444	,449	,665	11,66455	1,880	,069
Degré endettement LT n+3	-1,32563	-1,534	,169	-,27750	-,268	,791
Degré endettement LT n+2	-,52309	-,650	,530	-,50399	-,826	,417
Degré endettement LT n+1	-1,37467	-1,832	,094	-2,0917	-,625	,537
Degré endettement LT n-1	-1,63790	-1,174	,271	,02178	,052	,959
Degré endettement LT n-2	-2,16767	-1,016	,339	-3,8103	-1,654	,110
Degré d'autofinancement n+3	-5,60300	-,432	,676	8,98111	1,250	,222
Degré d'autofinancement n+2	-5,34000	-,469	,649	13,14367	1,728	,095
Degré d'autofinancement n+1	1,03583	,134	,896	9,55429	1,596	,120
Degré d'autofinancement n-1	4,62209	,671	,517	12,10179	2,029	,051

Degré d'autofinancement n-2	7,71478	,775	,461	9,42333	1,604	,118
Degré d'investissement n+3	-13,84900	-,885	,399	11,78607	,419	,679
Degré d'investissement n+2	-62,61273	-1,795	,103	-26,09290	-1,304	,202
Degré d'investissement n+1	19,31750	,747	,471	24,09485	,844	,405
Degré d'investissement n-1	8,02300	,092	,929	-9,47455	-,587	,561
Degré d'investissement n-2	29,21667	,423	,683	10,81313	,276	,784
Degré levier financier n+3	-1,33956	-1,934	,089	-,10367	-,084	,933
Degré levier financier n+2	,40073	,274	,790	-,21530	-,412	,684
Degré levier financier n+1	-,60156	-1,127	,292	-,97358	-,513	,611
Degré levier financier n-1	-,59050	-,829	,429	,55110	1,102	,280
Degré levier financier n-2	,34829	1,377	,218	-,47140	-,769	,448

Tableau 120 : Test d'échantillons appariés - Transmission suite au décès - performances

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Marge brute d'exploitation n+3	46,80000	140,75281	44,50995	-53,88849	147,48849	1,051	9	,320
Marge brute d'exploitation n+2	21,12000	132,61317	39,98438	-67,97074	110,21074	,528	10	,609
Marge brute d'exploitation n+1	24,86000	154,16277	44,50296	-73,09035	122,81035	,559	11	,588
Marge brute d'exploitation n-1	37,04182	145,21474	43,78389	-60,51477	134,59841	,846	10	,417
Marge brute d'exploitation n-2	41,71778	147,58282	49,19427	-71,72442	155,15997	,848	8	,421
Marge brute sur ventes n+3	-1,63500	6,41346	4,53500	-59,25764	55,98764	-,361	1	,780
Marge brute sur ventes n+2								
Marge brute sur ventes n+1	-1,16500	8,23779	5,82500	-75,17864	72,84864	-,200	1	,874
Marge brute sur ventes n-1								
Marge brute sur ventes n-2	-9,43500	12,91884	9,13500	-125,50618	106,63618	-1,033	1	,490
Marge nette sur ventes n+3	,68000	6,67509	4,72000	-59,29329	60,65329	,144	1	,909
Marge nette sur ventes n+2								
Marge nette sur ventes n+1	,09000	9,02268	6,38000	-80,97559	81,15559	,014	1	,991
Marge nette sur ventes n-1								
Marge nette sur ventes n-2	-8,42500	11,44806	8,09500	-111,28173	94,43173	-1,041	1	,487
ROA brute n+3	3,99300	14,85011	4,69602	-6,63013	14,61613	,850	9	,417
ROA brute n+2	-6,53818	16,26779	4,90492	-17,46703	4,39067	-1,333	10	,212
ROA brute n+1	-3,34500	17,16198	4,95424	-14,24920	7,55920	-,675	11	,514
ROA brute n-1	-6,00000	12,53237	3,77865	-14,41936	2,41936	-1,588	10	,143
ROA brute n-2	-8,24667	18,49422	6,16474	-22,46258	5,96925	-1,338	8	,218
ROA nette n+3	7,23100	12,69872	4,01569	-1,85312	16,31512	1,801	9	,105
ROA nette n+2	-5,75273	14,00225	4,22184	-15,15957	3,65411	-1,363	10	,203
ROA nette n+1	-3,20583	12,60689	3,63929	-11,21587	4,80420	-,881	11	,397
ROA nette n-1	-5,90909	9,59811	2,89394	-12,35719	,53901	-2,042	10	,068
ROA nette n-2	-5,85778	11,27803	3,75934	-14,52684	2,81129	-1,558	8	,158
RAE brute n+3	8,71200	25,03442	7,91658	-9,19655	26,62055	1,100	9	,300
RAE brute n+2	-5,70909	20,99150	6,32918	-19,81137	8,39319	-,902	10	,388
RAE brute n+1	-4,68000	24,50133	7,07293	-20,24740	10,88740	-,662	11	,522
RAE brute n-1	-6,79909	12,90796	3,89189	-15,47077	1,87259	-1,747	10	,111
RAE brute n-2	-12,88222	20,29984	6,76661	-28,48606	2,72161	-1,904	8	,093
RAE nette n+3	12,32900	17,94315	5,67412	-,50676	25,16476	2,173	9	,058
RAE nette n+2	-3,61182	15,67185	4,72524	-14,14031	6,91667	-,764	10	,462
RAE nette n+1	-4,20500	16,94213	4,89077	-14,96952	6,55952	-,860	11	,408
RAE nette n-1	-7,25455	8,70483	2,62461	-13,10253	-1,40656	-2,764	10	,020
RAE nette n-2	-9,75333	15,16769	5,05590	-21,41225	1,90559	-1,929	8	,090
ROE brute n+3	18,60075	34,37965	12,15504	-10,14135	47,34285	1,530	7	,170
ROE brute n+2	-68,37364	176,31569	53,16118	-186,82413	50,07686	-1,286	10	,227
ROE brute n+1	-31,68083	79,25910	22,88013	-82,03966	18,67799	-1,385	11	,194
ROE brute n-1	3,51500	24,47994	7,74124	-13,99690	21,02690	,454	9	,661
ROE brute n-2	-15,18025	47,71084	16,86833	-55,06751	24,70701	-,900	7	,398

ROE nette n+3	26,17875	34,01890	12,02750	-2,26176	54,61926	2,177	7	,066
ROE nette n+2	-67,02182	174,28547	52,54905	-184,10839	50,06475	-1,275	10	,231
ROE nette n+1	-32,28667	76,59260	22,11038	-80,95128	16,37795	-1,460	11	,172
ROE nette n-1	5,77400	23,46536	7,42040	-11,01211	22,56011	,778	9	,456
ROE nette n-2	-14,83000	45,16750	15,96912	-52,59097	22,93097	-,929	7	,384
Cash Flow/Fonds propres n+3	12,42500	38,01227	13,43937	-19,35406	44,20406	,925	7	,386
Cash Flow/Fonds propres n+2	-45,96900	72,39518	22,89337	-97,75739	5,81939	-2,008	9	,076
Cash Flow/Fonds propres n+1	-46,57583	90,85370	26,22720	-104,30152	11,14985	-1,776	11	,103
Cash Flow/Fonds propres n-1	6,66400	57,59949	18,21456	-34,54020	47,86820	,366	9	,723
Cash Flow/Fonds propres n-2	-63,46625	74,40669	26,30674	-125,67180	-1,26070	-2,413	7	,047
Cash Flow/Total actif n+3	,61375	10,85106	3,83643	-8,45797	9,68546	,160	7	,877
Cash Flow/Total actif n+2	-2,21722	8,92029	2,82084	-8,59842	4,16397	-,786	9	,452
Cash Flow/Total actif n+1	-2,26498	14,60109	4,21497	-11,54207	7,01211	-,537	11	,602
Cash Flow/Total actif n-1	-2,04243	11,78131	3,72558	-10,47027	6,38541	-,548	9	,597
Cash Flow/Total actif n-2	-9,76603	17,99816	6,36331	-24,81287	5,28081	-1,535	7	,169
Valeur ajoutée n+3	1,71500	14,44619	10,21500	-128,07888	131,50888	,168	1	,894
Valeur ajoutée n+2								
Valeur ajoutée n+1	4,01500	18,63226	13,17500	-163,38925	171,41925	,305	1	,812
Valeur ajoutée n-1								
Valeur ajoutée n-2	5,64333	20,60027	11,89357	-45,53057	56,81724	,474	2	,682
Rdt ressources durables n+3	18,99125	22,41282	7,92413	,25366	37,72884	2,397	7	,048
Rdt ressources durables n+2	-6,08778	23,64290	7,88097	-24,26132	12,08576	-,772	8	,462
Rdt ressources durables n+1	-14,42417	36,59094	10,56289	-37,67294	8,82461	-1,366	11	,199
Rdt ressources durables n-1	-12,83900	29,12794	9,21106	-33,67587	7,99787	-1,394	9	,197
Rdt ressources durables n-2	-9,72938	22,25239	7,86741	-28,33284	8,87409	-1,237	7	,256
VAB / personne n+3	,97700	22,69107	7,17555	-15,25521	17,20921	,136	9	,895
VAB / personne n+2	-1,91727	41,81819	12,60866	-30,01111	26,17657	-,152	10	,882
VAB / personne n+1	-18,85417	43,91526	12,67724	-46,75659	9,04826	-1,487	11	,165
VAB / personne n-1	-20,23300	32,16178	10,17045	-43,24015	2,77415	-1,989	9	,078
VAB / personne n-2	-18,23556	38,53479	12,84493	-47,85602	11,38491	-1,420	8	,193
Effectif moyen n+3	1,70000	4,64399	1,46856	-1,62211	5,02211	1,158	9	,277
Effectif moyen n+2	1,54545	5,64559	1,70221	-2,24731	5,33822	,908	10	,385
Effectif moyen n+1	2,00000	6,57820	1,89896	-2,17959	6,17959	1,053	11	,315
Effectif moyen n-1	3,54545	5,29837	1,59752	-,01404	7,10495	2,219	10	,051
Effectif moyen n-2	3,60000	5,81569	1,83908	-,56029	7,76029	1,957	9	,082
Rémunération moyenne n+3	-1832,938	8484,010	2682,880	-7902,034	4236,15694	-,683	9	,512
Rémunération moyenne n+2	5548,932	18969,247	5719,443	-7194,781	18292,646	,970	10	,355
Rémunération moyenne n+1	3667,341	12770,719	3686,589	-4446,787	11781,467	,995	11	,341
Rémunération moyenne n-1	5425,809	15054,021	4760,499	-5343,189	16194,807	1,140	9	,284
Rémunération moyenne n-2	6489,049	13926,567	4923,785	-5153,852	18131,950	1,318	7	,229

Tableau 121 : Test d'échantillons appariés - Transmission suite au décès - évolution

	Différences calculées sur les paires				T	df	Sig. (2-tailed)	
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure				Supérieure
Δ Marge brute d'expl CT	-6,34818	61,36582	18,50249	-47,57430	34,87794	-,343	10	,739
Δ Marge brute d'expl LT	45,57286	209,15562	79,05339	-147,86383	239,00954	,576	6	,585
Δ Marge brute d'expl moyenne	7,43786	126,21502	47,70479	-109,29157	124,16728	,156	6	,881
Δ MBV CT								
Δ MBV LT								
Δ MBV moyenne								
Δ MNV CT								
Δ MNV LT								
Δ MNV moyenne								
Δ ROA brute CT	5,07455	6,73860	2,03176	,54749	9,60160	2,498	10	,032

Δ ROA brute LT	16,90714	7,97377	3,01380	9,53264	24,28165	5,610	6	,001
Δ ROA brute moyenne	8,24214	6,10073	2,30586	2,59991	13,88438	3,574	6	,012
Δ ROA nette CT	4,72455	6,41887	1,93536	,41229	9,03680	2,441	10	,035
Δ ROA nette LT	14,24857	11,74363	4,43868	3,38752	25,10962	3,210	6	,018
Δ ROA nette moyenne	6,51119	8,24235	3,11532	-1,11172	14,13410	2,090	6	,082
Δ RAE brute CT	6,68455	11,41890	3,44293	-,98677	14,35586	1,942	10	,081
Δ RAE brute LT	29,50429	16,71905	6,31921	14,04174	44,96683	4,669	6	,003
Δ RAE brute moyenne	16,70881	7,55860	2,85688	9,71827	23,69935	5,849	6	,001
Δ RAE nette CT	6,55636	9,25147	2,78942	,34114	12,77159	2,350	10	,041
Δ RAE nette LT	25,41286	22,66271	8,56570	4,45335	46,37237	2,967	6	,025
Δ RAE nette moyenne	14,33952	11,71005	4,42598	3,50953	25,16952	3,240	6	,018
Δ ROE brute CT	-6,62400	32,80722	10,37455	-30,09287	16,84487	-,638	9	,539
Δ ROE brute LT	20,11920	56,77109	25,38881	-50,37142	90,60982	,792	4	,472
Δ ROE brute moyenne	12,65873	36,77381	16,44575	-33,00199	58,31945	,770	4	,484
Δ ROE nette CT	-8,93500	29,42730	9,30573	-29,98602	12,11602	-,960	9	,362
Δ ROE nette LT	37,22000	30,85991	13,80097	-1,09764	75,53764	2,697	4	,054
Δ ROE nette moyenne	15,92633	21,14035	9,45425	-10,32287	42,17554	1,685	4	,167
Δ CF/Fonds propres CT	-20,83200	56,22984	17,78144	-61,05640	19,39240	-1,172	9	,271
Δ CF/Fonds propres LT	119,71000	101,56384	45,42073	-6,39817	245,81817	2,636	4	,058
Δ CF/Fonds propres moyenne	49,57867	29,73155	13,29635	12,66207	86,49526	3,729	4	,020
Δ CF/Total actif CT	1,61625	5,12221	1,61978	-2,04795	5,28046	,998	9	,344
Δ CF/Total actif LT	10,80017	8,68800	4,34400	-3,02438	24,62473	2,486	3	,089
Δ CF/Total actif moyenne	6,00810	5,06576	2,53288	-2,05265	14,06885	2,372	3	,098
Δ Valeur ajoutée CT								
Δ Valeur ajoutée LT								
Δ Valeur ajoutée moyenne								
Δ RRD CT	5,28600	10,00437	3,16366	-1,87070	12,44270	1,671	9	,129
Δ RRD LT	27,72000	20,30655	9,08137	2,50609	52,93391	3,052	4	,038
Δ RRD moyenne	16,27792	6,85199	3,42600	5,37487	27,18096	4,751	3	,018
Δ VABp CT	3,50900	17,87784	5,65347	-9,28004	16,29804	,621	9	,550
Δ VABp LT	3,51857	14,89234	5,62878	-10,25455	17,29169	,625	6	,555
Δ VABp moyenne	5,25976	12,57746	4,75383	-6,37245	16,89197	1,106	6	,311
Δ Effectif moyen CT	-1,36364	2,54058	,76601	-3,07042	,34315	-1,780	10	,105
Δ Effectif moyen LT	,50000	4,62910	1,63663	-3,37002	4,37002	,306	7	,769
Δ Effectif moyen moyenne	-1,08333	1,62569	,57477	-2,44244	,27577	-1,885	7	,101
Δ Reff CT	227,385	5133,796	1623,449	-3445,112	3899,88094	1,140	9	,892
Δ Reff LT	-11092,99	14269,192	5393,248	-24289,793	2103,81033	-2,057	6	,085
Δ Reff moyenne	-4242,471	8541,119	3228,240	-12141,691	3656,74650	-1,314	6	,237
Δ Total actif CT	22,00417	165,46800	47,76650	-83,12918	127,13752	,461	11	,654
Δ Total actif LT	219,70875	720,44536	254,71590	-382,59864	822,01614	,863	7	,417
Δ Total actif moyenne	134,29833	486,78889	172,10586	-272,66736	541,26403	,780	7	,461
Δ FRN CT	9,93364	68,53911	20,66532	-36,11157	55,97884	,481	10	,641
Δ FRN LT	-16,57714	159,49042	60,28171	-164,08118	130,92690	-,275	6	,793
Δ FRN moyenne	,13500	101,30180	38,28848	-93,55354	93,82354	,004	6	,997
Δ BFR CT	8,17091	68,84023	20,75611	-38,07658	54,41840	,394	10	,702
Δ BFR LT	-48,69571	109,56888	41,41315	-150,03003	52,63860	-1,176	6	,284
Δ BFR moyenne	-27,69310	74,50652	28,16082	-96,60014	41,21395	-,983	6	,363
Δ Liquidité au sens large CT	,01000	,83692	,25234	-,55225	,57225	,040	10	,969
Δ Liquidité au sens large LT	,52571	1,71669	,64885	-1,06196	2,11339	,810	6	,449
Δ Liqui au sens large moyenne	,42619	1,39079	,52567	-,86007	1,71246	,811	6	,448
Δ Liquidité au sens strict CT	-,09818	1,08805	,32806	-,82914	,63278	-,299	10	,771
Δ Liquidité au sens strict LT	,25714	1,70244	,64346	-1,31735	1,83163	,400	6	,703
Δ Liqui au sens strict moyenne	,17571	1,51273	,57176	-1,22333	1,57476	,307	6	,769
Δ DGE CT	,15980	6,41438	2,02840	-4,42877	4,74837	,079	9	,939
Δ DGE LT	3,63600	9,32243	4,16912	-7,93933	15,21133	,872	4	,432
Δ DGE moyenne	2,54747	8,26710	3,69716	-7,71750	12,81243	,689	4	,529
Δ FT/TA CT	-2,07182	7,72745	2,32991	-7,26319	3,11955	-,889	10	,395
Δ FT/TA LT	7,24143	24,54016	9,27531	-15,45443	29,93729	,781	6	,465
Δ FT/TA moyenne	1,49548	12,60863	4,76561	-10,16556	13,15652	,314	6	,764
Δ DIF CT	,04738	,19725	,06575	-,10424	,19900	,721	8	,492

Δ DIF LT	-,08024	,53902	,24106	-,74952	,58904	-,333	4	,756
Δ DIF moyenne	,02618	,33600	,15026	-,39102	,44338	,174	4	,870
Δ FP/TA CT	1,77727	7,79736	2,35099	-3,46107	7,01561	,756	10	,467
Δ FP/TA LT	-7,97571	24,26236	9,17031	-30,41465	14,46322	-,870	6	,418
Δ FP/TA moyenne	-1,98429	12,96155	4,89900	-13,97172	10,00315	-,405	6	,699
Δ DE LT CT	,55500	3,94971	1,24901	-2,27045	3,38045	,444	9	,667
Δ DE LT LT	1,25643	6,66055	2,51745	-4,90355	7,41641	,499	6	,635
Δ DE LT moyenne	1,01083	5,54394	2,09541	-4,11646	6,13813	,482	6	,647
Δ Autofinancement CT	-3,51391	13,60046	4,10069	-12,65082	5,62300	-,857	10	,412
Δ Autofinancement LT	-20,63329	35,92288	13,57757	-53,85641	12,58984	-1,520	6	,179
Δ Autofinancement moyenne	-10,92876	27,04760	10,22303	-35,94362	14,08609	-1,069	6	,326
Δ Investissement CT	26,76900	256,29664	81,04811	-156,57457	210,11257	,330	9	,749
Δ Investissement LT	-63,97000	239,10413	90,37287	-285,10444	157,16444	-,708	6	,506
Δ Investissement moyenne	-30,05286	281,26862	106,30955	-290,18294	230,07723	-,283	6	,787
Δ Levier financier CT	-,15589	3,06608	1,02203	-2,51268	2,20091	-,153	8	,883
Δ Levier financier LT	-,93860	1,68428	,75323	-3,02991	1,15271	-1,246	4	,281
Δ Levier financier moyenne	-,52410	2,06260	,92242	-3,08515	2,03695	-,568	4	,600

Tableau 122 : Test d'échantillons appariés - Transmission suite au décès - structure

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Total actif n+3	126,42300	505,44889	159,83697	-235,15335	487,99935	,791	9	,449
Total actif n+2	104,50545	436,92511	131,73788	-189,02483	398,03574	,793	10	,446
Total actif n+1	20,69500	154,90576	44,71744	-77,72742	119,11742	,463	11	,653
Total actif n-1	-1,30917	83,38096	24,07001	-54,28690	51,66857	-,054	11	,958
Total actif n-2	7,61300	225,59560	71,33959	-153,76837	168,99437	,107	9	,917
FRN n+3	6,06900	89,71606	28,37071	-58,11000	70,24800	,214	9	,835
FRN n+2	-2,04364	93,41872	28,16680	-64,80319	60,71591	-,073	10	,944
FRN n+1	30,66750	122,52699	35,37050	-47,18244	108,51744	,867	11	,404
FRN n-1	20,68909	122,71666	37,00046	-61,75308	103,13126	,559	10	,588
FRN n-2	30,07667	120,62621	40,20874	-62,64485	122,79818	,748	8	,476
BFR n+3	1,24700	91,60144	28,96692	-64,28072	66,77472	,043	9	,967
BFR n+2	19,22545	105,50914	31,81220	-51,65655	90,10746	,604	10	,559
BFR n+1	46,43667	148,87800	42,97738	-48,15590	141,02923	1,080	11	,303
BFR n-1	26,81091	161,84712	48,79874	-81,91947	135,54129	,549	10	,595
BFR n-2	66,23333	151,50924	50,50308	-50,22698	182,69365	1,311	8	,226
Liquidité au sens large n+3	,04200	,76042	,24047	-,50197	,58597	,175	9	,865
Liquidité au sens large n+2	-,94455	4,36614	1,31644	-3,87776	1,98866	-,717	10	,489
Liquidité au sens large n+1	-,92833	3,96772	1,14538	-3,44930	1,59264	-,811	11	,435
Liquidité au sens large n-1	-1,05364	3,91882	1,18157	-3,68634	1,57906	-,892	10	,393
Liquidité au sens large n-2	-1,29000	3,17611	1,05870	-3,73138	1,15138	-1,218	8	,258
Liquidité au sens strict n+3	,04100	,69598	,22009	-,45687	,53887	,186	9	,856
Liquidité au sens strict n+2	-,80636	3,76502	1,13520	-3,33574	1,72301	-,710	10	,494
Liquidité au sens strict n+1	-,74583	3,44632	,99487	-2,93552	1,44386	-,750	11	,469
Liquidité au sens strict n-1	-,67182	3,78520	1,14128	-3,21475	1,87111	-,589	10	,569
Liquidité au sens strict n-2	-,76000	2,79390	,93130	-2,90758	1,38758	-,816	8	,438
Degré global endettement n+3	-3,64356	10,64323	3,54774	-11,82467	4,53756	-1,027	8	,334
Degré global endettement n+2	,00518	7,49501	2,25983	-5,03003	5,04040	,002	10	,998
Degré global endettement n+1	-1,79950	5,44576	1,57205	-5,25957	1,66057	-1,145	11	,277
Degré global endettement n-1	-1,23630	8,43857	2,66851	-7,27289	4,80029	-,463	9	,654
Degré global endettement n-2	-2,11413	9,98626	3,53067	-10,46284	6,23459	-,599	7	,568
Fonds tiers / Total actif n+3	4,03500	33,09074	10,46421	-19,63669	27,70669	,386	9	,709
Fonds tiers / Total actif n+2	-36,17000	30,94202	9,32937	-56,95713	-15,38287	-3,877	10	,003
Fonds tiers / Total actif n+1	-39,68583	34,68667	10,01318	-61,72469	-17,64698	-3,963	11	,002
Fonds tiers / Total actif n-1	-,69545	24,95828	7,52520	-17,46265	16,07175	-,092	10	,928
Fonds tiers / Total actif n-2	-2,97444	21,93444	7,31148	-19,83475	13,88586	-,407	8	,695

Degré d'indépendance fin n+3	,05378	,61287	,20429	-,41732	,52487	,263	8	,799
Degré d'indépendance fin n+2	,07590	,65522	,20720	-,39282	,54462	,366	9	,723
Degré d'indépendance fin n+1	,10991	,46286	,13956	-,20105	,42087	,788	10	,449
Degré d'indépendance fin n-1	,03662	,44617	,14872	-,30634	,37958	,246	8	,812
Degré d'indépendance fin n-2	,14937	,34600	,13078	-,17062	,46937	1,142	6	,297
Fonds propres / Total actif n+3	-4,26900	33,00459	10,43697	-27,87906	19,34106	-,409	9	,692
Fonds propres / Total actif n+2	-1,58182	31,38899	9,46414	-22,66923	19,50559	-,167	10	,871
Fonds propres / Total actif n+1	3,03167	24,08905	6,95391	-12,27379	18,33712	,436	11	,671
Fonds propres / Total actif n-1	,91273	25,10804	7,57036	-15,95508	17,78054	,121	10	,906
Fonds propres / Total actif n-2	3,27444	21,86246	7,28749	-13,53053	20,07942	,449	8	,665
Degré endettement LT n+3	-1,32563	2,44468	,86432	-3,36943	,71818	-1,534	7	,169
Degré endettement LT n+2	-,52309	2,66724	,80420	-2,31497	1,26878	-,650	10	,530
Degré endettement LT n+1	-1,37467	2,59985	,75051	-3,02653	,27720	-1,832	11	,094
Degré endettement LT n-1	-1,63790	4,41271	1,39542	-4,79456	1,51876	-1,174	9	,271
Degré endettement LT n-2	-2,16767	6,39750	2,13250	-7,08522	2,74989	-1,016	8	,339
Degré d'autofinancement n+3	-5,60300	40,96993	12,95583	-34,91112	23,70512	-,432	9	,676
Degré d'autofinancement n+2	-5,34000	37,76092	11,38534	-30,70813	20,02813	-,469	10	,649
Degré d'autofinancement n+1	1,03583	26,79983	7,73644	-15,99196	18,06363	,134	11	,896
Degré d'autofinancement n-1	4,62209	22,83278	6,88434	-10,71718	19,96136	,671	10	,517
Degré d'autofinancement n-2	7,71478	29,85886	9,95295	-15,23677	30,66633	,775	8	,461
Degré d'investissement n+3	-13,84900	49,46378	15,64182	-49,23326	21,53526	-,885	9	,399
Degré d'investissement n+2	-62,61273	115,66158	34,87328	-140,31523	15,08978	-1,795	10	,103
Degré d'investissement n+1	19,31750	89,63008	25,87397	-37,63073	76,26573	,747	11	,471
Degré d'investissement n-1	8,02300	276,02067	87,28540	-189,43029	205,47629	,092	9	,929
Degré d'investissement n-2	29,21667	207,23543	69,07848	-130,07859	188,51192	,423	8	,683
Degré levier financier n+3	-1,33956	2,07779	,69260	-2,93669	,25758	-1,934	8	,089
Degré levier financier n+2	,40073	4,85920	1,46510	-2,86372	3,66518	,274	10	,790
Degré levier financier n+1	-,60156	1,60070	,53357	-1,83196	,62885	-1,127	8	,292
Degré levier financier n-1	-,59050	2,25328	,71255	-2,20240	1,02140	-,829	9	,429
Degré levier financier n-2	,34829	,66930	,25297	-,27071	,96728	1,377	6	,218

Tableau 123 : Test des signes - Transmission suite au décès - structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Signification	0,75391	1,00000	0,77441	1,00000	0,34375	1,00000	0,54883	1,00000	0,54883	0,50781
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Signification	0,34375	1,00000	0,38770	1,00000	0,50781	0,75391	0,54883	0,38770	0,22656	0,50781
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Signification	0,50781	0,54883	0,77441	1,00000	1,00000	0,75391	0,54883	0,14600	0,54883	1,00000
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Signification	1,00000	1,00000	0,77441	1,00000	0,72656	0,75391	0,01172	0,00635	1,00000	0,50781
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Signification	1,00000	1,00000	0,54883	1,00000	0,45312	0,75391	1,00000	0,77441	1,00000	0,17969
	DELtn3	DELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Signification	0,72656	1,00000	1,00000	1,00000	0,72656	1,00000	1,00000	1,00000	0,54883	1,00000

Tableau 124 : Test des signes - Transmission suite au décès - performance

Test des signes

	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Signification	1,00000	1,00000	0,77441	0,06543	0,50781	0,34375	0,54883	0,77441	0,54883	0,50781
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Signification	1,00000	1,00000	0,77441	0,22656	0,03906	0,34375	1,00000	0,77441	0,22656	1,00000
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Signification	0,28906	0,54883	1,00000	0,75391	0,72656	0,07031	0,54883	0,77441	1,00000	0,28906
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Signification	0,45312	0,34375	0,77441	1,00000	0,28906	1,00000	0,22656	0,50781	1,00000	1,00000
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2
Signification	0,75391	0,54883	0,77441	0,34375	0,50781	0,07031	1,00000	0,38770	1,00000	0,72656
	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2
Signification	0,75391	0,22656	0,77441	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,10938	0,10938
	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,34375	0,28906	0,75391	1,00000	1,00000	0,34375	0,72656

Tableau 125 : Test des signes - Transmission suite au décès - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Signification	0,77441	0,72656	0,28906	1,00000	0,45312	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Signification	1,00000	0,45312	0,45312	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,45312
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Signification	0,75391	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELtct	DELtlt	DELtx	Autofct	Autoflt	Autofx
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,34375	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000
	ROABct	ROABlt	ROABx	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx
Signification	0,06543	0,01563	0,12500	0,06543	0,01563	0,12500	0,54883	0,01563	0,01563
	RAEct	RAElt	RAEx	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx
Signification	0,22656	0,12500	0,01563	0,75391	0,37500	0,37500	0,75391	0,06250	0,37500
	CFFPet	CFFPlt	CFFPx	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx
Signification	0,75391	0,06250	0,06250	0,50781	1,00000	1,00000	0,75391	0,12500	0,12500
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Signification	0,34375	0,37500	0,12500	0,75391	1,00000	0,45312	0,28906	0,72656	0,28906
	CFTAAct	CFTAlt	CFTAx	Reffct	Refflt	Reffx			
Signification	0,75391	0,12500	0,12500	0,75391	0,45312	0,45312			

Tableau 126 : Test d'échantillons appariés - Départ à la retraite - performances

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Marge brute d'exploitation n+3	-83,06036	232,57280	43,95213	-173,24267	7,12196	-1,890	27	,070
Marge brute d'exploitation n+2	-64,80667	228,08292	41,64205	-149,97423	20,36090	-1,556	29	,130
Marge brute d'exploitation n+1	-47,51588	189,53494	32,50497	-113,64775	18,61599	-1,462	33	,153
Marge brute d'exploitation n-1	-62,04853	215,30718	36,92488	-137,17276	13,07570	-1,680	33	,102
Marge brute d'exploitation n-2	-53,57818	203,97040	35,50669	-125,90294	18,74658	-1,509	32	,141
Marge brute sur ventes n+3	1,18231	9,78072	2,71268	-4,72812	7,09274	,436	12	,671
Marge brute sur ventes n+2	1,02231	7,02735	1,94904	-3,22428	5,26890	,525	12	,609
Marge brute sur ventes n+1	-,94333	10,16383	2,93404	-7,40112	5,51446	-,322	11	,754
Marge brute sur ventes n-1	1,50222	10,74965	3,58322	-6,76069	9,76513	,419	8	,686
Marge brute sur ventes n-2	-,72182	12,93641	3,90048	-9,41262	7,96898	-,185	10	,857
Marge nette sur ventes n+3	2,01615	6,45877	1,79134	-1,88684	5,91915	1,125	12	,282
Marge nette sur ventes n+2	1,76615	4,70883	1,30599	-1,07936	4,61167	1,352	12	,201
Marge nette sur ventes n+1	-1,21500	6,78960	1,95999	-5,52890	3,09890	-,620	11	,548
Marge nette sur ventes n-1	-,88875	3,67433	1,29907	-3,96057	2,18307	-,684	7	,516
Marge nette sur ventes n-2	-,06545	9,60072	2,89473	-6,51531	6,38440	-,023	10	,982
ROA brute n+3	-,26714	11,81589	2,23299	-4,84887	4,31458	-,120	27	,906
ROA brute n+2	1,67677	12,35754	2,21948	-2,85601	6,20956	,755	30	,456
ROA brute n+1	-,29429	12,55765	2,12263	-4,60799	4,01942	-,139	34	,891
ROA brute n-1	-1,67970	16,44422	2,86257	-7,51056	4,15117	-,587	32	,561
ROA brute n-2	-1,97152	12,97280	2,25828	-6,57147	2,62844	-,873	32	,389
ROA nette n+3	,34143	8,52874	1,61178	-2,96567	3,64853	,212	27	,834
ROA nette n+2	3,23355	11,11984	1,99718	-,84524	7,31234	1,619	30	,116
ROA nette n+1	1,03000	11,70059	1,97776	-2,98929	5,04929	,521	34	,606
ROA nette n-1	,93030	14,43182	2,51226	-4,18700	6,04761	,370	32	,714
ROA nette n-2	-,21061	12,22895	2,12879	-4,54680	4,12559	-,099	32	,922
RAE brute n+3	-,66179	15,79495	2,98497	-6,78643	5,46286	-,222	27	,826
RAE brute n+2	-,99467	16,52002	3,01613	-7,16334	5,17401	-,330	29	,744
RAE brute n+1	-,03829	20,43219	3,45367	-7,05699	6,98042	-,011	34	,991
RAE brute n-1	2,36364	26,35069	4,58707	-6,97991	11,70719	,515	32	,610
RAE brute n-2	,76606	23,00430	4,00453	-7,39091	8,92303	,191	32	,850
RAE nette n+3	,71679	11,81634	2,23308	-3,86511	5,29868	,321	27	,751
RAE nette n+2	8,97774	48,05599	8,63111	-8,64934	26,60482	1,040	30	,307
RAE nette n+1	,31543	19,63427	3,31880	-6,42918	7,06004	,095	34	,925
RAE nette n-1	3,80636	23,49016	4,08911	-4,52288	12,13561	,931	32	,359
RAE nette n-2	2,30000	22,04585	3,83769	-5,51712	10,11712	,599	32	,553
ROE brute n+3	-8,06926	56,78563	10,92840	-30,53291	14,39439	-,738	26	,467
ROE brute n+2	7,31690	52,20487	9,69420	-12,54077	27,17457	,755	28	,457
ROE brute n+1	6,05265	49,47795	8,48540	-11,21103	23,31632	,713	33	,481
ROE brute n-1	5,20688	55,88458	9,87909	-14,94166	25,35541	,527	31	,602
ROE brute n-2	-6,03367	30,46572	5,56225	-17,40975	5,34242	-1,085	29	,287
ROE nette n+3	-7,40519	54,16831	10,42470	-28,83346	14,02309	-,710	26	,484
ROE nette n+2	8,04321	50,81808	9,60371	-11,66198	27,74841	,838	27	,410
ROE nette n+1	3,69971	42,25832	7,24724	-11,04492	18,44433	,510	33	,613
ROE nette n-1	7,24625	47,00862	8,31003	-9,70217	24,19467	,872	31	,390
ROE nette n-2	-4,71839	22,66757	4,07122	-13,03292	3,59615	-1,159	30	,256
Cash Flow/Fonds propres n+3	12,07926	179,90179	34,62212	-59,08752	83,24604	,349	26	,730
Cash Flow/Fonds propres n+2	12,87857	113,41330	21,43310	-31,09852	56,85566	,601	27	,553
Cash Flow/Fonds propres n+1	-8,22545	57,72841	10,04923	-28,69506	12,24415	-,819	32	,419
Cash Flow/Fonds propres n-1	-9,28625	79,75712	14,09920	-38,04176	19,46926	-,659	31	,515
Cash Flow/Fonds propres n-2	-20,20161	39,59138	7,11082	-34,72385	-5,67938	-2,841	30	,008
Cash Flow/Total actif n+3	1,28322	7,16053	1,43211	-1,67250	4,23894	,896	24	,379
Cash Flow/Total actif n+2	1,73760	10,25563	1,93813	-2,23912	5,71432	,897	27	,378
Cash Flow/Total actif n+1	-,89574	9,85452	1,69004	-4,33415	2,54266	-,530	33	,600

Cash Flow/Total actif n-1	-1,18814	11,82049	2,08959	-5,44989	3,07360	-,569	31	,574
Cash Flow/Total actif n-2	-2,08882	9,85462	1,79920	-5,76859	1,59096	-1,161	29	,255
Valeur ajoutée n+3	-4,55077	16,78189	4,65446	-14,69196	5,59043	-,978	12	,348
Valeur ajoutée n+2	-2,54000	14,17118	3,93038	-11,10356	6,02356	-,646	12	,530
Valeur ajoutée n+1	-7,50545	24,66965	7,43818	-24,07875	9,06784	-1,009	10	,337
Valeur ajoutée n-1	-1,40667	25,63678	8,54559	-21,11284	18,29951	-,165	8	,873
Valeur ajoutée n-2	-7,20909	24,81718	7,48266	-23,88150	9,46332	-,963	10	,358
Rdt ressources durables n+3	-3,18333	20,44833	3,93528	-11,27242	4,90576	-,809	26	,426
Rdt ressources durables n+2	-2,33093	18,61302	3,45635	-9,41094	4,74908	-,674	28	,506
Rdt ressources durables n+1	-5,98147	19,58196	3,35828	-12,81394	,85100	-1,781	33	,084
Rdt ressources durables n-1	-2,02094	41,88981	7,40514	-17,12382	13,08195	-,273	31	,787
Rdt ressources durables n-2	-3,57800	29,50432	5,38673	-14,59509	7,43909	-,664	29	,512
VAB / personne n+3	19,14560	40,58010	8,11602	2,39496	35,89624	2,359	24	,027
VAB / personne n+2	3,45357	33,12844	6,26069	-9,39230	16,29944	,552	27	,586
VAB / personne n+1	6,21469	26,57132	4,69719	-3,36529	15,79467	1,323	31	,195
VAB / personne n-1	2,73125	21,08809	3,72788	-4,87182	10,33432	,733	31	,469
VAB / personne n-2	-1,54969	32,18713	5,68993	-13,15439	10,05501	-,272	31	,787
Effectif moyen n+3	-1,96296	3,70531	,71309	-3,42874	-,49719	-2,753	26	,011
Effectif moyen n+2	-1,80000	4,79511	,87546	-3,59052	-,00948	-2,056	29	,049
Effectif moyen n+1	-1,94286	5,62527	,95084	-3,87521	-,01051	-2,043	34	,049
Effectif moyen n-1	-,96970	5,34722	,93083	-2,86574	,92635	-1,042	32	,305
Effectif moyen n-2	-,68750	5,18955	,91739	-2,55853	1,18353	-,749	31	,459
Rémunération moyenne n+3	2702,166	11519,942	2351,498	-2162,279	7566,61068	1,149	23	,262
Rémunération moyenne n+2	289,757	10963,268	2150,074	-4138,403	4717,91642	,135	25	,894
Rémunération moyenne n+1	-1146,170	11461,465	2026,120	-5278,469	2986,12875	-,566	31	,576
Rémunération moyenne n-1	1335,385	11779,427	2115,648	-2985,344	5656,11372	,631	30	,533
Rémunération moyenne n-2	2484,076	13148,520	2400,580	-2425,662	7393,81392	1,035	29	,309

Tableau 127 : Test d'échantillons appariés - Départ à la retraite - évolution

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Δ Marge brute d'expl CT	-14,91000	111,50977	19,41136	-54,44964	24,62964	-,768	32	,448
Δ Marge brute d'expl LT	-43,10440	189,23259	37,84652	-121,21578	35,00698	-1,139	24	,266
Δ Marge brute d'expl moyenne	-19,14207	148,10595	29,62119	-80,27720	41,99306	-,646	24	,524
Δ MBV CT	2,34714	13,81918	5,22316	-10,43347	15,12775	,449	6	,669
Δ MBV LT	3,59857	8,30057	3,13732	-4,07818	11,27532	1,147	6	,295
Δ MBV moyenne	4,58367	6,69009	2,99190	-3,72318	12,89051	1,532	4	,200
Δ MNV CT	,38000	7,86742	2,97361	-6,89615	7,65615	,128	6	,902
Δ MNV LT	3,39571	7,35474	2,77983	-3,40628	10,19771	1,222	6	,268
Δ MNV moyenne	3,60867	4,91898	2,19984	-2,49906	9,71639	1,640	4	,176
Δ ROA brute CT	,74909	11,60654	2,02044	-3,36641	4,86459	,371	32	,713
Δ ROA brute LT	,82760	16,32916	3,26583	-5,91275	7,56795	,253	24	,802
Δ ROA brute moyenne	1,84400	13,22351	2,64470	-3,61440	7,30240	,697	24	,492
Δ ROA nette CT	-,74000	9,09037	1,58243	-3,96331	2,48331	-,468	32	,643
Δ ROA nette LT	-,38769	14,28608	2,80173	-6,15796	5,38258	-,138	25	,891
Δ ROA nette moyenne	,29160	10,19090	2,03818	-3,91500	4,49820	,143	24	,887
Δ RAE brute CT	-1,30697	16,58802	2,88760	-7,18883	4,57489	-,453	32	,654
Δ RAE brute LT	-,72120	26,66393	5,33279	-11,72753	10,28513	-,135	24	,894
Δ RAE brute moyenne	-,30953	19,71821	3,94364	-8,44881	7,82974	-,078	24	,938
Δ RAE nette CT	-2,70848	15,54578	2,70617	-8,22078	2,80381	-1,001	32	,324
Δ RAE nette LT	-,81200	26,19952	5,23990	-11,62663	10,00263	-,155	24	,878
Δ RAE nette moyenne	-1,04107	17,62403	3,52481	-8,31591	6,23377	-,295	24	,770
Δ ROE brute CT	4,14000	43,00958	7,72475	-11,63604	19,91604	,536	30	,596
Δ ROE brute LT	-4,30182	59,96296	12,78415	-30,88791	22,28427	-,336	21	,740
Δ ROE brute moyenne	6,18960	31,48355	6,87027	-8,14154	20,52074	,901	20	,378

Δ ROE nette CT	1,99419	41,84004	7,51469	-13,35286	17,34124	,265	30	,793
Δ ROE nette LT	-2,83500	52,79396	11,25571	-26,24253	20,57253	-,252	21	,804
Δ ROE nette moyenne	5,69175	28,17246	6,29955	-7,49337	18,87687	,904	19	,378
Δ CF/Fonds propres CT	4,61290	53,41556	9,59372	-14,98008	24,20589	,481	30	,634
Δ CF/Fonds propres LT	-10,84818	75,28139	16,05005	-44,22608	22,52972	-,676	21	,506
Δ CF/Fonds propres moyenne	4,17017	45,10171	10,08505	-16,93808	25,27842	,413	19	,684
Δ CF/Total actif CT	1,79560	7,63627	1,37151	-1,00541	4,59660	1,309	30	,200
Δ CF/Total actif LT	,98683	8,15957	1,82454	-2,83197	4,80563	,541	19	,595
Δ CF/Total actif moyenne	1,07577	5,72289	1,31292	-1,68257	3,83411	,819	18	,423
Δ Valeur ajoutée CT	5,98714	13,80639	5,21833	-6,78164	18,75593	1,147	6	,295
Δ Valeur ajoutée LT	8,73000	8,54107	3,01973	1,58948	15,87052	2,891	7	,023
Δ Valeur ajoutée moyenne	10,50778	9,07075	3,70312	,98861	20,02694	2,838	5	,036
Δ RRD CT	-2,38594	28,79516	5,09031	-12,76770	7,99583	-,469	31	,643
Δ RRD LT	-2,36174	40,97285	8,54343	-20,07973	15,35625	-,276	22	,785
Δ RRD moyenne	-6,40781	27,21373	5,93852	-18,79535	5,97973	-1,079	20	,293
Δ VABp CT	4,11194	22,24781	3,99582	-4,04863	12,27250	1,029	30	,312
Δ VABp LT	25,29261	42,70340	8,90428	6,82627	43,75894	2,841	22	,010
Δ VABp moyenne	13,64553	28,28800	6,03102	1,10333	26,18773	2,263	21	,034
Δ Effectif moyen CT	-,54545	2,18075	,37962	-1,31872	,22781	-1,437	32	,160
Δ Effectif moyen LT	-2,17391	3,60116	,75089	-3,73117	-,61665	-2,895	22	,008
Δ Effectif moyen moyenne	-1,23913	2,50546	,52242	-2,32257	-,15569	-2,372	22	,027
Δ Reff CT	-2190,043	8606,246	1598,140	-5463,684	1083,59740	-1,370	28	,181
Δ Reff LT	-468,175	14471,450	3235,915	-7241,022	6304,67241	-,145	19	,886
Δ Reff moyenne	-780,612	10794,133	2413,642	-5832,422	4271,19755	-,323	19	,750
Δ Total actif CT	5,4218	274,69165	47,81768	-91,97961	102,82324	,113	32	,910
Δ Total actif LT	-117,3392	551,16033	110,23207	-344,84700	110,16860	-1,064	24	,298
Δ Total actif moyenne	-62,8708	418,97672	85,52326	-239,78912	114,04759	-,735	23	,470
Δ FRN CT	7,13529	129,40290	22,19241	-38,01551	52,28610	,322	33	,750
Δ FRN LT	-33,90833	189,10887	38,60169	-113,76200	45,94534	-,878	23	,389
Δ FRN moyenne	-8,52667	100,95010	20,60635	-51,15416	34,10082	-,414	23	,683
Δ BFR CT	-11,68909	93,73127	16,31652	-44,92476	21,54657	-,716	32	,479
Δ BFR LT	-5,94800	191,73786	38,34757	-85,09350	73,19750	-,155	24	,878
Δ BFR moyenne	,70618	120,13838	24,52314	-50,02381	51,43617	,029	23	,977
Δ Liquidité au sens large CT	-,01206	1,10000	,18865	-,39587	,37175	-,064	33	,949
Δ Liquidité au sens large LT	,31957	2,60567	,54332	-,80721	1,44634	,588	22	,562
Δ Liqui au sens large moyenne	,16464	1,42035	,29616	-,44957	,77885	,556	22	,584
Δ Liquidité au sens strict CT	-,02500	,94013	,16123	-,35303	,30303	-,155	33	,878
Δ Liquidité au sens strict LT	-,72292	4,80104	,98001	-2,75022	1,30439	-,738	23	,468
Δ Liqui au sens strict moyenne	-,38104	2,41646	,49326	-1,40142	,63934	-,772	23	,448
Δ DGE CT	-1,48994	10,16661	1,79722	-5,15539	2,17552	-,829	31	,413
Δ DGE LT	,56009	8,19001	1,74612	-3,07116	4,19134	,321	21	,752
Δ DGE moyenne	-,25502	4,67923	1,02109	-2,38497	1,87494	-,250	20	,805
Δ FT/TA CT	2,49815	16,31310	2,79767	-3,19376	8,19006	,893	33	,378
Δ FT/TA LT	3,75600	25,38984	5,07797	-6,72441	14,23641	,740	24	,467
Δ FT/TA moyenne	3,23529	20,11023	4,02205	-5,06580	11,53639	,804	24	,429
Δ DIF CT	-,10053	,78472	,14327	-,39355	,19248	-,702	29	,488
Δ DIF LT	-,00400	1,63613	,35703	-,74876	,74076	-,011	20	,991
Δ DIF moyenne	,03463	1,11203	,24866	-,48582	,55507	,139	19	,891
Δ FP/TA CT	-3,10265	16,67395	2,85956	-8,92046	2,71517	-1,085	33	,286
Δ FP/TA LT	-4,94040	25,40601	5,08120	-15,42749	5,54669	-,972	24	,341
Δ FP/TA moyenne	-4,22067	20,12812	4,02562	-12,52915	4,08781	-1,048	24	,305
Δ DE LT CT	-,33737	2,16878	,39596	-1,14721	,47247	-,852	29	,401
Δ DE LT LT	-,13788	5,52914	1,30323	-2,88746	2,61169	-,106	17	,917
Δ DE LT moyenne	-,46355	2,66156	,64552	-1,83200	,90491	-,718	16	,483
Δ Autofinancement CT	,14033	16,44794	2,86322	-5,69185	5,97252	,049	32	,961
Δ Autofinancement LT	1,91440	29,90671	5,98134	-10,43048	14,25928	,320	24	,752
Δ Autofinancement moyenne	1,20655	22,95511	4,59102	-8,26885	10,68196	,263	24	,795
Δ Investissement CT	41,97156	199,85672	35,33001	-30,08447	114,02759	1,188	31	,244
Δ Investissement LT	-1,95500	295,34539	60,28713	-126,66842	122,75842	-,032	23	,974
Δ Investissement moyenne	-11,78884	156,44704	32,62146	-79,44162	55,86393	-,361	22	,721

Δ Levier financier CT	-2,04997	11,45219	2,12662	-6,40615	2,30622	-,964	28	,343
Δ Levier financier LT	1,03423	5,38756	1,14863	-1,35448	3,42294	,900	21	,378
Δ Levier financier moyenne	-,70093	4,41139	1,06992	-2,96906	1,56719	-,655	16	,522

Tableau 128 : Test d'échantillons appariés - Départ à la retraite - structure

	Différences calculées sur les paires					T	df	Sig. (2-tailed)
	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence				
				Inférieure	Supérieure			
Total actif n+3	-126,371	429,73190	81,21170	-293,00406	40,26121	-1,556	27	,131
Total actif n+2	-92,179	334,60475	60,09679	-214,91305	30,55498	-1,534	30	,136
Total actif n+1	30,658	254,08867	43,57585	-57,99749	119,31396	,704	33	,487
Total actif n-1	13,399	168,58719	28,91246	-45,42403	72,22168	,463	33	,646
Total actif n-2	24,366	221,25424	38,51542	-54,08728	102,81940	,633	32	,531
FRN n+3	-20,93714	285,59241	53,97189	-131,67832	89,80403	-,388	27	,701
FRN n+2	-10,54258	286,03682	51,37373	-115,46173	94,37657	-,205	30	,839
FRN n+1	6,35286	210,75897	35,62477	-66,04538	78,75110	,178	34	,860
FRN n-1	-2,72676	207,43243	35,57437	-75,10336	69,64983	-,077	33	,939
FRN n-2	4,62063	203,24225	35,92849	-68,65602	77,89727	,129	31	,899
BFR n+3	4,15036	214,67892	40,57050	-79,09344	87,39415	,102	27	,919
BFR n+2	21,79000	170,42096	30,60851	-40,72091	84,30091	,712	30	,482
BFR n+1	-9,94088	150,76793	25,85649	-62,54630	42,66454	-,384	33	,703
BFR n-1	-5,55529	145,02527	24,87163	-56,15700	45,04642	-,223	33	,825
BFR n-2	14,51242	129,76915	22,58991	-31,50172	60,52657	,642	32	,525
Liquidité au sens large n+3	,50333	2,44005	,46959	-,46192	1,46858	1,072	26	,294
Liquidité au sens large n+2	,30793	1,77986	,33051	-,36909	,98495	,932	28	,359
Liquidité au sens large n+1	,49000	1,51325	,25579	-,02982	1,00982	1,916	34	,064
Liquidité au sens large n-1	,51441	2,01526	,34561	-,18875	1,21757	1,488	33	,146
Liquidité au sens large n-2	,35613	1,53558	,27580	-,20713	,91939	1,291	30	,206
Liquidité au sens strict n+3	,28593	1,48285	,28537	-,30067	,87252	1,002	26	,326
Liquidité au sens strict n+2	1,64033	7,99831	1,46029	-1,34629	4,62695	1,123	29	,271
Liquidité au sens strict n+1	,31857	1,40250	,23707	-,16320	,80035	1,344	34	,188
Liquidité au sens strict n-1	,35059	1,92994	,33098	-,32280	1,02398	1,059	33	,297
Liquidité au sens strict n-2	,93656	4,38173	,77459	-,64322	2,51635	1,209	31	,236
Degré global endettement n+3	-,35328	8,25688	1,65138	-3,76155	3,05499	-,214	24	,832
Degré global endettement n+2	-2,23004	8,29325	1,62644	-5,57975	1,11968	-1,371	25	,183
Degré global endettement n+1	-2,91644	12,13425	2,14505	-7,29130	1,45842	-1,360	31	,184
Degré global endettement n-1	-1,39494	6,79343	1,20092	-3,84423	1,05436	-1,162	31	,254
Degré global endettement n-2	-1,59260	5,78944	1,05700	-3,75441	,56921	-1,507	29	,143
Fonds tiers / Total actif n+3	-6,09571	34,92218	6,59967	-19,63712	7,44570	-,924	27	,364
Fonds tiers / Total actif n+2	-28,17806	34,20325	6,14309	-40,72392	-15,63221	-4,587	30	,000
Fonds tiers / Total actif n+1	-32,17514	32,09733	5,42544	-43,20096	-21,14933	-5,930	34	,000
Fonds tiers / Total actif n-1	-10,53676	30,77212	5,27738	-21,27367	,20014	-1,997	33	,054
Fonds tiers / Total actif n-2	-9,95788	33,13236	5,76760	-21,70610	1,79034	-1,727	32	,094
Degré d'indépendance fin n+3	,13880	1,73633	,34727	-,57792	,85552	,400	24	,693
Degré d'indépendance fin n+2	,25378	1,86215	,37243	-,51487	1,02244	,681	24	,502
Degré d'indépendance fin n+1	,40418	1,53602	,26739	-,14047	,94883	1,512	32	,140
Degré d'indépendance fin n-1	,31548	,91975	,16519	-,02188	,65285	1,910	30	,066
Degré d'indépendance fin n-2	,52403	1,63905	,29925	-,08800	1,13607	1,751	29	,090
Fonds propres / Total actif n+3	6,98036	36,14499	6,83076	-7,03521	20,99592	1,022	27	,316
Fonds propres / Total actif n+2	11,96839	39,35085	7,06762	-2,46562	26,40239	1,693	30	,101
Fonds propres / Total actif n+1	8,70971	32,01483	5,41149	-2,28776	19,70719	1,609	34	,117
Fonds propres / Total actif n-1	12,37029	34,42784	5,90433	,35785	24,38273	2,095	33	,044
Fonds propres / Total actif n-2	11,66455	35,64259	6,20458	-,97377	24,30286	1,880	32	,069
Degré endettement LT n+3	-,27750	4,96048	1,03433	-2,42258	1,86757	-,268	22	,791
Degré endettement LT n+2	-,50399	3,05026	,61005	-1,76307	,75510	-,826	24	,417
Degré endettement LT n+1	-,20917	1,86341	,33468	-,89267	,47434	-,625	30	,537
Degré endettement LT n-1	,02178	2,34919	,41528	-,82520	,86875	,052	31	,959

Degré endettement LT n-2	-38103	1,19680	,23032	-,85446	,09241	-1,654	26	,110
Degré d'autofinancement n+3	8,98111	37,32062	7,18236	-5,78243	23,74465	1,250	26	,222
Degré d'autofinancement n+2	13,14367	41,65263	7,60470	-2,40968	28,69702	1,728	29	,095
Degré d'autofinancement n+1	9,55429	35,42092	5,98723	-2,61323	21,72180	1,596	34	,120
Degré d'autofinancement n-1	12,10179	34,26705	5,96513	-,04878	24,25236	2,029	32	,051
Degré d'autofinancement n-2	9,42333	33,74284	5,87387	-2,54136	21,38802	1,604	32	,118
Degré d'investissement n+3	11,78607	148,93192	28,14549	-45,96370	69,53584	,419	27	,679
Degré d'investissement n+2	-26,09290	111,42275	20,01212	-66,96310	14,77729	-1,304	30	,202
Degré d'investissement n+1	24,09485	163,94016	28,53832	-34,03580	82,22550	,844	32	,405
Degré d'investissement n-1	-9,47455	92,76034	16,14750	-42,36593	23,41684	-,587	32	,561
Degré d'investissement n-2	10,81313	221,35071	39,12965	-68,99231	90,61856	,276	31	,784
Degré levier financier n+3	-,10367	6,38234	1,22828	-2,62844	2,42110	-,084	26	,933
Degré levier financier n+2	-,21530	2,71623	,52274	-1,28980	,85921	-,412	26	,684
Degré levier financier n+1	-,97358	10,89959	1,89737	-4,83840	2,89125	-,513	32	,611
Degré levier financier n-1	,55110	2,73965	,50019	-,47190	1,57410	1,102	29	,280
Degré levier financier n-2	-,47140	3,35641	,61279	-1,72470	,78190	-,769	29	,448

Tableau 129 : Test des signes - Départ à la retraite - structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Z	-1,32288	-1,43684	-0,85749	-0,85749	-1,74078	-1,32288	-0,54772	-0,51450	-1,54349	-0,34816
Signification	0,18588	0,15076	0,39117	0,39117	0,08172	0,18588	0,58388	0,60691	0,12271	0,72772
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Z	-2,07880	-1,43684	-1,01419	-1,20049	-0,88388	0,00000	-1,07763	-0,51450	-0,85749	0,00000
Signification	0,03764	0,15076	0,31049	0,22995	0,37676	1,00000	0,28120	0,60691	0,39117	1,00000
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Z	-0,76980	-1,48556	-1,35225	-0,51450	-1,07763	-0,76980	-0,54772	-0,67612	-1,74078	0,00000
Signification	0,44142	0,13739	0,17630	0,60691	0,28120	0,44142	0,58388	0,49896	0,08172	1,00000
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Z		-0,58835	-0,53033	-0,53033	-0,54772	-0,56695	-3,23290	-4,05674	-0,51450	-0,69631
Signification		0,55630	0,59588	0,59588	0,58388	0,57075	0,00123	0,00005	0,60691	0,48623
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Z			-0,34816	-0,35921	-0,37139	-0,56695	-0,71842	-0,67612	-0,51450	-0,69631
Signification			0,72772	0,71944	0,71035	0,57075	0,47250	0,49896	0,60691	0,48623
	DELn3	DELn2	DELn1	DELna1	DELna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Z			-1,43684	-2,65165	-3,33397	-0,76980	-0,18257	0,00000	-1,04447	0,00000
Signification			0,15076	0,00801	0,00086	0,44142	0,85513	1,00000	0,29627	1,00000

Tableau 130 : Test des signes - Départ à la retraite - performance

Test des signes

	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Z	-0,56695	0,00000	0,00000	0,00000	-0,34816	-0,56695	-0,35921	-0,67612	-0,69631	-0,34816
Signification	0,57075	1,00000	1,00000	1,00000	0,72772	0,57075	0,71944	0,49896	0,48623	0,72772
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Z	-0,56695	-0,18257	-0,33806	0,00000	-0,34816	-0,18898	-0,71842	0,00000	0,00000	-1,04447
Signification	0,57075	0,85513	0,73532	1,00000	0,72772	0,85011	0,47250	1,00000	1,00000	0,29627
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Z	-0,38490	-0,37139	-0,51450	-0,17678	-1,27802	-1,15470	-0,56695	0,00000	-0,53033	-1,07763
Signification	0,70031	0,71035	0,60691	0,85968	0,20124	0,24821	0,57075	1,00000	0,59588	0,28120
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Z	0,00000	0,00000	-0,69631	-0,88388	-0,71842	-0,38490	-0,76980	-0,34816	0,00000	-0,54772

Signification	1,00000	1,00000	0,48623	0,37676	0,47250	0,70031	0,44142	0,72772	1,00000	0,58388
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2
Z		-0,18898	-1,23744	0,00000	-0,17678	-1,53960	-0,74278	-0,17150	-0,53033	-0,54772
Signification		0,85011	0,21592	1,00000	0,85968	0,12366	0,45761	0,86383	0,59588	0,58388
	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2
Z	-1,15470	-2,37346	-0,17678	-1,04447	0,00000			-2,07880	-0,58835	
Signification	0,24821	0,01762	0,85968	0,29627	1,00000			0,03764	0,55630	
	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2
Z		-0,94491	-0,34816	-0,53033	0,00000		0,00000	-0,88388	0,00000	-1,11417
Signification		0,34470	0,72772	0,59588	1,00000		1,00000	0,37676	1,00000	0,26521

Tableau 131 : Test des signes - Départ à la retraite - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Z	-1,04447			-0,34816			-0,51450		
Signification asymp	0,29627			0,72772			0,60691		
Signification exacte		0,69004	0,54126		0,42436	0,69004		0,83882	1,00000
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Z	-0,69631			-0,17150			-0,51450		
Signification asymp	0,48623			0,86383			0,60691		
Signification exacte		0,69004	0,54126		1,00000	1,00000		0,83882	0,83882
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Z	-0,71842			0,00000			0,00000		
Signification asymp	0,47250			1,00000			1,00000		
Signification exacte		0,13380	0,38331		0,69004	0,69004		1,00000	0,82380
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELTct	DELTlt	DELTAx	Autofct	Autoflt	Autofx
Z	-0,17150			-0,74278			0,00000		
Signification asymp	0,86383			0,45761			1,00000		
Signification exacte		0,42436	0,42436		0,81453	1,00000		1,00000	1,00000
	MBVct	MBVlt	MBVx	MNVct	MNVlt	MNVx	ROABct	ROABlt	ROABx
Z							-0,69631		
Signification asymp							0,48623		
Signification exacte	0,45312	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000		0,69004	0,69004
	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx
Z	0,00000	-0,19612		-0,34816			-0,34816		
Signification asymp	1,00000	0,84452		0,72772			0,72772		
Signification exacte			1,00000		1,00000	0,10775		0,42436	0,42436
	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx
Z	-0,35921			-0,35921			-1,43684		
Signification asymp	0,71944			0,71944			0,15076		
Signification exacte		0,52347	0,38331		0,13380	0,26318		1,00000	0,82380
	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx	VAct	VAIt	VAx
Z	-0,37139			-0,18257					
Signification asymp	0,71035			0,85513					
Signification exacte		0,28628	1,00000		0,09314	0,18925	1,00000	0,07031	0,21875
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Z	-0,88388			0,00000					
Signification asymp	0,37676			1,00000					
Signification exacte		1,00000	1,00000		1,00000	0,67764	0,52347	0,00443	0,01690
	CFTAct	CFTAlt	CFTAx	Reffct	Refflt	Reffx			

Z	-0,71842			-0,74278				
Signification asymp	0,47250			0,45761				
Signification exacte		0,82380	0,06357		0,26318	0,26318		

Tableau 132 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises à un repreneur interne ou à un repreneur externe - structure

Différences calculées sur les paires	Repreneur interne			Repreneur externe		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Total actif n+3	-34,93079	-,468	,642	115,05857	1,064	,300
Total actif n+2	-46,14476	-,776	,442	64,41955	,654	,520
Total actif n+1	15,81180	,439	,663	40,52478	,629	,536
Total actif n-1	18,42140	,850	,400	-35,38000	-1,661	,112
Total actif n-2	32,35438	1,013	,316	30,64950	,811	,427
FRN n+3	21,14763	,545	,589	-29,97250	-,608	,551
FRN n+2	25,05524	,630	,532	-52,25773	-,936	,360
FRN n+1	27,33216	,986	,329	-26,35409	-,580	,568
FRN n-1	15,07755	,622	,537	-38,50381	-,949	,354
FRN n-2	9,31383	,425	,673	-49,50600	-,778	,446
BFR n+3	18,07526	,552	,584	-24,87200	-,581	,568
BFR n+2	37,12905	1,425	,162	-38,70571	-,860	,400
BFR n+1	23,28820	1,231	,224	-64,15091	-1,587	,128
BFR n-1	11,57224	,635	,528	-34,69143	-1,026	,317
BFR n-2	33,92787	2,160	,036	-47,97000	-1,462	,160
Liquidité au sens large n+3	,46297	2,557	,015	-4,09500	-,989	,335
Liquidité au sens large n+2	,18610	,456	,651	-,26450	-,636	,532
Liquidité au sens large n+1	-,09196	-,224	,824	-,38048	-,986	,336
Liquidité au sens large n-1	,19796	,537	,593	-,19762	-,461	,650
Liquidité au sens large n-2	-,12123	-,400	,691	-,36050	-,801	,433
Liquidité au sens strict n+3	,34324	2,300	,027	-3,31579	-,632	,536
Liquidité au sens strict n+2	1,13595	1,047	,301	-4,43600	-1,215	,239
Liquidité au sens strict n+1	-,19804	-,515	,609	-,44952	-1,294	,210
Liquidité au sens strict n-1	,11755	,332	,741	-,34667	-,887	,386
Liquidité au sens strict n-2	-,16277	-,617	,540	-,40550	-,870	,395
Degré global endettement n+3	-1,83623	-1,237	,225	2,59183	1,413	,176
Degré global endettement n+2	-2,36174	-2,040	,049	4,49725	1,125	,274
Degré global endettement n+1	-2,63573	-1,809	,077	,98110	,716	,482
Degré global endettement n-1	-1,46287	-1,447	,155	,51850	,400	,694
Degré global endettement n-2	-1,69017	-1,798	,080	2,17289	1,539	,142
Fonds tiers / Total actif n+3	-4,83895	-1,043	,304	4,25286	,449	,658
Fonds tiers / Total actif n+2	-32,46357	-5,871	,000	-30,99909	-4,537	,000
Fonds tiers / Total actif n+1	-33,12804	-7,095	,000	-29,96783	-3,885	,001
Fonds tiers / Total actif n-1	-7,72449	-1,824	,074	3,67455	,453	,655
Fonds tiers / Total actif n-2	-5,87830	-1,330	,190	5,53143	,705	,489
Degré d'indépendance fin n+3	,11906	,655	,517	-3,18172	-1,010	,327
Degré d'indépendance fin n+2	,16850	,663	,512	-2,01580	-1,051	,307
Degré d'indépendance fin n+1	,25053	1,102	,276	,05057	,216	,831
Degré d'indépendance fin n-1	,21155	1,750	,087	,03881	,119	,907
Degré d'indépendance fin n-2	,20986	,780	,440	-,14681	-,363	,721
Fonds propres / Total actif n+3	4,86000	1,049	,301	-3,07667	-,313	,757
Fonds propres / Total actif n+2	9,15762	2,006	,051	,20682	,021	,983
Fonds propres / Total actif n+1	6,01098	1,485	,144	-2,17783	-,258	,799
Fonds propres / Total actif n-1	7,72102	1,822	,075	-,88909	-,095	,925
Fonds propres / Total actif n-2	6,92609	1,504	,140	-2,42524	-,272	,788
Degré endettement LT n+3	-,65298	-,876	,388	,96993	,900	,381
Degré endettement LT n+2	-,70998	-1,613	,116	2,38893	,861	,400
Degré endettement LT n+1	-,62192	-2,105	,041	-,34015	-,671	,510
Degré endettement LT n-1	-,52075	-1,214	,231	,90042	1,104	,284

Degré endettement LT n-2	-,81128	-1,762	,085	,62888	1,401	,182
Degré d'autofinancement n+3	11,86000	1,724	,093	-2,09421	-,211	,835
Degré d'autofinancement n+2	19,78476	2,103	,042	,68650	,076	,940
Degré d'autofinancement n+1	7,57137	1,426	,160	,06227	,007	,994
Degré d'autofinancement n-1	7,83598	1,624	,111	2,74519	,279	,783
Degré d'autofinancement n-2	1,81356	,365	,717	3,31919	,376	,711
Degré d'investissement n+3	56,69474	2,244	,031	-18,67095	-,900	,379
Degré d'investissement n+2	-32,59500	-1,179	,245	13,77864	,640	,529
Degré d'investissement n+1	-10,40900	-,468	,642	20,28652	,903	,376
Degré d'investissement n-1	12,06979	,595	,554	-17,75048	-,799	,433
Degré d'investissement n-2	31,10660	,988	,329	-18,29650	-1,069	,298
Degré levier financier n+3	-,34115	-,613	,544	-1,03368	-,640	,530
Degré levier financier n+2	-,39023	-,765	,449	,64040	,691	,498
Degré levier financier n+1	-,15046	-,267	,790	-1,58500	-,549	,589
Degré levier financier n-1	,01218	,026	,980	,68450	1,048	,308
Degré levier financier n-2	,41183	,879	,384	,31733	,335	,741

Tableau 133 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur interne – structure

Test des signes

	Actif n+3	Actif n+2	Actif n+1	Actif n-1	Actif n-2	MBEn3	MBEn2	MBEn1	MBEna1	MBEna2
Z	0,00000	-1,08012	-0,14142	-0,28571	-0,43301	0,00000	-0,93704	-0,70711	-0,57143	-0,29173
Signification	1,00000	0,28009	0,88754	0,77510	0,66501	1,00000	0,34874	0,47950	0,56771	0,77049
	FRN n+3	FRN n+2	FRN n+1	FRN n-1	FRN n-2	BFR n+3	BFR n+2	BFR n+1	BFR n-1	BFR n-2
Z	-3,08221	-2,00594	-1,68034	-1,14286	-0,58346	0,00000	-1,69734	-0,98995	-0,57143	-1,32698
Signification	0,00205	0,04486	0,09289	0,25310	0,55958	1,00000	0,08963	0,32220	0,56771	0,18452
	LSLn3	LSLn2	LSLn1	LSLna1	LSLna2	LSSn3	LSSn2	LSSn1	LSSna1	LSSna2
Z	-2,83333	-2,81113	-1,68034	-0,43301	0,00000	-1,64399	-1,38873	0,00000	-0,85714	-0,58346
Signification	0,00461	0,00494	0,09289	0,66501	1,00000	0,10018	0,16491	1,00000	0,39137	0,55958
	DGEN3	DGEN2	DGEN1	DGENa1	DGENa2	FTTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FTTAna1	FTTAna2
Z	-0,33806	-0,81111	-0,72169	-1,19257	-0,77152	-0,81111	-3,85758	-5,04101	-1,42857	-0,87519
Signification	0,73532	0,41730	0,47049	0,23304	0,44040	0,41730	0,00011	0,00000	0,15313	0,38147
	DIFn3	DIFn2	DIFn1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Z	-0,51450	-1,01419	-0,87519	-1,05529	-0,47434	-0,81111	-1,24939	-1,12022	-1,14286	-1,03209
Signification	0,60691	0,31049	0,38147	0,29129	0,63526	0,41730	0,21152	0,26262	0,25310	0,30203
	DELtn3	pDELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Z	-0,69631	-0,33806	-0,73721	-2,13498	-3,12348	-0,98639	-0,77152	-0,14142	-1,14286	-0,29814
Signification	0,48623	0,73532	0,46099	0,03276	0,00179	0,32394	0,44040	0,88754	0,25310	0,76559

Tableau 134 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur interne - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Sig exacte	0,75391	1,00000	0,79053	1,00000	0,26685	0,34375	1,00000	1,00000	1,00000	0,58105
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Z	0,00000	0,00000	-0,42426	0,00000	-0,58346	-1,64399	-0,31235	-1,27279	-1,42857	-1,16692
Sig asympt	1,00000	1,00000	0,67137	1,00000	0,55958	0,10018	0,75478	0,20309	0,15313	0,24324
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Z	-0,65760	-0,15430	0,00000	-0,28571	-1,91675	-1,64399	-1,08012	-0,85714	0,00000	-1,91675
Sig asympt	0,51080	0,87737	1,00000	0,77510	0,05527	0,10018	0,28009	0,39137	1,00000	0,05527
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Z	-2,22948	-0,16222	-1,58771	-0,29814	-2,31455	-3,60147	-0,16222	-0,73721	-1,19257	-2,74497

Sig asympt	0,02578	0,87113	0,11235	0,76559	0,02064	0,00032	0,87113	0,46099	0,23304	0,00605
	CFFp3	CFFp2	CFFp1	CFFpa1	CFFpa2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Z	-0,69631	-0,81111	-0,29173	0,00000	-1,82998	0,00000	0,00000	-1,03209	-0,15430	0,00000
Sig asympt	0,48623	0,41730	0,77049	1,00000	0,06725	1,00000	1,00000	0,30203	0,87737	1,00000
	VABp3	VABp2	VABp1	VABpa1	VABpa2	VAn3	VAn2	VAn1	VAna1	VAna2
Sig exacte						1,00000	1,00000	0,14600	0,50781	0,77441
Z	-0,83333	-0,93704	-0,42426	-0,29814	-0,29814					
Sig asympt	0,40466	0,34874	0,67137	0,76559	0,76559					
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2
Z	-0,69631	0,00000	0,00000	-0,75378	-0,93704	-0,65760	-1,56174	-1,01036	0,00000	0,00000
Sig asympt	0,48623	1,00000	1,00000	0,45098	0,34874	0,51080	0,11835	0,31232	1,00000	1,00000
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Z	0,00000	-0,88388	0,00000	-0,64051	-0,81111	-1,59099	-0,81111	-0,87519	0,00000	-0,62470
Sig asympt	1,00000	0,37676	1,00000	0,52184	0,41730	0,11161	0,41730	0,38147	1,00000	0,53217
	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2					
Z	-0,85749	0,00000	-1,29904	-0,29814	-2,00594					
Sig asympt	0,39117	1,00000	0,19393	0,76559	0,04486					

Tableau 135 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur interne - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Z	-0,57143	0,00000	-0,17150	-1,58771	-0,17150	-1,54349	-1,42857	-1,54349	-1,88648
Sig asymp	0,56771	1,00000	0,86383	0,11235	0,86383	0,12271	0,15313	0,12271	0,05923
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Z	-1,29904	-0,17150	-0,69631	0,00000	-1,39262	-1,74078	-0,57143	-1,04447	0,00000
Sig asymp	0,19393	0,86383	0,48623	1,00000	0,16373	0,08172	0,56771	0,29627	1,00000
	DGEct	DGElt	DGEEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Z	-0,30500	-0,37139	-0,18898	-0,28571	0,00000	-0,17150	-0,15430	0,00000	-0,98058
Sig asymp	0,76037	0,71035	0,85011	0,77510	1,00000	0,86383	0,87737	1,00000	0,32680
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELtct	DELtlt	DELttx	Autofct	Autoflt	Autofx
Z	-0,28571	-0,34816	0,00000	-1,38873	-0,37139	-0,56695	-0,28571	-1,04447	-1,04447
Sig asymp	0,77510	0,72772	1,00000	0,16491	0,71035	0,57075	0,77510	0,29627	0,29627
	MBVct	MBVlt	MBVx	MNVct	MNVlt	MNVx	ROABct	ROABlt	ROABx
Z							-1,01036	-2,43709	-1,74078
Sig asymp							0,31232	0,01481	0,08172
Sig exacte	0,72656	0,28906	1,00000	1,00000	0,72656	0,37500			
	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx
Z	-0,14434	-2,43709	-1,04447	-0,28571	-2,65165	-3,71231	0,00000	-3,35876	-3,00520
Sig asymp	0,88523	0,01481	0,29627	0,77510	0,00801	0,00021	1,00000	0,00078	0,00265
	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx
Z	-0,45227	-2,22834	-1,70084	-0,60999	-3,34252	-1,92450	-0,30500	-2,22834	-1,15470
Sig asymp	0,65108	0,02586	0,08897	0,54187	0,00083	0,05429	0,76037	0,02586	0,24821
	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpet	VABplt	VABpx	VAct	VAIt	VAX
Z	-1,38873	-0,58835		-0,29814	-1,79605	-1,27802			
Sig asymp	0,16491	0,55630		0,76559	0,07249	0,20124			
Sig exacte			0,66362				1,00000	0,28906	0,37500
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Z	0,00000	-2,07880		-1,45865	-1,20049	-0,34816	-1,01419	-0,56695	-1,79605

Sig asymp	1,00000	0,03764		0,14466	0,22995	0,72772	0,31049	0,57075	0,07249
Sig exacte			0,22952						
	CFTAct	CFTAlt	CFTAx	Reffct	Refflt	Reffx			
Z	0,00000	-2,15728		-1,35680	-2,22834	-2,22834			
Sig asymp	1,00000	0,03098		0,17484	0,02586	0,02586			
Sig exacte			0,00408						

Tableau 136 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur externe – structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Signification	1,00000	1,00000	0,67764	0,13380	0,82380	0,66362	0,28628	0,21004	1,00000	1,00000
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Signification	0,50344	0,52347	1,00000	1,00000	0,50344	0,82380	0,66362	0,05248	0,38331	0,11532
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Signification	0,26318	0,82380	0,66362	0,66362	1,00000	0,35928	0,26318	0,18925	0,50344	0,16707
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Signification	0,81453	1,00000	1,00000	1,00000	0,81453	0,66362	0,00086	0,00260	0,83181	1,00000
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Signification	0,48068	0,82380	1,00000	1,00000	1,00000	0,66362	1,00000	1,00000	0,83181	1,00000
	DELtn3	DELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Signification	1,00000	1,00000	0,50344	1,00000	0,79053	0,35928	0,82380	0,83181	1,00000	1,00000

Tableau 137 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur externe - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Signification	0,75391	1,00000	0,68750	1,00000	0,68750	0,75391	1,00000	0,37500	1,00000	0,45312
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Signification	0,66362	0,28628	1,00000	0,66362	0,66362	0,66362	0,28628	0,67764	0,82380	0,38331
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Signification	0,50344	0,82380	0,28628	1,00000	1,00000	0,18925	0,52347	0,67764	1,00000	0,66362
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Signification	0,50344	0,05248	0,83181	0,48068	1,00000	0,82380	0,07835	0,83181	0,64761	1,00000
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Signification	0,50344	0,11532	1,00000	1,00000	0,48068	0,64761	1,00000	1,00000	1,00000	0,66362
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	VAn3	VAn2	VAn1	VAna1	VAna2
Signification	1,00000	0,62906	0,82380	0,64761	0,50344	0,10938	0,01563	0,68750	0,17969	1,00000
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2
Signification	0,11532	0,18925	0,83181	0,50344	0,64761	0,18925	0,66362	1,00000	0,07835	0,82380
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Signification	0,48068	1,00000	0,81453	0,62906	0,33231	1,00000	0,11532	1,00000	1,00000	1,00000
	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2					
Signification	1,00000	0,60724	0,81453	0,80362	0,45450					

Tableau 138 : Test des signes - Transmissions avec un repreneur externe - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFIt	ACTIFx	MBEct	MBEIt	MBEx	FRNct	FRNIt	FRNx
Signification	0,52347	1,00000	0,81453	0,83181	1,00000	0,35928	1,00000	0,33231	0,33231
	BFRct	BFRIt	BFRx	LSLct	LSLIt	LSLx	LSSct	LSSIt	LSSx
Signification	0,38331	1,00000	0,23788	1,00000	0,48068	0,62906	1,00000	0,33231	0,14346
	DGEct	DGEIt	DGEx	FTTAct	FTTAIt	FTTAx	DIFct	DIFIt	DIFx
Signification	0,64761	0,60724	0,79053	1,00000	0,64761	1,00000	0,80362	1,00000	1,00000
	FPTAct	FPTAIt	FPTAx	DELtct	DELtIt	DELtx	Autofct	AutofIt	Autofx
Signification	0,83181	1,00000	0,64761	1,00000	0,42395	0,42395	0,82380	1,00000	1,00000
	MBVct	MBVIt	MBVx	MNVct	MNVIt	MNVx	ROABct	ROABIt	ROABx
Signification	0,62500	0,37500	0,25000	0,62500	0,37500	0,25000	1,00000	0,64761	1,00000
	ROAct	ROAIt	ROAx	RAEBct	RAEBIt	RAEBx	RAEct	RAEIt	RAEx
Signification	0,66362	0,50344	0,64761	1,00000	1,00000	0,23788	0,66362	0,16707	0,64761
	ROEBct	ROEBIt	ROEBx	ROEct	ROEIt	ROEx	CFFPct	CFFPIt	CFFPx
Signification	0,48068	1,00000	0,58105	0,64761	1,00000	0,79053	1,00000	0,60724	0,79053
	DLFct	DLFIt	DLFx	VABpct	VABpIt	VABpx	VAct	VAlIt	VAx
Signification	1,00000	0,62906	0,80362	0,35928	0,30176	0,42395	1,00000	1,00000	0,62500
	RRDct	RRDIt	RRDx	INVct	INVIt	INVx	EFFct	EFFIt	EFFx
Signification	0,38331	0,07681	0,45450	0,66362	0,48068	0,81453	0,79053	0,17957	0,62906
	CFTAct	CFTAIt	CFTAx	Reffct	ReffIt	Reffx			
Signification	0,23788	0,58105	1,00000	0,79053	0,77441	1,00000			

Tableau 139 : Test d'échantillons appariés - PME familiales transmises par donation, revente ou succession - structure

Différences calculées sur les paires	Donation			Revente			Succession		
	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)	Moyenne	T	Sig. (2-tailed)
Total actif n+3	-215,806	-,921	,388	93,53176	1,401	,171	26,95471	,233	,819
Total actif n+2	-144,071	-,595	,571	49,51886	1,015	,317	7,63810	,084	,934
Total actif n+1	64,700	,836	,418	61,33838	2,204	,034	-2,60286	-,038	,970
Total actif n-1	21,157	,427	,676	4,88111	,213	,833	-2,93857	-,136	,893
Total actif n-2	108,047	1,286	,225	26,79083	,990	,329	,07000	,001	,999
FRN n+3	58,18571	,566	,592	-35,99500	-,889	,381	56,21706	1,259	,226
FRN n+2	-75,06000	-,523	,617	2,58886	,073	,942	13,21000	,222	,826
FRN n+1	-7,91538	-,136	,894	7,79053	,279	,782	39,28619	,751	,462
FRN n-1	38,84615	,833	,421	-19,06556	-,649	,520	27,92900	,831	,416
FRN n-2	-33,10154	-,398	,698	-18,90429	-,600	,552	36,37000	1,212	,242
BFR n+3	10,14750	,093	,929	-12,31000	-,419	,678	32,49824	,704	,491
BFR n+2	13,60000	,161	,876	-8,02000	-,303	,764	39,38429	,880	,390
BFR n+1	-21,25786	-,396	,698	-16,84833	-,699	,489	35,10667	1,177	,253
BFR n-1	22,18643	,474	,643	-12,38886	-,625	,536	18,09600	,616	,545
BFR n-2	34,15615	,765	,459	-17,79429	-,995	,327	57,00389	2,018	,060
Liquidité au sens large n+3	-10,96286	-,928	,389	-,01455	-,033	,974	-,25529	1,180	,255
Liquidité au sens large n+2	,81500	1,806	,131	-,15471	-,503	,618	-,20333	-,272	,788
Liquidité au sens large n+1	-,07692	-,165	,872	-,43486	-,997	,325	-,09429	-,136	,893
Liquidité au sens large n-1	,52462	1,284	,223	,06750	,166	,869	-,13950	-,213	,834
Liquidité au sens large n-2	,19154	,365	,721	-,25966	-,745	,461	-,39059	-,696	,497
Liquidité au sens strict n+3	,45500	1,886	,118	-,11818	-,369	,715	-,19824	1,215	,242
Liquidité au sens strict n+2	,41500	1,180	,291	1,06886	,842	,406	-,17857	-,278	,784
Liquidité au sens strict n+1	-,35615	-,817	,430	-,50405	-,186	,243	-,11905	-,198	,845

Liquidité au sens strict n-1	,09923	,376	,714	,05472	,135	,893	-,09750	-,160	,875
Liquidité au sens strict n-2	-,23846	-,573	,577	-,21086	-,599	,553	1,06111	,763	,456
Degré global endettement n+3	-,29314	-,313	,765	,53642	,279	,782	-1,77013	-1,321	,208
Degré global endettement n+2	-,03186	-,031	,976	,82952	,289	,775	-1,14437	-,761	,456
Degré global endettement n+1	1,47931	1,681	,119	-2,11941	-1,013	,318	-2,27070	-1,956	,065
Degré global endettement n-1	,12167	,140	,891	-,49848	-,375	,711	-1,94384	-1,280	,217
Degré global endettement n-2	,96983	1,227	,245	,25867	,225	,824	-2,80782	-1,521	,148
Fonds tiers / Total actif n+3	-9,18000	-,583	,578	4,26500	,710	,483	-2,28353	-,289	,776
Fonds tiers / Total actif n+2	-18,51375	-1,874	,103	-29,18200	-4,366	,000	-33,82190	-4,872	,000
Fonds tiers / Total actif n+1	-21,52357	-3,303	,006	-29,73658	-4,588	,000	-39,25333	-5,560	,000
Fonds tiers / Total actif n-1	-5,49429	-,532	,604	-,49750	-,084	,933	-5,41050	-,935	,361
Fonds tiers / Total actif n-2	-1,76692	-,166	,871	1,90917	,337	,738	-9,72667	-1,491	,154
Degré d'indépendance fin n+3	-9,04917	-,958	,382	-,36039	-,952	,348	,07693	,377	,712
Degré d'indépendance fin n+2	-7,15000	-,933	,403	-,45605	-1,224	,231	,24616	,873	,394
Degré d'indépendance fin n+1	-,01325	-,052	,959	,01230	,039	,969	,25416	1,593	,129
Degré d'indépendance fin n-1	,45882	1,866	,092	-,12219	-,514	,611	,22220	1,377	,186
Degré d'indépendance fin n-2	-,21792	-,457	,656	,05859	,154	,878	,16471	,870	,399
Fonds propres / Total actif n+3	8,92875	,573	,585	-3,41382	-,547	,588	2,13118	,270	,790
Fonds propres / Total actif n+2	11,58125	,677	,520	3,20771	,496	,623	2,04238	,316	,755
Fonds propres / Total actif n+1	-3,89429	-,388	,704	-,14684	-,025	,980	6,84381	1,387	,181
Fonds propres / Total actif n-1	5,57214	,539	,599	1,96583	,302	,764	5,50300	,954	,352
Fonds propres / Total actif n-2	2,70385	,252	,805	-,56057	-,089	,930	12,29111	1,803	,089
Degré endettement LT n+3	-,09288	-,250	,810	,34132	,326	,747	-,80107	-1,315	,211
Degré endettement LT n+2	-,09525	-,219	,833	1,17122	,595	,557	-,48505	-,953	,352
Degré endettement LT n+1	,01186	,050	,961	-,51166	-1,210	,236	-,70530	-1,486	,154
Degré endettement LT n-1	-,10800	-,501	,625	,49379	,784	,439	-,96416	-1,258	,225
Degré endettement LT n-2	,06269	,253	,805	-,01207	-,050	,961	-1,28401	-1,184	,253
Degré d'autofinancement n+3	8,48000	,784	,477	2,70206	,397	,694	10,75000	,818	,425
Degré d'autofinancement n+2	59,52667	1,104	,320	7,88857	1,149	,259	5,79381	,657	,519
Degré d'autofinancement n+1	,47615	,032	,975	4,04184	,645	,523	7,31857	1,166	,257
Degré d'autofinancement n-1	21,02538	1,967	,073	-1,05531	-,146	,885	6,45415	1,191	,248
Degré d'autofinancement n-2	5,01917	,713	,491	-1,31056	-,182	,856	6,18724	,964	,350
Degré d'investissement n+3	-14,05000	-,755	,475	23,70500	,967	,341	28,53059	1,185	,253
Degré d'investissement n+2	-31,71125	-1,690	,135	36,05714	1,341	,189	-79,69476	-1,705	,104
Degré d'investissement n+1	-12,44071	-,997	,337	1,26132	,069	,946	48,16368	1,076	,296
Degré d'investissement n-1	7,76154	,458	,655	-23,11257	-1,115	,272	29,19368	,650	,524
Degré d'investissement n-2	37,92692	,655	,525	-11,35971	-,539	,593	65,06500	1,048	,309
Degré levier financier n+3	,87529	3,326	,016	-,90688	-,895	,378	-,22440	-,231	,821
Degré levier financier n+2	,57638	1,003	,349	,01273	,021	,983	-,22447	-,233	,819
Degré levier financier n+1	-1,19700	-1,523	,152	-,82039	-,467	,644	,70038	,888	,389
Degré levier financier n-1	,20040	,770	,461	,26344	,464	,646	-,19447	-,278	,784
Degré levier financier n-2	,60585	,887	,393	,13417	,168	,868	-,43554	-1,035	,321

Tableau 140 : Test des signes - Transmissions par donation – structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Signification	0,28906	0,28906	1,00000	0,79053	0,77441	0,28906	0,72656	0,42395	1,00000	1,00000
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Signification	0,12500	0,28906	0,58105	0,26685	0,58105	0,72656	0,28906	0,79053	0,79053	0,38770
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Signification	0,45312	0,21875	1,00000	0,38770	0,58105	0,21875	0,68750	1,00000	1,00000	0,58105
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Signification	0,45312	1,00000	0,58105	0,77441	0,77441	0,28906	0,28906	0,01294	0,79053	1,00000
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Signification	0,68750	1,00000	0,77441	0,54883	0,77441	0,28906	0,72656	0,79053	0,79053	1,00000
	DELtn3	DELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Signification	0,72656	1,00000	0,58105	0,77441	0,38770	0,37500	1,00000	1,00000	0,58105	0,77441

Tableau 141 : Test des signes - Transmissions par donation - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Signification	1,00000		0,62500		1,00000	1,00000		1,00000		1,00000
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Signification	0,12500	0,72656	0,58105	1,00000	1,00000	0,45312	1,00000	0,26685	0,58105	1,00000
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Signification	0,21875	0,68750	1,00000	0,77441	1,00000	0,12500	0,72656	0,77441	0,58105	1,00000
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,54883	1,00000	1,00000	0,77441	1,00000	0,38770
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Signification	1,00000	0,12500	1,00000	0,77441	0,38770	0,01563	0,72656	0,42395	1,00000	1,00000
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	VAn3	VAn2	VAn1	VAna1	VAna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,26685	0,09229	0,50000	0,50000	0,25000	1,00000	1,00000
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2
Signification	0,45312	1,00000	1,00000	0,38770	1,00000	0,45312	0,12500	1,00000	1,00000	0,09229
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,45312	1,00000	1,00000	1,00000	0,38770
	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2					
Signification	1,00000	0,25000	0,03857	1,00000	0,03857					

Tableau 142 : Test des signes - Transmissions par donation - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Signification	0,79053	0,68750	0,68750	0,17957	0,12500	0,12500	1,00000	1,00000	0,68750
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Signification	0,79053	1,00000	0,45312	1,00000	0,45312	0,68750	1,00000	0,68750	0,21875
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Signification	0,14600	0,68750	0,68750	0,17957	1,00000	1,00000	0,06543	1,00000	0,62500
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELtct	DELtlt	DELtx	Autofct	Autoflt	Autofx
Signification	0,17957	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,77441	1,00000	1,00000
	ROABct	ROABlt	ROABx	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx
Signification	0,77441	0,21875	1,00000	0,38770	1,00000	1,00000	0,77441	1,00000	0,37500
	RAEct	RAElt	RAEx	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx
Signification	1,00000	0,68750	0,68750	0,77441	1,00000	1,00000	0,77441	1,00000	1,00000
	CFFPct	CFFPlt	CFFPx	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx
Signification	0,77441	0,68750	1,00000	0,77441	0,68750	0,37500	0,77441	0,68750	0,37500
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Signification	0,77441	1,00000	1,00000	1,00000	0,45312	0,12500	0,72656	0,37500	0,45312
	CFTAAct	CFTAAlt	CFTAax	Reffct	Refflt	Reffx			
Signification	0,77441	0,21875	1,00000	0,22656	0,62500	0,25000			

Tableau 143 : Test des signes - Transmissions par revente – structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
--	-----------------	-----------------	-----------------	------------------	------------------	---------------	---------------	---------------	----------------	----------------

Z	-0,51450	-0,67612	-1,31519	-0,67612	-0,50000	-1,20049	-1,35225	-1,78444	-0,16667	-0,50000
Signification	0,60691	0,49896	0,18845	0,49896	0,61708	0,22995	0,17630	0,07435	0,86763	0,61708
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Z	-1,88648	-2,02837	-0,48666	0,00000	-0,33806	-0,69631	-0,51450	-0,83333	-0,67612	-0,67612
Signification	0,05923	0,04252	0,62650	1,00000	0,73532	0,48623	0,60691	0,40466	0,49896	0,49896
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Z	0,00000	-0,17150	-0,32880	-0,50000	-0,85749	-0,34816	0,00000	-0,65760	-0,33806	-1,54349
Signification	1,00000	0,86383	0,74231	0,61708	0,39117	0,72772	1,00000	0,51080	0,73532	0,12271
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Z	-1,07763	0,00000	0,00000	0,00000	-0,18257	-0,85749	-3,04256	-3,40665	-0,16667	-0,16667
Signification	0,28120	1,00000	1,00000	1,00000	0,85513	0,39117	0,00235	0,00066	0,86763	0,86763
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Z	-1,07763	-0,35921	0,00000	-0,53033	-0,18257	-0,85749	0,00000	0,00000	-0,50000	-0,33806
Signification	0,28120	0,71944	1,00000	0,59588	0,85513	0,39117	1,00000	1,00000	0,61708	0,73532
	DEL Tn3	DEL Tn2	DEL Tn1	DEL Tna1	DEL Tna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Z	-0,18898	-0,18898	-0,71842	-1,85695		-0,51450	-0,33806	-0,16222	-0,16667	-0,83333
Signification	0,85011	0,85011	0,47250	0,06332	0,15159	0,60691	0,73532	0,87113	0,86763	0,40466

Tableau 144 : Test des signes - Transmissions par revente - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Sig exacte	1,00000	0,79053	1,00000	1,00000	1,00000	0,79053	0,79053	1,00000	0,77441	0,38770
Z	-0,51450	-0,67612	-0,48666	-0,50000	-0,16667	-0,85749	-1,01419	-0,81111	-0,67612	0,00000
Sig asympt	0,60691	0,49896	0,62650	0,61708	0,86763	0,39117	0,31049	0,41730	0,49896	1,00000
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Z	-0,51450	0,00000	0,00000	0,00000	-0,83333	-0,51450	-0,67612	-0,16222	-0,16667	-0,83333
Sig asympt	0,60691	1,00000	1,00000	1,00000	0,40466	0,60691	0,49896	0,87113	0,86763	0,40466
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Z	-0,17678	-1,39262	-0,83333	-1,43684	-1,27802	-0,88388	-1,59099	-0,83333	-1,23744	-1,07763
Sig asympt	0,85968	0,16373	0,40466	0,15076	0,20124	0,37676	0,11161	0,40466	0,21592	0,28120
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Z	-0,88388	-0,53033	-0,67612	0,00000	-0,71842	-0,17678	0,00000	-0,50000	-0,34816	-0,33806
Sig asympt	0,37676	0,59588	0,49896	1,00000	0,47250	0,85968	1,00000	0,61708	0,72772	0,73532
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2
Z	-1,48556	-1,27802	-1,54349	0,00000	0,00000	-0,35921	-0,69631	-0,83333	-0,34816	0,00000
Sig asympt	0,13739	0,20124	0,12271	1,00000	1,00000	0,71944	0,48623	0,40466	0,72772	1,00000
	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2
Sig exacte						0,69004				
Z	-0,17150	-0,85749	-0,16222	-1,01419	-0,67612		-0,19612	0,00000	-0,19612	-1,32288
Sig asympt	0,86383	0,39117	0,87113	0,31049	0,49896		0,84452	1,00000	0,84452	0,18588
	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2
Z	-0,94491	-1,59099	-1,35225	-0,18257	-0,74278	-1,53960	-0,38490	-0,53033	0,00000	-2,07880
Sig asympt	0,34470	0,11161	0,17630	0,85513	0,45761	0,12366	0,70031	0,59588	1,00000	0,03764

Tableau 145 : Test des signes - Transmissions par revente - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Z	-1,69031	-0,88388	-0,71842	-0,50000	-1,23744	-1,59099	-0,50000	-0,35921	-0,71842
Signification asymp	0,09097	0,37676	0,47250	0,61708	0,21592	0,11161	0,61708	0,71944	0,47250
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Z	0,00000	-1,07763	-0,54772	-0,16667	-0,18257	-0,54772	-2,16667	-0,18257	-1,27802
Signification asymp	1,00000	0,28120	0,58388	0,86763	0,85513	0,58388	0,03026	0,85513	0,20124
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Z	0,00000	-1,37281		-0,16667	-0,17678	0,00000	-1,15470		
Signification asymp	1,00000	0,16981		0,86763	0,85968	1,00000	0,24821		
Signification exacte			0,83882					1,00000	0,83882
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELtct	DELtlt	DELttx	Autofct	Autoflt	Autofx
Z	-0,50000	0,00000	-0,35921	-0,37139			-0,16667	-0,17678	-0,17678
Signification asymp	0,61708	1,00000	0,71944	0,71035			0,86763	0,85968	0,85968
	MBVct	MBVlt	MBVx	MNVct	MNVlt	MNVx	ROABct	ROABlt	ROABx
Z							-0,83333	-1,23744	-0,88388
Signification asymp							0,40466	0,21592	0,37676
Signification exacte	1,00000	1,00000	0,68750	0,28906	1,00000	1,00000			
	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx
Z	-0,83333	-0,34816	-0,17678	-0,50000	-0,88388	-2,29810	0,00000	-1,23744	-1,94454
Signification asymp	0,40466	0,72772	0,85968	0,61708	0,37676	0,02156	1,00000	0,21592	0,05183

	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx
Z	-0,91287	-1,76505		-0,35921	-1,37281		-1,07763	-0,98058	
Signification asymp	0,36131	0,07756		0,71944	0,16981		0,28120	0,32680	
Signification exacte			0,30746			0,15159			0,30746
	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx	VAct	VAlt	VAx
Z	-0,17678	-1,11417	-0,98058	-0,88388					
Signification asymp	0,85968	0,26521	0,32680	0,37676					
Signification exacte					0,01463	0,10775	1,00000	0,10938	0,45312
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Z	-0,34816	-0,19612		0,00000	-1,43684	-0,18257			0,00000
Signification asymp	0,72772	0,84452		1,00000	0,15076	0,85513			1,00000
	CFTAAct	CFTAAlt	CFTAax	Reffct	Refflt	Reffx			
Z	-1,48556			0,00000					
Signification asymp	0,13739			1,00000					
Signification exacte		0,38331	0,09625		0,07835	0,66362			

Tableau 146 : Test des signes - Transmissions par succession – structure

Test des signes

	Actif n3	Actif n2	Actif n1	Actif na1	Actif na2	MBE n3	MBE n2	MBE n1	MBE na1	MBE na2
Signification	1,00000	0,18925	1,00000	0,38331	0,64761	0,62906	0,11532	0,26318	0,82380	0,81453
	FRN n3	FRN n2	FRN n1	FRN na1	FRN na2	BFR n3	BFR n2	BFR n1	BFR na1	BFR na2
Signification	0,33231	1,00000	0,18925	0,50344	0,09625	0,62906	0,38331	0,38331	0,50344	0,48068
	LSL n3	LSL n2	LSL n1	LSL na1	LSL na2	LSS n3	LSS n2	LSS n1	LSS na1	LSS na2
Signification	0,21011	0,18925	0,07835	0,50344	0,62906	0,62906	1,00000	1,00000	0,82380	0,81453
	DGE n3	DGE n2	DGE n1	DGE na1	DGE na2	FTTA n3	FTTA n2	FTTA n1	FTTA na1	FTTA na2
Signification	1,00000	0,64761	0,26318	0,35928	0,14346	1,00000	0,00149	0,00022	0,26318	0,09625
	DIF n3	DIF n2	DIF n1	DIFna1	DIFna2	FPTAn3	FPTAn2	FPTAn1	FPTAna1	FPTAna2
Signification	1,00000	0,64761	0,16707	0,23788	0,30176	1,00000	0,82380	0,18925	0,26318	0,03088
	DELtn3	DELtn2	DELtn1	DELtna1	DELtna2	Autof3	Autof2	Autof1	Autofa1	Autofa2
Signification	0,79053	0,64761	0,82380	0,81453	0,04904	0,62906	0,66362	0,26318	0,11532	0,33231

Tableau 147 : Test des signes - Transmissions par succession - performance

Test des signes

	MBVn3	MBVn2	MBVn1	MBVna1	MBVna2	MNVn3	MNVn2	MNVn1	MNVna1	MNVna2
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,62500	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,37500
	ROABn3	ROABn2	ROABn1	ROABna1	ROABna2	ROAn3	ROAn2	ROAn1	ROAna1	ROAna2
Signification	1,00000	1,00000	0,38331	0,26318	0,09625	0,14346	0,66362	1,00000	1,00000	0,48068
	RAEBn3	RAEBn2	RAEBn1	RAEBna1	RAEBna2	RAEn3	RAEn2	RAEn1	RAEna1	RAEna2
Signification	1,00000	1,00000	0,18925	0,82380	0,04904	0,14346	0,38331	0,66362	0,82380	0,62906
	ROEBn3	ROEBn2	ROEBn1	ROEBna1	ROEBna2	ROEn3	ROEn2	ROEn1	ROEna1	ROEna2
Signification	0,03516	0,82380	0,82380	0,64761	0,33231	0,00739	0,82380	0,64761	1,00000	0,21011
	CFFPn3	CFFPn2	CFFPn1	CFFPna1	CFFPna2	DLFn3	DLFn2	DLFn1	DLFna1	DLFna2
Signification	0,42395	0,16707	0,16707	0,35928	0,01273	1,00000	0,64761	0,80362	0,81453	0,77441
	VABpn3	VABpn2	VABpn1	VABpna1	VABpna2	VAn3	VAn2	VAn1	VAna1	VAna2
Signification	0,80362	0,26318	0,82380	0,35928	0,23788	1,00000	0,37500	1,00000	0,62500	1,00000
	RRDn3	RRDn2	RRDn1	RRDna1	RRDna2	INVn3	INVn2	INVn1	INVna1	INVna2

Signification	0,30176	0,81453	0,11532	1,00000	0,14346	1,00000	0,02660	0,64761	1,00000	0,48068
	EFFn3	EFFn2	EFFn1	EFFna1	EFFna2	CFTAn3	CFTAn2	CFTAn1	CFTAna1	CFTAna2
Signification	0,45450	0,16707	0,50344	1,00000	0,80362	0,17957	0,64761	0,64761	0,64761	0,45450
	Reffn3	Reffn2	Reffn1	Reffna1	Reffna2					
Signification	1,00000	0,82380	0,26318	0,81453	1,00000					

Tableau 148 : Test des signes - Transmissions par succession - évolution

Test des signes

	ACTIFct	ACTIFlt	ACTIFx	MBEct	MBElt	MBEx	FRNct	FRNlt	FRNx
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,35928	1,00000	0,58105	0,82380	1,00000	1,00000
	BFRct	BFRlt	BFRx	LSLct	LSLlt	LSLx	LSSct	LSSlt	LSSx
Signification	0,82380	0,26685	0,09229	0,82380	0,77441	1,00000	1,00000	1,00000	0,58105
	DGEct	DGElt	DGEx	FTTAct	FTTAlt	FTTAx	DIFct	DIFlt	DIFx
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	0,11532	1,00000	1,00000	0,23788	0,75391	0,75391
	FPTAct	FPTAlt	FPTAx	DELtct	DELtlt	DELtx	Autofct	Autoflt	Autofx
Signification	0,11532	0,58105	1,00000	0,16707	1,00000	1,00000	0,50344	0,58105	0,58105
	MBVct	MBVlt	MBVx	MNVct	MNVlt	MNVx	ROABct	ROABlt	ROABx
Signification	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	0,26318	0,02246	0,26685
	ROAct	ROAlt	ROAx	RAEBct	RAEBlt	RAEBx	RAEct	RAElt	RAEx
Signification	0,50344	0,02246	0,26685	0,82380	0,00635	0,00635	0,82380	0,03857	0,03857
	ROEBct	ROEBlt	ROEBx	ROEct	ROElt	ROEx	CFFPct	CFFPlt	CFFPx
Signification	1,00000	0,22656	0,06543	0,81453	0,01172	0,10938	0,81453	0,22656	0,34375
	DLFct	DLFlt	DLFx	VABpct	VABplt	VABpx	VAct	VAIt	VAx
Signification	1,00000	1,00000	0,68750	0,81453	0,02246	0,06543	1,00000	1,00000	1,00000
	RRDct	RRDlt	RRDx	INVct	INVlt	INVx	EFFct	EFFlt	EFFx
Signification	0,81453	0,22656	0,17969	0,81453	0,58105	0,77441	0,21011	0,17957	0,05737
	CFTAct	CFTAlt	CFTAx	Reffct	Refflt	Reffx			
Signification	1,00000	0,02148	0,03906	1,00000	1,00000	1,00000			