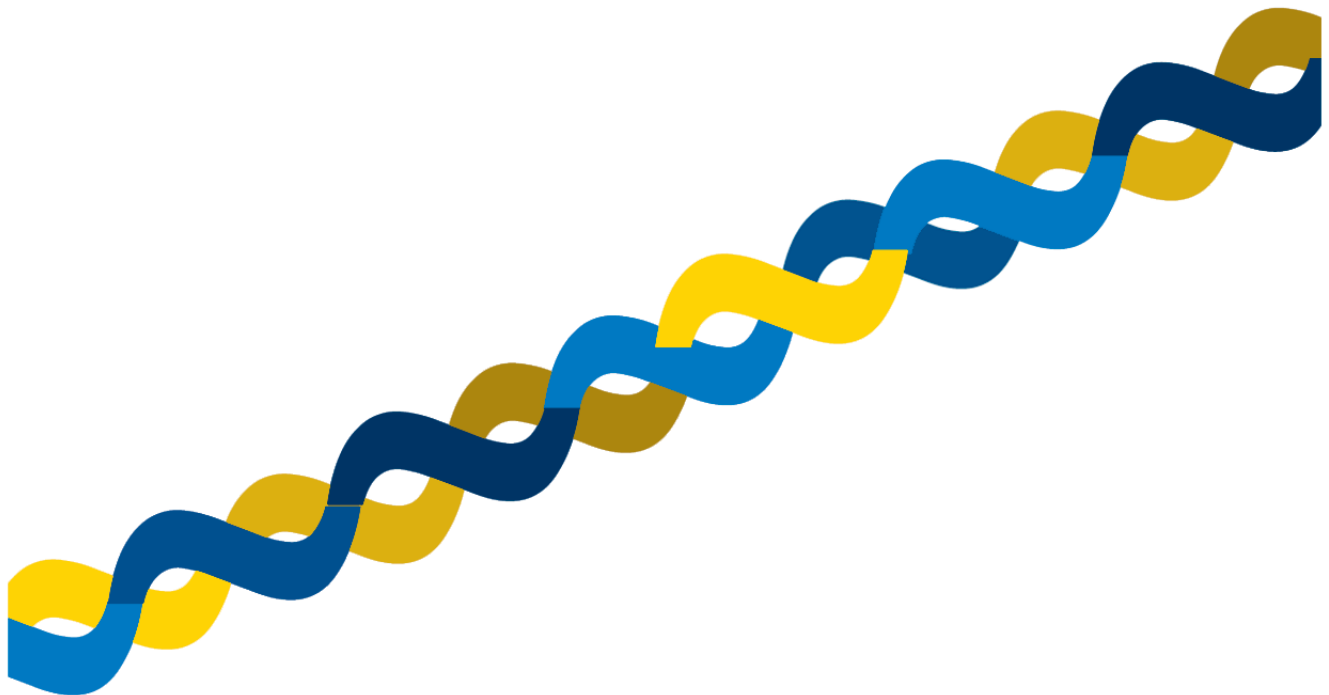


INVESTMENT SOLUTIONS & PRODUCTS  
Economic Research

## La succession d'entreprise dans la pratique

Juin 2016

# Le défi du changement de génération



Taux de succession  
**Une PME sur cinq va au-devant d'une succession d'entreprise**

Page 8

Formes de succession  
**Plus de la moitié des PME sont cédées à des repreneurs extérieurs à la famille**

Page 18

Principes de répartition  
**Propriété et direction: quelle répartition?**

Page 23

# Impressum

## **Éditeur: Investment Solutions & Products**

Loris Centola  
Global Head of PB Research  
Tél. +41 44 333 57 89  
E-mail: loris.centola@credit-suisse.com

Dr. Oliver Adler  
Head Economic Research  
Tél. +41 44 333 09 61  
E-mail: oliver.adler@credit-suisse.com

## **Contact**

Credit Suisse Economic Research  
E-mail: [branchen.economicresearch@credit-suisse.com](mailto:branchen.economicresearch@credit-suisse.com)  
Tél. +41 44 333 77 35

Center for Family Business de l'Université de St-Gall (CFB-HSG)  
E-mail: [cfb-hsg@unisg.ch](mailto:cfb-hsg@unisg.ch)  
Tél. +41 71 224 71 00

## **Impression**

FO-Fotorotar AG, Gewerbestrasse 18, 8132 Egg/ZH

## **Clôture de rédaction**

20 mai 2016

## **Série de publications**

Swiss Issues Branchen

## **Commandes**

Exemplaires à l'unité (gratuits) directement auprès de votre conseiller.  
Exemplaires électroniques via [www.credit-suisse.com/research](http://www.credit-suisse.com/research).  
Commandes internes via MyShop sous n° mat. 1511492.

## **Copyright**

Ce document peut être cité en mentionnant la source.  
Copyright © 2016 Credit Suisse AG et/ou sociétés liées. Tous droits réservés.

# Auteurs

Mateja Andric, CFB-HSG  
Dr. Miriam Bird, CFB-HSG  
Andreas Christen, Credit Suisse Economic Research  
Emilie Gachet, Credit Suisse Economic Research  
Dr. Frank A. Halter, CFB-HSG  
Sonja Kissling, CFB-HSG  
Roman Schenk, Credit Suisse Economic Research  
Prof. Dr. Thomas Markus Zellweger, CFB-HSG

## **Contribution**

Thomas Schatzmann, Credit Suisse Economic Research

## Sommaire

Éditorial	4
Résumé	5
Informations sur l'enquête	7
Succession d'entreprise – État des lieux	8
Démographie des entrepreneurs	12
Entreprises familiales – Aperçu	14
Entreprises familiales – Structures de gouvernance au sein des PME	16
Formes de succession – Aperçu	18
Formes de succession – Influence familiale	20
Principes de répartition	23
Instruments de gouvernance	26
Gouvernance dans le cadre de la gestion de fortune	29

## Éditorial

Au même titre que la fondation ou la phase d'expansion, la succession compte parmi les étapes clés du cycle de vie de toute entreprise. Un changement de génération à la tête d'une société est un processus complexe, qui place tant l'entrepreneur que son entourage face à de multiples défis. Car ce ne sont pas uniquement les aspects matériels et financiers qui comptent dans un règlement de succession: des émotions rentrent presque toujours également en jeu. Cela est d'autant plus vrai pour les entreprises familiales, au sein desquelles les affaires et la sphère privée sont fortement imbriquées.

Dans le cadre de notre enquête 2016 sur la succession d'entreprise, plus de 1300 petites et moyennes entreprises nous ont dévoilé leurs structures de propriété et de direction et nous ont fait part de leurs expériences et projets en matière de succession. Notre étude contribue ainsi à une meilleure compréhension des défis auxquels sont confrontées les PME suisses dans ce domaine. Nous profitons de cette occasion pour renouveler nos plus sincères remerciements à tous les participants au sondage. Les résultats de l'enquête soulignent la pertinence et le caractère très actuel du thème traité: plus des trois quarts des entrepreneurs interrogés ont déjà réfléchi à leur succession et un sur cinq prévoit même de transmettre sa société au cours des cinq prochaines années. En nous appuyant sur ces indications, nous estimons que plus de 70 000 PME suisses connaîtront sous peu un changement de génération.

La présente étude a été élaborée en commun par notre département Economic Research et le Center for Family Business de l'Université de St-Gall (CFB-HSG), institut suisse leader dans la recherche et l'enseignement en succession d'entreprise. Le Credit Suisse et le CFB-HSG entretiennent une collaboration fructueuse de longue date, qui a débuté avec les précédentes études de 2009 et 2013 sur le thème de la succession d'entreprise. Avec l'étude de cette année, nous proposons une actualisation des chiffres clés ainsi que de nouvelles connaissances fondées concernant les liens de causalité apparaissant lors de processus de succession. Nous nous penchons notamment sur la question de l'impact de l'évolution démographique sur le nombre de successions d'entreprise en Suisse dans les années à venir. Nous examinons en outre comment les dynamiques intrafamiliales et les instruments de gouvernance influent sur la transmission d'entreprise. Chaque chapitre est enrichi de recommandations pratiques.

En tant que banque des entrepreneurs, le Credit Suisse est aux côtés de ses clients durant toutes les phases de leur projet d'entrepreneuriat en tant qu'interlocuteur compétent. Nous soutenons par exemple chaque année plus de 350 successions d'entreprise. Nous espérons que notre étude donnera aux entrepreneurs des pistes de réflexion utiles pour leur succession et nous réjouissons de les accompagner dans cette voie.

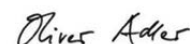
Nous vous souhaitons une lecture aussi passionnante qu'enrichissante.



Andreas Gerber  
Responsable Affaires PME Suisse  
Corporate & Institutional Clients



Andreas Arni  
Responsable Entrepreneurs & Executives  
Private & Wealth Management Clients



Dr. Oliver Adler  
Responsable Economic Research  
International Wealth Management

## Résumé

### Plus des trois quarts des chefs de PME réfléchissent à leur succession (p. 8-11)

Pour tout entrepreneur, la succession d'entreprise constitue une tâche stratégique parmi les plus centrales, à laquelle il devra se confronter tôt ou tard. Dans ce cadre, ce ne sont pas seulement les aspects financiers qui prévalent: les idéaux entrent également en jeu, car l'entreprise représente généralement bien plus qu'une simple source de revenus. Notre enquête menée auprès de plus de 1300 PME suisses montre clairement l'importance de ce thème aux yeux des entrepreneurs: plus des trois quarts des directeurs interrogés se sont déjà penchés sur la question, ne serait-ce que dans les grandes lignes.

### Une PME sur cinq va au-devant d'une succession d'entreprise (p. 8-11)

Une PME sur cinq prévoit concrètement la transmission de l'entreprise au cours des cinq prochaines années. Extrapolé à l'ensemble de l'économie, cela signifie qu'environ 70 000 à 80 000 PME connaîtront un changement de génération d'ici à 2021. Ces entreprises représentent plus de 400 000 emplois, soit environ 10% des effectifs nationaux. La grande importance économique d'un règlement de succession réussi est donc incontestable. Une succession qui échoue ou se révèle insatisfaisante pénalise non seulement l'entreprise concernée et ses employés, mais aussi ses partenaires commerciaux. Selon notre enquête, près d'un quart des PME ont souvent fait des expériences négatives liées à la succession de partenaires commerciaux (clients ou fournisseurs, par exemple).

### Les cas de succession sont appelés à augmenter dans les années à venir sous l'effet de l'évolution démographique (p. 12-13)

La part des PME qui envisagent une transmission à la génération suivante au cours des cinq prochaines années a légèrement diminué par rapport à 2013, passant de 22 à 20%. Selon nous, ce repli n'est très probablement que temporaire. Plus de 50% des gérants de PME ont aujourd'hui entre 50 et 65 ans, et font donc partie de la génération du baby-boom. À l'heure actuelle, quelque 560 000 personnes sont âgées de 60 à 65 ans en Suisse et sont donc proches de la retraite. En 2030, elles seront presque 50% de plus, avec 750 000. Selon toute probabilité, le départ à la retraite de ces baby-boomers se traduira donc par une nette augmentation des successions d'entreprise dans les 15 prochaines années.

### Part des femmes à la direction de PME faible, mais en hausse (p. 12-13, 17)

Étant donné que, simultanément, le groupe d'âge de la génération des repreneurs enregistre une progression nettement plus lente, la pénurie de successeurs potentiels pourrait se faire de plus en plus ressentir dans les 15 prochaines années. Une éventuelle stratégie pour combler les lacunes qui se profilent consiste à prendre davantage en compte les gérantes d'entreprise. Bien que leur part à des postes de gérant ait augmenté au cours des dernières décennies, les femmes ne dirigent actuellement que 10% des PME. La proportion de femmes au sein des conseils d'administration et des directions s'établit à environ 20%. Une part croissante de gérantes pourrait quelque peu atténuer le futur déséquilibre entre cédants (masculins) et repreneurs (masculins) découlant de l'évolution démographique.

### Recul de la part d'entreprises familiales (p. 14-15)

Les entreprises familiales ne sont certes pas les seules concernées par la problématique de la succession. Mais ce thème les affecte davantage car les liens financiers et personnels entre l'entrepreneur et la société y sont particulièrement étroits. Selon l'enquête, 75% des PME sont aujourd'hui des entreprises familiales. Extrapolé à la Suisse, cela représente 375 000 établissements employant 1,6 million de personnes. Par rapport à des enquêtes de 2004 et 2013, la part d'entreprises familiales a légèrement diminué. Ce recul peut s'expliquer par des motifs tant économiques que sociologiques. D'une part, ce sont surtout des branches moins dominées par les entreprises familiales – santé, IT ou services aux entreprises – qui ont prospéré ces dernières années en Suisse. D'autre part, les modifications sociales intervenues au cours des dernières décennies ont conduit à ce qu'un nombre croissant de descendants de familles d'entrepreneurs cherchent à faire carrière en dehors de l'entreprise familiale. En clair, les enfants sont aujourd'hui moins souvent disposés que jadis à reprendre la société de leurs parents.

### Plus de la moitié des entreprises sont cédées à des repreneurs extérieurs à la famille (p. 18-19)

Dans ce contexte, il n'est guère surprenant que les projets de succession intra- et extrafamiliaux soient entre-temps à peu près aussi fréquents. Certes, une majorité relative (41%) d'entrepreneurs émet toujours le souhait de transmettre la PME au sein de la famille. Environ 20% d'entre eux envisagent cependant aussi des solutions extrafamiliales. Globalement, l'écart entre les PME recherchant actuellement une solution de succession purement extrafamiliale

(34%) et celles en quête d'un règlement exclusivement intrafamilial (33%) est minime. Dans notre enquête de 2013, ce rapport était encore inverse. Parmi les projets de succession extra-familiale, la vente à d'anciens collaborateurs (dirigeants) est la plus citée (management buy-out, 25%), suivie de la cession à une autre entreprise ou à une société de private equity (21%) et de la vente à des particuliers extérieurs à l'établissement (management buy-in, 17%). Dans les faits, le management buy-in en particulier intervient plus fréquemment que ne l'anticipent de nombreuses PME. 46% des dirigeants actuels ont repris l'entreprise à un membre de la famille, tandis que 25% l'ont acquise dans le cadre d'un management buy-out et 30% lors d'un management buy-in.

### **L'influence de la famille détermine la forme de succession**

(p. 20-22)

L'influence de la famille au sein de l'entreprise se répercute largement sur le choix de la forme de succession. Dans ce cadre, les liens de parenté entre les propriétaires jouent également un rôle majeur. Les PME dont les propriétaires n'affichent pas de liens familiaux envisagent surtout de passer le flambeau à des collaborateurs (dirigeants). Plus l'entreprise compte de membres d'une même famille parmi ses propriétaires et à sa direction, plus le family buy-out gagne en importance au détriment du management buy-out. La disposition à vendre à des repreneurs extérieurs à la famille et à l'entreprise ne dépend par contre que peu du degré d'influence de la famille. La volonté de conserver la société au sein de la famille est la plus forte dans les établissements familiaux lorsque que des parents avec leur(s) enfant(s) ou des fratries figurent parmi les propriétaires. Près de 50% des entreprises familiales détenues par des conjoints uniquement envisagent en revanche une solution extrafamiliale.

### **Le principe d'égalité prime pour le transfert de propriété, celui du mérite est privilégié lors de la transmission de la direction**

(p. 23-25)

Dans le cadre d'une succession intrafamiliale, la question se pose de savoir à quel(s) descendant(s) doivent être cédées la direction et la propriété. Lors de cette décision, différents principes de répartition peuvent être déterminants: l'entreprise doit-elle être transmise aux descendants les plus qualifiés ou à tous à parts égales? Selon notre enquête, les PME préféreraient en majorité transférer la propriété à parts égales à l'ensemble des descendants (65%). S'agissant de la direction, elles miseraient en revanche sur les plus qualifiés d'entre eux (81%). Seules 3% des PME privilégient le principe de la primogéniture, c'est-à-dire la cession à l'aîné des enfants. Le choix du principe de répartition influe entre autres sur la performance de l'entreprise. Dans les cas où le principe du mérite primait pour la génération des prédécesseurs concernant la transmission de la direction, les gérants actuels évaluent l'évolution de la performance de l'entreprise comme meilleure que dans les cas où le principe d'égalité, voire celui de la primogéniture, a été appliqué.

### **Lors de successions intra-familiales, les PME recourent de plus en plus aux instruments de gouvernance**

(p. 26-28)

Dans le cas d'une succession, les structures et les décisionnaires de l'entreprise changent. Il est alors essentiel de disposer d'instruments permettant une transmission sans friction. Selon notre enquête, de tels instruments de gouvernance sont intensivement utilisés par les propriétaires de PME. 42% d'entre eux recourent à des conventions d'actionnaires, 36% à des pactes successoraux et 35% à des contrats de mariage. Les instruments de gouvernance peuvent entre autres servir à tracer les grandes lignes du règlement de succession ultérieur. Les PME qui utilisent un nombre plus important d'instruments de gouvernance tendent ainsi davantage à privilégier la succession intrafamiliale. Les entreprises familiales semblent donc recourir aux instruments de gouvernance afin d'assurer le futur maintien du contrôle de la famille sur l'entreprise et donc d'éviter la vente à un repreneur externe.

### **Les membres de la famille et les amis obtiennent l'entreprise à un meilleur prix**

(p. 29)

Tout règlement de succession présuppose de fixer un prix pour l'entreprise à transmettre. Ce prix dépend fortement de la relation personnelle existant entre le cédant et le successeur. Notre enquête révèle que les membres de la famille et les amis ont la possibilité de reprendre l'entreprise à un prix particulièrement avantageux. Ces deux groupes bénéficient d'un rabais moyen de 41% sur le prix du marché. 18% des repreneurs faisant partie de la famille ont même reçu l'entreprise «gratuitement». Seul un tiers environ des repreneurs paie le prix du marché intégral ou un montant supérieur. Avec 22%, ce sont les partenaires commerciaux qui obtiennent le rabais le moins important. Dans le cas d'un achat par des personnes préalablement inconnues ou d'un management buy-out, le rabais se monte à 27%.

## Informations sur l'enquête

Pour la troisième fois déjà après 2009 et 2013<sup>1</sup>, le Center for Family Business de l'Université de St-Gall et le Credit Suisse se sont associés en vue d'analyser le thème de la succession dans les petites et moyennes entreprises (PME) suisses. À l'instar des précédentes éditions, la présente étude repose sur une enquête de grande envergure menée auprès de chefs d'entreprises.<sup>2</sup>

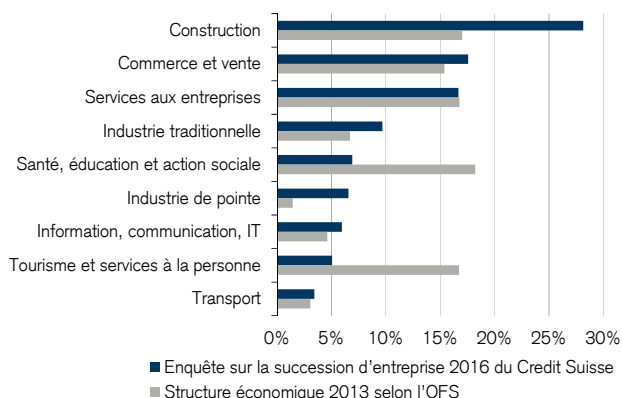
L'enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse se base sur deux questionnaires. Le premier a été complété par 1343 chefs de PME de toutes les régions de Suisse. Il comportait des questions sur la structure et l'histoire de leur entreprise, la direction de celle-ci et l'approche générale en matière de succession. 534 entrepreneurs ayant repris leur société au cours des vingt dernières années ont complété un questionnaire additionnel, qui contenait des questions plus spécifiques sur le processus de succession. La taille de l'échantillon peut ainsi varier en fonction de la question et de l'évaluation.

L'enquête a été réalisée en janvier et février 2016 sur une base anonyme par un institut de sondage d'opinion indépendant. Les données anonymisées ont été traitées et analysées par le Center for Family Business de l'Université de St-Gall et le département Economic Research du Credit Suisse.

La répartition des participants à l'enquête diffère quelque peu de la structure par branche et par taille de l'ensemble des PME suisses<sup>3</sup>, telle que recensée dans la statistique structurelle des entreprises (STATENT) la plus récente de l'Office fédéral de la statistique (OFS), qui date de 2013. Dans l'enquête, les entreprises de la construction et de l'industrie sont en particulier surreprésentées, tandis que les PME de différentes branches tertiaires sont sous-représentées (cf. fig. 1). En outre, les micro-entreprises comptant moins de dix employés équivalents plein temps (EPT) sont sous-représentées dans l'enquête par rapport à leur proportion effective en Suisse – à la différence des petites et moyennes entreprises (cf. fig. 2). Ces divergences ne devraient toutefois guère nuire à la pertinence de l'enquête.

**Fig. 1: Répartition par branche**

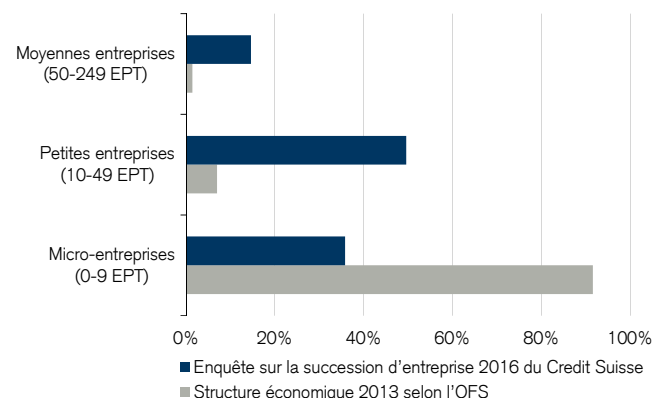
Part des entreprises



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse, Office fédéral de la statistique

**Fig. 2: Taille de l'entreprise**

Part des entreprises



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse, Office fédéral de la statistique

<sup>1</sup> Credit Suisse (2009): «Pour une succession d'entreprise réussie – Étude des aspects émotionnels et financiers auprès des responsables de PME»; Credit Suisse (2013): «Facteurs de succès pour PME suisses – La succession d'entreprise dans la pratique».

<sup>2</sup> Pour une meilleure lisibilité, il a été décidé de ne pas indiquer simultanément les formes masculine et féminine d'un même terme. Toutes les désignations à la forme masculine valent pour les deux sexes.

<sup>3</sup> Les branches suivantes sont exclues de l'analyse: agriculture et sylviculture, approvisionnement en énergie et en eau, finance et assurance, administration publique.

## Succession d'entreprise – État des lieux

# Une PME sur cinq va au-devant d'une succession d'entreprise

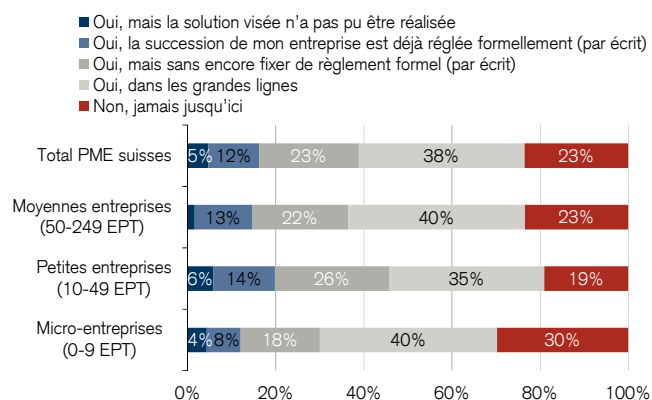
Le niveau d'avancement des projets de transmission des PME suisses dépend de l'âge de l'entrepreneur ainsi que de la taille de la société et de son secteur d'activité. Au total, une PME interrogée sur cinq connaîtra un changement de génération ces cinq prochaines années.

### La succession: un défi pour les PME

La transmission de la société compte parmi les étapes les plus décisives – mais peut-être aussi les plus critiques – de la vie d'un entrepreneur. Des aspects financiers entrent en jeu lors de la planification successorale, mais ils ne sont pas toujours prioritaires, la dimension émotionnelle revêtant souvent une grande importance. De nombreux entrepreneurs considèrent en effet leur entreprise comme l'œuvre de leur vie. Comme l'ont révélé nos précédentes études, la succession d'entreprise est un processus complexe, exigeant et parfois long, susceptible d'être source de frustrations tant pour le cédant que pour le reprenant. La solution de transmission privilégiée n'est pas toujours réalisable (cf. chapitre «Qui reprend le flambeau? Souhaits et réalité»). Près d'un entrepreneur sur dix parmi ceux qui ont repris leur société au cours des vingt dernières années se déclare plutôt insatisfait voire pas du tout satisfait de la façon dont s'est déroulée l'opération, contre 40% environ qui se disent très satisfaits. Quels sont donc les facteurs contribuant au succès du processus de succession? En nous appuyant sur les résultats de l'enquête de cette année, nous avons pu tirer de précieux enseignements à cet égard, qui nous permettent de formuler des recommandations pratiques à l'intention des chefs de PME.

**Fig. 3: Réflexions sur le règlement de succession**

«Avez-vous déjà réfléchi au règlement de votre propre succession?», part des réponses



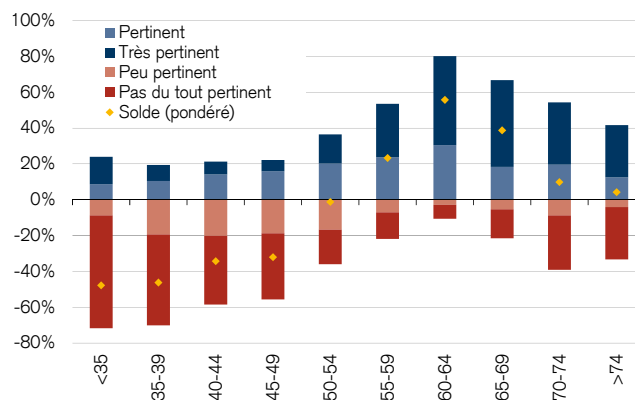
Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

### Plus des trois quarts des chefs de PME réfléchissent à leur succession

Notre enquête montre que la majorité des chefs de PME helvétiques se sont penchés sur la question de la succession. Plus des trois quarts des entrepreneurs interrogés affirment avoir déjà réfléchi au règlement de leur succession, ne serait-ce que dans les grandes lignes (cf. fig. 3). À 23%, la part d'entrepreneurs ne s'étant pas encore préoccupés de cette question est plus faible en 2016 que lors de notre sondage de 2013 (27%). Cela suggère que les dirigeants suisses sont de plus en plus conscients de l'importance d'une succession bien réglée. Les *projets de transmission concrets* des PME interrogées semblent en revanche actuellement moins avancés qu'il y a trois ans. La part des entrepreneurs qui ont réfléchi à leur succession dans les grandes lignes uniquement s'établit en effet à 38% en 2016, contre 32% en 2013. Comme alors, les micro-entreprises ont moins fréquemment des projets concrets que les petites et moyennes entreprises. Ne serait-ce que du fait de leur taille, elles disposent de moins de ressources (en temps notamment) pour s'occuper, en plus des affaires quotidiennes, des décisions stratégiques

**Fig. 4: Pertinence du thème de la succession selon l'âge**

Part des réponses par catégorie d'âge (part des réponses «pas du tout/peu pertinent» indiquée avec un signe moins); solde pondéré des réponses «(très) pertinent» et «pas du tout/peu pertinent»



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse



comme le règlement de succession. À cela s'ajoute que le succès des micro-entreprises dépend fortement de la personnalité de l'entrepreneur (ce qui complique la transmissibilité) et que, dans certains secteurs (tels que les services à la personne), de nouvelles entreprises similaires peuvent être créées assez facilement, ce qui est susceptible de diminuer l'attrait d'une transmission.

### Le thème de la succession gagne en importance avec l'âge

La pertinence du thème de la succession pour les entrepreneurs dépend de plusieurs facteurs. L'enquête de 2013 avait révélé que l'âge et la santé étaient de loin les principaux motifs d'un départ de l'entreprise – avant encore le souhait d'avoir plus de temps libre ou les considérations financières. La pertinence du thème de la succession s'accroît avec l'avancée en âge de l'entrepreneur (cf. fig. 4). Certes, quelques jeunes entrepreneurs se sont déjà penchés sur la question, mais l'importance de cette thématique augmente nettement à partir de 50 ans, pour culminer entre 60 et 65 ans, c'est-à-dire peu avant l'âge ordinaire de la retraite. Les évolutions démographiques qui toucheront la Suisse dans les années et décennies à venir pourraient par conséquent influencer sensiblement sur le nombre de transmissions d'entreprises planifiées. Nous abordons ce sujet de manière détaillée au chapitre «Succession d'entreprise et baby-boomers».

### Une PME sur cinq prévoit une transmission d'ici à 2021

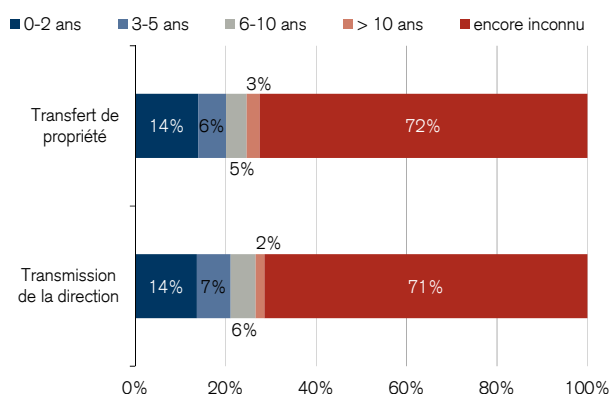
Selon l'enquête, un peu moins de 30% des PME helvétiques ont actuellement un calendrier concret s'agissant de leur succession (cf. fig. 5). 20% envisagent de céder la propriété de leur entreprise au cours des cinq années à venir et près de 14% dans les deux prochaines années. Des proportions similaires sont observables concernant la transmission de la direction (dans les cinq ans pour 21% et dans les deux ans pour 14%). Plus de 70% des interrogés ne connaissent cependant pas le moment exact de leur succession – les entrepreneurs qui n'ont encore jamais réfléchi au règlement de leur succession formant environ un tiers de cette part.

### Taux de succession plus faible en 2016 qu'en 2013

À 20%, le taux de succession<sup>4</sup> actuel des PME suisses est plus faible que lors des précédentes enquêtes. En 2013, 22% des sondés envisageaient de céder la propriété de leur entreprise au cours des cinq années suivantes, contre 29% en 2009. Simultanément, la part des entrepreneurs n'étant pas en mesure de citer un moment concret pour leur succession a augmenté en 2016 par rapport aux enquêtes antérieures (2009: 20%; 2013: 68%; 2016: 72%). Pour des motifs méthodologiques (liés aux variations dans la formulation des questions et la structure de l'échantillon), la comparaison dans le temps doit cependant être interprétée avec une certaine prudence.<sup>5</sup>

**Fig. 5: Horizon temporel des projets de transmission**

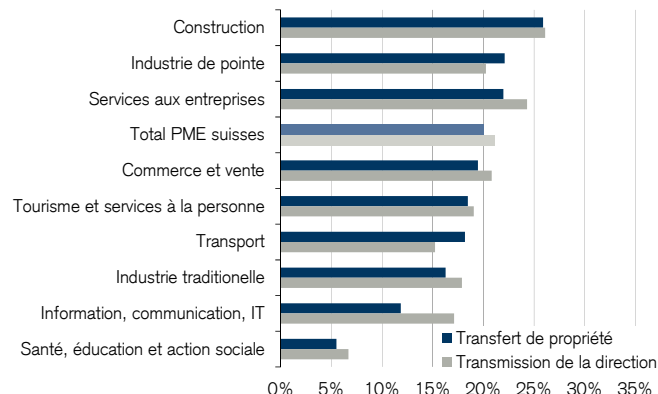
«Quand souhaitez-vous céder la propriété/la direction de votre entreprise?», part des réponses



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Fig. 6: Taux de succession par branche**

Part des entreprises ayant des projets de transmission pour les cinq prochaines années



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

### 20% des entrepreneurs interrogés sont à la tête de leur PME depuis cinq ans ou moins

Une analyse plus détaillée des résultats de l'enquête met au jour quelques éléments intéressants, susceptibles de contribuer à expliquer pourquoi le taux de succession est plus faible en 2016 qu'en 2013 – et ce, bien que les PME se penchent davantage sur cette question. Il apparaît ainsi que près d'un cinquième des participants à l'enquête de cette année sont à la tête de leur PME

<sup>4</sup> Nous définissons le taux de succession comme la part des entreprises qui devront régler la question de leur succession dans les cinq prochaines années.

<sup>5</sup> En 2009, des entreprises comptant plus de 250 employés ont p. ex. pris part à l'enquête. Afin de permettre une comparaison représentative sur la durée, nous pondérons les taux de succession calculés pour les micro-, petites et moyennes entreprises lors des différentes enquêtes (cf. fig. 7 pour les valeurs 2016) par le nombre d'entreprises par catégorie de taille selon la STATENT 2013 (cf. chapitre «Informations sur l'enquête»). Il en résulte un taux de succession des PME pondéré (transfert de propriété) de 26% pour 2009, 19% pour 2013 et 15% pour 2016, ce qui confirme l'hypothèse d'un recul du taux.

depuis cinq ans ou moins (c'est-à-dire depuis 2011 ou après). Cette part s'établissait à 14% à peine lors de l'enquête de 2013. Ces «nouveaux» dirigeants peuvent parfaitement réfléchir de manière générale à leur succession. Comme ils n'ont repris ou fondé leur société que récemment, ils ne devraient toutefois pas encore avoir de projets concrets pour la prochaine transmission. Pour eux, le moment de passer la main se situe à une date éloignée et indéterminée.

### Des facteurs réglementaires, économiques et démographiques influent sur le taux de succession

En règle générale, les changements et incertitudes affectant le cadre réglementaire, économique et démographique entraînent une variation du taux de succession dans le temps. L'initiative relative à l'impôt sur les successions, lancée en 2011 mais finalement nettement rejetée par le peuple suisse en juin 2015, a ainsi été source d'inquiétudes pour de nombreuses PME helvétiques et devrait avoir poussé certaines d'entre elles à régler précocement le transfert de propriété et à avancer la transmission de l'entreprise.<sup>6</sup> Se pose aussi la question de l'impact de l'actuel ralentissement conjoncturel («franc fort») sur les projets de succession: au vu de la détérioration de la situation économique, certains entrepreneurs pourraient être tentés d'avancer la transmission de leur établissement, tandis que d'autres pourraient préférer attendre une stabilisation avant d'initier une telle opération. Avec l'arrivée progressive à l'âge ordinaire de la retraite des baby-boomers (nés entre 1946 et 1964), les représentants d'une génération à forte population devraient en outre avoir commencé à transmettre leur entreprise ces dernières années.<sup>7</sup> Au vu de l'accélération du vieillissement démographique, il faut à l'avenir s'attendre à une forte progression des cas de succession à régler (cf. chapitre «Succession d'entreprise et baby-boomers»). Simultanément, le nombre de transmissions réalisées et donc de «nouveaux» gérants devrait aussi augmenter, avec des influences opposées sur le taux de succession.

### Secteurs des TIC, de la santé et de l'éducation: des taux de successions relativement faibles

La part des entrepreneurs qui entendent céder la propriété de leur société dans les cinq prochaines années varie fortement d'une branche à l'autre (cf. fig. 6). Ces écarts s'expliquent en partie par la structure sectorielle et la démographie des entreprises. Le cycle conjoncturel dans lequel se trouvent les différentes branches semble également jouer un rôle. Tout comme en 2013, la construction affiche le taux de succession le plus important (transfert de propriété/transmission de la direction: 26% chacun). Les taux enregistrés dans les technologies de l'information et de la communication (TIC; 12% et 17%) ainsi que dans la santé, l'éducation et l'action sociale (5% et 7%) se révèlent en revanche particulièrement faibles.<sup>8</sup> Dans les TIC, la part des entrepreneurs qui n'ont encore jamais réfléchi à leur succession (32%) est particulièrement élevée en comparaison sectorielle (total PME suisses: 23%; cf. fig. 3). La branche, et surtout le segment de l'informatique, est dominée par les petits établissements. Comme mentionné ci-avant (cf. fig. 3), les micro-entreprises affichent en général moins souvent des projets de transmission concrets. Si les TIC ne se démarquent guère des autres branches en termes d'âge du gérant, des différences marquées sont cependant observables s'agissant de l'âge de l'entreprise. Avec une année moyenne de fondation en 1994, les PME du secteur sont nettement plus jeunes que la moyenne suisse (1973). Concrètement, cela signifie que le souhait de passer le flambeau devrait s'inscrire dans un avenir plus lointain pour de nombreux entrepreneurs des TIC.

### Santé: la pénurie de personnel qualifié complique le règlement de succession

À 24%, la part des entrepreneurs qui n'ont jamais réfléchi à leur succession dans la branche de la santé, de l'éducation et de l'action sociale s'établit à un niveau proche de la moyenne suisse. La proportion de PME qui se sont penchées sur ce thème dans les grandes lignes uniquement y est en revanche supérieure à la moyenne (44% contre 38% pour l'ensemble des PME). La part des gérants en fonction depuis cinq ans ou moins est cependant aussi supérieure à la moyenne dans la santé, l'éducation et l'action sociale (27%). Ce qui surprend quelque peu dans cette branche est le fait que, même parmi les gérants qui ont déjà réfléchi de manière plus détaillée à leur succession, une écrasante majorité n'en connait pas encore le moment. Cela peut suggérer que les entrepreneurs concernés recherchent certes un successeur, mais éprouvent des difficultés à le trouver. La quête d'un successeur adéquat est particulièrement compliquée dans ce secteur. D'une part, les activités qui y sont exercées nécessitent des connaissances très spécialisées – découlant souvent de longues études. D'autre part, la pénurie de personnel qualifié et donc de successeurs est plus aigüe que dans d'autres branches en particulier dans la santé.

<sup>6</sup> À l'inverse, l'on sait que l'arrêt relatif à la liquidation partielle indirecte rendu en 2004 par le Tribunal fédéral (ATF 2A.331/2003) avait été source d'incertitudes s'agissant de la charge fiscale des entreprises dans le cas d'un règlement de succession et avait parfois mené à des reports du processus de succession.

<sup>7</sup> Selon l'enquête, les entrepreneurs ont cependant tendance à rester plus longtemps dans la vie professionnelle que la population active moyenne.

<sup>8</sup> La branche des TIC ainsi que le secteur de la santé, de l'éducation et de l'action sociale affichent également les proportions les plus faibles d'entreprises familiales (cf. chapitre «Recul de la part d'entreprises familiales»).

## La succession affecte aussi les partenaires commerciaux

En règle générale, le thème de la succession est non seulement pertinent pour l'entrepreneur concerné, mais a aussi des répercussions sur les membres de sa famille et d'autres parties prenantes, comme les collaborateurs ou les partenaires commerciaux (clients, fournisseurs, etc.). Notre enquête de 2013 avait révélé que les PME se préoccupent aussi, en très grande majorité, de la succession de leurs partenaires commerciaux. Beaucoup s'informent activement auprès de ceux-ci afin d'être en mesure de réagir de manière anticipée et/ou tentent déjà d'établir des contacts avec les successeurs potentiels. Une minorité prépare des stratégies alternatives pour le cas où la transmission de l'entreprise du partenaire commercial échouerait. Notre enquête de cette année montre l'importance que revêtent de telles mesures: pas moins de 23% des PME interrogées déclarent avoir, assez souvent à très souvent, eu des expériences négatives liées à la succession de partenaires commerciaux.

## 70 000 à 80 000 PME suisses concernées par une succession au cours des cinq prochaines années

Lorsque des entreprises rentables ne parviennent pas à mener à bien leur règlement de succession et sont en conséquence contraintes de fermer leurs portes, il en découle une perte économique en termes de postes de travail, de création de valeur et de substrat fiscal. À l'instar des précédentes éditions, les informations collectées dans le cadre de l'enquête 2016 nous permettent de quantifier l'importance actuelle et future de la succession d'entreprise pour l'économie helvétique. En extrapolant les taux de succession par catégorie de taille calculés grâce au sondage à l'ensemble des PME suisses, nous arrivons aux résultats suivants: au cours des cinq prochaines années (à savoir jusqu'en 2021), le transfert de propriété devrait concerner plus de 74 000 entreprises, qui représentent plus de 406 000 emplois (en équivalents plein temps) (cf. fig. 7), soit environ 10% des effectifs nationaux. Selon ces extrapolations, quelque 80 000 PME, employant au total 464 000 collaborateurs, devraient faire face à une transmission de direction sur cette même période. Ces chiffres montrent clairement l'importance du succès des futures successions pour l'économie helvétique dans son ensemble. Les analyses que nous effectuons dans les chapitres suivants visent à nous permettre de mieux comprendre les facteurs qui contribuent à ce succès.

**Fig. 7: Importance de la succession d'entreprise jusqu'en 2021**

Extrapolation

Taille de l'entreprise	Économie nationale*		Transfert de propriété			Transmission de la direction		
	Nombre de PME	Employés (EPT)	Succession < 5 ans	Nombre de PME	Employés (EPT)	Succession < 5 ans	Nombre de PME	Employés (EPT)
Micro-entreprises	459 636	823 260	14%	64 349	115 256	15%	68 945	123 489
Petites entreprises	35 031	710 854	25%	8758	177 713	26%	9108	184 822
Moyennes entreprises	7 115	707 151	16%	1138	113 144	22%	1565	155 573
<b>Total</b>	<b>501 782</b>	<b>2 241 265</b>	<b>15%<sup>9</sup></b>	<b>74 245</b>	<b>406 114</b>	<b>16%</b>	<b>79 619</b>	<b>463 884</b>

Source: Office fédéral de la statistique, enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

\*2013, hors agriculture et sylviculture, approvisionnement en énergie et en eau, finance et assurance, administration publique

### État des lieux: enseignements et recommandations pratiques

- Près de 20% des entreprises sont confrontées à la question de la succession – on pourrait ici parler de phénomène de masse. Parallèlement, chaque règlement de succession doit être examiné au cas par cas.
- Les conditions-cadres comme le contexte de politique économique, les évolutions de la législation ou la conjoncture influent sur la liquidité du marché de la succession. Selon la branche, ces conditions – qui constituent autant de facteurs non maîtrisables par le propriétaire – revêtent plus ou moins d'importance pour la succession.
- La disposition des possibles candidats à reprendre une entreprise diminue sous nos latitudes. Si vous avez un repreneur potentiel, ne le rejetez pas trop hâtivement. Il n'est pas certain que vous en trouviez rapidement un autre.
- Votre succession affecte également vos partenaires commerciaux (clients, fournisseurs, etc.). Un règlement de succession planifié suffisamment tôt et donc clairement communiqué leur donne un sentiment de sécurité.

<sup>9</sup> Ce chiffre correspond au taux de succession pondéré par les catégories de taille et calculé dans la note de bas de page n° 5.

## Démographie des entrepreneurs

# Succession d'entreprise et baby-boomers

**De nombreux chefs de PME font partie de la génération du baby-boom, qui atteindra l'âge ordinaire de la retraite dans les dix prochaines années. Le nombre d'entrepreneurs souhaitant céder leur établissement devrait par conséquent augmenter.**

### Plus de 50% des gérants de PME suisses sont âgés de 50 à 65 ans

Le thème de la succession d'entreprise est étroitement lié à l'âge de l'entrepreneur. Comme nous l'avons vu dans le précédent chapitre, cette question gagne tout particulièrement en importance entre 50 et 65 ans. C'est pourquoi il est indispensable, dans toute analyse de la problématique de la succession d'entreprise, de connaître la structure démographique des entrepreneurs. À l'instar de notre étude de 2013, nous procédons par conséquent à un examen détaillé de la démographie des entrepreneurs. Selon l'enquête de cette année, l'âge moyen des gérants de PME suisses est de 54 ans (2013: 55 ans). Ils dépassent ainsi l'âge moyen de l'ensemble de la population active, qui s'établit à 41 ans (cf. fig. 8). Les entrepreneurs continuent aussi bien plus souvent que celle-ci à travailler au-delà de l'âge ordinaire de la retraite. Cela étant, seuls 12% des gérants de PME ont plus de 65 ans. La majorité (environ 55%) est âgée de 50 à 65 ans et est donc née entre 1951 et 1966, durant une période connue sous le nom de baby-boom.

### La génération du baby-boom atteint l'âge de la retraite

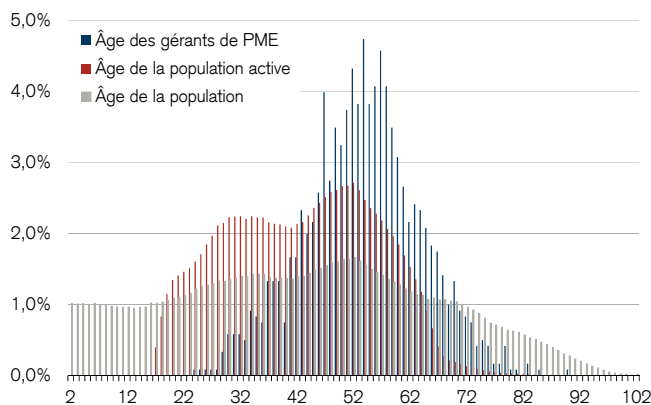
Comme son nom l'indique, le baby-boom présente entre autres la caractéristique d'avoir été une période de forte natalité, avec un taux plus jamais égalé au cours des années suivantes. Cela se manifeste dans le poids dans la population des différentes cohortes d'âge, comme le montre la figure 8. Les représentants de cette génération à forte population atteignent aujourd'hui peu à peu l'âge ordinaire de la retraite. Dans les 15 prochaines années, la Suisse connaîtra par conséquent une vague de départs à la retraite sans précédent. Alors que le nombre de personnes âgées de 60 à 65 ans (et donc proches de la retraite) s'établissait encore à 510 000 en 2009, il est à présent de plus de 560 000 et s'inscrira à 750 000 dans dix ans. Cet effet devrait de nouveau s'atténuer à compter de 2030 environ (cf. fig. 9).

### Les cas de succession d'entreprise vont augmenter sous l'effet de l'évolution démographique

Bien que le profil démographique des chefs de PME helvétiques diffère de celui de la population active (cf. fig. 8), on peut supposer que cet «effet des baby-boomers» joue aussi un rôle pour la succession d'entreprise. Aussi le rapport entre le moment prévu de la transmission de l'entreprise et l'approche de l'âge ordinaire de la retraite est-il très étroit, comme nous l'avons montré dans le précédent chapitre. Par ailleurs, l'enquête de 2013 a révélé que, pour près de

**Fig. 8: Démographie des entrepreneurs et de la population**

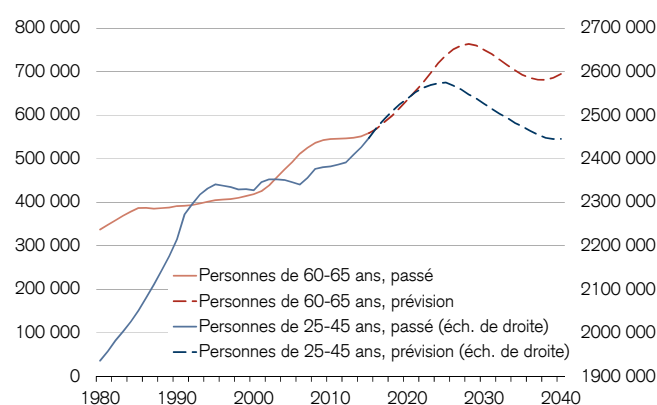
Part en % par âge (en années): gérants de PME, population active (EPT) 2014, population résidente permanente 2014



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse, Office fédéral de la statistique

**Fig. 9: Population suisse par catégories d'âge**

Nombre de personnes; à partir de 2015: prévisions



Source: Credit Suisse, Office fédéral de la statistique

61% des entrepreneurs, l'âge et la santé étaient les principaux motifs à l'origine de la transmission de l'établissement. On peut donc supposer que le nombre de successions d'entreprise souhaitées va s'accroître dans les dix prochaines années ne serait-ce que pour des motifs démographiques, à moins que, par exemple, un relèvement général de l'âge de la retraite ne repousse aussi le retrait de la vie active des gérants de PME. Cette évolution intensifie d'une part le besoin de conseil des entrepreneurs en matière de solutions de succession et, d'autre part, la demande en successeurs potentiels.

### L'évolution démographique complique-t-elle la quête de successeurs?

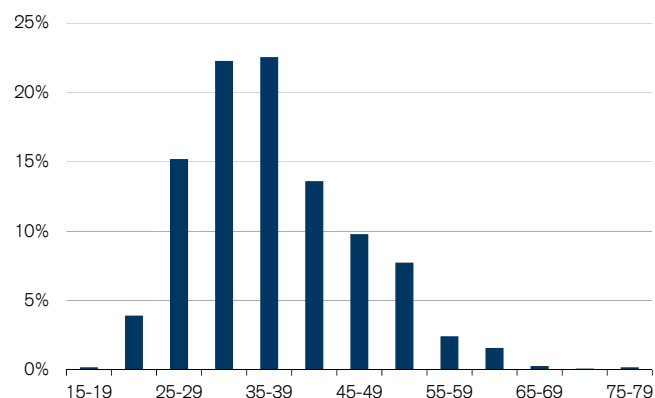
Les gérants de PME ont accédé à cette fonction à l'âge de 38 ans en moyenne (entrée au sein de la direction à 36 ans). Trois quarts des entrepreneurs interrogés étaient âgés de 25 à 45 ans au moment où ils ont endossé la responsabilité de la gérance (cf. fig. 10). En chiffres absolus, la progression de cette cohorte d'âge dans la population totale sera moitié moins forte que celle des 60-65 ans au cours des dix prochaines années (cf. fig. 9).<sup>10</sup> Si l'on suppose que l'âge moyen d'entrée en fonction des gérants de PME ne va pas changer à l'avenir, le pool des possibles candidats à la succession s'en trouvera sensiblement réduit par rapport au nombre de cédants potentiels: si aujourd'hui on compte 4,3 personnes de 25 à 45 ans pour une personne de 60 à 65 ans, elles ne seront plus que 3,4 en 2030. Autrement dit, cela signifie que l'évolution démographique va vraisemblablement compliquer la quête de successeurs potentiels au cours de la prochaine décennie.

### Des gérants plus âgés et un nombre accru de femmes à cette fonction pourraient atténuer le problème

Deux évolutions pourraient compenser ce déséquilibre démographique entre cédants et successeurs potentiels: il est ainsi envisageable que l'âge moyen de la reprise augmente dans le sillage du vieillissement généralisé de la population. Aujourd'hui déjà, 12% des gérants ont accédé à leur poste alors qu'ils étaient âgés de 50 ans ou plus. Si cette part s'accroît en conséquence de l'évolution démographique ou d'un relèvement général de l'âge de la retraite, le déséquilibre postulé ci-dessus devrait quelque peu s'atténuer. L'augmentation de la part de femmes entrepreneurs pourrait également avoir un effet modérateur. La proportion de femmes, qui ne s'établissait qu'à 4% parmi les prédécesseurs des gérants actuels, est certes sensiblement plus élevée dans la présente génération avec 10%, elle n'en demeure pas moins très faible. Les gérantes d'entreprise sont encore clairement minoritaires, mais la part de femmes qui ont accédé à cette fonction au cours des dix dernières années s'inscrit tout de même déjà à 12% (cf. fig. 11).<sup>11</sup> Cette proportion toujours très réduite implique un potentiel d'accroissement considérable. Des informations plus détaillées sur la participation des femmes aux fonctions dirigeantes des PME suisses sont disponibles au chapitre «Entreprises familiales – structures de gouvernance au sein des PME».

Fig. 10: Âge au moment de la reprise de la gérance

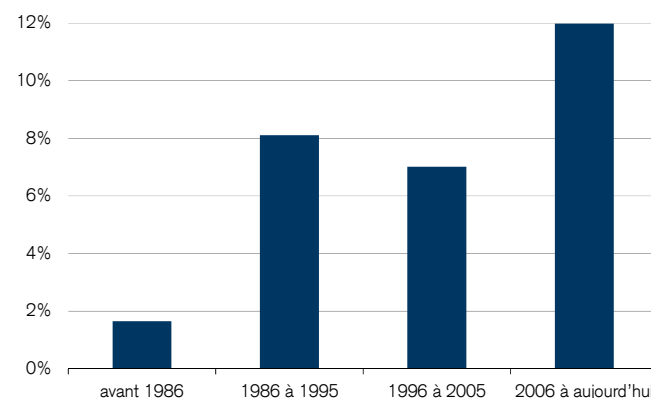
Part en % des cohortes d'âge respectives



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

Fig. 11: Évolution dans le temps de la part de gérantes d'entreprise

Part de gérantes d'entreprise; reprise de la direction au cours de la période respective



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

<sup>10</sup> Par rapport à la taille des cohortes d'âge respectives, la croissance du groupe des successeurs (25-45 ans) ne représente même qu'un huitième de celle du groupe des cédants (60-65 ans).

<sup>11</sup> Étant donné que les sociétés de construction et les entreprises industrielles sont surreprésentées dans l'échantillon, tandis que les PME des branches de la santé et des services à la personne y sont sous-représentées (cf. fig. 1, chapitre «Informations sur l'enquête»), la part des gérantes de PME devrait se révéler un peu plus élevée dans la réalité. Ainsi, environ un tiers des entreprises sont dirigées par des femmes dans le secteur de la santé, de l'éducation et de l'action sociale, contre 3% seulement dans la construction. Si l'on tient compte de ces distorsions sectorielles, la proportion de gérantes augmente légèrement.

## Entreprises familiales – Aperçu

# Recul de la part d'entreprises familiales

**75% des PME suisses sont des entreprises familiales – une proportion en recul par rapport à 2013 et qui pourrait encore diminuer ces prochaines années. Le paysage des PME n'en demeurera pas moins dominé par les entreprises familiales à l'avenir.**

### Les entreprises familiales sont particulièrement concernées par la succession

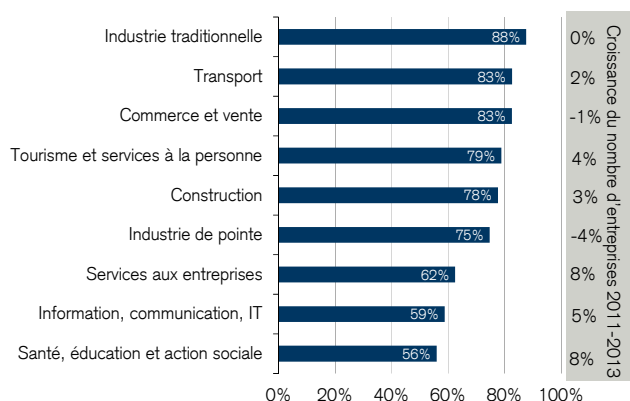
Les entreprises familiales sont particulièrement concernées par le thème de la succession. Dans ces sociétés, les mondes du travail et de la famille sont étroitement imbriqués. Lorsque l'entrepreneur se retire, l'entreprise et la famille doivent donc se redéfinir indépendamment l'une de l'autre en l'absence d'un règlement intrafamilial. À cela s'ajoute qu'il existe bien souvent d'importants liens financiers entre la société et la famille dans ce type d'entreprise. Le thème de l'équité revêt donc ici une importance toute particulière: l'entreprise doit-elle par exemple être transmise aux descendants les plus qualifiés ou à tous à parts égales? Quelle est l'influence de ce choix sur sa future performance? L'importance de la succession pour les entreprises familiales est abordée dans les chapitres suivants, à partir de la page 20.

### 75% des PME suisses sont des entreprises familiales

Selon les estimations, la part d'entreprises familiales dans le monde est comprise entre 60 et 90%. Pour la Suisse, les estimations vont de 88% en 2004<sup>12</sup> et 81% en 2013<sup>13</sup> à – sur la base de notre enquête – 75% en 2016.<sup>14</sup> Si l'on interroge directement les PME, seules 60% se définissent comme des entreprises familiales (2013: 66%). Les établissements familiaux sont majoritaires dans toutes les catégories de taille et toutes les branches, même s'ils sont plus présents dans certains secteurs économiques que dans d'autres (cf. fig. 12). Extrapolés à l'ensemble de la Suisse, la part de 75% d'entreprises familiales représente environ 375 000 PME employant quelque 1,6 million de personnes – soit près de 41% des effectifs nationaux. Les établissements de ce type forment par conséquent un pilier central de l'économie helvétique.

**Fig. 12: Part d'entreprises familiales par branche\***

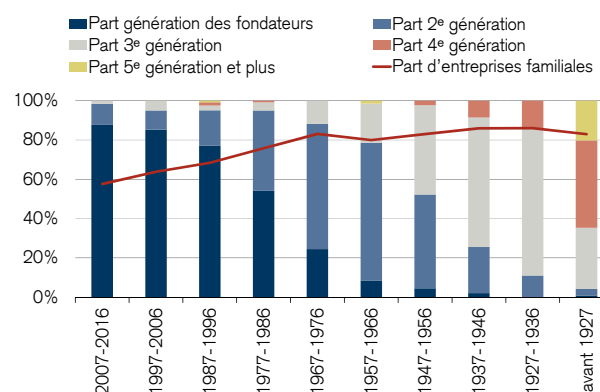
Part d'entreprises familiales; croissance du nombre d'entreprises entre 2011 et 2013



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse, Office fédéral de la statistique; \*selon la «substantial family influence», cf. note de bas de page n° 14

**Fig. 13: Part d'entreprises familiales et de générations d'entrepreneurs\*, par année de fondation**

Axe vertical: part d'entreprises; axe horizontal: période de fondation



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse; \*génération d'entrepreneurs: réponse à la question «Quelle génération intervient principalement dans la direction?»

<sup>12</sup> Frey, Halter, Zellweger (2004): «Bedeutung und Struktur von Familienunternehmen in der Schweiz.»

<sup>13</sup> Credit Suisse (2013): «Facteurs de succès pour PME suisses – La succession d'entreprise dans la pratique» (nouvelle pondération).

<sup>14</sup> Nous appelons entreprises familiales les sociétés où il existe une influence familiale substantielle («substantial family influence»). Nous considérons qu'une telle influence familiale substantielle est donnée lorsque la somme de la part de propriété détenue par la famille et de la part de membres de la direction et de l'organe de surveillance issus de la famille est supérieure à 100% (cf. Halter/Schröder 2010). Pour les entreprises ne pouvant pas être identifiées clairement comme familiales ou non du fait de données manquantes, nous reprenons l'autodéfinition subjective de ces entreprises qui leur a également été demandée dans l'enquête. Les réponses des participants à l'enquête ont été pondérées par branches et catégories de taille afin d'obtenir un résultat représentatif et comparable dans le temps.



### Le taux d'entreprises familiales diminue-t-il réellement?

Une comparaison entre les résultats des enquêtes de 2004, 2013 et 2016 suggère que le taux d'entreprises familiales s'inscrit en repli constant. Ces chiffres doivent cependant être interprétés avec une certaine prudence: sur la période comprise entre 2013 et 2016, le recul se situe ainsi dans la zone d'incertitude de la méthode d'enquête. De ce fait, les chiffres ne permettent pas de conclure avec certitude que la part des entreprises familiales a effectivement diminué ces dernières années. Pour répondre à cette question, il nous faut examiner d'autres indicateurs.

### La probabilité que l'entreprise soit familiale augmente avec son âge

La figure 13 montre que le taux d'entreprises familiales est lié à l'âge de l'établissement. Seules 58% des sociétés créées au cours des dix dernières années sont familiales, contre une part relativement constante de plus de 80% pour celles fondées avant la fin des années 1970. Cette différence ne signifie pas obligatoirement que le taux d'entreprises familiales diminue sur la durée. D'une part, la faible proportion constatée pour les établissements récents peut aussi s'expliquer par le fait que beaucoup d'entre eux ne se considèrent initialement pas comme des entreprises familiales, mais évoluent en ce sens au fil des années, par exemple lorsque les enfants y entrent après avoir achevé leur formation. D'autre part, les fondateurs d'entreprises non familiales ont sans doute moins tendance à (souhaiter) transmettre leur société en tant qu'entreprise indépendante que les fondateurs de sociétés familiales. Ainsi, 35% des fondateurs d'entreprises non familiales envisagent de liquider leur société ou de la vendre à une autre entreprise, contre seulement 29% d'entreprises familiales de la première génération. Autrement dit: le taux d'entreprises familiales augmente automatiquement avec le retrait progressif des affaires des fondateurs et le passage à la deuxième génération (cf. fig. 13).

### Les futures branches de croissance sont davantage marquées par les entreprises non familiales

D'un autre côté, nous décelons également des indices suggérant que le taux d'entreprises familiales recule effectivement – même s'il s'agit ici d'un processus à très long terme. La structure économique de la Suisse évolue: le poids de l'industrie et du commerce diminue, tandis que la santé, les services aux entreprises et l'informatique enregistrent une progression constante.<sup>15</sup> Ces trois branches de croissance affichent une part d'entreprises familiales nettement inférieure aux autres secteurs (cf. fig. 12), ce qui peut s'expliquer tant par un degré de spécialisation relativement plus important que par une forte dépendance entre l'entreprise et la personne du gérant. Inversement, ce sont l'industrie et le commerce qui présentent le taux d'entreprises familiales le plus élevé. Comme le nombre d'établissements actifs dans la santé, l'informatique et les services aux entreprises vient à s'accroître par rapport aux autres branches, il en résulte un repli de la part d'entreprises familiales dans l'économie.

### Les opportunités de fonder une entreprise en dehors de la famille sont aujourd'hui plus nombreuses

Outre l'évolution de la structure économique, des changements sociologiques pourraient également être à l'origine de la baisse du taux d'entreprises familiales.<sup>16</sup> L'image traditionnelle de la famille s'est transformée et le rôle de l'individu a gagné en importance depuis la fin des années 1960. Les mutations économiques et sociétales («société à choix multiples») ont offert aux successeurs potentiels issus de la famille des opportunités croissantes de créer une entreprise ou de faire carrière en dehors de celle-ci. La tendance à la hausse dans le temps de la part des cessions d'entreprises extrafamiliales s'inscrit aussi dans cette logique (cf. chapitre «Qui reprend le flambeau? Souhaits et réalité»). Le choix d'une solution de succession extrafamiliale repose souvent sur le manque d'intérêt des enfants – ce qui est peu surprenant dans le contexte de la société à choix multiple évoquée.<sup>17</sup>

### Le paysage des PME suisses restera encore longtemps dominé par les entreprises familiales

Bien que ces mutations économiques et sociétales puissent certes se traduire par un nouveau (et lent) recul du taux d'entreprises familiales dans les années à venir, ces dernières continueront de dominer le paysage des PME en Suisse. Car le modèle commercial de l'entreprise familiale – focalisation sur le long terme, orientation marquée sur la qualité, culture d'entreprise respectueuse des collaborateurs et importance d'une gérance durable – n'a fondamentalement pas perdu de son attrait depuis la dernière enquête. Par ailleurs, les membres de la famille – entre lesquels la confiance est de mise puisqu'ils se connaissent depuis longtemps – demeurent des partenaires commerciaux de prédilection lors de la création d'une société.

<sup>15</sup> Cf. Credit Suisse (2016): «Manuel des branches 2016 – Répercussions du choc du franc».

<sup>16</sup> Cf. Frey, Halter, Zellweger (2004): «Bedeutung und Struktur von Familienunternehmen in der Schweiz.»

<sup>17</sup> Cf. Credit Suisse (2013): «Facteurs de succès pour PME suisses – La succession d'entreprise dans la pratique»; ainsi que Zellweger, Sieger & Englisch (2015): «Coming Home or Breaking Free? A Closer Look at the Succession Intentions of Next Generation Family Business Members». Ernst & Young.

## Entreprises familiales – Structures de gouvernance au sein des PME

### Omniprésence des familles au sein des PME

Comme nous l'avons montré dans le précédent chapitre, les PME sont majoritairement des entreprises familiales. La famille y exerce en conséquence une influence considérable. Cela se manifeste en particulier au niveau des parts dans l'entreprise, qui sont intégralement en mains familiales dans près de trois quarts des PME. En revanche, la direction ne se compose exclusivement de membres de la famille que dans 55% des cas. La part de membres de la famille siégeant au conseil d'administration est légèrement plus faible. Les conseils d'administration sont intégralement constitués de membres de la famille dans 48% des cas. Par conséquent, les familles contrôlent l'entreprise surtout via leur participation à la propriété, tandis que la part de personnes extérieures actives au sein de la direction et du conseil d'administration est relativement élevée.

### Propriété, direction et conseil d'administration imbriqués

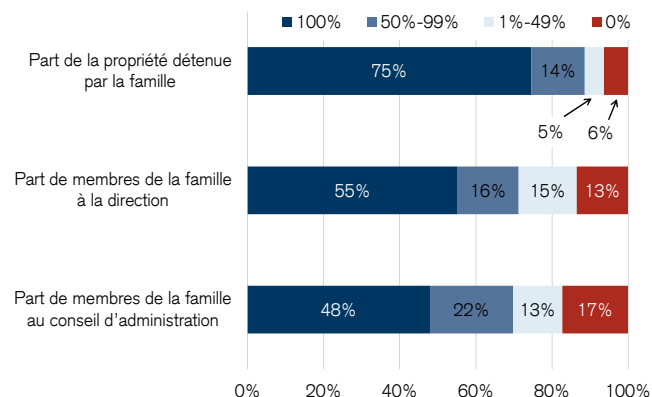
Les frontières entre propriété, direction et conseil d'administration sont floues au sein des PME. 80% en moyenne des membres du cercle des propriétaires exercent ainsi aussi une fonction à la direction. Les membres de la direction détiennent quant à eux en moyenne 77% des parts de l'entreprise. De même, le conseil d'administration ne se limite pas seulement à son rôle d'organe de contrôle: en moyenne 65% de ses membres sont simultanément actifs au sein de l'entreprise. Globalement, il n'existe ainsi pas de séparation claire entre propriété, direction et conseil d'administration, les mêmes personnes exerçant fréquemment plusieurs fonctions.

### Les liens entre conjoints et parents/enfants dominant

Des liens de parenté similaires se retrouvent généralement au sein de la direction et du cercle des propriétaires, avec une proportion relativement plus importante pour ce dernier. Les liens entre conjoints et parents/enfants dominant cependant dans les deux fonctions. Le cercle des propriétaires englobe ainsi des parents avec leurs enfants et des conjoints dans respectivement 43% et 42% des PME. Les conjoints sont en revanche davantage présents au sein de la direction. Des frères et sœurs sont représentés dans le cercle des propriétaires et à la direction dans respectivement 30% et 23% des PME. Des membres de la famille élargie tels que les oncles, tantes, cousins et cousines sont assez rarement impliqués.

**Fig. 14: Influence de la famille dans les PME**

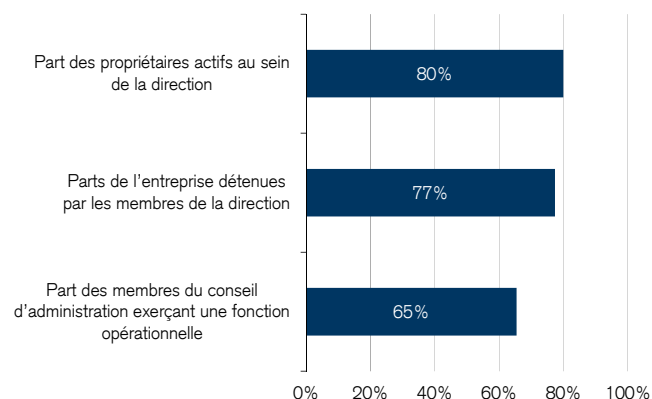
Répartition de la part familiale; 100% = intégralement en mains familiales/tous les membres sont issus de la famille; 0% = absence de participation familiale/aucun membre de la famille



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Fig. 15: Imbrication entre propriété, direction et conseil d'administration**

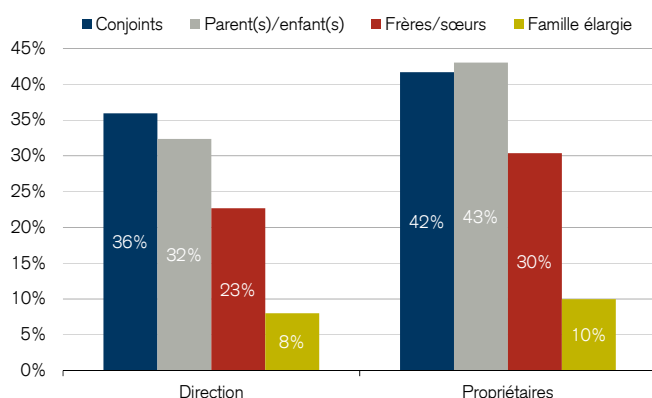
Parts moyennes



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Fig. 16: Liens de parenté entre les propriétaires et au sein de la direction**

Part de réponses; plusieurs réponses possibles



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse



## Entreprises familiales – Structures de gouvernance au sein des PME

### Le gérant est généralement issu de la famille propriétaire

Les familles sont bien représentées non seulement au sein de la direction des PME, mais le poste de gérant y est aussi assumé par un membre de la famille propriétaire dans la plupart d'entre elles. 65% des PME ont ainsi indiqué que leur gérant était issu de la famille propriétaire. Il est en outre frappant de constater que le gérant est simultanément président du conseil d'administration dans 64% des PME. Ce résultat souligne également que les rôles au sein du conseil d'administration et de la gestion opérationnelle sont rarement séparés clairement, bien qu'une telle séparation soit recommandée pour une gouvernance efficace et un exercice indépendant des fonctions.

### Faible écart entre les différentes fonctions s'agissant de la part des femmes

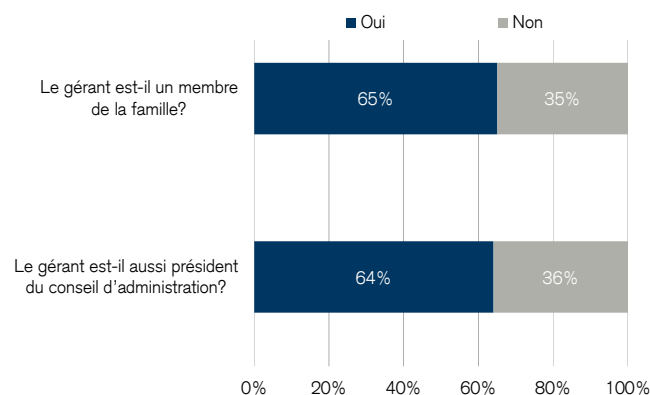
La part moyenne de femmes au sein du cercle des propriétaires et de la direction s'établit à 23%, contre 22% au conseil d'administration où elles sont un peu moins représentées. L'écart entre les trois fonctions concernant la part des femmes est donc minime. La part de gérantes est en revanche relativement réduite chez les PME interrogées, puisqu'elle n'atteint que 10%. Comme nous l'avons montré au chapitre «Succession d'entreprise et baby-boomers», cette proportion augmente lentement mais constamment.

### Meilleures chances d'exercer une fonction de direction pour les femmes issues de la famille

La direction comporte en moyenne 77% d'hommes et 23% de femmes. Un examen de la composition de cette part de 23% révèle que la grande majorité des femmes exerçant des fonctions de direction sont issues de la famille propriétaire, seules 20% ne l'étant pas. Les femmes faisant partie de la famille propriétaire semblent ainsi avoir nettement plus de chances d'occuper un poste de direction que celles qui n'en sont pas issues. Simultanément, ce résultat implique que les femmes actives non issues de la famille rencontrent davantage d'obstacles pour accéder à des fonctions dirigeantes.

**Fig. 17: Gérants au sein des PME**

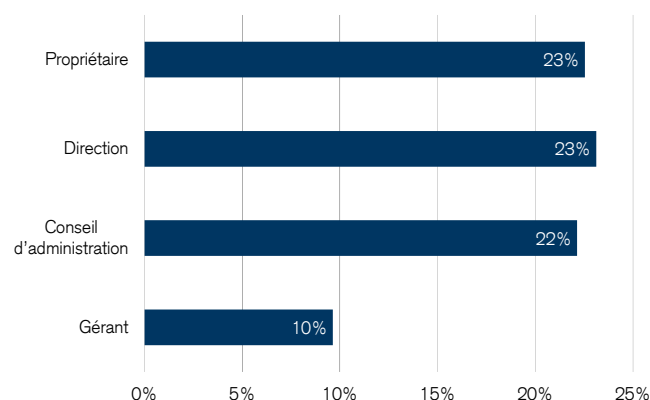
Part de réponses positives/négatives



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Fig. 18: Part des femmes à différentes fonctions dans les PME**

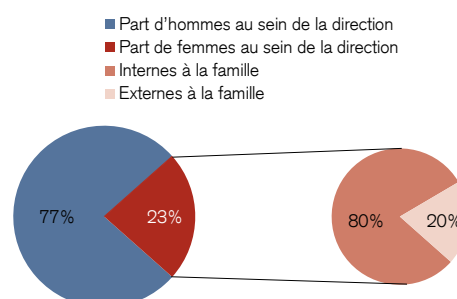
Part moyenne de femmes exerçant les différentes fonctions



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Fig. 19: Part de femmes au sein de la direction des PME**

Part en %, plusieurs réponses possibles



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

## Formes de succession – Aperçu

# Qui reprend le flambeau? Souhaits et réalité

**Le règlement de succession intrafamilial n'est qu'une possibilité parmi d'autres. Plus de la moitié des sociétés sont cédées à des repreneurs extérieurs à la famille et un tiers passent le flambeau à des personnes n'appartenant ni à la famille ni à l'entreprise.**

## À qui les entrepreneurs cèdent-ils leur PME?

La question relative au repreneur de l'entreprise est à l'origine de tout règlement de succession. Une distinction est généralement établie entre la succession intrafamiliale (family buyout ou FBO), la transmission à des collaborateurs (dirigeants) (management buy-out ou MBO) ou à des personnes externes (management buy-in ou MBI) ainsi que la vente à une autre entreprise ou une société de private equity. À l'instar de 2013, notre enquête de cette année montre la fréquence du recours à ces formes de succession dans la pratique. Nous considérons pour ce faire tant l'intention de transmission, c'est-à-dire les projets de l'actuel gérant, que la fréquence effective des différentes formes de succession, en nous concentrant aussi bien sur la transmission de la direction que sur le transfert de propriété.

## Les projets de succession intra- et extrafamiliaux sont à peu près aussi fréquents

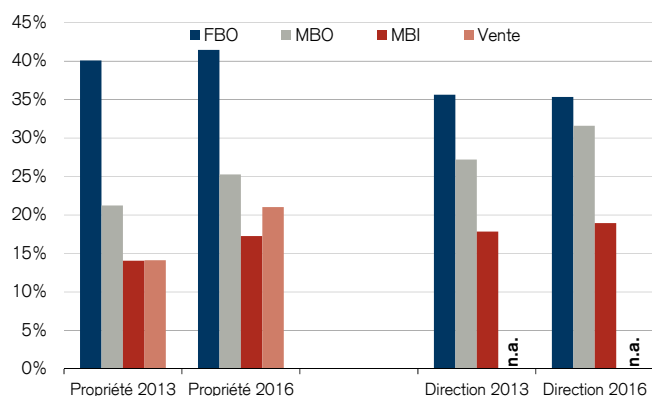
Une majorité relative des entrepreneurs (41%) entendent ou souhaitent céder la **propriété** de leur PME à des membres de leur famille, tandis que 25% envisagent un management buy-out, 17% un management buy-in et 21% une vente à une autre entreprise (cf. fig. 20, gauche). L'addition de ces parts est supérieure à 100% puisque certains participants à l'enquête aspirent à un mix de ces formes de transmission ou envisagent plusieurs options. Ils sont par exemple près de 8% à souhaiter transférer la propriété tant à des membres de la famille qu'à des personnes extérieures. Au total, 33% visent exclusivement une succession intrafamiliale et 34% une solution extrafamiliale uniquement.

## Les solutions de succession extrafamiliale ont quelque peu gagné en importance

Par rapport à notre enquête de 2013, toutes les formes de succession ont été citées plus fréquemment (cf. fig. 20, gauche), ce qui s'explique surtout par le nombre accru de réponses multiples. Globalement, les projets de succession extrafamiliale ont modestement gagné en importance. Les projets de transmission intrafamiliale pure ont très légèrement diminué (-0,4 point de pourcentage), tandis que ceux visant exclusivement un repreneur externe ont quelque peu augmenté (+1,1 point de pourcentage). Les projets de succession mixtes (intra- et extrafamiliaux) ont progressé de 1,7 point de pourcentage. 42% des PME interrogées envisagent ainsi des solutions extrafamiliales – contre 39% en 2013. Cette (légère) hausse du taux de transmission extrafamiliale semble étroitement liée au recul du taux d'entreprises familiales et aux causes de celui-ci (cf. chapitre «Recul de la part d'entreprises familiales»).

**Fig. 20: Projets de transmission, propriété et direction**

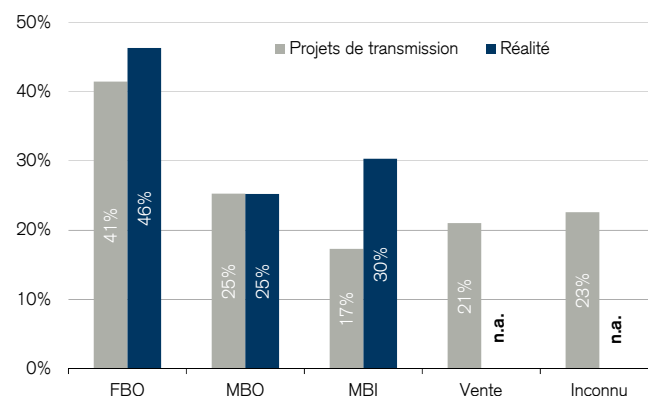
Part de réponses; la somme des formes de succession peut être supérieure à 100% en raison des réponses multiples



Source: Enquêtes sur la succession d'entreprise 2013 et 2016

**Fig. 21: Comparaison entre succession prévue et réalisée**

Part de réponses; la somme des formes de succession peut être supérieure à 100% en raison des réponses multiples



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

### La propriété est davantage transmise au sein de la famille que la direction

Nous constatons une évolution similaire s'agissant de la transmission de la **direction** de l'entreprise (cf. fig. 20, droite): les solutions purement intrafamiliales perdent très légèrement en importance (de 30% à 29%), tandis que les règlements exclusivement externes (à savoir MBO, MBI et vente) sont un peu plus fréquemment envisagés qu'en 2013 (38% contre 35%).<sup>18</sup> Le fait que les PME souhaitent davantage conserver la propriété que la direction au sein de la famille n'a en revanche pas changé par rapport à 2013. Inversement, les collaborateurs (dirigeants) sont censés plus fréquemment reprendre la direction que la propriété (cf. fig. 20, comparaison gauche/droite).

### Propriété et direction doivent souvent être transmises à la même personne

Malgré ces différences, la propriété et la direction doivent souvent être transmises à la même personne ou au même groupe de personnes, du moins dans le cas d'un FBO ou d'un MBO. Lorsqu'un transfert de propriété intrafamilial est prévu, la direction doit également – là où la décision a déjà été prise – être transmise à un membre de la famille dans 89% des cas. Si, en pareil cas, aucun membre de la famille n'est envisagé pour la direction, les PME privilégient fréquemment les collaborateurs en tant que successeurs externes potentiels. Si la propriété doit être cédée à des collaborateurs, il est alors aussi envisagé que ceux-ci reprennent la direction dans 93% des cas. Si l'entreprise doit être vendue à des personnes externes ou à d'autres sociétés, il est en revanche prévu dans plus de la moitié des cas que des collaborateurs ou des membres de la famille prennent part à la direction.

### Plus de 50% des entreprises sont reprises par des successeurs extérieurs à la famille

Ces résultats ne reflètent pas les **règlements de succession effectivement réalisés**, mais les souhaits et projets des gérants actuels. La mise en œuvre concrète des règlements de succession s'en écarte toutefois souvent. 46% des reprises effectivement réalisées au cours des vingt dernières années ont eu lieu à l'intérieur de la famille (FBO), 25% dans le cadre de MBO (collaborateurs) et 30% lors de MBI (repreneurs extérieurs à la famille et à l'entreprise). Lors des transmissions intrafamiliales, les enfants ont presque toujours pris le relais. Dans 50% des MBI, la génération cédante entretenait préalablement des rapports amicaux ou commerciaux avec les acheteurs, mais pas dans l'autre moitié des cas. Il s'agit ici de MBI dits «classiques», où le repreneur et le cédant se trouvent par l'entremise d'annonces ou d'intermédiaires.

### Le MBI est une solution plus fréquente que prévu dans la réalité

La figure 21 présente les projets de transmission actuels par rapport aux règlements effectivement réalisés. La comparaison n'est qu'approximative puisque, lors de la phase de planification, les options «inconnu» et «vente» (à une autre *entreprise*) sont aussi possibles, mais ne sont pas disponibles pour les cas de succession effectivement réalisés.<sup>19</sup> La figure 21 indique toutefois clairement que le MBI intervient plus souvent que prévu dans la réalité – un aspect que nous avons déjà constaté en 2013. Parmi les entrepreneurs qui n'ont longtemps pas d'idées concrètes sur leur futur repreneur, un nombre supérieur à la moyenne devrait finalement se tourner vers une personne externe faute d'alternatives.

#### Souhaits et réalité: enseignements et recommandations pratiques

- Envisagez toujours différents scénarios d'action. Il n'y a aucune garantie que le candidat à la succession prévu reprendra effectivement l'entreprise.
- Les différentes formes de succession (FBO, MBO, MBI ou vente à une autre entreprise) impliquent des processus divergents (en termes de durée, de parties prenantes et de prix d'achat). Tenez compte de ces aspects dans votre planification successorale.
- Lors de l'évaluation des candidats à la succession (surtout dans le cas de FBO/MBO), il est nécessaire de faire preuve d'ouverture d'esprit et d'honnêteté, dans l'intérêt de l'entreprise. Les capacités et la volonté des candidats doivent impérativement être passées à la loupe – même si, dans le cas d'un repreneur interne à la famille, l'on hésite à le faire eu égard aux relations familiales.
- Discutez avec les parties prenantes de la mesure dans laquelle le transfert de propriété et la transmission de la direction doivent être liés.

<sup>18</sup> Les écarts entre les enquêtes de 2013 et de 2016 sont minimes aussi bien sur le front de la transmission de la direction que sur celui du transfert de propriété. Nous ne pouvons par conséquent pas exclure que les changements soient en partie imputables aux différences dans la constitution de l'échantillon.

<sup>19</sup> Pour qu'une comparaison directe des pourcentages soit probante, il faut exclure les parts des options «inconnu» et «vente» du calcul, de façon à ce que l'addition des options FBO, MBO et MBI atteigne 100% pour la question relative aux projets de transmission. Sur la base de ce calcul, la part de FBO s'établit à 49%, celle de MBO à 30% et celle de MBI à 21%. Les parts de FBO et de MBO seraient ainsi plus faibles dans la réalité que dans les projets de succession et la part de MBI resterait plus élevée.

## Formes de succession – Influence familiale

# L'influence familiale détermine la forme de succession

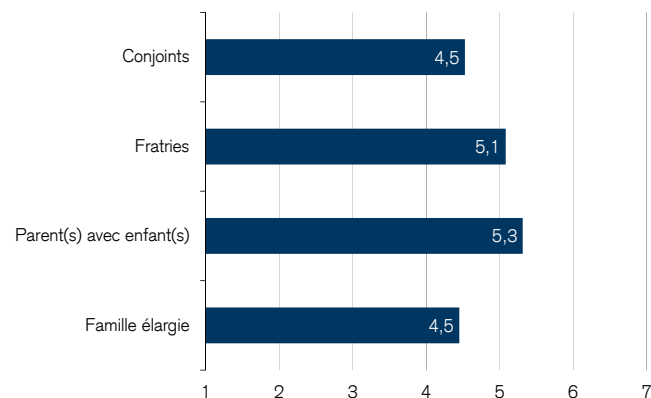
L'influence de la famille se répercute largement sur le choix de la forme de succession. Dans ce cadre, les liens de parenté entre les propriétaires jouent également un rôle majeur.

**Les liens de parenté rejailissent sur le vœu de conserver l'entreprise au sein de la famille**

Parallèlement au rôle majeur des familles dans les PME, le règlement de succession constitue pour la majorité des entreprises un aspect prépondérant et une étape importante également dans le cadre du changement de génération au sein de la famille. Dans le précédent chapitre, nous avons montré laquelle des quatre formes de succession (FBO, MBO, MBI et vente à une autre entreprise) les PME souhaitent globalement adopter et laquelle intervient dans la réalité. Nous examinons ci-après la thèse selon laquelle les PME optent pour différentes formes de succession selon l'influence de la famille. Ici se pose également la question de savoir si et dans quelle mesure les différents liens de parenté entre les propriétaires ont une incidence sur le choix de la forme de succession. Selon notre enquête, les divers liens de parenté jouent effectivement un rôle majeur lors du règlement de succession. Ainsi, la volonté de conserver l'entreprise dans la famille est-elle la plus marquée lorsque des parents et leurs enfants figurent parmi les propriétaires (cf. fig. 22). La présence de fratries parmi les propriétaires renforce également le dessein d'assurer le futur contrôle de la famille.

**Fig. 22: Incidence des liens de parenté sur la volonté de conserver l'entreprise au sein de la famille**

Moyenne des réponses par liens de parenté existants (entre les propriétaires) sur une échelle de 1 à 7; 1 = très faible volonté, 7 = très forte volonté; échantillon composé uniquement d'entreprises familiales



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**La volonté de garder l'entreprise en mains familiales est relativement moindre chez les conjoints**

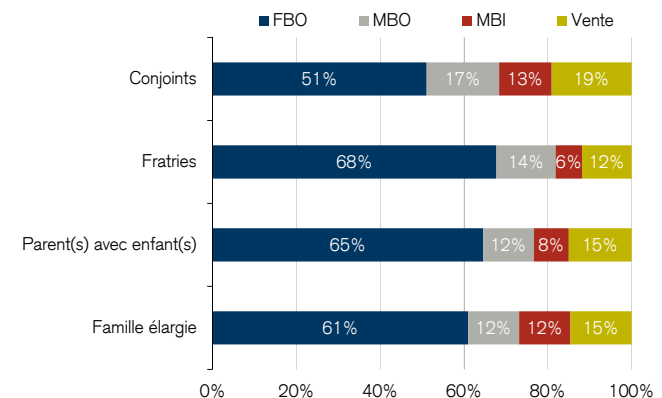
Il est intéressant de noter que la volonté de conserver l'entreprise au sein de la famille est nettement moins importante chez les conjoints faisant partie du cercle de propriétaires que chez les frères et sœurs ou lorsque des parents et leurs enfants (à savoir la jeune et l'ancienne génération) sont impliqués dans l'entreprise. L'existence de descendants participant déjà à la propriété semble ainsi être un facteur important pour la succession d'entreprise. Cela indique aussi que la jeune génération montre une certaine disposition à conserver l'entreprise dans la famille. À l'inverse, une participation de membres de la famille élargie à l'entreprise se traduit par une volonté relativement faible de garder la propriété de l'entreprise dans la famille à long terme.

**En comparaison, les conjoints vendent fréquemment l'entreprise à des tiers**

L'examen des formes de succession privilégiées révèle un schéma similaire (cf. fig. 23). Parmi les entreprises dont le cercle de propriétaires regroupe exclusivement des conjoints (mais pas d'autres liens de parenté), seules 51% envisagent ainsi un FBO, c'est-à-dire une transmission à

**Fig. 23: Incidence des liens de parenté entre les propriétaires sur le choix de la forme de succession**

Fréquence des formes de succession envisagées (pour la propriété) en fonction des liens de parenté existants; échantillon composé uniquement d'entreprises familiales



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

d'autres membres de la famille. Cette part est nettement plus élevée lorsque l'entreprise est détenue par des fratries (68%) et des parents avec enfants (65%). Indépendamment des liens de parenté, les entreprises familiales interrogées privilégient le FBO comme solution de succession prévue dans la plupart des cas. Outre le FBO, de nombreux propriétaires envisagent également de vendre à une autre entreprise, la part de cette option étant la plus élevée (19%) dans le cas de conjoints propriétaires.

**Le MBO particulièrement prisé par les entreprises non familiales**

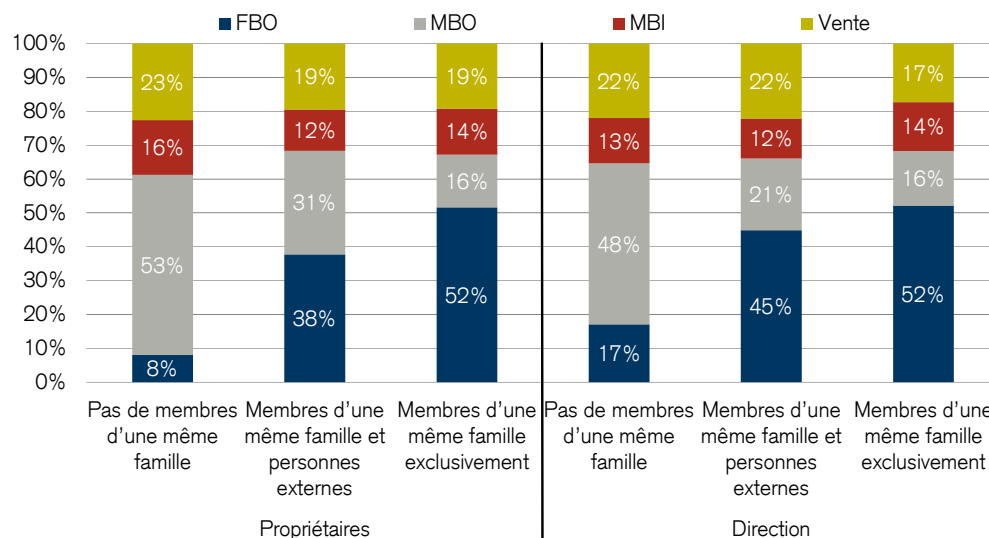
Si l'on élargit l'examen aux entreprises non familiales, l'influence de la famille lors du transfert de propriété devient particulièrement évidente. 53% des PME ne comptant pas de membres d'une même famille parmi leurs propriétaires envisagent un MBO pour le futur transfert de propriété (cf. fig. 24, gauche). Cette part n'atteint que 31% lorsque le cercle des propriétaires se compose en partie de membres d'une famille et 16% lorsqu'il en est intégralement constitué. Inversement, 52% des entreprises entièrement en mains familiales privilégient le FBO. Avec une influence familiale croissante au sein du cercle des propriétaires, ces derniers tendent par conséquent à opter davantage pour un FBO qu'un MBO. Fait remarquable, la proportion des PME qui envisagent une vente à une autre entreprise ou un MBI n'évolue que peu avec l'augmentation de l'influence familiale. Avec une part de 12% à 16%, le MBI revêt l'importance la plus faible.

**L'influence de la famille au sein de la direction se répercute également sur le règlement de succession**

Il en va de même pour l'influence de la famille au sein de la direction: si celle-ci se compose exclusivement de membres d'une même famille, les propriétaires privilégient majoritairement le FBO comme solution de succession prévue (cf. fig. 24, droite). Les PME dont la direction comprend entièrement des membres extérieurs à la famille envisagent en revanche le plus fréquemment un MBO.

**Fig. 24: Incidence de l'influence familiale sur le choix de la forme de succession**

Forme de succession (pour la propriété) en fonction de la part de membres d'une même famille parmi les propriétaires/à la direction



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Formes de succession et influence familiale: enseignements et recommandations pratiques**

- Lors de la succession d'entreprise, les repreneurs doivent être préparés à leurs tâches. Ainsi, le transfert des tâches et des responsabilités doit être soigneusement planifié. Vous devriez par conséquent ménager suffisamment de temps pour la transmission.
- Veillez à ce que toutes les parties prenantes soient intégrées dans le processus. Cette démarche est particulièrement importante si vous envisagez un FBO. Rappelez-vous à cet égard que les différents membres de la famille ont des rôles et des intérêts spécifiques et que vous devriez en tenir compte.
- De nombreuses entreprises familiales souhaiteraient transmettre la société à la génération suivante. Il faut cependant s'assurer que les descendants disposés à reprendre l'entreprise possèdent également les capacités requises pour la diriger avec succès.
- Ayez toujours un «plan B». Il n'existe aucune garantie que l'option privilégiée fonctionnera dans les faits.

## Principes de répartition

# Propriété et direction: quelle répartition?

La majorité des PME envisage de transférer la propriété à parts égales à l'ensemble des descendants. S'agissant de la transmission de la direction, elles miseraient en revanche sur ceux d'entre eux les plus qualifiés.

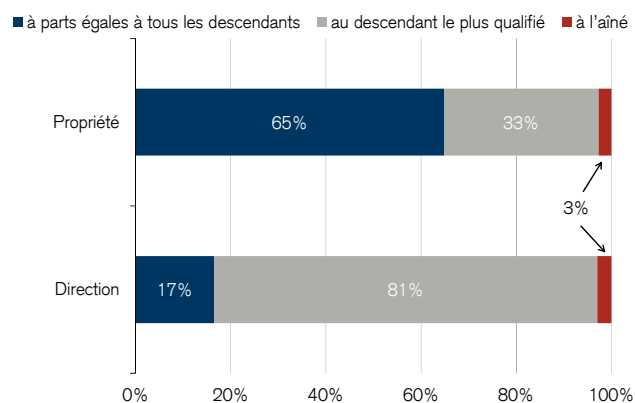
## Principes différents pour le transfert de propriété et la transmission de la direction

Dans le cadre de la succession intrafamiliale, la question se pose régulièrement de savoir à quel(s) descendant(s) doivent être cédées la direction et la propriété. Lors de cette décision, différents principes de répartition peuvent être déterminants (cf. exemple dans l'encadré). Si l'égalité de traitement prévaut, une transmission de l'entreprise à parts égales, et donc une répartition équitable entre tous les descendants, est probable. Outre ce «principe d'égalité», les propriétaires peuvent toutefois également se fonder sur le «principe du mérite» et céder l'entreprise aux candidats les plus qualifiés. Enfin, la transmission à l'aîné des enfants peut aussi être une solution envisageable («principe de la primogéniture», cf. encadré en page 24). D'après notre enquête, les principes de répartition déterminants diffèrent selon qu'il s'agit de céder la propriété ou la direction. 81% des PME interrogées transmettraient ainsi la direction au descendant le plus qualifié, alors que le principe d'égalité domine clairement pour le transfert de propriété (65%) (cf. fig. 25).<sup>20</sup> Pour les propriétaires de PME, il est par conséquent particulièrement important que la direction opérationnelle soit cédée au descendant le plus qualifié selon le principe du mérite. Les compétences entrepreneuriales des descendants jouent en revanche un rôle secondaire s'agissant du transfert de propriété.

**Exemple:** la famille Gasser possède une entreprise de chimie, au sein de laquelle travaillent les trois enfants. Nadine est gérante, Martin travaille dans la recherche et Lisa au service marketing. Madame Gasser mère souhaite céder l'entreprise familiale en majorité à Nadine. Mais comment réagissent Martin et Lisa au fait d'être lésés financièrement? Y a-t-il des conflits au sein de la famille ou l'entreprise? Quel règlement de succession est équitable – une répartition de la propriété selon le principe d'égalité ou selon celui du mérite?

**Fig. 25: Comment les PME répartiraient-elles la propriété et la direction entre les descendants?**

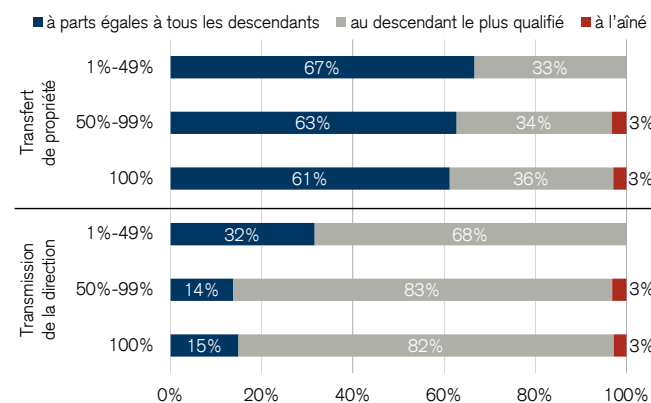
Répartition des réponses



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Fig. 26: Lien entre participation familiale à la propriété et principe de répartition privilégié**

Répartition des réponses selon la part de la famille dans la propriété de l'entreprise; échantillon composé uniquement d'entreprises familiales



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

<sup>20</sup> Remarque: il s'agit ici d'une question purement théorique posée aux gérants de PME, où le FBO est fixé comme forme de succession. Formulation concrète de la question: «Supposons que vous cédiez votre entreprise à vos descendants, comment répartiriez-vous la direction et la propriété?».

## Le principe d'égalité perd légèrement en importance avec l'augmentation de l'influence familiale

Il est intéressant de noter que plus la part familiale dans la propriété est élevée, plus la tendance au principe du mérite est marquée: 82% des PME intégralement en mains familiales le privilégient ainsi lors de la transmission de la direction (cf. fig. 26). Dans les entreprises détenues à moins de 50% par la famille, cette part est sensiblement plus faible (68%). 32% de ces PME suivent le principe d'égalité – c'est-à-dire relativement souvent par rapport à celles dont la part familiale dans la propriété excède 50%. S'agissant du transfert de propriété également, le principe du mérite gagne légèrement en importance avec l'augmentation de l'influence familiale. Il est possible que la famille soit exposée à un risque particulièrement élevé du fait de la concentration du patrimoine familial au sein de l'entreprise, dont elle souhaite se prémunir en optant pour le descendant le plus qualifié – notamment à la direction.

### Principes de répartition

**Principe d'égalité:** transmission de l'entreprise à parts égales à tous les descendants

**Principe du mérite:** transmission de l'entreprise au descendant le plus qualifié

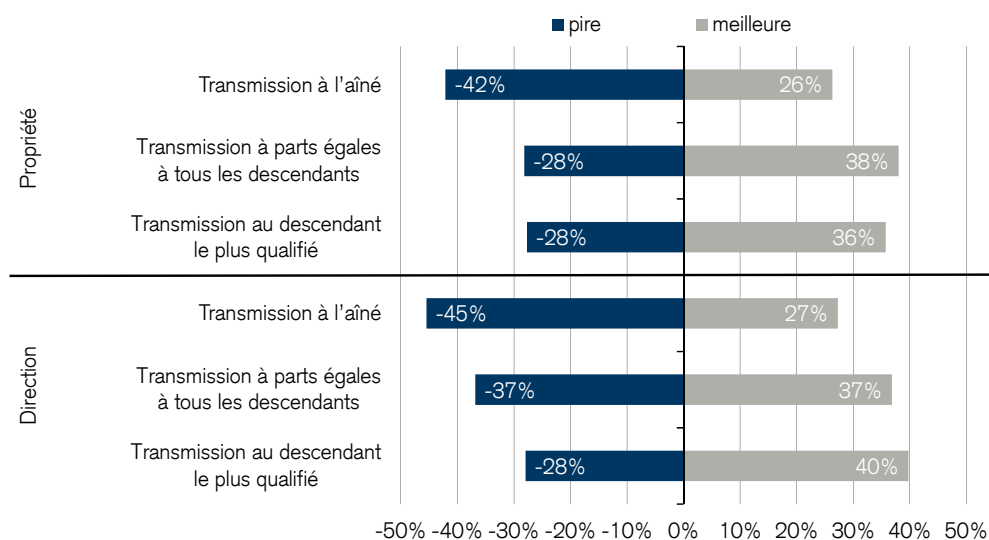
**Principe de la primogéniture:** transmission de l'entreprise à l'aîné des enfants

## Impact positif du principe du mérite sur la performance

Le choix des principes de répartition influe en définitive sur la performance de l'entreprise. Selon notre enquête, l'évolution de la performance<sup>21</sup> depuis le moment de la reprise se révèle positive surtout pour les entreprises dans lesquelles les prédécesseurs jugeaient le principe du mérite comme particulièrement important pour le choix des successeurs à la direction (cf. fig. 27, bas). 40% des PME qui ont appliqué ce principe évaluent ainsi leur situation économique comme meilleure qu'au moment de la cession, contre 28% seulement qui l'estiment pire. La performance s'est en revanche détériorée dans 37% des entreprises ayant transmis la direction à parts égales aux descendants. 45% des PME qui ont privilégié le principe de la primogéniture (cession à l'aîné) ont vu leur situation économique se dégrader depuis la transmission.

**Fig. 27: Évolution de la performance et principes de répartition**

Évaluation de la situation économique de l'entreprise aujourd'hui par rapport au moment de la transmission; échantillon composé uniquement de PME qui ont opéré une transmission au cours des vingt dernières années



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

## Les principes de répartition jouent un rôle moindre dans le transfert de propriété

Bien que concernant le transfert de la propriété la transmission à l'aîné se soit aussi le plus souvent traduite par une détérioration de la performance, l'écart entre le principe d'égalité et celui du mérite est ici très peu marqué: 38% des PME qui ont appliqué le principe d'égalité évaluent ainsi leur situation économique comme meilleure, contre 36% pour celles qui ont opté pour le principe du mérite. Contrairement à la transmission de la direction, le principe de répartition utilisé pour le transfert de propriété semble donc jouer un rôle mineur en termes de performance.

<sup>21</sup> L'évolution de la performance repose sur des auto-évaluations subjectives des PME.



**Principes de répartition: enseignements et recommandations pratiques**

- Un règlement de succession réussi sert aussi bien les intérêts de la famille que ceux de l'entreprise. Un règlement équitable en fait partie.
- Les membres de la famille ont souvent des conceptions différentes de ce qui est équitable ou non. Certains estiment qu'une répartition selon le principe du mérite est équitable, d'autres privilégient le principe d'égalité à cet égard. Au vu des besoins individuels présents au sein d'une famille, il n'existe aucune règle juste ou fautive s'agissant de la répartition.
- Si l'un des membres de la famille estime avoir été traité inéquitablement, cela a des conséquences sur la famille et l'entreprise. Les conflits familiaux pèsent sur la performance de tout un chacun et, en définitive, de l'entreprise.
- Réfléchissez au règlement de succession que vous estimez juste s'agissant de la direction et de la propriété et discutez-en avec les parties prenantes. Ce processus permet d'éviter les malentendus et les fausses attentes.

## Instruments de gouvernance

# Les instruments de gouvernance essentiels pour la succession

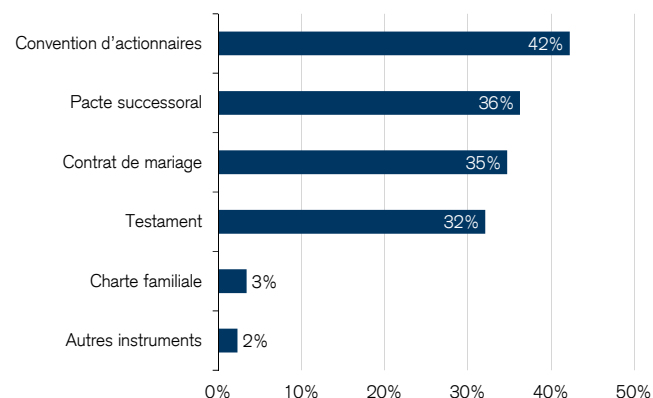
Les propriétaires de PME qui envisagent un FBO disposent de relativement plus de règlements et d'instruments de gouvernance. Le principe de répartition choisi influe également sur le nombre d'instruments de gouvernance.

### Les conventions d'actionnaires sont répandues parmi les PME

Dans le cas d'une succession, les structures et les décisionnaires de l'entreprise changent. C'est pourquoi il est primordial de disposer d'instruments assurant une transmission sans friction de l'entreprise. Les propriétaires d'une entreprise et tout particulièrement les membres d'une famille ont le choix entre une multitude d'instruments de gouvernance, qui vont des conventions d'actionnaires au testament et leur permettent de régler leurs relations les uns avec les autres ainsi que de prendre des mesures en matière de succession (cf. encadré en page 27). Selon notre enquête, de tels instruments sont intensivement utilisés par les propriétaires de PME. Une proportion significative (42%) des PME recourent à des conventions d'actionnaires afin de régler contractuellement les relations entre les actionnaires (cf. fig. 28). Les dispositifs liés à la famille comme les pactes successoraux et les contrats de mariage sont aussi fréquemment utilisés par les PME interrogées (36% et 35% respectivement). Alors que 32% des gérants d'entreprises ayant participé à l'enquête ont rédigé un testament, les chartes familiales restent très rares (3%). Cela peut s'expliquer par le fait que ces outils sont encore peu connus des PME ou que les liens de parenté demeurent gérables. Seuls 32% des PME ne disposent d'aucun instrument de gouvernance. En d'autres termes, deux tiers d'entre elles recourent à au moins un instrument.

**Fig. 28: Fréquence du recours à des instruments de gouvernance dans les PME**

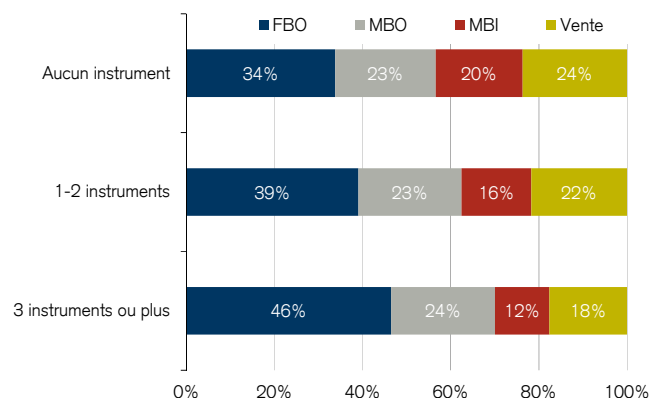
Part de PME disposant des instruments cités



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

**Fig. 29: Lien entre le nombre d'instruments de gouvernance et la forme de succession planifiée**

Répartition des réponses selon le nombre d'instruments et la forme de succession (pour la propriété)



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

### Les FBO nécessitent un plus grand nombre d'instruments de gouvernance

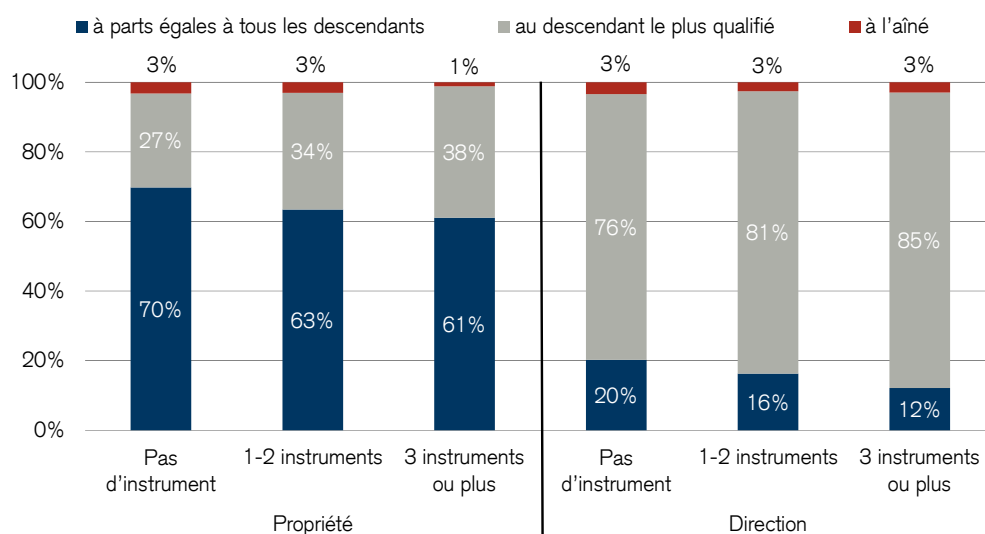
Les instruments de gouvernance peuvent entre autres servir à tracer les grandes lignes du règlement de succession ultérieur. On peut par conséquent supposer que le degré de réglementation entre les propriétaires est lié à certaines formes de succession. Dans les faits, les PME qui utilisent un nombre plus important d'instruments de gouvernance tendent davantage à privilégier le FBO. Les entreprises qui renoncent à utiliser ces instruments ne sont ainsi que 34% à envisager un FBO (cf. fig. 29), contre 46% pour celles qui recourent à au moins trois outils différents. À l'inverse, un degré élevé de réglementation est assez rarement associé à des MBI ou à la vente à une autre entreprise. Les entreprises familiales semblent donc recourir aux instruments de gouvernance afin d'assurer le futur maintien du contrôle de la famille sur l'entreprise et donc d'éviter la vente à un repreneur externe.

## Les instruments de gouvernance permettent d'assurer la transmission au descendant le plus qualifié

Le choix du principe de répartition dans le cadre du règlement de succession est également lié à la mise en œuvre d'instruments de gouvernance. Selon notre enquête, les PME qui envisagent de transférer la propriété et la direction au descendant le plus qualifié utilisent un plus grand nombre de ces outils (cf. fig. 30). De même, le principe du mérite est plus fréquemment appliqué dans les PME qui ne disposent d'aucun instrument de gouvernance. Cela suggère que les PME assurent fréquemment la position particulière du descendant le plus qualifié – et donc la dérogation au principe d'égalité – par un recours accru à des instruments de gouvernance, ce qui s'explique certainement aussi par le fait que le droit successoral prévoit généralement la transmission de l'entreprise à parts égales à tous les héritiers.

**Fig. 30: Lien entre le nombre d'instruments de gouvernance utilisés et le principe de répartition envisagé dans le cadre de la succession**

Fréquence des principes de répartition prévus en fonction du nombre d'instruments; gauche: transfert de propriété, droite: transmission de la direction



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

### Instruments de gouvernance – explication succincte:

- **Convention d'actionnaires:** contrat conclu entre deux ou plusieurs propriétaires (ou actionnaires) d'une société anonyme (SA), qui régit les relations entre ceux-ci et l'exercice de leur droit de vote lors de l'assemblée générale.
- **Contrat de mariage:** permet aux conjoints de déterminer les modalités de partage de l'entreprise, de ses revenus et/ou de sa plus-value en cas de décès et/ou de divorce.
- **Pacte successoral:** conclu entre tous les membres de la famille (conjoints et descendants) afin de régler de manière détaillée le devenir de l'entreprise en cas de décès de l'entrepreneur.
- **Testament:** contrairement au pacte successoral, le testament est un acte unilatéral du testateur, qui règle la succession de l'entreprise et patrimoniale en cas de décès.
- **Charte familiale:** permet aux membres de la famille de se mettre d'accord sur certains points (p. ex. objectifs communs, conditions de la collaboration au sein de l'entreprise et prise de décisions).

**Instruments de gouvernance: enseignements et recommandations pratiques**

- La transmission d'une entreprise modifie les structures entre les propriétaires. Veillez à mettre en place précocement des instruments de gouvernance afin d'éviter les possibles ambiguïtés ainsi que les conflits au moment de la cession.
- Une complexité accrue (nombreux membres de la famille, grande entreprise) ne va pas nécessairement de pair avec un règlement de succession compliqué. Si des instruments de gouvernance adéquats sont choisis, des structures très complexes peuvent également être transmises à la prochaine génération sans pour autant entraîner de conflits.
- L'important est d'avancer: pour définir un règlement durable, il est essentiel de faire intervenir toutes les parties prenantes dans l'élaboration des instruments de gouvernance.
- La concision est mère de la sagesse: il est préférable de définir un nombre restreint de règlements clairs et adaptés aux besoins, de sorte que chacun les connaisse et puisse s'y tenir.
- Plus l'on dévie du principe d'égalité lors de la prise en compte des descendants, plus le nombre d'instruments de gouvernance requis s'accroît.

## Gouvernance dans le cadre de la gestion de fortune

### L'entreprise en tant que partie intégrante de la prévoyance vieillesse

Pour la majorité des gérants de PME, ce n'est pas l'aspect financier qui constitue le principal motif à l'origine de l'activité d'entrepreneur, mais l'épanouissement personnel. Cela étant, la moitié des gérants interrogés estiment que l'entreprise fait partie intégrante de leur prévoyance vieillesse. Cette proportion s'accroît avec l'avancée en âge: 40% des 20-35 ans contre 54% des 50-65 ans partagent cette opinion. Cette tendance n'est guère surprenante: plus le moment de la retraite approche, plus la planification financière de cette phase de vie gagne en importance.

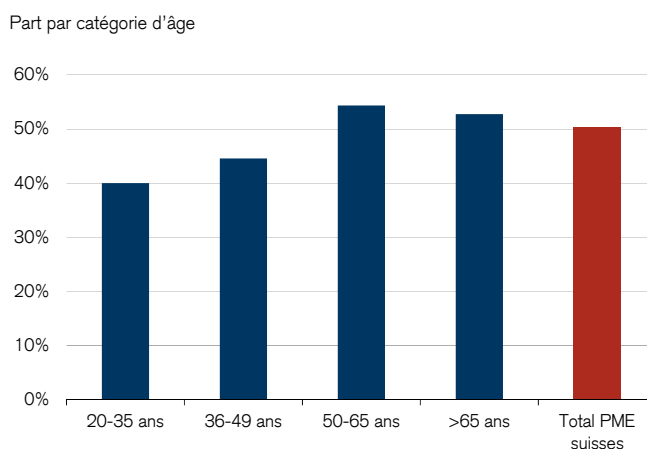
### De nombreux entrepreneurs gèrent leur fortune privée avec l'aide d'agents fiduciaires ou de leur banque

Plus de 50% des sondés toutes tailles d'entreprise confondues indiquent soutenir eux-mêmes les propriétaires dans la gestion de leur fortune privée ou l'opérer eux-mêmes. Plus de 50% déclarent s'adresser en sus à un agent fiduciaire ou à un conseiller fiscal. Plus la taille de la PME est importante, moins les gérants administrent eux-mêmes leur fortune privée et plus le recours aux services d'agents fiduciaires/conseillers fiscaux et de banques gagne en importance. Il est relativement rare que le CFO de l'entreprise ou d'autres membres de la famille s'occupent de la gestion de la fortune privée, le poids du soutien apporté par le CFO augmentant ici avec la taille de l'entreprise.

### Les membres de la famille et les amis obtiennent l'entreprise à un meilleur prix

Tout règlement de succession présuppose de fixer un prix pour l'entreprise à transmettre. Ce prix dépend fortement de la relation personnelle existant entre le cédant et le successeur. Notre enquête révèle que les membres de la famille et les amis ont la possibilité de reprendre l'entreprise à un prix particulièrement avantageux. Ces deux groupes bénéficient d'un rabais moyen de 41% sur le prix du marché. 18% des repreneurs faisant partie de la famille reçoivent même l'entreprise «gratuitement». Seul un tiers environ des repreneurs paie le prix du marché intégral ou un montant supérieur. Avec 22%, ce sont les partenaires commerciaux qui obtiennent le rabais le moins important.

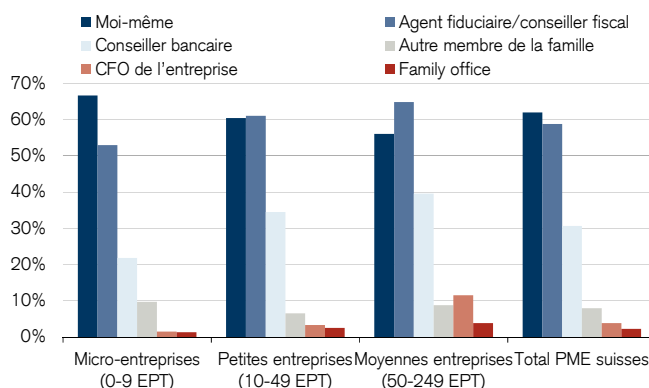
Fig. 31: Part de la prévoyance vieillesse



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

Fig. 32: Gestion de la fortune privée

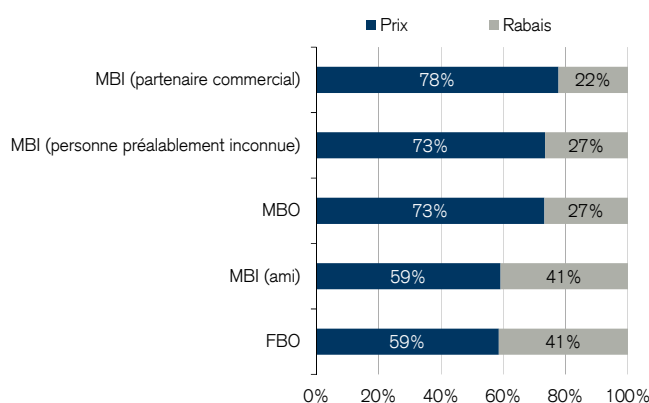
«Qui soutient les propriétaires dans la gestion de leur fortune privée?», part d'entrepreneurs par catégorie de taille d'entreprise



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

Fig. 33: Rabais par rapport à la valeur de marché

Part moyenne de la valeur de marché par type de transmission



Source: Enquête sur la succession d'entreprise 2016 du Credit Suisse

## Informations complémentaires

- [www.credit-suisse.com/succession](http://www.credit-suisse.com/succession)
- [www.cfb.unisg.ch/wb](http://www.cfb.unisg.ch/wb)
- [www.kmunext.ch](http://www.kmunext.ch)



### **Succession d'entreprise**

Un guide pratique

CREDIT SUISSE AG  
[www.credit-suisse.com/entreprises](http://www.credit-suisse.com/entreprises)



### **Étude 2013 «La succession d'entreprise dans la pratique»**

CREDIT SUISSE AG  
[www.credit-suisse.com/entreprises](http://www.credit-suisse.com/entreprises)

# Notifications

Les informations et opinions exprimées dans ce rapport (autres que les contributions apportées à des articles par des stratèges en investissement) sont celles du département Research de la Division Private Banking & Wealth Management du CS au moment de la rédaction; toute modification demeure réservée sans préavis. Les opinions exprimées en relation avec un titre spécifique dans ce rapport peuvent être différentes ou ne pas concorder avec les observations et les opinions du département Research de la Division Investment Banking du Credit Suisse en raison de différences dans les critères d'évaluation.

Les contributions apportées à des articles par des stratèges en investissement ne sont pas des rapports de recherche. Les stratèges en investissement ne dépendent pas du département Research du CS. Plusieurs politiques du CS ont été mises en œuvre pour garantir l'indépendance du département Research du CS, y compris des politiques relatives aux restrictions en matière de négoce des titres concernés avant la publication des rapports Research. Lesdites politiques ne s'appliquent pas aux stratèges en investissement.

Le CS décline toute responsabilité à l'égard de toute perte découlant de l'utilisation des éléments présentés dans ce rapport; cette exclusion de responsabilité ne saurait être invoquée dans les cas prévus par la législation ou la réglementation applicable au CS. Ce rapport ne doit pas être substitué à l'exercice d'un jugement indépendant comme fondement à la prise de décision. Le CS peut avoir émis ou pourrait émettre à l'avenir une idée d'investissement concernant ce titre. Les idées d'investissement sont des opportunités à court terme basées sur des événements et des éléments déclencheurs sur les marchés, tandis que les notations des sociétés s'appuient sur la performance absolue escomptée sur une période de six à douze mois tel que cela est défini dans la section notification. Les idées d'investissement et les notations de sociétés reflètent des hypothèses sous-jacentes et des méthodes d'analyse différentes. Par conséquent, il est possible que les idées d'investissement diffèrent des notations de sociétés. En outre, le CS peut avoir publié d'autres rapports, ou pourrait en publier à l'avenir, qui contredisent les informations présentées dans ce rapport ou qui en tirent des conclusions différentes. Ces rapports reflètent les diverses suppositions, visions et méthodes d'analyses des analystes qui les ont rédigés et le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdits rapports soient portés à l'attention de tout destinataire du présent rapport.

## Certification par les analystes

Chacun des analystes mentionnés dans le présent document certifie que les points de vue exprimés dans cette brochure à l'endroit des entreprises et des titres qu'il ou elle est amené(e) à évaluer reflètent précisément son opinion personnelle. Il affirme que sa rémunération n'est et ne sera jamais liée, directement ou indirectement, à des recommandations et opinions particulières émises dans ce document.

Les analystes Knowledge Process Outsourcing (KPO) mentionnés dans le présent rapport sont employés par Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited.

## Indications importantes

Le CS publie ses brochures au moment qu'il estime le plus approprié. C'est le cas dès lors qu'il juge que l'évolution de l'entreprise, du secteur ou du marché soumis à son évaluation est susceptible d'avoir des répercussions sensibles sur les points de vue et opinions exprimés dans la brochure. Le CS se fait fort de publier uniquement des analyses impartiales, indépendantes, honnêtes, claires et intelligibles.

Le code de conduite du Credit Suisse, auquel la totalité des employés doit adhérer, est accessible par Internet sous:

[http://www.credit-suisse.com/governance/en/code\\_of\\_conduct.html](http://www.credit-suisse.com/governance/en/code_of_conduct.html)

Pour des détails complémentaires sur la méthodologie de notation du Credit Suisse, veuillez vous référer aux informations sur l'indépendance des recherches financières qui se trouvent sous:

[https://www.credit-suisse.com/legal/pb\\_research/independence\\_en.pdf](https://www.credit-suisse.com/legal/pb_research/independence_en.pdf)

L'analyste responsable de la rédaction de cette brochure se voit rétribué en fonction de plusieurs paramètres parmi lesquels la totalité des revenus touchés par le CS, dont une partie est générée par les activités d'investissement banking du Credit Suisse.

## Notifications complémentaires

**Royaume-Uni:** En ce qui concerne la notification des informations sur titres à revenu fixe pour les clients de Credit Suisse (UK) Limited et de Credit Suisse Securities (Europe) Limited, veuillez téléphoner au +41 44 333 33 99.

**Inde:** Veuillez consulter le site <http://www.credit-suisse.com/in/researchdisclosure> pour les notifications complémentaires requises en vertu des réglementations du Securities And Exchange Board of India (Research Analysts), 2014.

Le Credit Suisse est susceptible d'avoir un intérêt dans les sociétés mentionnées dans le présent rapport.

Les rapports publiés par le Département Research du CS sont également disponibles sur <https://investment.credit-suisse.com/>

Pour des informations sur les notifications relatives aux sociétés recommandées par Credit Suisse Investment Banking et mentionnées dans le présent rapport, veuillez vous référer au site de la division Investment Banking sous:

<https://rave.credit-suisse.com/disclosures>

Pour toutes informations complémentaires, y compris les notifications relatives à tout autre émetteur, veuillez vous référer au site de la division Private Banking & Wealth Management sous:

<https://www.credit-suisse.com/disclosure>

# Clause de non-responsabilité générale / Information importante

Ce rapport n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, quelque personne ou entité que ce soit qui serait citoyenne, résidente ou située dans une localité, un État, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait le CS à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction.

Les références au Credit Suisse effectuées dans ce rapport comprennent Credit Suisse AG, la banque suisse, ses succursales et ses sociétés affiliées. Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant: [http://www.credit-suisse.com/who\\_we\\_are/en/](http://www.credit-suisse.com/who_we_are/en/)

## NE PAS DISTRIBUER NI UTILISER À DES FINS DE PROSPECTION OU DE CONSEIL:

Le présent rapport est fourni uniquement à des fins d'information et d'illustration et n'est destiné qu'à votre seul usage. Il ne constitue ni une sollicitation ni une offre ou recommandation à l'achat ou à la vente de titres ou d'autres instruments financiers. Toute information englobant des faits, des opinions ou des citations peut être condensée ou résumée et se réfère à la date de rédaction. Les informations contenues dans le présent rapport ont été fournies à titre de commentaire général de marché et ne constituent en aucune manière une forme de conseil financier réglementé, ou de service juridique, fiscal ou autre service financier réglementé. Elles ne tiennent pas compte des objectifs, de la situation ou des besoins financiers d'une quelconque personne – autant d'aspects qui doivent être impérativement examinés avant toute décision de placement. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basé sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Ce rapport vise uniquement à exposer des observations et opinions du CS à la date de rédaction, sans tenir compte de la date à laquelle vous pouvez le recevoir ou y accéder. Les observations et opinions contenues dans le présent rapport peuvent être différentes de celles des autres divisions du CS. Toute modification demeure réservée sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention. **PRÉVISIONS ET ESTIMATIONS:** Les performances passées ne doivent pas constituer une indication ni constituer une garantie de résultats futurs et aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant aux performances futures. Dans la mesure où ce rapport contient des déclarations relatives à la performance future, celles-ci ont un caractère prévisionnel et sont soumises à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Toutes les évaluations mentionnées dans le présent rapport sont soumises aux politiques et procédures d'évaluation du CS. **CONFLITS:** Le CS se réserve le droit de corriger les éventuelles erreurs apparaissant dans le présent rapport. Le Credit Suisse, ses sociétés affiliées et/ou leurs collaborateurs peuvent détenir des positions ou des participations ou tout autre intérêt matériel, ou encore effectuer des transactions sur les titres mentionnés, des options s'y rappor-



tant, ou des investissements connexes; ils peuvent également accroître ou liquider ponctuellement de tels investissements. Le CS peut fournir, ou avoir fourni au cours des douze derniers mois, à toute société ou tout émetteur mentionné des conseils ou services de placement conséquents en rapport avec l'investissement énuméré dans ce document ou un investissement lié. Certains des investissements mentionnés dans le présent rapport seront proposés par une entité individuelle ou une société affiliée du CS; le CS peut également être le seul teneur de marché pour de tels investissements. Le CS est impliqué dans plusieurs opérations commerciales en relation avec les entreprises mentionnées dans ce rapport. Ces opérations incluent notamment le négoce spécialisé, l'arbitrage des risques, les activités de tenue de marché et autres activités de négoce pour compte propre. **IMPÔTS:** Aucune des informations contenues dans le présent rapport ne constitue un conseil de nature juridique ou en matière de placements, de comptabilité ou d'impôts. Le CS n'offre pas de conseils sur les conséquences d'ordre fiscal liées aux investissements et vous recommande de consulter un conseiller fiscal indépendant. Les niveaux et bases d'imposition dépendent des circonstances individuelles et sont susceptibles de changer. **SOURCES:** Les informations et les opinions contenues dans le présent rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS. Le CS ne saurait être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ce rapport. **SITES WEB:** Ce rapport peut fournir des adresses de sites web ou contenir des liens qui conduisent à ces sites. Sauf dans la mesure où le rapport fait état du contenu web du CS, le CS n'a pas procédé au contrôle des sites web liés et décline toute responsabilité quant au contenu desdits sites. Ces adresses ou hyperliens (y compris les adresses ou hyperliens vers le contenu web du site du CS) ne sont fournis que pour votre confort et votre information et le contenu des sites liés ne fait partie d'aucune manière du présent rapport. L'accès à un tel site web ou le suivi d'un tel lien par le biais de ce rapport ou via le site web du CS se fait à vos propres risques.

#### Distribution des rapports de recherche

A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est préparé et distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. **Australie:** Ce rapport est distribué en Australie par Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896) seulement aux clients «Wholesale» comme défini à la section s761G du Corporations Act de 2001. CSSB ne garantit pas la performance des produits financiers mentionnés dans le rapport et ne fournit aucune assurance quant à la performance de ces produits. **Bahrein:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, qui est autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) comme un Investment Firm Category 2. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, est sise Level 22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahrein. **Dubaï:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG (DIFC Branch), dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). Les produits ou services financiers liés ne sont proposés qu'à des clients professionnels ou à des contreparties du marché, tels que définis par la DFSA, et ne sont pas destinés à d'autres personnes. Credit Suisse AG (DIFC Branch) est sise Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubaï, Émirats arabes unis. **France:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France, autorisé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en tant que prestataire de services d'investissement. Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France est placée sous la supervision et la réglementation de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution ainsi que de l'Autorité des Marchés Financiers. **Gibraltar:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Gibraltar) Limited. Credit Suisse (Gibraltar) Limited est une entité légalement indépendante détenue en totalité par Credit Suisse et elle est réglementée par la Gibraltar Financial Services Commission. **Guernesey:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Channel Islands) Limited, une entité juridique indépendante enregistrée à Guernesey sous le numéro 15197 et ayant son adresse enregistrée à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse (Channel Islands) Limited est détenu à 100% par Credit Suisse AG et est réglementé par la Guernesey Financial Services Commission. Des copies de derniers comptes vérifiés sont disponibles sur demande. **Hong Kong:** Le présent document a été publié à Hong Kong par Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, qui possède une licence en tant que société agréée par la Hong Kong Monetary Authority et qui est réglementée par la Securities and Futures Ordinance (chapitre 571 de la législation du pays). **Inde:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India», n° CIN U67120MH1996PTC104392), qui est réglementé par le Securities and Exchange Board of India (SEBI) sous les numéros d'enregistrement SEBI INB230970637, INF230970637, INB010970631, INF010970631, INP000002478, et dont l'adresse enregistrée est 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Inde, tél. +91-22 6777 3777. **Italie:** Ce rapport est distribué en Italie par Credit Suisse (Italy) S.p.A., banque de droit italien inscrite au registre des banques et soumise à la supervision et au contrôle de la Banca d'Italia, de la CONSOB et est aussi distribué par Credit Suisse AG agissant à titre de banque suisse autorisée à fournir des prestations bancaires et financières en Italie. **Japon:** Ce rapport est publié uniquement au Japon par Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 66, membre de la Japan Securities Dealers Association, de la Financial Futures Association of Japan, de la Japan Investment Advisers Association et de la Type II Financial Instruments Firms Association. Credit Suisse Securities (Japan) Limited ne publiera ni ne transmettra ce rapport en dehors du Japon. **Jersey:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, dont les activités d'investissement sont réglementées par la Jersey Financial Services Commission. L'adresse professionnelle à Jersey de Credit Suisse (Channel Islands) Limited, succursale de Jersey, est TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 5WU. **Liban:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), un établissement financier enregistré au Liban, réglementé par la Banque centrale du Liban («BCL») et

titulaire d'une licence bancaire n° 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL est soumis à la législation et à la réglementation de la BCL ainsi qu'à la législation et aux décisions de la Capital Markets Authority du Liban («CMA»). CSLF est une filiale de Credit Suisse AG et fait partie du Credit Suisse Group (CS). La CMA décline toute responsabilité quant au contenu, à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations présentées dans ce rapport. La responsabilité du contenu du présent rapport est assumée par l'émetteur, ses administrateurs et d'autres personnes tels des experts, dont les opinions sont incluses dans le rapport avec leur consentement. La CMA n'a pas non plus évalué l'adéquation de l'investissement pour tout investisseur particulier ou tout type d'investisseur. Les investissements sur les marchés financiers peuvent présenter un degré élevé de complexité et de risques et ne pas convenir à tous les investisseurs. CSLF procédera à l'évaluation de l'adéquation de cet investissement sur la base des informations que l'investisseur lui aurait fournies et conformément aux instructions et procédures internes du Credit Suisse. Il est entendu que l'anglais sera utilisé dans tous les documents et communications fournis par le CS et/ou CSLF. En acceptant d'investir dans le produit, l'investisseur confirme ne pas s'opposer à l'utilisation de la langue anglaise. **Luxembourg:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., une banque du Luxembourg autorisée et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Qatar:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse (Qatar) L.L.C qui a été autorisée et qui est réglementée par la Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° QFC 00005. Tous les produits et les services financiers liés ne sont disponibles qu'aux clients commerciaux ou aux contreparties du marché (tels que définis par la par les règles et réglementations de Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA)), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs liquides de plus de 1 million d'USD et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. **Singapour:** Ce rapport a été élaboré et publié à Singapour exclusivement à l'intention des investisseurs institutionnels, des investisseurs accrédités et des investisseurs avertis (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations), et est également publié par Credit Suisse AG, Singapore Branch, à l'intention des investisseurs étrangers (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations). Credit Suisse AG, Singapore Branch, peut distribuer les rapports établis par ses entités étrangères et sociétés affiliées sous le régime prévu au Règlement 32C des Financial Advisers Regulations. Les bénéficiaires singapouriens doivent prendre contact avec Credit Suisse AG, Singapore Branch, par téléphone au +65-6212-2000 pour toute question résultant du ou en rapport avec le présent rapport. En vertu de votre statut d'investisseur institutionnel, d'investisseur accrédité, d'investisseur averti ou d'investisseur étranger, Credit Suisse AG, Singapore Branch, est dispensé de respecter certaines exigences de conformité selon le Financial Advisers Act, chap. 110 de Singapour («FAA»), les Financial Advisers Regulations et les notifications et les directives qui en découlent, en relation avec les prestations de conseil financier que Credit Suisse AG, Singapore Branch, est susceptible de vous fournir. **Espagne:** Ce rapport est distribué en Espagne par Credit Suisse AG, Sucursal en España, autorisée sous le numéro 1460 dans le registre de la Banco de España. **Thaïlande:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, qui est réglementé par l'Office of the Securities and Exchange Commission, Thaïlande, et dont l'adresse enregistrée est 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangrak, Bangkok, tél. 0-2614-6000. **Royaume-Uni:** Ce document est publié par Credit Suisse (UK) Limited et Credit Suisse Securities (Europe) Limited. Credit Suisse Securities (Europe) Limited et Credit Suisse (UK) Limited, toutes deux autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority, sont des sociétés associées mais indépendantes du Credit Suisse sur le plan juridique. Les protections offertes par la Financial Conduct Authority et/ou la Prudential Regulation Authority à la clientèle privée ne s'appliquent pas aux placements et services fournis par des personnes situées en dehors du Royaume-Uni. Le Financial Services Compensation Scheme est inapplicable lorsque l'émetteur n'a pas satisfait à ses obligations. Dans la limite communiquée au Royaume-Uni ou susceptible d'avoir un effet au Royaume-Uni, le présent document constitue une sollicitation financière qui a été approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, entité agréée par la Prudential Regulation Authority et régie par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority pour la conduite d'activités d'investissement au Royaume-Uni. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est sis Five Cabot Square, London, E14 4QR. Veuillez noter que les règles relatives à la protection des clients de détail aux termes du Financial Services and Market Act 2000 du Royaume-Uni ne vous seront pas applicables et que vous ne disposerez pas non plus des éventuelles indemnités prévues pour les «demandeurs éligibles» («eligible claimants») aux termes du Financial Services Compensation Scheme du Royaume-Uni. L'imposition applicable dépend de la situation individuelle de chaque client et peut subir des changements à l'avenir.

**ÉTATS-UNIS: LE PRÉSENT DOCUMENT, EN SA FORME ORIGINALE OU COPIÉE, NE SAURAIT ÊTRE ENVOYÉ, INTRODUIT OU DISTRIBUÉ AUX ÉTATS-UNIS OU À DES PERSONNES IMPOSABLES AUX ÉTATS-UNIS (AU SENS DE LA REGULATION S DU US SECURITIES ACT DE 1933, DANS SA VERSION AMENDÉE).**

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite du Credit Suisse. Copyright © 2016 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

16C030A\_R



## Autres publications de Credit Suisse Economic Research



### Moniteur des branches 2<sup>e</sup> trimestre 2016

Publication trimestrielle, le Moniteur des branches décrit la situation actuelle ainsi que les perspectives conjoncturelles des principaux secteurs de l'économie helvétique.

29 juin 2016



### Global Real Estate Monitor 3<sup>e</sup> trimestre 2016

Le Global Real Estate Monitor propose chaque trimestre une vue d'ensemble des principaux marchés immobiliers et des tendances en vogue autour du globe. Il fait la lumière sur les placements immobiliers tant directs qu'indirects.

Juillet 2016



### Facteurs de succès pour PME suisses 2016

Étude annuelle interrogeant les PME helvétiques sur leurs facteurs de succès en Suisse. Cette année, les principaux thèmes ont trait à la place économique suisse en comparaison internationale et à l'importance de la numérisation pour les PME helvétiques.

1<sup>er</sup> septembre 2016



### Moniteur Suisse 3<sup>e</sup> trimestre 2016

Le Moniteur Suisse analyse l'évolution de l'économie helvétique et établit des projections en la matière.

19 septembre 2016



### Moniteur immobilier Suisse 3<sup>e</sup> trimestre 2016

Le Moniteur immobilier établit trois fois par an un état des lieux des évolutions du marché immobilier et s'inscrit ainsi en complément des analyses fondamentales annuelles et des thèmes spéciaux de l'étude immobilière du Credit Suisse.

Fin septembre 2016



### Étude régionale 2016 sur l'Argovie de la NAB

L'étude régionale de la NAB examine des thèmes d'actualité en relation avec l'économie de l'Argovie. Cette année, l'accent est placé sur l'industrie et les défis auxquels elle est confrontée.

Octobre 2016

Lisez le bulletin mensuel «Économie et marchés – Perspectives pour les investisseurs» et abonnez-vous à nos publications directement auprès de votre conseiller clientèle.