

LES 100 000 FAMILLES

Cyrille Chevrillon : « pourquoi je crois aux entreprises familiales »



Cyrille Chevrillon, vous avez écrit un livre sur les entreprises familiales. Or, on vous connaît surtout comme un très bon professionnel du *private equity*. Qu'est-ce qui a provoqué votre conversion au modèle de l'entreprise familiale ?

CC : Il ne s'agit pas d'une conversion. Il est vrai que j'ai réalisé une partie de mon parcours professionnel dans de grandes banques anglo-saxonnes comme Salomon Brothers et JP Morgan, à New York, Londres et Paris. Il est vrai également que j'ai dirigé pendant plusieurs années un grand fonds européen de *private equity*, Candover. Mais j'ai créé ma propre entreprise en 1992, avec des capitaux d'origine familiale, à laquelle je me consacre à temps plein depuis 2006. C'est une holding familiale qui investit dans des entreprises industrielles et de services, dont certaines étaient d'ailleurs des entreprises familiales. C'est donc un univers que je connais bien, et depuis longtemps.

Quels enseignements tirez-vous de cette double expérience, celle d'investisseur professionnel et de dirigeant d'une entreprise familiale ?

CC : Cela m'a permis de beaucoup réfléchir au problème de l'actionnariat des entreprises, et d'analyser les mérites et les faiblesses comparées des différents types d'actionnariat. C'est d'ailleurs l'un des sujets du cours de finances que je donne à HEC. Si l'on résume à grands traits, il existe trois grandes formes d'actionnariat : la détention par le marché, essentiellement par le biais de fonds de pension et d'investisseurs institutionnels, principalement d'origine anglo-saxonne ; la détention par des fonds de *private equity* ; la détention par des actionnaires familiaux. Il arrive d'ailleurs que ces différents types d'actionnariat se conjuguent. Chacune de ces situations entraîne des conséquences concrètes dans la gestion de l'entreprise, fait peser sur elles des contraintes différentes et lui impose des enjeux qui ne sont pas de même nature.

Vous défendez dans votre livre l'idée que l'actionnariat familial est celui qui correspond le mieux à l'écosystème français. Comment êtes-vous parvenus à cette conclusion ?

CC : C'est en effet ma conviction. Les contraintes du marché, tout le monde les connaît : une rentabilité toujours améliorée, même en période de crise, la dictature des résultats, des techniques de *trading* qui font de plus en plus appel aux algorithmes et aux robots, ce qui fait qu'il n'y a plus toujours de relation directe entre le cours de bourse et les fondamentaux de l'entreprise. C'est un univers qui n'est pas adapté aux entreprises moyennes. Les fonds de *private equity* sont sur des logiques différentes. Ils investissent pour une période donnée, en général quatre ans, sont comptables de leurs performances vis à vis de ceux qui leur confient leurs capitaux. Ils peuvent avoir un effet très positif sur les entreprises dans lesquelles ils investissent, mais sont rarement des partenaires de long terme. Et c'est précisément la vision de long terme, la stabilité du capital,

la pérennité du projet qui me semblent faire la force de l'actionnariat familial. J'ajouterais que la France n'a pas fait le choix de la retraite par capitalisation, ce qui nous prive de fonds de pension puissants, que les investisseurs institutionnels sont confrontés à des règles prudentielles contraignantes, qui limitent leurs interventions en capital dans les entreprises. Dans ce contexte, l'actionnariat familial est le plus adapté au modèle français.

Dans le contexte économique d'aujourd'hui, marqué par la mondialisation, le modèle de l'entreprise familiale ne vous paraît-il pas un peu suranné ?

CC : Je suis convaincu du contraire. Nous disposons en France d'un noyau d'entreprises familiales extrêmement performantes, y compris dans l'industrie et dans tous les secteurs. Plastic Omnium, Thuasne, Bonduelle, Sonepar, Radiall en sont quelques exemples, mais il en existe beaucoup d'autres. Toutes les études montrent que l'entreprise familiale est plus résiliente à la crise, qu'elle travaille sur le long terme, qu'elle contribue à la richesse des territoires dont elle est issue, qu'elle réussit à maintenir l'équilibre entre prise de risque et pérennité du projet, qu'il s'agisse d'innovation ou de développement international. Dans un paysage économique volatil et incertain, où les grandes entreprises déplacent leurs actifs d'une zone à l'autre, l'entreprise familiale est un élément de stabilité, elle investit pour les générations futures. Au travers des témoignages que j'ai recueillis dans ce livre, j'ai été frappé par l'attachement des dirigeants familiaux à leur territoire, aux valeurs de pérennité et de long terme, mais aussi par leur volonté de laisser à la génération suivante une entreprise performante, innovante et financièrement solide.

Pourtant, la France souffre du manque d'entreprises familiales d'une certaine taille, les fameuses ETI, contrairement à l'Allemagne, l'Italie ou la Suisse. Comment l'expliquez-vous ?

CC : La France aime ce qui est grand : les grandes entreprises, les grands projets, les grandes aventures technologiques. Nous n'avons jamais considéré les ETI familiales comme le vecteur central de notre développement économique, contrairement à ce qui se passe en Allemagne, en Italie ou en Suisse où les entreprises familiales constituent le socle de la création de richesses et d'emplois. En France, on les a trop longtemps ignorées, on leur a appliquées un cadre fiscal mortifère, notamment en matière de droits de mutation. Ce qui explique que depuis une vingtaine d'années, beaucoup d'entreprises familiales ont été obligées de se vendre. Assimiler fiscalement la cession d'une entreprise et celle d'un bien immobilier, comme ce fut le cas jusqu'à la création du pacte Dutreil en 2003, s'est révélé catastrophique pour le tissu d'entreprises familiales français. Et nous en payons encore le prix aujourd'hui.

Que faudrait-il faire pour faire croître davantage le tissu d'entreprises familiales en France ?

CC : Je crois nécessaire de lever les contraintes qui pèsent sur elles, notamment fiscales. Une profonde réforme est nécessaire, qu'il s'agisse de l'ISF ou de la taxation des dividendes. L'impôt doit être un instrument de politique économique et non une armée idéologique. Si l'on veut développer les entreprises familiales en France, il faut que les actionnaires familiaux soient incités à garder leurs titres plutôt qu'à les vendre. Or les conditions actuelles d'application de l'ISF obligent les entreprises à distribuer des dividendes aux actionnaires familiaux qui n'y exercent pas de fonctions, afin qu'il puissent payer l'ISF. C'est de l'argent qui ne va ni aux investissements, ni à la recherche...

Vous abordez dans votre livre la question de la gouvernance des entreprises familiales. En quoi est-elle spécifique ?

CC : L'entreprise familiale n'est pas un château féodal. Elle doit être ouverte vers l'extérieur. Il est crucial pour elle d'accueillir les meilleurs talents, dans les fonctions clés que sont la finance ou la recherche. Mais elle doit pouvoir aussi faire une place, dans ses organes de gouvernance, à des compétences extérieures, qu'il s'agisse d'anticiper sa transmission, de la préparation des générations futures, du choix de ses dirigeants, de définir et de contrôler sa stratégie ou de favoriser l'harmonie entre les différents groupes d'actionnaires. Je note d'ailleurs que ce processus est en marché dans un nombre croissant d'entreprises familiales, et c'est un facteur très positif pour leur développement futur. Je crois aussi qu'il faut développer des outils de financement nouveaux, et d'une certaine façon, conjuguer la force de l'actionnariat familial et un certain nombre d'approches du *private equity*, comme nous le faisons dans notre propre groupe.

Justement, quel est le modèle du groupe Chevrillon ?

CC : J'aime à nous qualifier de « garage » d'entreprises dans lequel nous les remettons à neuf. Dans les sociétés qui rejoignent notre groupe, nous effectuons un travail de transformation, de modernisation, en complète harmonie avec leurs dirigeants. Rien ne doit être tabou. C'est notamment ce que nous avons fait dans notre entreprise de rhum BBS, chez Interflora ou chez Dugas. Mais contrairement aux fonds de *private equity*, nous ne nous fixons aucune contrainte de durée. Nous pouvons investir à très long terme, et bâtir des stratégies sans nous soucier des limites que pourraient nous imposer des investisseurs extérieurs. Les entreprises que nous créons ou que nous rachetons peuvent trouver chez nous un point d'ancrage pour cinq, dix, vingt ans. L'essentiel est qu'elles réussissent leur transformation pour affronter sans crainte les défis qui les attendent.