

Louvain School of Management

Comment concevoir une stratégie de transmission de PME qui concilie dynamiques familiales et intérêts financiers ?

Auteur : Antoine Riche
Promoteur : Thierry Percy
Année académique 2023-2024
Master 120 en sciences de gestion, à finalité spécialisée
Horaire de jour

Declaration Regarding AI Tool Usage in Master's Thesis

We recognize that AI tools might be valuable aids during the master's thesis work, but they are not infallible. Remember that transparency fosters trust, and acknowledging AI's role enhances the credibility of your work.

Therefore, when deciding to use such a tool, you need to adhere to the following principles of responsible use of AI.

1. Critical Evaluation :

- We critically assessed the AI-generated output, ensuring its alignment with our research objectives.
- Any modifications or corrections were made based on our expertise and domain knowledge.

2. Transparency :

- We acknowledge the use of ChatGPT transparently, emphasizing that it contributed to our work but did not replace human judgment.
- Our commitment to transparency ensures the integrity of this thesis.

3. Ethical Considerations :

- We actively monitored for biases or unintended consequences introduced by the AI tool.
- Our ethical responsibility guided our decisions throughout the research process.

Declaration (This declaration is mandatory and must appear on the first page (after the title page) of the document.

During the preparation of this master's thesis, the author(s) utilized ChatGPT for the following purpose:

1. Putting references into APA format.

After using ChatGPT, the author diligently reviewed and edited the content produced by the tool. We take full responsibility for the final content presented in this thesis.

By signing this declaration, we affirm that the content of this master's thesis reflects our original work, augmented by the responsible use of AI.

Le 28/05/2024.

Antoine Riche

Résumé

Dans les années à venir, de nombreuses entreprises feront face à l'étape cruciale qu'est la transmission de l'activité à un repreneur. Notre objectif est de concevoir une stratégie de transmission qui tient compte des dimensions financières et familiales.

Au niveau familial, l'objectif est principalement d'assurer la pérennité des relations tandis que sur le plan financier le but est notamment de compenser justement les différents acteurs et d'assurer la retraite du dirigeant sortant, le tout sans mettre en danger la performance de la société.

Ce travail débute par une revue de littérature dont les théories sont ensuite évaluées via une étude de cas. La société considérée est une entreprise familiale wallonne qui est récemment passée par l'étape de la transmission intrafamiliale, et ce pour la quatrième fois de son histoire.

Cette étude nous permet alors de rendre compte des éléments présentés en théorie afin de d'évaluer la nature de leur impact. L'analyse a révélé que la plupart des recommandations théoriques étaient effectivement présentes dans la procédure de transmission. Cependant, nous avons remarqué que l'absence de certains éléments tels de la charte familiale n'a pas compliqué la transmission.

Par conséquent, il peut être conclu que le tout pour les entrepreneurs n'est pas seulement d'avoir connaissance des différentes dimensions de la transmission ainsi que des multiples outils et mécanismes existants, il est surtout important d'adapter la structuration de l'opération au contexte et à la configuration familiale.

Remerciements

Je tiens particulièrement à remercier mon promoteur, Thierry Percy, de m'avoir non seulement guidé pour la rédaction de ce mémoire mais également de m'avoir partagé ses connaissances et expériences d'entrepreneur.

De plus, je tiens à remercier Hugues et Tom de l'entreprise *Ardennes Métal* qui ont accepté de m'accorder du temps et surtout de m'avoir pleinement dévoilé les coulisses de la gestion familiale de l'entreprise.

Et finalement, je remercie mes parents pour le soutien indéfectible dont ils ont fait preuve tout au long de mes études.

Table des matières

Introduction générale.....	1
Partie 1 : Fondements théoriques	2
1. Introduction.....	2
2. PME et entreprise familiale (EF)	2
2.1 Définition et caractéristiques	2
2.2 Le contexte entrepreneurial en Belgique	3
2.3 Le contexte entrepreneurial au-delà de nos frontières	4
3. Valorisation d'une entreprise.....	5
3.1 Méthode de l'actif net comptable (ANC)	5
3.2 Méthode de l'actualisation des cash flows futurs (Discounted Cash Flows)	6
3.3 Méthode des multiples.....	6
4. Les 3 dimensions de la transmission	7
4.1 Transmettre les connaissances	7
4.2 Transmettre la propriété.....	9
4.3 Transmettre la direction	14
5. Dynamiques familiales	16
5.1 Théorie intergénérationnelle.....	16
5.2 Attachement à l'entreprise	17
5.3 Intérêts personnels.....	18
5.4 La passion	19
5.5 Les compétences	19
5.6 La communication	20
5.7 Facteurs psychologiques.....	21
6. Structuration de la gestion	22
6.1 La charte familiale	23
6.2 Le conseil familial	24
7. Conclusion	24
Partie 2 : Étude de cas	25
1. Introduction.....	25
2. Méthodologie	26
2.1 Hypothèses.....	26
2.2 Entreprise sélectionnée	27
3. Résultats	28
3.1 Dynamiques familiales et psychologie.....	28
3.2 Transfert de propriété.....	31
3.3 Transfert de connaissances et de pouvoir	34
4. Analyse des résultats et discussion.....	36
4.1 Dynamiques familiales et psychologie.....	36
4.2 Transfert de propriété.....	37
4.3 Transfert de connaissances et du pouvoir	39
Conclusion.....	40
Références.....	I

Introduction générale

La dynamique familiale relève de règles, de normes et de comportements implicites alors que celle de l'entreprise est plus structurée et relève de règles formelles (Tessa et Gheddache, 2015). C'est le mariage de ces deux dimensions aux caractéristiques substantiellement différentes que ce mémoire analyse.

Nombreuses sont les entreprises qui seront confrontées à l'étape cruciale de la transmission d'ici quelques années (UCM et al., 2022). La présente recherche sert alors d'outils pour les entrepreneurs soucieux de comprendre les mécanismes de transmission d'entreprise ainsi que les nombreux facteurs qui influencent le succès de l'opération tant sur le plan financier que familial.

Les intérêts financiers que nous considérons ici sont notamment ceux du dirigeant sortant pour lequel une certaine sécurité financière est requise afin de pouvoir assurer une retraite paisible. La compensation d'un éventuel héritier désintéressé par l'entreprise familiale est également prise en compte, ainsi que la performance de la société mesurée sur base de son chiffre d'affaires, son résultat d'exploitation, et de la main d'œuvre employée.

Les dynamiques familiales que nous étudions ici regroupent une série de facteurs personnels et psychologiques uniques à chaque famille tels que l'attachement à la société, les compétences des héritiers, ou encore la communication entre les différents acteurs. Ce sont tant d'éléments parfois tacites et inconscients qui tendent à influencer d'une certaine manière le déroulement de l'opération de transmission.

Afin de répondre à la question de recherche, ce mémoire est divisé en deux parties majeures. Dans un premier temps, la revue de littérature présente une série de concepts fondamentaux autour desquels est organisée la transmission d'entreprise. Dans un second temps, les apports théoriques sont testés via l'étude qualitative d'une PME wallonne récemment passée par l'étape de la transmission intrafamiliale. Lors de cette étude, le père désormais pensionné et le fils devenu dirigeant de la société familiale ont été individuellement interviewés afin de découvrir les dimensions financières et relationnelles de l'opération.

Partie 1 : Fondements théoriques

1. Introduction

Afin de répondre à notre question de recherche, il est essentiel de débiter notre approche par une analyse approfondie des concepts théoriques et de la littérature en lien avec notre sujet de recherche.

Dans un premier temps, les concepts clés tels que l'entreprise familiale, ainsi que le contexte entrepreneurial à la fois au niveau national et dans les pays voisins sont considérés.

Le corps de la revue de littérature est orienté autour de deux éléments majeurs. D'une part, les dimensions organisationnelles et financières de la transmission. Et d'autre part, les dynamiques familiales ainsi que les différents facteurs psychologiques qui les sous-tendent.

2. PME et entreprise familiale (EF)

2.1 Définition et caractéristiques

Pour bien comprendre l'objectif de ce travail, il est essentiel de s'assurer d'avoir une bonne compréhension des notions élémentaires que sont la PME et l'entreprise familiale. Les PME sont souvent appelées de manière assez différente en fonction de la zone géographique concernée (Levratto, 2009). Les normes françaises parlent de *petites et moyennes entreprises* tandis que les pays anglophones se concentrent sur leur petitesse et les appellent alors les *small businesses*.

Compte tenu l'emplacement géographique de l'Université, la définition la plus adaptée au présent travail est celle proposée par la Commission européenne, et reprise par le SPF économie. Selon cette administration, une PME peut être qualifiée de la sorte sur base de trois critères :

- Effectif inférieur à 250 travailleurs,
- Soit un chiffre d'affaires inférieur ou égal à 50 millions d'euros,
- Soit un total du bilan inférieur ou égal à 43 millions d'euros,

Il n'existe pas de définition universelle pour l'entreprise familiale (Cadden et Lueder, 2012). Cependant, trois critères sont généralement utilisés par les experts afin de distinguer

une entreprise familiale d'une entreprise classique. Un critère d'évaluation régulièrement considéré est le contrôle du capital. Une entreprise peut être caractérisée de familiale si elle est contrôlée par les membres d'une seule et même famille (Barry, 1975). La présence d'actionnaires n'est pas rédhibitoire tant que la famille est majoritaire et à la direction effective de la société (Landsberg et Alii, 1988). Le second critère est la transmission familiale dans le sens où l'entreprise doit avoir été transmise au minimum une fois à la génération suivante afin d'être considérée non plus comme une entreprise entrepreneuriale mais bien comme une entreprise familiale (Gattaz, 2001). Enfin, le troisième critère majeur est la direction de la société. La présence d'au moins un membre de la famille au sein du comité exécutif ou de la direction est essentiel (Poulain-Rehm, 2012).

En Belgique, la définition généralement acceptée est celle proposée par la fédération European Family Businesses. D'après cette dernière, les critères à remplir afin d'être qualifiée d'entreprise familiale sont les suivants :

- La majorité des droits de vote doivent être en possession du fondateur ou de ses proches.
- La majorité des droits de vote doit être direct ou indirect.
- Au moins un membre de la famille, ou un proche, doit être formellement impliqué dans la gouvernance de l'entreprise.
- Pour les sociétés cotées, la personne qui a créé ou acquis l'entreprise, ou ses proches, possèdent 25 % des droits de vote, directs ou indirects.

2.2 Le contexte entrepreneurial en Belgique

2.2.1 Les PME

D'après le rapport conjoint de UCM, Unizo, et GraydonCreditsafe (2022), une croissance linéaire du nombre de PME en Belgique sur 10 ans a pu être observée. Entre 2012 et 2021, le nombre de petites et moyennes entreprises a crû de plus de 27%. Durant cette période, une seule diminution fut constatée en 2019 dans certaines zones territoriales. Sur la période de 10 ans que nous considérons ici, l'évolution du nombre de PME n'est pas uniforme à travers le pays. La Flandre s'est une nouvelle fois illustrée avec la plus forte croissance des 3 régions (+2,1% de croissance moyenne), suivie par la Wallonie (+1,8%) et Bruxelles (+1,6%).

La longévité des PME belges est également un point important à prendre en compte dans l'évaluation du contexte entrepreneurial du royaume. D'après ce même rapport, en 2021, plus de 15% des sociétés avait plus de 30 ans d'existence et 2,9% des PME avaient plus de 50 ans. Ces chiffres indiquent assez clairement que bon nombre de sociétés belges feront bientôt face à l'étape cruciale de la transmission, si cela n'a pas déjà été le cas.

2.2.2 Les entreprises familiales

Les entreprises familiales pèsent un poids relativement important dans l'économie belge. Voici quelques chiffres présentés par les professeurs Lambrecht et Molly de la KU Leuven dans leur ouvrage « *The economic importance of family businesses in Belgium* » :

- Les entreprises familiales représentent 77% des entreprises qui emploient du personnel.
- Elles représentent 45% de l'emploi.
- 33% du PIB belge en découle.
- 25% d'entre elles prévoient une succession à la génération suivante dans les 5 années à venir.

D'après une analyse de marché réalisée par Belfius en 2021, au moins 16% des dirigeants d'entreprises familiales belges prendront leur pension dans les 10 ans à venir. L'étude met donc en exergue l'importance de la préparation de la transmission. Cependant, être préparé à la transmission ne signifie pas pour autant que l'opération se passera sans encombre. Jusqu'à 4 entreprises sur 5 qui ont préparé la passation de pouvoir vont potentiellement rencontrer des problèmes lors de la mise en application du plan. Cette même étude indique également que la répartition des entreprises familiales est un peu disparate : 51,5% sont situées en Flandre, 32,4% en Wallonie, et seulement 16,1% en Région Bruxelles-Capitale.

2.3 Le contexte entrepreneurial au-delà de nos frontières

Les entreprises familiales ne sont pas uniquement majoritaires en Belgique, cette tendance est globale. D'après le Family Firm Institute (2017), ces entreprises représentent pratiquement 70% des entreprises au niveau mondial et elles sont la source d'environ 70% du PIB mondial.

Un rapport publié par KPMG en 2015 analyse la position des entreprises familiales en Europe en mettant un point d'honneur sur leur capacité à soutenir l'économie locale et mondiale. Malgré les nombreux obstacles rencontrés par ces dernières, elles sont capables comme personne de s'adapter et évoluer face aux nouvelles conditions de marché tout en restant fidèles à leurs racines. C'est d'ailleurs en majeure partie grâce à cette caractéristique typique que KPMG prévoit que ces entreprises devraient devenir encore plus importantes à l'avenir, particulièrement sur les marchés émergents.

Chez nos voisins français, une série d'études sur le sujet ont également été menées. La première qui a été retenue pour cette section a mesuré la durée de vie des entreprises dites familiales. Ces dernières sont actives en moyenne durant 24 ans (Beckhard R. & Dyer G., 1983). Contre moins de 20 ans pour l'ensemble des entreprises françaises, sans distinction du caractère familial ou non (Insee, 2020). Le principal facteur expliquant la différence entre ces deux types d'entreprise est la vision long terme des dirigeants et actionnaires.

Une seconde étude française menée par Aronoff C. E. (2001) a tenté de mesurer le taux de mortalité des entreprises en termes de nombre de générations à leur tête. Aronoff a identifié que seulement 30% des entreprises réussissent le passage à la seconde génération, 10-15% atteignent la troisième génération, et seulement 3% des entreprises familiales atteignent la quatrième génération.

3. Valorisation d'une entreprise

La valorisation est une étape assez délicate du processus de transmission, et encore plus lorsque tous les héritiers ne souhaitent pas rejoindre l'entreprise mais plutôt vendre leurs participations. Le choix de la méthode est donc une décision capitale car il faut que les différentes parties y trouvent leur compte. Parmi les multiples méthodes d'évaluation existantes, trois d'entre-elles seront expliquées en détail.

3.1 Méthode de l'actif net comptable (ANC)

Cette méthode de valorisation, également appelée valeur patrimoniale, permet de valoriser l'entreprise à un moment « t » en se basant sur la performance passée. Le calcul

prend en compte la valeur réelle de son patrimoine et la diminue ensuite de l'ensemble de ses dettes et provisions pour charges et risques. Donc, la formule de calcul est la suivante :

$$\text{Actif net comptable} = (\text{actif immobilisé} + \text{actif circulant}) - \text{dettes}$$

La méthode de l'ACN est souvent utilisée pour des sociétés patrimoniales (holding, immobilière), des entreprises en mauvaise santé financière, mais encore lorsque l'objectif est de déterminer une valeur « plancher ». Il est cependant important de noter que cette formule ne prend pas en compte le goodwill potentiel de l'entreprise. L'idée principale de la méthode est donc de donner une valeur sur base de la performance passée, en ignorant totalement le potentiel de création de valeur future.

3.1.1 Méthode de l'actif comptable net corrigé (ANCC)

La méthode de l'ANCC est une déclinaison de l'ANC. Les deux méthodes se basent sur la même formule mais l'ANCC intègre une série de corrections afin d'être plus en phase avec la réalité. Les principales corrections ont pour objectif de réévaluer l'actif, prendre en compte les impôts différés actifs et passifs, et reclasser les provisions.

3.2 Méthode de l'actualisation des cash flows futurs (Discounted Cash Flows)

L'idée de la méthode DCF est qu'une société vaut ce qu'elle sera en mesure de générer dans le futur. Le calcul consistera donc en l'élaboration de projection des flux monétaires les plus réalistes et ces derniers seront ensuite actualisés à la date de l'analyse. Le taux d'actualisation est un élément qui doit donc être minutieusement sélectionné car il influence grandement la valorisation. Ce dernier correspond au coût du capital moyen pondéré (Weighted Average Cost of Capital, WACC), il sera principalement influencé par la méthode de financement choisie (fonds propres, fonds étrangers, etc.). Le WACC est généralement utilisé car il correspond au retour sur investissement auquel les investisseurs s'attendent en injectant des liquidités dans l'entreprise. La formule est donc la suivante :

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_n}{(1+r)^n} \quad \begin{array}{l} CF_n = \text{cash flows en période } n \\ r = \text{taux d'actualisation} \end{array}$$

3.3 Méthode des multiples

La méthode des multiples consiste à prendre une grandeur de référence et à la multiplier par une certaine valeur. Cette valeur peut être l'EBITDA, le chiffre d'affaires, le

résultat net, etc. Cette valeur est le premier élément sujet à la négociation car les différentes parties prenantes pourraient par exemple considérer des EBITDA de référence distincts. Ensuite, le multiple utilisé est influencé par une série de facteurs tels que la taille de l'entreprise ou bien encore le secteur.

Les transactions inférieures à 5 millions d'euros utilisent en moyenne un multiple de 5, mais ce dernier peut monter jusqu'à 8,8 pour les transactions supérieures à 100 millions d'euros. L'élément le plus déterminant dans la détermination du multiple est le secteur d'activité. Le secteur du commerce de détail utilise généralement un multiple de 5,8 tandis que l'industrie pharmaceutique utilise un multiple de 9,4. Cette variation majeure est expliquée par forte différence de confiance des investisseurs en ledit secteur (Bakertilly, 2021).

Multiples de référence selon le secteur d'activité

Pharmaceutical Industry	9.4
Chemistry	9.3
Technology	8.9
Telecommunications	8.3
Healthcare	8.1
Real estate	7.8
Entertainment and media	7.1
Energy and utilities	6.6
Business services	6.3
Consumer goods	6.2
Industrial products	6.0
Retail	5.8
Transport and logistics	5.6
Construction	4.8

Source : Vlerick Business School - 2020 M&A MONITOR

4. Les 3 dimensions de la transmission

4.1 Transmettre les connaissances

La compétition à laquelle les PME sont confrontées les force à toujours pousser la différenciation encore plus loin. Dans cette optique, le transfert de connaissances d'une génération à la suivante est un élément clé au succès car le tout n'est pas uniquement de se focaliser sur la capacité d'une entité à produire mais également son savoir-faire. De plus, il a été démontré que les entreprises parvenant à transmettre effectivement les connaissances et savoir-faire obtiennent des augmentations de performance assez significatives (Argote et al. 2000). Par conséquent, la transmission des connaissances du dirigeant sortant vers la prochaine génération est un élément à ne pas négliger.

Ce transfert est un processus itératif où le repreneur devra prendre connaissance des différentes tâches et responsabilités crescendo. L'idée est donc d'acquérir une certaine expertise dans les multiples branches de la société. En fonction de la taille de l'organisation et de l'importance accordée à cette étape, cet apprentissage peut prendre de quelques semaines voire années. Un cas de figure régulièrement observé dans des PME est celui de la génération

suivante qui rejoint l'entreprise familiale dès son plus jeune âge et passe tour à tour par les différents départements afin d'acquérir une certaine connaissance et préparer une éventuelle future reprise. Cet apprentissage progressif inclut également de passer par le sommet de la hiérarchie et d'accompagner le dirigeant en place dans ses tâches. C'est d'ailleurs en partie à cause de la durée de ce processus que les transmissions d'entreprise intrafamiliales sont préférées aux cessions externes qui impliquent une période d'accompagnement bien plus courte (Donckels et Wilmots, 2017).

Apprendre les savoir-faire et méthodes de l'organisation par expérimentation est un processus de longue haleine qui permettra de faciliter grandement le travail de cette personne lorsqu'elle remplacera le dirigeant sortant. La première conséquence directe est le fait que le dirigeant en devenir sera bien plus apte à gérer le business grâce à l'expérience qu'il aura acquise au préalable. De plus, le statut du nouveau dirigeant sera plus crédible et mieux accepté par les différentes parties prenantes (stakeholders) telles que les clients, les employés, ou encore les partenaires commerciaux (Fischer, 2007).

La probabilité de succès du transfert de connaissances est largement influencée par l'état d'esprit et profil du candidat repreneur car ce dernier doit avoir l'envie d'apprendre ainsi que les soft skills requis (Rao, 2016). De plus, le dirigeant sortant doit être prêt à accorder sa confiance au nouvel arrivant et laisser la place à ce dernier afin qu'il puisse pleinement se développer et apprendre. Cette confiance est un élément clé au succès de ce transfert de connaissances (Raymond, 2019). Il a été démontré que la relation entre ces deux acteurs clés est également un élément déterminant du succès de l'opération (Donckels et Wilmots, 2017).

Le processus de transmission des connaissances et savoir-faire requiert un investissement relativement important en termes d'implication personnelle et de nombre d'heures. Cependant, la complexité de cette transmission est également directement liée à l'avantage compétitif de l'organisation. En effet, les compétences les plus longues à transmettre sont celles qui sont les plus compliquées à reproduire pour les concurrents, elles sont donc la source d'un certain avantage compétitif (Bou-Llusa et Segarra-Ciprés, 2006).

4.2 Transmettre la propriété

Cet aspect de la transmission se focalise sur la transmission de la propriété de l'entreprise vers un nouvel acteur, c'est donc l'aspect légal de l'opération. Il existe une multitude de techniques de transfert de propriété, raison pour laquelle une différenciation sera faite selon la nature des éléments transmis ainsi qu'en fonction du type de transfert.

4.2.1 *Les éléments transmis*

4.2.1.1 Transmission d'actifs

Une transmission d'actifs porte sur la somme de chacun des différents actifs individuels d'une entité. La vente exclusive des actifs implique que l'entité reste la propriété du vendeur, ainsi que la trésorerie et les créances long terme. Une vente d'actifs est généralement dite sans numéraire et sans dette.

Parmi les nombreux avantages d'une telle configuration de transmission, on notera que le repreneur peut choisir à la carte les éléments qui l'intéressent ou pas. Cela permet d'effectuer un certain tri parmi les actifs et des employés que l'acquéreur souhaite conserver ou non. Un autre avantage est que l'acquéreur peut obtenir ces actifs à une valeur supérieure à leur valeur fiscale. Grâce à cela, des amortissements plus importants pourront être réalisés. De plus, le risque d'exposition à des éléments non déclarés par le cédant est diminué car l'acquéreur peut décider explicitement des responsabilités et engagements qu'il souhaite reprendre.

Cependant, il est important de noter que la transmission d'actifs implique potentiellement plus de négociations et de discussions tant avec les fournisseurs qu'avec les employés (Actoria International, 2024).

4.2.1.2 Transmission d'actions

La transmission d'actions implique de transférer la propriété de l'entité dans son entièreté, telle qu'elle se trouve. Tous les actifs, passifs, brevets, permis, etc. sont cédés par le dirigeant sortant.

La différence majeure avec une transmission d'actifs est la relative facilité avec laquelle cette opération peut s'effectuer. En effet, tous les actifs individuels ne doivent pas être

réévalués et l'acheteur ne négocie pas chaque élément de l'entité à la carte (Actoria International, 2024). L'évaluation de la valeur des actions pourra être réalisée en utilisant l'une des méthodes précédemment illustrées (DCF, méthode des multiples, etc.).

4.2.2 Le type de transfert

4.2.2.1 Transfert à titre gratuit

Donation

La donation classique à titre gratuit est la formule la plus simple du fait de sa structuration et ses faibles coûts en mise en place. Cette formule implique de léguer ses avoirs à un ou plusieurs héritiers sans compensation financière. Dans le cadre du don d'entreprise sous forme d'actions ou d'actifs, ce transfert de propriété est caractérisé par un changement de pouvoir et de responsabilités. Cette formule représente un risque pour le donateur qui ne pourra pas faire machine arrière une fois l'opération bouclée.

Donation avec réserve d'usufruit

La donation avec réserve d'usufruit est une déclinaison de la donation simple. Cette réserve d'usufruit implique que le donateur conserve le droit de jouir et de bénéficier des actifs légués durant une certaine période. Grâce à cela, ce dernier pourra toujours percevoir des dividendes, utiliser les avoirs de l'entreprise et potentiellement influencer la gestion de celle-ci. La durée de cet usufruit est définie par le donateur, elle peut aller de quelques mois à quelques années, voir jusqu'à la mort du donateur.

Le bénéficiaire perçoit donc immédiatement la nue-propriété, et aura droit à l'usufruit une fois la date définie atteinte. Cependant, le donateur est libre de renoncer de manière anticipée à l'usufruit via un acte notarié.

La société simple

Créer une société simple lors de la structuration de la donation propose une série d'avantages, plus ou moins intéressants selon la nature du patrimoine à léguer (actifs en personne physique, actions, mobilier, immobilier, etc.). L'idée est de constituer une entreprise en indivision vers laquelle le patrimoine sera transféré. La société ne sera pas obligatoirement de personnalité juridique. Cette création d'entreprise ne nécessite pas de passage devant un notaire, pas de capital minimum, et ses statuts peuvent être définis de manière privée. Une

fois la société établie et les actifs transférés, le donateur peut se faire nommer gérant statutaire à vie afin d'avoir un certain droit dans toutes les décisions à prendre. Cette formule est intéressante pour le transfert d'un patrimoine mobilier car elle permet d'éviter les droits de succession tout en conservant un certain pouvoir de gestion (Notalex, 2019).

4.2.2.2 Transfert à titre onéreux

La vente

La vente d'entreprise est une opération très classique qui consiste à trouver un repreneur motivé à déboursier une certaine somme afin de reprendre la société du dirigeant sortant. La contrepartie peut tant être interne (famille, descendants, etc.) qu'externe (concurrent, étranger, etc.). La proportion d'entrepreneurs souhaitant vendre leur entreprise à une personne externe plutôt qu'à leur descendance est en forte augmentation ces dernières années (Cadieux, 2005).

Lorsque la vente n'est pas effectuée avec la génération suivante, un cas de figure de plus en plus fréquemment observé est le Management Buyout. Cela consiste en le rachat de l'entreprise par les managers qui souhaitent devenir propriétaires plutôt qu'employés (Saratoga, 2024). En 2018, 20% des vente d'entreprises dans la tech se sont soldées par un Management Buyout. Ce type de transaction risque de continuer à croître à l'avenir car l'incertitude de marché et les MBOs sont positivement corrélés (Forbes, 2019). Parallèlement, certains secteurs voient le nombre d'entreprises vendues aux concurrents augmenter. En Belgique, c'est notamment le cas pour les concessions automobiles officielles qui forment de grands groupes. En 2018, les 50 plus grands concessionnaires représentaient environ 30% des ventes du pays contre pratiquement 60% en 2023 (Leclercq, 2023).

Le vendor loan

Le vendor loan, aussi connu sous le nom de prêt du vendeur, est un type de transaction dans laquelle l'acheteur d'une entreprise ne paie pas la totalité du prix directement mais se fait plutôt financer une partie par le vendeur de cette dernière. La durée du financement, le taux d'intérêt, et la fréquence des paiements sont négociés directement entre les deux acteurs. Pour l'acheteur, une telle structuration lui envoie un signal fort de confiance de la part du vendeur (White, 2022).

En 2019, 35% des transactions de vente d'entreprise ont eu recours au vendor loan (Vlerick, 2020).

Le earnout

Le earnout est une méthode qui implique que la valeur payée par l'acquéreur dépend partiellement de la performance future de l'entreprise. Cette configuration est régulièrement retenue lorsque le vendeur et l'acquéreur ont des avis divergents quant à la performance future.

L'idée est donc que l'acheteur paie une partie du montant lors de la signature du contrat de vente et un montant complémentaire sera potentiellement payé par la suite si certains KPIs ou EBITDA de référence sont atteints. (BDO, 2023).

Cette procédure comporte une série de risques en lien avec la divergence d'objectifs entre l'acheteur et le vendeur. Mais malgré cela, 31% des transactions ont utilisé cette méthode en 2019 (Vlerick, 2020).

4.2.3 La fiscalité des transferts

4.2.3.1 Fiscalité des transferts gratuits

Les donations et successions d'entreprises peuvent bénéficier d'un régime d'imposition préférentiel sous certaines conditions. Les conditions à remplir et le montant des taux d'imposition varient selon la région dans laquelle le donateur/défunt est domicilié. Le mécanisme d'imposition considéré ici sera cela celui d'application en Wallonie.

Le taux de droit de donation/succession préférentiel pour une entreprise est de 0%. Ce dernier peut être obtenu si une série de critères sont remplis. Parmi eux, on distingue les critères qui doivent être satisfaits avant la donation effective de ceux qui doivent être remplis durant les 5 années suivant le transfert de propriété. Les conditions à remplir au préalable impliquent que l'entreprise doit exercer une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou forestière. De plus, elle doit employer de la main d'œuvre et le donateur (ou le défunt) doit être domicilié en Wallonie. Une fois que la transaction a eu lieu, le bénéficiaire doit s'assurer que l'entreprise poursuive l'activité, que l'emploi se maintienne à 75% (ou plus)

du niveau initial, et que les avoirs investis (ou le capital) ne diminuent pas. Ces 3 éléments doivent impérativement être respectés durant les 5 années suivant la donation/héritage afin de conserver l'octroi du taux préférentiel (SPF Finances, 2024).

En cas de non-respect de ces conditions, l'entreprise transmise sera soumise au droit de donation mobilière ou au droit de succession standard wallon, selon la nature de la situation. Une donation mobilière sera imposée à hauteur de 3,3% ou 5,5% si elle est enregistrée auprès d'un notaire. Les droits de succession standards wallons varient fortement selon le montant transmis et le lien de parenté entre le défunt et l'héritier. Par exemple, le taux en cas de succession supérieure à 500.000€ sera de 30% si l'héritier est en ligne directe (enfant, petit-enfant, etc) mais grimpera à 65% en cas de succession entre frère et sœur (SPF Finances, 2024).

4.2.3.2 Fiscalité des transferts onéreux

Le taux de taxation d'application dans le chef du vendeur dépendra principalement de deux paramètres : la nature du vendeur (société – personne physique) et les éléments transmis (fonds de commerce – société/actions) (Hub.info, 2023).

Lorsque le vendeur est en société et souhaite se séparer de son fonds de commerce, la plus-value réalisée entre le prix d'acquisition historique et le prix de vente sera soumise à l'impôt des sociétés, soit 25% actuellement. Si la vente porte sur les actions, l'impôt des sociétés sera également de vigueur sauf si l'entreprise est éligible à une exonération totale. Afin de profiter de cette fiscalité avantageuse, l'entrepreneur doit posséder au moins 10% des actions de la société vendue (ou 2.500.000€) depuis un an au moins et la société doit être considérée comme normalement imposée (Notaire.be, 2024).

Lorsque le vendeur est en personne physique, la vente du fonds de commerce sera soumise à l'impôt des personnes physiques en tant que revenus professionnels. Dans le cas de la vente de la société dans son ensemble, la plus-value dégagée sera exonérée d'impôt si l'opération s'inscrit dans le spectre de la gestion normale du patrimoine privé (KBC Brussels, 2024). Afin d'être considérée comme telle, une série de critères seront pris en compte, parmi lesquels : la nature des actifs, la fréquence des opérations de ce type, la durée de détention des actifs, la spéculation, etc. (Bellinaso, 2022).

4.3 Transmettre la direction

Le pouvoir de direction au sein de l'organisation peut être défini comme étant la capacité à influencer les comportements, les façons de penser, et les actions des collaborateurs (Laurier, 2017).

La passation de pouvoir est régulièrement considérée comme allant de pair avec le transfert de propriété, ce sont pourtant deux éléments totalement distincts qui ont des implications bien au-delà des aspect légaux (Koiranen et Karlsson., 2002). L'organisation du transfert de pouvoir est un élément capital à la survie de l'entreprise familiale sur le long terme, il est donc essentiel de ne pas la négliger (Cabrera-Suarez, 2005).

4.3.1 *Faire appel à des experts*

La transmission d'entreprise étant une opération multidisciplinaire généralement méconnue par les entrepreneurs, nombreux sont ceux qui ont recours à des conseillers externes. Ces derniers sont très régulièrement embauchés afin de structurer le transfert de propriété mais très peu de dirigeants font appel à des professionnels du transfert de pouvoir (Cadieux et Brouard, 2010). Par conséquent, ce sont souvent ces mêmes consultants, avocats, ou encore fiscalistes qui s'occupent à la fois du transfert de propriété et du transfert de pouvoir. Or, lorsqu'une telle opération est réalisée par une seule personne, cette dernière tend généralement à être moins complète et efficace (Roy et Savoie, 2012).

L'étude menée par Cadieux (2006) a mis en avant le fait que le nombre de conseillers auxquels les propriétaires dirigeants de PME font appel est relativement faible : 35% des dirigeants ne feront appel qu'à un seul conseiller et à peine 34% auront recours à 3 conseillers ou plus. En outre, ces chiffres sont divisés par deux lorsque l'entreprise compte moins de 6 travailleurs.

Les deux principales raisons derrières ces chiffres sont d'une part le coût de ces conseillers qui ne sont pas toujours à la portée de tous, et d'autre part la confiance que ces indépendants ont en leur unique conseiller. La plupart de ces dirigeants souhaitent faire uniquement appel aux conseillers de leur entourage immédiat avec lesquels ils entretiennent une certaine relation de confiance (Cadieux, 2006).

4.3.2 *Direction professionnelle*

La configuration familiale, les compétences des héritiers, l'évolution du marché et la complexité de l'entreprise sont quelques-uns des facteurs qui peuvent encourager les actionnaires familiaux à recourir aux services d'un acteur externe pour le poste de dirigeant (Songini, 2006). Un dirigeant externe est un manager qui n'est ni lié par le sang ni par mariage avec la famille propriétaire de l'entreprise (Schultzendorff, 1984). Cette pratique peut sembler d'autant plus intéressante qu'il a été démontré que la croissance des sociétés familiales est souvent liée au recrutement de managers externes (Dekker et al., 2015).

Cependant, l'emploi d'un manager externe est régulièrement vu comme une pratique assez risquée de par la divergence d'objectifs, d'informations, et de préférences entre l'employeur (le principal) et l'employé (l'agent). Cette problématique est bien connue sous le nom de théorie de l'agence (Kallmuenzer, 2015). Le dilemme sera donc de trouver la juste balance entre contrôle, surveillance, et confiance.

Parmi les différents mécanismes qui permettent de réduire le risque de la théorie de l'agence, les plus populaires sont la supervision, la rémunération variable ou bien encore le signalement par le manager employé (Chua et al., 2009).

4.3.3 *Direction familiale*

Le transfert de pouvoir au sein de la famille implique de préparer et d'intégrer le nouveau dirigeant en son nouveau rôle de gestionnaire stratégique et opérationnel tandis que le dirigeant sortant se retire (Cadieux et Brouard, 2010). Cet aspect organisationnel et pratique du transfert de la PME au sein de la famille est l'un des aspects managériaux les plus délicats (Handler et Kram, 1988). Peu importe la taille de l'entreprise, sa puissance de marché, ou encore sa puissance financière, cette étape de la transmission peut nuire au bon fonctionnement de la société, voir même l'anéantir complètement (Bozer et al., 2017).

L'étude menée par Lin et Hu (2007) a démontré que le choix entre un dirigeant externe ou un membre de la famille dépend fortement de la nature et des caractéristiques de l'entreprise concernée. Une société qui requiert peu de connaissances managériales et avec un haut potentiel d'expropriation va plus probablement choisir un dirigeant familial plutôt

qu'un externe. A contrario, une entreprise qui nécessite des compétences en gestion assez pointues sera généralement plus performante si elle fait appel à un gestionnaire externe.

Une fois le choix de se tourner vers un membre de la famille posé, vient alors la question du membre à sélectionner. Savoir à quel descendant confier la direction de l'affaire familiale est toujours une décision relativement complexe à prendre pour bon nombre de gestionnaires sortants (Byrne et Fattoum, 2017).

Parmi les facteurs qui influencent cette décision on retrouve le sexe des descendants du dirigeant. En Belgique, il a été démontré qu'à peine 8% des successeurs choisis pour la reprise de la société familiale sont des filles (Pirnay et Surlemont, 2007). Parmi les dirigeantes élues, bon nombre d'entre elles n'étaient initialement pas considérées pour la succession mais furent tout de même désignées comme telles car le dirigeant n'avait d'autre choix que de choisir une héritière s'il souhaitait que l'entreprise reste dans les mains familiales (Dumas, 1989 ; Dumas et al. 1995 ; Vera et Dean, 2005).

5. Dynamiques familiales

Dans sa version la plus classique, le concept des dynamiques familiales est défini comme étant l'ensemble des interactions entre les membres d'une famille, ceux-ci se manifestant par des comportements, des normes et des valeurs. De plus, cette notion est applicable à un très large panel de structures familiales (Dubois, 2023).

Parmi la multitude d'éléments constitutifs des dynamiques familiales, nous allons nous focaliser ici sur ceux qui interviendront directement ou indirectement dans la transmission de l'entreprise familiale. De plus, une série de facteurs psychologiques et affectifs seront considérés.

5.1 Théorie intergénérationnelle

Comment est-il possible d'avoir deux enfants radicalement opposés en termes de valeurs et de manière de penser alors qu'ils ont tous deux grandi dans la même famille ? Ceci est l'une des interrogations auxquelles le sociologue allemand Karl Mannheim (1928) a tenté de répondre avec sa théorie des différences intergénérationnelles. D'après lui, chaque génération est influencée par une multitude d'événement historiques, culturels, sociaux, et

par l'idéologie dominante en place. Par conséquent, tous ces éléments font que chacun se développe et se construit une personnalité si unique que malgré un cadre familial commun, deux enfants peuvent avoir des manières d'interagir et de penser totalement différentes.

Dans le cadre de notre étude, cette théorie permet en partie d'expliquer les divergences d'objectifs, d'idéologies, ou encore d'intérêts qui peuvent émaner des descendants d'un dirigeant d'entreprise.

5.2 Attachement à l'entreprise

Les liens émotionnels et affectifs entre les différentes parties prenantes familiales et l'entreprise sont la première source de force et le cœur de l'organisation (Davis et Stern, 1980).

L'attachement envers l'entreprise familiale étant un aspect intangible peu évident à mesurer avec précision, une manière d'évaluer ce lien est d'analyser le comportement des dirigeants et de leurs descendants lorsque ceux-ci sont contraints de choisir entre pouvoir et performance. Ce cas de figure fut analysé en 2007 (Gómez-Mejía et al.) lors d'une étude dans laquelle les propriétaires d'entreprises familiales ont dû faire un choix entre deux possibilités : une amélioration certaine de la performance financière de l'entreprise avec une diminution du contrôle, ou un contrôle familial total assorti d'un très grand risque sur les performances. Dans la grande majeure partie des cas, les dirigeants ont opté pour la deuxième possibilité car ces derniers accordent tellement d'importance à l'entreprise qu'ils sont prêts à sacrifier la performance afin de conserver leur pouvoir sur celle-ci. Cette tendance peut mettre en péril l'avenir de la société sur le long terme.

En outre, l'attachement très fort des dirigeants envers leur société peut s'avérer être un frein à la transmission vers la génération suivante. Nombreux sont ceux pour lesquels quitter l'entreprise s'avère être une étape compliquée à passer (Pailot, 1999). Pour que la transmission puisse bien se dérouler, il est donc primordial que le dirigeant sortant soit motivé et prêt à se désengager de la gestion afin que la génération suivante puisse se déployer pleinement (Cadieux, 2002).

L'attachement des générations suivantes joue également un certain rôle dans la pérennité de l'entreprise sur le long terme. Cependant, il a été observé que le lien des héritiers

envers la société familiale se dilue au fil des générations, ces derniers sont alors de plus en plus détachés émotionnellement (Hirigoyen, 2008).

Le détachement potentiel des générations futures pourrait s'avérer bénéfique pour la performance car la dilution et le recours à un gestionnaire externe pourrait redevenir envisageable (Fang et al., 2021).

5.3 Intérêts personnels

Comme expliqué par Mannheim (1928), une famille est constituée de personnalités uniques qui ont chacune leurs préférences, valeurs, et objectifs. Ce mélange hétérogène donne lieu à une multitude de fonctions d'utilité individuelles, dont la maximisation peut se faire au détriment de l'utilité familiale dans son ensemble ainsi que celle de l'entreprise (Hirigoyen, 2008). Cela s'explique par le fait que l'entrée de ces acteurs au sein de la société familiale ne signifie pas qu'ils tirent un trait sur leurs intérêts personnels.

Cette priorisation des intérêts personnels, également connue sous le nom de la théorie de l'agence (Kallmuenzer, 2015), est un phénomène fréquemment observé à partir de la seconde génération de dirigeants. De fait, la famille agit rarement comme un ensemble homogène au-delà première génération (Astrachan et al., 2003). Il est fréquent d'observer que certains hériter souhaitent conserver leur actionnariat sans pour autant s'impliquer dans la gestion de l'entreprise, ces personnes seront alors qualifiées d'actionnaires passifs. A contrario, les actionnaires dits « actifs » sont à la fois propriétaires et gestionnaires (Basco, 2013).

Un cas de priorisation des intérêts personnels assez commun est l'actionnaire actif qui décide d'engager un membre proche tel qu'un enfant ou un.e conjoint.e en dépit de ses capacités et compétences, cela représente un risque direct pour la performance de la société (Eddleston et Kellermanns, 2007).

La présence de conflits d'agence au sein des actionnaires dépend fortement du la maturité de l'entreprise car une société fondée il y a 50 ans n'aura pas le même nombre d'actionnaires qu'une constituée il y a 200 ans. Et plus il y a d'actionnaires, plus le risque de conflits d'agence est grand (Blanco-Mazagatos et al., 2016).

Afin de réduire le risque d'avoir de tels conflits, des mécanismes de gouvernance tels que des conseils de famille, des plans de succession clairs et manuscrits, ou bien encore des chartes familiales peuvent être implémentés. Ces derniers réduisent directement le risque de conflit d'agence et augmentent la performance (Blanco-Mazagatos et al., 2016).

5.4 La passion

C'est un fait largement reconnu que la passion dont un entrepreneur fait preuve envers son entreprise est une source d'énergie et de motivation très puissante (Cardon et al., 2009). C'est notamment cette passion qui pousse les entrepreneurs à faire preuve de résilience et à continuer d'avancer. De plus, la passion d'un dirigeant aura un effet de contagion envers ses équipes et cela pourra donc tirer l'ensemble de l'entreprise vers le haut (Soleimanof et al., 2021).

L'importance de la passion est d'autant plus importante lorsque la seconde génération n'est pas constituée d'un héritier unique mais plutôt d'un ensemble de descendants qui souhaitent tous travailler dans l'entreprise. Au sein d'un comité de direction, la passion n'influence pas uniquement la motivation et la performance de l'entreprise mais également l'entente entre les différents membres. Au plus la nouvelle vague de dirigeants sera passionnée, au moins des conflits se manifesteront (Boone et al., 2020).

Il est donc essentiel d'évaluer la passion dont les futurs repreneurs font preuve envers la société avant de leur en confier les rênes. Reprendre l'affaire familiale sans en être passionné peut mener à un manque d'engagement et inévitablement à une diminution de la performance (Deci et Ryan, 2000).

5.5 Les compétences

Lorsqu'un entrepreneur souhaite léguer son entreprise à sa progéniture, il n'est pas aisé d'identifier le meilleur candidat pour le poste de dirigeant. Parmi la multitude de critères potentiellement utilisés, on distingue deux catégories majeures : les soft et les hard skills. Les soft skills font référence à des compétences humaines intangibles liées directement à la personnalité d'un individu (Theurelle-Stein et Barth, 2017) tandis que les hard skills sont les compétences techniques (Lyu et Liu, 2021). Une des différences majeures entre ces deux

catégories est la manière dont elles peuvent être évaluées. Les hard skills pourront être aisément démontrées à l'aide de diplômes ou certificats, mais des softs skills seront plus complexes à démontrer avec précision car elles nécessiteront des mises en situation, des tests psychologiques, ou bien encore des interviews qualitatives (Escolà-Gascón et Gallifa, 2022).

Parmi les soft skills favorisant le succès d'un entrepreneur on trouve la capacité à prendre des risques, à innover, à travailler en équipe, à lire le marché, et à gérer une entreprise (Casson, 1982).

L'éducation académique joue également un rôle majeur car les diplômes permettent d'envoyer des signaux quant aux aptitudes d'un individu à contribuer de manière productive (Gamel, 2000).

Il est cependant essentiel de garder à l'esprit que ce n'est ni le diplôme d'une grande école, ni une grande expérience professionnelle qui feront de quelqu'un un bon dirigeant. Ce qui importe c'est d'avoir développé un état d'esprit propice à la gestion avec des compétences humaines (Sasse et al., 2007 ; Mintzberg, 2004).

5.6 La communication

Parmi la multiplicité de facteurs influençant le degré de succès d'une opération de succession, l'élément central de toute la procédure est la communication (Handler, 1994). Une des raisons pour lesquelles la communication est souvent insuffisante est le fait que les familles éprouvent des difficultés à traiter de sujets si sensibles (Lansberg, 1988 ; Handler et Kram, 1988). En outre, un autre frein à la communication ouverte sont les relations de pouvoir qui existent entre les différentes parties prenantes. (Helin et Melin, 2006).

Le manque de communication a pour effet de créer des résistances, tandis qu'une communication claire et franche réduit le risque de résistance (Helin et Melin, 2006).

De plus, il est essentiel de bien organiser la communication car cette dernière influencera positivement la performance de l'entreprise une fois dans les mains de la génération suivante (Goldberg, 1996).

Afin de maximiser la fonction d'utilité de la famille, il est donc recommandé de prendre le temps de communiquer ouvertement de la transmission et de ses implications. Prendre conscience et considérer les intérêts et objectifs des différents acteurs sera grandement positif pour le succès de l'opération (Helin et Melin, 2006).

5.7 Facteurs psychologiques

Lors de la transmission d'une entreprise, les acteurs de l'opération sont susceptibles de passer par différents états psychologiques qui peuvent impacter les relations familiales à la fois dans le cadre du travail mais également dans la vie privée.

Nous allons ici investiguer la psychologie du dirigeant sortant, des successeurs impliqués dans l'entreprise familiale, et celle des héritiers désintéressés.

5.7.1 Psychologie du dirigeant sortant

Décider de quitter l'entreprise familiale et de la transmettre à la génération suivante ou à un acteur externe est l'une des étapes les plus marquantes dans la vie d'un entrepreneur (Shahid et Kundi, 2022).

L'aventure psychologique de la sortie de l'entrepreneur débute lorsque celui-ci commence à envisager son départ de l'entreprise familiale. Cette étape est complexe car elle implique pour beaucoup la fin de la carrière professionnelle mais également la fin d'une vie (Colot, 2009). De plus, nombreux sont ceux qui ont du mal à renoncer à leur titre de chef en raison des privilèges et du pouvoir qui y sont associés (Vatteville, 1994).

Une fois que le choix de quitter la société familiale a été décidé et communiqué, la question du repreneur se pose alors naturellement. Lors d'une transmission intrafamiliale, la différence d'âge entre les deux générations, les valeurs, l'expérience, la maturité, ou encore la formation sont autant d'éléments qui seront à l'origine d'un certain décalage entre la génération sortante et ses héritiers (Donckels, 1989). Ces éléments seront à l'origine d'un regard potentiellement critique envers le repreneur et la nouvelle génération (Colot, 2009).

Une fois la transaction opérée, le dirigeant sortant est susceptible de passer par une série d'état psychologiques tels que le sentiment de perte d'une partie de soi (Pailot, 1998), perte de légitimité sociale, de repères, et de sens (Colot, 2009).

5.7.2 *Psychologie du successeur*

Lorsque la reprise de l'entreprise familiale est envisagée, le repreneur potentiel subit le poids parfois très lourd de l'héritage familial. La reprise de l'affaire familiale est associée au risque de réduire à néant le travail des générations antérieures, de ne pas parvenir à être aussi performant que ses aînés, ou bien encore le risque de décevoir (BPIFrance, 2024).

Une fois aux commandes de la société, une série de difficultés risque de se présenter. Le nouveau gestionnaire devra parvenir à se faire accepter et reconnaître en qualité de dirigeant. De plus, une certaine pression peut émaner de la famille et de l'ancien propriétaire (Malinen, 2001).

5.7.3 *Psychologie des héritiers désintéressés*

Par définition, les héritiers désintéressés ne sont pas intéressés par la reprise et la gestion de l'entreprise familiale. Cependant, ces derniers sont tout de même impliqués dans l'opération de succession dans la mesure où une partie de la société leur revient en qualité d'héritiers.

Lors du transfert de propriété de l'entreprise, il est courant d'assister au rachat des parts des héritiers désintéressés par le repreneur. Cette opération de rachat est alors sujette à la négociation et le montant payé par le repreneur influencera le sentiment de satisfaction ou non du vendeur des parts.

6. Structuration de la gestion

Il a été jusqu'à présent question des éléments à prendre en compte afin de favoriser le succès de la transmission, cependant, la manière dont les successeurs s'organiseront et travailleront une fois l'entreprise sous leur direction influence également l'avenir de la société sur le long terme.

Lorsque le panel de configurations possibles est passé en revue, deux outils ressortent comme étant les plus prisés par les dirigeants : la charte familiale et le pacte des actionnaires.

6.1 La charte familiale

La charte familiale est un document sur lequel les membres de la famille se sont mis d'accord et qui reprend les objectifs et principes fondamentaux de la relation entre l'entreprise et la famille. (Berent-Braun et Uhlaner, 2012).

Parmi les apports multiples de ce document, il permet notamment de prévenir et éviter une série de conflits, clarifier et consolider les liens entre les membres, et poser des directions claires pour les générations suivantes (Deloitte, 2016).

Les éléments qui sont repris dans cette charte sont propres à chaque famille mais il y a cependant une série d'éléments types qui sont très souvent considérés. En premier lieu, les membres se mettent d'accord sur l'ADN de la famille avec ses valeurs, ses objectifs, et sa vision de l'avenir. Ensuite, les règles de gouvernances sont explicitées et décrivent la composition et le fonctionnement de l'assemblée familiale. Ces règles formalisent également la structuration, les conditions d'accès, et le niveau de pouvoir des différents organes de la société tels que le conseil d'administration. En troisième lieu, le rôle des membres et les tâches incluses dans les différents postes sont mis par écrit. Cette définition formelle du rôle de chacun permet d'éviter bon nombre de conflits de pouvoir, en plus de donner une certaine légitimité aux acteurs. Le quatrième et dernier aspect qui est généralement repris dans la charte régit l'intégration des nouveaux membres. Cela implique les conditions d'accès à l'entreprise telles que le niveau d'études et l'expérience requis. De plus, les barèmes de rémunération sont définis afin que chacun sache à quoi s'attendre. En dernier lieu, le rôle des conjoints ainsi que leur rémunération et conditions d'accès à l'entreprise familiale sont stipulés (Deloitte, 2016).

Un exemple d'élément supplémentaire qui peut être ajouté à la charte selon la configuration familiale est la position des dirigeants sortants. Il peut être question du maintien d'une certaine rémunération durant un nombre d'années donné après avoir passé le flambeau à la génération suivante.

6.2 Le conseil familial

Le conseil familial est une réunion régulière entre les membres de la famille qui permet à chaque membre d'exprimer ses sentiments ainsi que de favoriser la prise de décision collective (McGarvey et Leon, 2007).

Cet organe de gouvernance est l'étape suivante une fois que les règles de fonctionnement de la famille et de l'entreprise ont été définies dans la charte familiale.

Les membres qui le constituent sont élus pour une durée déterminée et doivent représenter toutes les générations, sexes, ou encore conjoints. L'élection d'acteurs externes au sein du conseil favorisera la professionnalisation du fonctionnement de l'organe. (Deloitte, 2024).

7. Conclusion

En conclusion, cette section a présenté une multitude d'aspects qui influencent le succès de l'opération, tant au niveau financier que relationnel.

Dans un premier temps, il a été démontré que la fiscalité peut être relativement intéressante lorsque la transmission à la génération suivante est suffisamment anticipée. Une méthode telle que la donation avec réserve d'usufruit garantit au dirigeant sortant une certaine sécurité financière tout en permettant au successeur d'être soumis à une taxation réduite.

Ensuite, le transfert des connaissances est un facteur non négligeable pour la performance à long terme de l'entreprise. Il est donc essentiel d'intégrer le plus tôt possible le successeur dans l'entreprise afin que ce dernier puisse acquérir de l'expérience et de la crédibilité.

L'importance du transfert de la direction de l'entreprise est un élément capital mais régulièrement négligé par les entrepreneurs. Les experts en transmission de la direction ne sont que trop rarement sollicités par les sociétés qui pourraient pourtant grandement bénéficier de cette aide externe. Que le successeur au poste de directeur général soit un

membre de la famille ou un professionnel externe, son implémentation est un processus de longue haleine qui influencera la performance future de l'entreprise.

Les dynamiques familiales englobent une série de dimensions qui influencent l'avenir de l'entreprise et des relations familiales. Parmi les éléments essentiels à considérer dans l'élaboration de la stratégie de succession, il faut dans un premier temps que le dirigeant sortant prenne conscience de son attachement envers la société afin que ce dernier ne représente ni un frein à la transmission ni un poids sur la performance. Les intérêts potentiellement divergents des différents acteurs doivent être pris en compte, d'où l'importance d'une communication claire et ouverte entre les membres. Cette liberté de communication et d'expression permet également de prendre conscience de l'état d'esprit et des espérances des différents acteurs impliqués de près ou de loin dans l'opération. Les compétences requises afin de succéder au rôle de dirigeant sont multiples, il a cependant été démontré que des soft skills sont essentielles à la bonne gestion de l'entreprise. Et finalement, avoir un successeur passionné le rendra plus motivé, plus performant, et aura un impact très positif sur les relations au sein de l'entreprise.

Afin de structurer la gestion familiale de l'entreprise et de minimiser l'influence des intérêts personnels, deux outils ont été mis en avant. La charte familiale permet de mettre par écrit les valeurs de l'entreprise, sa vision, son fonctionnement, et son rapport à la famille. Et le conseil familial permet à ses membres de s'exprimer librement quant à l'entreprise mais également de prendre des décisions collectives.

Partie 2 : Étude de cas

1. Introduction

Maintenant que la partie théorique a mis en avant les éléments à considérer lors de l'élaboration d'une stratégie de transmission, nous allons désormais les comparer avec la réalité du terrain. Pour ce faire, une entreprise belge ainsi que la famille de ses actionnaires et les liens qui la constituent sont analysés en profondeur. L'objectif de la démarche est de mettre en avant la prise en compte éventuelle de ces éléments et leurs potentiels impacts.

2. Méthodologie

La conception d'une stratégie de transmission de PME qui concilie à la fois les intérêts financiers et les dynamiques est un travail qui nécessite la prise en compte d'une multitude d'éléments spécifiques à chaque entreprise et famille. Une enquête qualitative nous a dès lors semblé être un choix judicieux étant donné sa dimension compréhensive et la profondeur des résultats qui en découlent.

Nous avons analysé une entreprise familiale belge centenaire qui a vécu de multiples transmissions intrafamiliales. Trois acteurs de cette famille ont été interviewés afin d'obtenir des points de vue potentiellement différents sur les transmissions passées. La première interview est celle du fils repreneur de l'entreprise familiale, Tom. La seconde est celle du dirigeant pensionné, Hugues, qui était accompagné de son épouse.

Les différents acteurs ayant participé à cette recherche souhaitent rester anonymes. Par conséquent, tous les noms, prénoms, et appellations de société ont été remplacés afin de garantir leur anonymat.

Un guide d'interview a été préalablement réalisé et est basé sur les éléments mis en avant dans la partie théorique. Ce guide sert de base pour nos entretiens mais il a cependant évolué en fonction des réponses fournies par les intervenants.

2.1 Hypothèses

Les éléments testés durant ces interviews sont nombreux mais principalement focalisés autour de trois grands axes : les dynamiques familiales et la psychologie des acteurs, la structuration financière de la transmission, et la structuration opérationnelle de la transmission. L'idée est de vérifier l'impact de la stratégie utilisée dans les différents aspects de la transmission afin de pouvoir ensuite les comparer avec les éléments mis en avant dans la première partie de ce travail.

L'axe « dynamiques familiales et facteurs psychologiques » analyse en premier lieu les caractéristiques de la famille telles que les compétences des membres, leur passion, leur attachement envers la société, et les différents intérêts personnels. Dans un second temps, cet

axe considère l'état d'esprit et la psychologie des acteurs avant, pendant, et après la transmission de l'entreprise.

Le second axe investigate la manière dont le transfert de propriété s'est opéré et son impact sur le succès de l'opération. Cela implique la structuration de l'opération, le recours à des experts, la valorisation, le type de transfert, et la sécurité financière du dirigeant sortant.

Le troisième et dernier axe se focalise sur le transfert de connaissances et de pouvoir. Parmi les éléments considérés, on analyse notamment le recours éventuel à des experts en transmission du pouvoir, la présence d'une période de transition, et le processus d'intégration.

2.2 Entreprise sélectionnée

Parmi le large panel de PME présentes sur le sol belge, notre choix s'est porté vers l'entreprise Ardennes Métal en raison de sa taille, son histoire, et de sa dimension familiale. Cette société wallonne possède une très longue histoire, si longue qu'elle rejoindra très bientôt le cercle très fermé des PME familiales centenaires. La société s'est développée progressivement au fil des années, et compte aujourd'hui une quarantaine de travailleurs.

L'entreprise Ardennes Métal fut initialement créée peu après la Première Guerre mondiale, dans un contexte économique plutôt compliqué à l'époque, et encore plus dans la campagne ardennaise. Le fondateur historique, Jacques, était instruit et qualifié mais la Seconde Guerre a mis un sacré coup à la santé financière de l'entreprise.

Il faudra attendre 1950 et l'arrivée de son fils Philippe pour relancer commercialement la société qui était au bord de la faillite. À l'époque de l'arrivée de Philippe, le chiffre d'affaires annuel avoisinait les 10.000€ (400.000 BEF). Il travailla d'arrachepied durant des années et racheta l'entreprise de ses parents en 1970. En 25 ans, le chiffre d'affaires a été multiplié par 6 pour atteindre 60.000€ (240.000 BEF). La progéniture de Philippe étant exclusivement constituée de filles, il s'est alors tourné vers l'un de ses beau-fils, Hugues, afin d'assurer la continuité de la société.

En 1980, Hugues fut alors invité à rejoindre l'entreprise familiale dans laquelle il collabora avec son beau-père durant près de 20 ans. Le travail à deux s'est avéré être un réel

succès et les capacités commerciales de Hugues ont permis de faire décoller l'entreprise familiale. La stabilité de la collaboration commença à vaciller en 2000 lorsque Philippe tomba malade et que Hugues souhaita prendre la direction de la société afin de voler de ses propres ailes. C'est donc à ce moment précis que les premiers problèmes familiaux ont émergé. Cependant, Hugues est finalement parvenu à ses fins, non sans heurts.

La quatrième génération, représentée par Tom le fils de Hugues, fera son apparition chez Ardennes Métal en 2010. Tout comme ces ancêtres il travaillera quelques années avec son paternel avant de reprendre le flambeau. Cependant, la passation de pouvoir sera bien plus rapide que les précédentes, seulement 8 années se sont écoulées entre l'arrivée de Tom dans la société familiale et son accès au poste de propriétaire dirigeant. C'est spécifiquement sur cette transmission de la 3^{ème} vers la 4^{ème} génération que nous allons nous pencher.

3. Résultats

3.1 Dynamiques familiales et psychologie

3.1.1 *Contexte des relations familiales*

Afin de pouvoir présenter la psychologie des acteurs et l'impact de la transmission sur ces derniers, il est essentiel de connaître l'histoire des relations familiales en lien avec la société.

Le lien qu'il existe entre les différents membres et la société Ardennes Métal est très fort grâce notamment à son ancienneté. Peu importe les choix professionnels des différents descendants, tous ont grandi à proximité immédiate de l'entreprise familiale et y accordent par conséquent une certaine importance. Ces derniers sont pleinement conscients de ce lien qu'ils ont avec la société.

La force de la relation entre la société et la famille ne signifie pas pour autant que cette dernière ait toujours été saine et simple à gérer. La transmission de la deuxième (Philippe) vers la troisième génération (Hugues) ne fut en effet pas aussi évidente que les précédentes. Alors qu'il était en fin de carrière, Philippe est tombé malade et a donc dû prendre une certaine distance par rapport à son entreprise. À son retour, il souhaitait redevenir le dirigeant qu'il était avant sa convalescence, et parallèlement, son gendre avait la volonté reprendre

l'entreprise afin de voler de ses propres ailes. Ces deux dynamiques radicalement opposées ont très vite détérioré la relation des deux acteurs, qui collaboraient alors depuis 20 ans.

3.1.2 Psychologie avant la transaction

Les difficultés familiales et professionnelles rencontrées par Hugues lorsqu'il a souhaité prendre seul les commandes de l'entreprise sont à l'origine de sa volonté de ne plus jamais travailler en famille. Ce principe a très vite été intégré par ses enfants, qui dès leur adolescence, ont compris qu'ils ne travailleraient jamais avec leur paternel chez Ardennes Métal.

C'est une dizaine d'années plus tard, lorsque que la situation économique n'était plus optimale que Hugues a ressenti le besoin de se faire aider, c'est alors qu'il a suggéré à Tom de rejoindre la société en tant que commercial. Le paternel ne voyait pas comment engager quelqu'un d'externe pour un rôle de commercial tant ce poste nécessitait une compréhension globale de l'organisation.

3.1.3 Psychologie pendant la transaction

Hugues est le premier à avoir formellement envisagé la transmission familiale, cette réflexion a débuté lorsque ce dernier a passé le cap des 60 ans. Le secteur et les méthodes de travail ayant fortement évolué durant les années écoulées, Hugues n'avait plus la volonté de devoir à nouveau changer et adapter sa méthode de fonctionnement. De plus, il avait le sentiment d'avoir globalement fait le tour du sujet. C'est alors assez naturellement que la structuration de la transmission fut imaginée.

Le paternel a basé l'organisation de la transmission sur deux principes fondamentaux : être équitable et juste envers ses deux fils et ne pas reproduire le comportement de son beau-père qui freiné la passation de pouvoir et détérioré les relations familiales. C'est donc sur une base sereine et motivée que l'organisation de la structuration a débuté.

En ce qui concerne Tom, ce dernier était impliqué dans la gestion journalière depuis quelques années et commençait progressivement à se construire un carnet d'adresse dans le milieu. C'est particulièrement en raison de ce développement personnel qu'il a perçu d'un œil très positif la transmission qui se dessinait.

Olivier, le frère de Tom, est un acteur qui a également été considéré dans l'opération, même si ce dernier est actif dans un secteur totalement différent. Il était satisfait du fait que l'entreprise reste dans les mains de la famille, cet état d'esprit a largement facilité les négociations et le déroulement de la transaction.

3.1.4 Psychologie après la transaction

C'est de manière très fluide que Tom a pris possession des pleins pouvoirs grâce à la passation de pouvoir progressive qui s'est opérée au fil des années. Ce dernier était alors confiant et très satisfait de sa reprise de l'affaire familiale. Il a cependant demandé à Hugues de rester membre du conseil d'administration afin de conserver son expérience et son œil critique.

Aux yeux de Hugues, la transmission s'est déroulée de manière idéale car d'une part les enfants ont tous les deux reçu un héritage équitable, et d'autre part l'unité familiale a été conservée. Les deux principes fondamentaux ont donc été pleinement satisfaits. Un élément supplémentaire qui a positivement influencé l'état d'esprit de Hugues est le maintien de l'emploi grâce à la succession de la société.

3.1.5 Les compétences

Tom a eu un parcours académique directement en lien avec la gestion d'entreprise, cela lui a permis d'avoir une compréhension globale du fonctionnement de la société. Lors de son arrivée chez Ardennes Métal, il était néanmoins conscient de ses multiples lacunes sur le plan technique, surtout comparé aux ingénieurs avec lesquels il allait être amené à interagir. Les années passées à travailler en tant que commercial ont été très enrichissantes et lui ont permis d'apprendre beaucoup au niveau de la technique et de la gestion des ressources humaines.

Olivier n'ayant pas suivi une formation en lien avec le monde de l'entreprise, ce dernier n'a pas été candidat à la reprise de l'affaire familiale.

3.1.6 Communication et intérêts personnels

Dans un souci de transparence et de cohésion familiale, le patriarche a insisté pour que les échanges se déroulent à quatre (Hugues, son épouse, les deux fils) plutôt que dans un coin

isolé avec l'un ou l'autre fils. Lors de ces échanges, Hugues a explicité sa volonté de valoriser à la baisse l'entreprise familiale afin d'en assurer la pérennité. Le père étant lui-même passé par la reprise de la société quelques années auparavant, il ne souhaitait pas que Tom se charge de trop de crédits dès le début de sa carrière d'entrepreneur, l'objectif étant la pérennité de la société ainsi que la tranquillité d'esprit de son fils. Le père a toutefois insisté pour que la valorisation soit juste et cohérente afin de ne pas léser le frère de Tom.

Ces échanges en groupe ont permis d'avoir une communication claire au sein de la famille et de laisser tout le monde s'exprimer librement.

3.2 Transfert de propriété

3.2.1 *Appel aux experts*

La société Ardennes Métal fait appel depuis de longues années aux services d'un expert-comptable local qui est également réviseur d'entreprise. C'est cette personne qui a organisé le transfert de propriété lorsque Philippe a repris l'entreprise de son beau-père, en 2000. La confiance de Philippe en cet expert faisant, c'est assez naturellement qu'il s'est tourné vers lui lorsque l'envie de transmettre son entreprise est venue. La structure de la transmission a été intégralement définie et mise en place par cet expert.

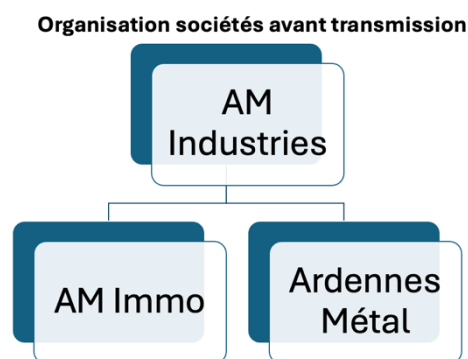
Olivier a durant quelques temps envisagé l'idée de faire à un expert supplémentaire afin d'avoir une valorisation supplémentaire réalisée par une personne externe. Mais ce dernier s'est finalement ravisé et a décidé de faire confiance à l'expert-comptable habituel.

Le second expert impliqué dans la procédure de transmission est un expert immobilier qui s'est occupé de l'évaluation des différents bâtiments.

Les seuls autres experts qui sont intervenus dans le dossier sont les banquiers auxquels Tom a fait appel afin de financer le rachat de la société ainsi qu'un avocat qui s'est occupé des termes du contrat de vente.

3.2.2 Structure avant le transfert

L'entreprise familiale était divisée en 3 sociétés distinctes : Ardennes Métal, AM Immo, et AM Industries. Ardennes Métal était l'entreprise opérationnelle qui détenait quelques bâtiments. AM Immo était la société immobilière qui possédait la majeure partie des biens immobiliers. La troisième entité, AM Industries, était la société mère des deux autres.



Source : interview Tom – voir annexes

Au niveau de l'actionnariat, les seuls détenteurs des parts étaient Hugues et son épouse.

Afin de préparer la transmission, les différentes sociétés ont été remodelées afin d'être plus clairement définies. Les quelques biens immobiliers de la société Ardennes Métal ont été transférés à AM Industries. Par la suite, une scission-fusion a été réalisée afin de transmettre tout l'immobilier à AM Immo et toute la partie opérationnelle à Ardennes Métal.

3.2.3 Valorisation des actions

Une étape importante de l'opération est la valorisation des sociétés. La procédure d'évaluation, réalisée exclusivement par le réviseur d'entreprise, a eu recours à une série de méthodes de calcul assez courantes : la méthode des multiples, Discounted Cash Flows (DCF), et le calcul de la valeur intrinsèque.

La méthode qui considère la valeur intrinsèque de la société a été directement écartée car elle a donné une valeur vraiment très peu pertinente aux yeux des acteurs. Les méthodes des multiples et celle des flux de trésorerie actualisés ont quant à elles été largement considérées. Le multiple retenu pour la méthode des Discounted Cash Flows est celui qui était alors suggéré par la SOWACCES (environ 4). Le montant de la valorisation qui a été finalement retenu était très proche des deux valeurs proposées par les deux méthodes.

La valorisation de la partie opérationnelle a été relativement peu négociée par les différents acteurs tant ils avaient confiance en leur réviseur. L'estimation de la valeur de l'immobilier a cependant été un peu plus complexe car les différentes parties avaient des visions

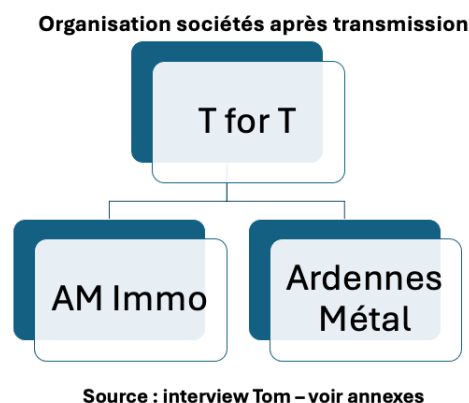
assez différentes quant à la valeur des biens. Olivier comparait les prix avec ceux de biens similaires situés dans la grande ville à 40 kilomètres de là, alors que Tom insistait sur le fait que des biens situés si loin dans la campagne ardennaise étaient forcément moins chers. Les deux fils ont finalement fait un pas l'un vers l'autre et sont tombés d'accord sur une valeur.

3.2.4 Organisation du transfert de propriété

Hugues et son épouse ont décidé de ne pas vendre l'entreprise à leurs enfants mais plutôt d'offrir 50% à chacun. Cela implique que Tom doit uniquement acheter les actions d'Olivier afin de posséder la totalité de la société.

Lors des négociations familiales, les différentes parties se sont accordées sur le fait que Tom achète dans un premier temps Ardennes Métal uniquement. L'idée était de s'assurer qu'il n'ait pas trop de dettes dès le début de sa carrière d'entrepreneur. La seconde entreprise, AM Immo serait alors acquise plus tard par Tom.

Afin de financer la reprise, Tom a créé une nouvelle entité juridique appelée T for T qui a comme objectif d'acheter les actions de Tom et de son frère. Les actions d'Olivier sont payées directement et financées par les banques, tandis que les actions que Tom vend à cette nouvelle entité ne sont pas payées, ce qui lui permet d'avoir une créance envers sa société.



Ce n'est que 5 ans après le rachat d'Ardennes Métal que Tom a lancé les démarches pour acheter la société AM Immo qui détenait alors tous les biens immobiliers. L'actionnariat de AM Immo était différent de celui d'Ardennes Métal, Tom et Olivier possédait chacun 49% des actions mais aucun droit de vote, tandis que Hugues et son épouse possédaient chacun 1% des parts avec droit de vote et l'usufruit. Lors du rachat d'AM Immo, Tom a donc acheté 1% à sa maman, 1% à son papa, et 49% à Olivier.

3.2.5 Sécurité financière du dirigeant sortant

La sécurité financière de Hugues et son épouse pour leur retraite était un point important de cette transaction. Grâce à l'usufruit qu'ils avaient via leur 1% respectifs dans AM

Immo, ces derniers ont eu des rentrées financières régulières jusqu'à ce que Tom rachète leurs actions. De plus, lors du rachat de AM Immo Tom n'a pas souhaité acheter le cash qui était détenu par la société, Hugues et son épouse en ont donc directement bénéficié.

3.2.6 Fiscalité du transfert de propriété

L'entreprise Ardennes Métal a été entièrement offerte à Olivier et Tom. Grâce aux caractéristiques de l'entreprise et à la structuration de la transmission conçue par l'expert-comptable, la succession a été éligible au taux préférentiel de 0%.

La donation de la société AM Immo a également bénéficié de taux préférentiel de 0%, et ce malgré la configuration substantiellement différente de l'opération. 98% de la société ont été offerts à Tom et Olivier en nue-propriété tandis que les parents ont chacun conservé 1% avec usufruit. Ces 2% restants qui ont par la suite été achetés par Tom n'ont pas non plus été imposés.

3.2.7 Performance de l'entreprise après le transfert

Afin de mesurer sommairement la performance financière de l'entreprise Ardennes Métal, deux facteurs sont pris en compte : le résultat brut d'exploitation ainsi que le nombre d'équivalents temps plein.

L'exercice comptable de référence considéré est celui de 2018, année durant laquelle Tom a rejoint l'entreprise familiale. Durant cette période, le résultat brut d'exploitation s'élevait à 700.000€ et l'entreprise employait 39 équivalents temps plein. Quatre ans après le changement de direction (2022), le résultat brut d'exploitation est passé à 950.000€, soit une augmentation de 35,71%, et le nombre d'équivalents temps plein a été maintenu.

3.3 Transfert de connaissances et de pouvoir

3.3.1 Appel aux experts

Aucun expert en transmission du pouvoir n'a été embauché afin d'organiser et d'encadrer l'opération. Le transfert de pouvoir s'est déroulé naturellement, sans réel plan.

3.3.2 *Processus d'intégration*

L'arrivée de Tom au sein de l'entreprise en tant que commercial a marqué le début de sa période d'apprentissage. Les quelques années passées à travailler pour son père lui ont permis de d'acquérir de l'expérience, des connaissances, et du savoir-faire dans une multitude de disciplines. Les aspects qu'il estime le plus avoir développé durant ces années sont les compétences techniques, la gestion des ressources humaines, et la gestion d'équipe de manière plus générale.

Lorsque Hugues a proposé à Tom de rejoindre la société, son objectif n'était absolument pas de former Tom pour une potentielle succession quelques années après. L'unique raison derrière l'arrivée de son fils dans l'entreprise était d'occuper le poste de commercial.

3.3.3 *Passation de pouvoir*

Peu de temps après son arrivée dans l'entreprise, Tom a été invité par Hugues à rejoindre le conseil d'administration. Ici encore, Hugues estime avoir fait cela non pas pour introduire progressivement Tom au rôle de dirigeant mais simplement pour qu'il ait une vision globale qui lui permette d'être un commercial plus compréhensif de la société dans son ensemble et par conséquent plus stratège.

Après les 5 années passées au poste de vendeur, Hugues a marqué sa volonté de transmettre l'entreprise. C'est à ce moment que Hugues a commencé à progressivement enseigner et déléguer ses tâches à Tom. Cette période de transition et formation a duré environ 2 années, après lesquelles Hugues a totalement quitté la gestion opérationnelle de la société.

3.3.4 *Transfert des valeurs, codes, et objectifs*

Aucun document ni mécanisme de gestion tel qu'une charte familiale ou un conseil de famille n'a été utilisé pour s'assurer du maintien des valeurs familiales, des codes, et des objectifs. Le transfert de ces principes s'est fait tacitement durant les quelques années de collaboration entre Hugues et Tom.

Lorsque Tom a été interrogé quant au recours à de tels mécanismes, ce dernier n'a pas fermé la porte à l'utilisation d'une charte familiale si un jour plusieurs membres de la génération suivante souhaitaient travailler ensemble.

4. Analyse des résultats et discussion

Maintenant que les détails de la transmission de l'entreprise Ardennes Métal ont été présentés, nous allons pouvoir les comparer avec la théorie. L'idée est d'analyser la stratégie de transmission qui a été mise en place et ses résultats en termes financiers et familiaux afin de voir si cela confirme ou infirme les éléments proposés en théorie.

4.1 Dynamiques familiales et psychologie

L'analyse des dynamiques familiales porte sur l'impact de l'attachement des acteurs, des intérêts personnels, de la communication, et de la passion sur le déroulement de la transmission ainsi que sur les relations familiales.

4.1.1 *Attachement à l'entreprise*

Tous les acteurs impliqués dans la succession d'entreprise avaient conscience de leur attachement envers la société et cela a facilité le déroulement de la transmission. La valeur symbolique d'Ardennes Métal aux yeux d'Hugues, Tom, et Olivier les ont poussés à vouloir que la société reste la propriété de la famille. Ce souhait s'est traduit directement par une valorisation tirée à la baisse afin que Tom puisse supporter le rachat.

Lorsque la transmission de Philippe vers Hugues a eu lieu, ce dernier a réalisé à quel point l'attachement envers l'entreprise pouvait être à la fois un frein au développement mais également une source de conflits. C'est d'ailleurs pour cette raison qu'il n'a pas souhaité faire trainer en longueur la passation de pouvoir. Grâce à cela, la relation entre Tom et son père n'a pas été détériorée par la transmission, contrairement à la relation entre Hugues et Philippe.

Notre cas d'étude confirme donc bien ce qui a été mis en avant en théorie, à savoir le fait que la valeur sentimentale de l'entreprise familiale ainsi que la prise de conscience de cette dernière influencent fortement la transmission. En outre, il a été confirmé qu'avoir un dirigeant sortant qui refuse de décrocher totalement peut être un poids sur la croissance et nuire aux relations familiales.

4.1.2 *Intérêts personnels et communication*

La communication ouverte et claire entre les acteurs a permis de prendre en compte les intérêts de tous. Hugues a joué le rôle de médiateur car il souhaitait à la fois qu'Olivier soit justement compensé mais également que Tom ne croule pas sous les dettes. Tom et Olivier ont également eu la possibilité de partager leurs idées et de défendre leurs intérêts lors des réunions à quatre. La liberté d'expression et transparence tout au cours du projet ont donc effectivement porté leurs fruits puisqu'un accord a été trouvé et que l'unité familiale a été préservée.

Les bienfaits de la communication sur le déroulement de l'opération qui ont été ici observés sont totalement en phase avec la théorie qui révélait que la communication était l'élément central de la transmission.

4.1.3 *La passion*

Tom, a mentionné de nombreuses fois être passionné par l'entrepreneuriat. C'est notamment cette passion qui l'a poussé à reprendre la société et à s'y impliquer très activement dès son arrivée. Et depuis qu'il est aux rennes de la société, une nette augmentation de la rentabilité a pu être observée.

Ces observations sont donc en accord avec la partie théorique qui suggérait une relation positive entre passion, motivation, et performance.

4.2 Transfert de propriété

La mise en parallèle des recherches théoriques avec l'étude de cas a pour objectif de constater si les configurations de transmission de propriété qui ont été présentées sont effectivement pertinentes sur le terrain. Les principaux points d'analyse sont le recours à des experts, la valorisation, les éléments transmis, le type de transmission, et la fiscalité de l'opération.

4.2.1 *Appel aux experts*

Au niveau du recours à des conseillers externes, cette étude de cas est totalement en phase avec la théorie étant donné que l'entièreté de la structuration du transfert d'une

génération à la suivante a été confiée à une seule personne. De plus, l'une des deux justifications présentées par la théorie afin d'expliquer le recours à un très faible nombre d'experts est le lien parfois très fort qu'il existe entre le conseiller habituel et l'entrepreneur. C'est exactement cette raison qui a été avancée par Hugues et Tom lorsqu'il leur a été demandé pourquoi est-ce qu'ils ont traité exclusivement avec leur réviseur/expert-comptable habituel.

4.2.2 Valorisation des parts

Deux des trois méthodes de valorisation présentées en théorie ont effectivement été retenues lors de la transmission d'Ardennes Métal : la méthode des *Discounted Cash Flows* ainsi que celle des *multiples*. Nous pouvons simplement remarquer que le multiple de 4 qui a été retenu pour la seconde méthode est bien inférieur aux multiples de référence suggérés en théorie. Cette différence s'explique notamment par la nature intrafamiliale de la transaction et par la volonté de Hugues de valoriser à la baisse afin de ne pas mettre une trop grosse charge financière sur Tom.

4.2.3 Éléments transmis et type de transmission

Lors de la transmission d'Ardennes Métal, une donation d'actions a été réalisée vers les deux héritiers. Olivier a ensuite vendu ses actions à T for T, l'entreprise de Tom. Ces deux opérations assez classiques qui ont été présentées en théorie s'avèrent être cohérentes car elles sont effectivement utilisées par certains entrepreneurs.

La configuration de la transmission de la société AM Immo fut différente mais comprend également des éléments repris en théorie : la donation avec réserve d'usufruit et ensuite la vente simple.

4.2.4 La fiscalité du transfert

La donation de l'entreprise Ardennes Métal de Hugues et son épouse à leurs fils a eu droit au taux de donation préférentiel de 0% car les différents critères d'éligibilité présentés dans la partie théorique ont été atteints. Les actions données portaient bien sur une société commerciale dont les actionnaires étaient domiciliés en Wallonie. Et durant les cinq années qui ont suivi l'opération, l'activité, l'emploi, les avoirs investis, et le capital ont été maintenus.

Le cas de la transmission d'Ardennes Métal est un exemple concret qui démontre que l'obtention du régime d'imposition préférentiel présenté en théorie est effectivement bien possible en Wallonie.

4.3 Transfert de connaissances et du pouvoir

La manière dont la transition entre Hugues et Tom s'est opérée illustre parfaitement les recommandations faites en théorie. Les transferts des connaissances et de pouvoir se sont déroulés de manière très progressive avec une intégration qui a été étalée sur quelques années.

Le non-recours à un expert en passation de pouvoir est également en accord avec la théorie qui stipulait que de nombreuses PME se satisfassent d'un expert en transfert de propriété pour organiser l'ensemble de l'opération, même si certaines dimensions n'entrent pas dans le domaine d'expertise de ce dernier.

Un autre point de convergence avec la théorie est la crédibilité dont a bénéficié Tom auprès de ses équipes et partenaires commerciaux grâce à son intégration progressive lors de laquelle il a pu démontrer sa motivation et son envie d'apprendre.

La confiance que Hugues avait en Tom au moment de la transmission, couplée à sa volonté de laisser à ce dernier la place nécessaire pour se développer en tant de dirigeant ont effectivement joué un rôle clé dans l'opération, comme suggéré par Raymond (2019).

La bonne relation entre le père et le fils repreneur a rendu possible la transmission des compétences les plus longues et complexes à transférer. Si la relation n'avait pas été aussi bonne, il n'est pas certain que la collaboration eût été aussi longue et enrichissante.

Un point de divergence avec les recommandations théoriques est le recours à la charte familiale. Ce contrat intrafamilial, présenté comme un super outil permettant de mettre par écrit les principes majeurs de la gouvernance en famille. Il a cependant été observé que malgré tous les avantages de cet accord écrit, il n'est pas systématiquement utilisé par les acteurs de terrain. Le non-recours à la charte familiale chez Ardennes Métal peut notamment s'expliquer par le fait que l'entreprise a été reprise par un seul héritier.

Conclusion

La recherche théorique a révélé une série d'éléments et de techniques favorisant le succès de l'opération tant au niveau familial que financier.

La partie organisationnelle et financière de la revue de littérature a notamment mis en avant l'importance du recours à une série d'experts externes, d'une période de transmission, ou encore d'une intégration progressive au sein de l'organisation. La seconde dimension théorique, dédiée aux dynamiques familiales, a quant à elle mis en avant une série d'éléments qui influencent le déroulement de la transmission tels que l'attachement à la société, les compétences des membres, et les facteurs psychologiques. Un outil présenté par la théorie comme étant la clé de la gouvernance en famille est la charte familiale, qui va souvent de pair avec le conseil familial.

L'analyse du cas d'étude a permis de tester la pertinence de ces éléments lors de la conciliation des intérêts financiers et des dynamiques familiales.

Parmi les facteurs dont l'importance a été confirmée, nous retrouvons la valeur sentimentale de la société aux yeux des différents acteurs, la communication claire sans détour, la passion, l'intégration progressive de la génération suivante, et la sérénité des relations familiales. Au niveau financier, la société a été valorisée en utilisant des méthodes standards qui ont effectivement permis de mettre les différents acteurs d'accord. En outre, le taux de taxation réduit sur les donations a pu être obtenu.

Cependant, nous avons pu réaliser qu'aucune charte familiale n'a été instaurée et qu'aucun expert en transmission de pouvoir n'a été engagé. Les personnes externes qui sont intervenues dans l'opération sont un expert-comptable, un expert immobilier, et un avocat.

L'enseignement majeur de ce mémoire pour les entrepreneurs soucieux de la transmission de leur entreprise est que les différents outils et processus présentés en théorie doivent être envisagés en tenant compte des spécificités de l'entreprise et de la famille. Il n'y a pas de stratégie parfaite universelle, c'est précisément cela qui rend chaque transmission unique.

Références

Actoria International (n.d.) Achats d'actifs vs achats d'actions (Consulté le 20 mars 2024).

Argote, L., Ingram, P., Levine, J. M., & Moreland, R. L. (2000). Knowledge transfer in organizations: Learning from the experience of others. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 82(1), 1-8. Carnegie Mellon University, Columbia University, University of Pittsburgh.

Astrachan, J., Klein, S., & Smyrnios, K. (2003). The F-PEC scale of family influence: a proposal for solving the family business definition problem. *Family Business Review*, 15(1), 45-58.

Bakertilly. (2021, 1 avril). 5 secteurs dont les niveaux de valorisation tendent à augmenter depuis la crise COVID.

Basco, R. (2013). The family's effect on family firm performance: A model testing the demographic and essence approaches. *Journal of Family Business Strategy*, 4(1), 42-66.

BDO. (2023). Earnouts : everything you need to know.

Beckhard, R., & Dyer, W. G., Jr. (1983). Managing change in the family firm: Issues and strategies. *Sloan Management Review*, 24(3), 59.

Bellinaso, C. (2022). La notion de "gestion normale d'un patrimoine privé".

Berent-Braun, M., & Uhlaner, L. (2012). Family governance practices and teambuilding: paradox of the enterprising family. *Small Business Economics*, 38(1), 103–119.

Blanco-Mazagatos, V., Quevedo-Puente, E. de, & Delgado-García, J. B. (2016). How agency conflict between family managers and family owners affects performance in wholly family-owned firms: A generational perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 7(3), 167-177.

Boone, S., Andries, P., & Clarysse, B. (2020). Does team entrepreneurial passion matter for relationship conflict and team performance? On the importance of fit between passion focus and venture development stage. *Journal of Business Venturing*, 35(5), 105984.

Bozer, G., Levin, L., Santora, J., (2017). Succession in family business: multi-source perspective. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 24 Issue: 4, pp.753- 774

Cabrera-Suarez, K. (2005). Leadership transfer and the successor's development in the family firm. *The Leadership Quarterly*, 16(1), 71-96.

Cadden, D., & Lueder, S. L. (2012). *Small Business Management in the 21st Century*. Saylor Foundation. ISBN 9781453345566.

Cadieux, L. (2002). The succession process in family businesses: a problematic involving challenges worthy of consideration for researchers. 6^{ème} Congrès international francophone sur la PME, HEC, Montréal.

Cadieux, L. (2005). La succession dans les PME familiales : vers une compréhension plus spécifique de la phase du désengagement. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 18(3), 343-355.

Cadieux, L., & Brouard, F. (2010). *La transmission des PME: Perspectives et enjeux*. ISBN: 9782760520035.

Cardon, M. S., Wincent, J., Singh, J., & Drnovsek, M. (2009). The nature and experience of entrepreneurial passion. *Academy of Management Review*, 34(3), 511-532.

Carlos Bou-Llusar, J., & Segarra-Ciprés, M. (2006). Strategic knowledge transfer and its implications for competitive advantage: An integrative conceptual framework. *Journal of Knowledge Management*, 10(4), 100-112.

Casson, M. (1982). *The Entrepreneur: An Economic Theory*. Rowman & Littlefield.

Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Bergiel, E. B. (2009). An agency theoretic analysis of the professionalized family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(2), 355–372.

Colot, O. (2009). Préparation des PME familiales belges à la transmission et impact sur la performance. *Revue internationale P.M.E.*, 22(2), 95–132.

Davis, P., & Stern, D. (1980). Adaptation, survival and growth of the family business: an integrated perspective. *Human Relations*, 34(4), 207-224.

Deci, E. L., & Ryan, R. M. (2000). The "What" and "Why" of Goal Pursuits: Human Needs and the Self-Determination of Behavior. *Psychological Inquiry*, 11(4), 227-268.

Dekker, J., Lybaert, N., Steijvers, T., & Depaire, B. (2015). The effect of family business professionalization as a multidimensional construct on firm performance. *Journal of Small Business Management*, 53(2), 516–538.

Deloitte (n.d.) Valuation & Modeling. (Consulté le 5 mars 2024).

Deloitte. (2016). La charte familiale : un outil de cohésion au service de la pérennité de l'entreprise.

Deloitte. (2024). La gouvernance dans les entreprises familiales: Les piliers d'une bonne gouvernance familiale et corporate.

Donckels, R. (1989). À remettre entreprises familiales : la problématique de la succession. Bruxelles, Fondation Roi Baudouin, Roularta Books SA.

Donckels, R., & Wilmots, H. (2017). *La gestion de questions délicates au sein des entreprises familiales*. LannooCampus.

Dubois, M. (2023). Communication et émotion : Les dynamiques familiales : une complexité qui doit être envisagée avec précaution.

Dumas, C. (1989). Understanding of father-daughter and father-son dyads in family-owned business. *Family Business Review*, 2(1), 31-46.

Dumas C., Dupuis J. P., Richer F., St-Cyr L., "Factors that influence the next generation's decision to take-over the family farm", *Family Business Review*, 1995, p. 99-120.

Eddleston, K. A., & Kellermanns, F. W. (2007). Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective. *Journal of Business Venturing*, 22(4), 545-565.

Escolà-Gascón, Á., & Gallifa, J. (2022). How to measure soft skills in the educational context: Psychometric properties of the SKILLS-in-ONE questionnaire. *Studies in Educational Evaluation*, 74, 101155.

European Family Business. (n.d.). About European Family Businesses. (Consulté le 15 février 2024).

Family Firm Institute. (2017). *Global Data Points*. (Consulté le 26 février 2024).

Fang, H., Chrisman, J.J., Daspit, J.J., et al. (2021). Do Nonfamily Managers Enhance Family Firm Performance? *Small Business Economics*, 58, 1459–1474.

Fattoum, S. & Byrne, J. (2017). L'influence du genre dans le choix du successeur en entreprise familiale. *Revue de l'Entrepreneuriat / Review of Entrepreneurship*, 16, 229-254.

Fischer P. (2007). *The New Boss : How to Survive the First 100 Days*. Kogan Page Publishers. ISBN : 0749447648

Forbes, B. (2019). Forbes Partners rise of management buyouts.

Gallo, M. A., & Vilaseca, A. (1998). A financial perspective on structure, conduct and performance in the family firm: An empirical study. *Family Business Review*, 11, 35-47.

Gamel, C. (2000). Le diplôme, un "signal" en voie de dépréciation? Le modèle de Spence réexaminé. *Revue d'économie politique*, 110(1), 53-84.

Goldberg, S. (1996). Research note: effective successors in family-owned businesses: Gómez-Mejía, R.L., Haynes, T. K., Núñez-Nickel M., Jacobson, J. L., Kathyryn & Moyano-

Fuentes, J. (2007). Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106–137.

Gottesman, A., & Morey, M. R. (2015). CEO Educational Background and Firm Financial Performance. *Journal of Applied Finance*, 20(2).

GraydonCreditsafe. (n.d.) Faillissementen. (Consulté le 15 février 2024)

Handler, W. (1994). Succession in family business: A review of the research. *Family Business Review*, 7(2), 133-157.

Handler, W. C., & Kram, K. E. (1988). Succession in family firms: The problem of resistance. *Family Business Review*, 1(4), 361 – 381.

Handler, W., & Kram, K. (1988). Succession in family firms: The problem of resistance. *Family Business Review*, 1(4), 361-381.

Helin, J., & Melin, L. (2006). Succession in Family Business: Communication practices and the role of power. *Family Business Review*, 19(1), 3-17.

Hirigoyen, G. (2008). Biais comportementaux dans l'entreprise familiale : antécédents et impacts. *Revue Economie et Sociétés, Série "Economie de l'entreprise"*, 10(N° 19), 1901-1930.

Hub.info (2023) Comment est taxée une transmission d'entreprise ?

Insee (2020). *Statistiques et études*.

Institut des Réviseurs d'Entreprises (n.d.) Méthodes d'évaluation (Consulté le 5 mars 2024).

Institut Montaigne. (2013). *Vive le long terme ! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi*. Rapport Septembre 2013.

Kallmuenzer, A. (2015). Agency theory and the family business. In M. Nordqvist, L. Melin, M. Waldkirch, & G. Kumeto (Eds.), *Theoretical perspectives on family businesses* (pp. 58–77). Edward Elgar.

KBC Brussels (n.d.) Quels impôts sont-ils dus lorsque je cède mon entreprise ? (Consulté le 25 mars 2024).

Koiranen, M., & Karlsson, N. (2002). Ownership and leadership: What do they have in common? *The Future of the Family Business: Values and Social Responsibility*.

KPMG. (2015). *Tendances des entreprises familiales européennes – Les temps modernes?*

Lambrecht, J., & Molly, V. (2011). The economic importance of family businesses in Belgium. *FBNet Belgium*.



Lansberg, I. (1988). The succession conspiracy. *Family Business Review*, 1(2), 119-143.

Laurier, C. (2017). Le pouvoir. *Manager avec l'analyse transactionnelle* (pp. 23-35).

Leclercq, D. (2023). Les petits concessionnaires automobiles vont-ils disparaître du marché belge ?

Levratto, N. (2009). *Les PME: Définition, rôle économique et politiques publiques*. De Boeck Supérieur. ISBN 2804106349.

Lin, S., & Hu, S. (2007). A family member or professional management? The choice of a CEO and its impact on performance. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1348–1362.

Malinen, P. (2001). Like father like son? Small family business succession problems in Finland. *Enterprise and Innovation Management Studies*, 2(3), 195-204.

McGarvey, S., & Leon, K. (2007). Family Councils: The Key is Communication. *Human Environmental Sciences Extension*.

Merigot, J.-G., & Hirigoyen, G. (2012). La transmission des PME familiales - Un constat régional. *Revue internationale P.M.E.*, 1(1), 57-76.

Mintzberg, H. (2004). *Managers, Not MBAs: A Hard Look at the Soft Practice of Managing and Management Development*. Berrett-Koehler Publishers.

Notaire.be (2022) Nouveautés en Wallonie en droit de donation et de succession

Notalex. (2019). *Quelle est la meilleure solution pour faire une donation ?*

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.

Pailot, P. (1999). Freins psychologiques et transmission d'entreprise : un cadre d'analyse fondé sur la méthode biographique. *Revue Internationale P.M.E.*, 12(3), 9-32. DOI:10.7202/1008657ar

Pirnay, F., Surlemont, B. (2007). The transmission of family businesses in French-speaking Belgium: Challenges and level of preparation. Université de Liège, Centre de Recherche PME et d'Entrepreneuriat, Louvain.

Poulain-Rehm, T. (2006). Qu'est-ce qu'une entreprise familiale ? Réflexions théoriques et prescriptions empiriques. *La Revue des Sciences de Gestion*, 2006(3), 77-88. Éditions Direction et Gestion.

Rao, M. S. (2016). Shortlist your employer: Acquire soft skills to achieve your career and leadership success to excel as a CEO. *The Journal of Values-Based Leadership*, 9(1), Article 13.

Ray White. (2022). What does vendor finance mean and how does it work? South Australian Business Chamber.

Raymond, L. (2009). *Coffre à outils sur le transfert de connaissances*. Université de Sherbrooke.

Roemans, C. (2018). Étude de cas : le transfert de connaissances dans les petites entreprises. Mémoire de master, HEC-École de gestion de l'Université de Liège.

Roemans, C. (2018). *Étude de cas : le transfert de connaissances dans les petites entreprises*. Mémoire de master, HEC-École de gestion de l'Université de Liège.

Roy, F., & Savoie, A. (2012). Les critères d'efficacité en consultation : le point de vue des praticiens. *Le Travail Humain*, 75(4), 377-397.

Saratoga. (2024). Management buyouts: Examples & financing advice.

Sasse, C. M., Downing, R. E., & Puetz, J. E. (2007). The Myth Of The Educated Manager Revisited. *Journal of College Teaching & Learning*, 4(7).

Schultendorff, D. v. (1984). Fremdmanager im Familienunternehmen: Eine empirische Analyse.

Shahid, S., & Kundi, Y. M. (2022). Feel dragged out: a recovery perspective in the relationship between emotional exhaustion and entrepreneurial exit. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 29(2), 203-220.

significant elements. *Family Business Review*, 9(2), 185-197.

Soleimanof, S., Morris, M. H., & Jang, Y. (2021). Following the footsteps that inspire: Parental passion, family communication, and children's entrepreneurial attitudes. *Journal of Business Research*.

Soleimanof, S., Morris, M. H., & Jang, Y. (2021). Following the footsteps that inspire: Parental passion, family communication, and children's entrepreneurial attitudes. *Journal of Business Research*, 128, 450-461.

Songini, L. (2006). The professionalization of family firms: Theory and practice. In P. Z. Poutziouris, K. X. Smyrniotis, & S. B. Klein (Eds.), *Handbook of research on family business* (pp. 269–297). Edward Elgar.

SPF Économie. (n.d.). Définitions et sources. (Consulté le 14 février 2024).

SPF Finances (n.d.) Taux d'imposition. (Consulté le 25 mars 2024).

Tessa, A., & Gheddache, L. (2015). La transmission de la PME familiale : Une étude exploratoire à partir des perceptions du cédant potentiel. *Les Cahiers du CREAD*, 91(2010). ISSN 2437-0568.

Theurelle-Stein, D., & Barth, I. (2017). Les soft skills au cœur du portefeuille de compétences des managers de demain. *Management & Avenir*, 95(5), 129-151.

Vallerand, R. J., Salvy, S.-J., Mageau, G. A., Elliot, A. J., Denis, P. L., Grouzet, F. M. E., & Blanchard, C. (2007, April 6). On the Role of Passion in Performance. *Journal of Personality*, 75(3), 505-534.

Vatteville, E. (1994). Le risque successoral. *Revue française de gestion*, 98, 18-27.

Vera C. F., Dean M. A., "An examination of the challenges daughters face in family business succession", *Family Business Review*, 2005, p. 321-345.

Vlerick Business School. (2020). M&A Monitor: Shedding light on M&A in Belgium.

Wallonie (n.d.) S'informer sur les droits de succession en Région wallonne. (Consulté le 12 mars 2024).

Wallonie. (n.d.) Obtenir un taux réduit de droit de donation ou succession dans le cadre de la transmission d'entreprise. (Consulté le 12 mars 2024).

UNIVERSITÉ CATHOLIQUE DE LOUVAIN
Louvain School of Management

Place des Doyens, 1 bte L2.01.01, 1348 Louvain-la-Neuve
Boulevard Emile Devreux 6, 6000 Charleroi, Belgique
Chaussée de Binche 151, 7000 Mons, Belgique

www.uclouvain.be/lsm