

LES POINTS-CLÉS DE LA GESTION FINANCIÈRE DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES FAMILIALES

par **Didier VAN CAILLIE**
Docteur en Administration des Affaires
Premier Assistant à l'Université de Liège

Mai 1993

Chapitre publié dans : Donckels et al. (1993) : Pleins feux sur les PME: de la théorie à la pratique, Roularta Books & KMO Studiecentrum Editeurs

Les points-clés de la gestion financière des Petites et Moyennes Entreprises familiales découlent:

- a) d'une part de la définition même du concept de PME à laquelle nous nous référons au long de ce chapitre: une PME est une entité économique productive qui occupe moins de 100 personnes;
- b) d'autre part de la définition même du concept d'entreprise familiale, celle-ci étant définie comme une entité économique productive dont les pouvoirs de gestion et de contrôle sont majoritairement aux mains d'un entrepreneur et/ou de sa famille.

L'étude empirique du comportement des PME familiales fait généralement apparaître que ce type d'entreprise est caractérisé par deux éléments:

- a) le lien étroit existant entre l'entreprise et la famille ou, plus précisément, entre les objectifs et attentes de la famille et ceux de l'entreprise;
- b) le fait que la PME familiale est généralement une organisation de taille modeste qui subit plus qu'elle n'influence le comportement variable au cours du temps des différents partenaires de son environnement.

Ces deux caractéristiques ont des conséquences importantes tant pour le dirigeant de PME amené à mettre sur pied une politique de gestion financière véritablement adaptée aux besoins de son entreprise et à en assurer le suivi (approche interne) que pour l'analyste externe (client ou fournisseur de l'entreprise, banquier, chercheur ou tout autre analyste financier) amené à porter un jugement sur la santé financière d'une PME ou, du moins, sur l'image qu'elle en donne à son environnement (approche externe).

Dans la suite de l'exposé, nous privilégions tour à tour l'approche interne, puis l'approche externe du comportement financier de la PME familiale.

Nous abordons d'abord les aspects de la gestion financière de la PME qui nous paraissent les plus fondamentaux du point de vue du gestionnaire/propriétaire de la PME, au vu des résultats des études qui ont été consacrées dans la littérature scientifique spécialisée à la problématique de la gestion financière des PME et de nos contacts réguliers avec des gestionnaires de PME: nous mettons donc d'abord l'accent sur les points-clés de la gestion financière de l'entreprise vus de l'intérieur de la PME familiale. Nous effectuons cet examen en trois étapes:

1. Dans un premier temps, nous mettons en évidence les implications financières liées fondamentalement à l'imbrication étroite des attentes et contraintes de la famille et de l'entreprise et au nécessaire équilibre que le dirigeant de PME/chef de famille doit parvenir à instaurer entre les objectifs et moyens d'action parfois contradictoires de ces deux mondes (la famille et l'entreprise) au sein des PME familiales.
2. Dans un second temps, nous étudions les aspects financiers essentiels des choix stratégiques effectués par le dirigeant de PME désireux de maîtriser au mieux le comportement à moyen et long terme de son entreprise:

- Nous rappelons d'abord que la PME familiale est avant tout un acteur économique actif dans un environnement en évolution permanente dont elle subit plus qu'elle n'influence le comportement et nous soulignons l'impact de cet état de choses sur les relations que la PME noue avec les différentes composantes de son environnement.

- Nous envisageons ensuite les implications financières des choix stratégiques effectués lors de 3 étapes bien particulières du cycle de vie de la PME familiale: nous mettons successivement en avant l'importance du plan d'affaires comme outil d'information préparatoire à la création de l'entreprise, nous rappelons certains aspects liés au financement de la PME familiale en croissance et nous évoquons enfin les aspects financiers les plus cruciaux lors de la préparation et de la réalisation de la transmission de la PME familiale.

3. Dans un troisième temps, nous traitons enfin des problèmes rencontrés le plus fréquemment par le dirigeant de PME dans la gestion financière quotidienne de l'entreprise:

- Nous évoquons d'abord les problèmes posés par la récolte et le traitement des informations de nature financière, dans le respect du principe "Gérer, c'est s'informer et prévoir": nous abordons successivement les problèmes occasionnés par la tenue d'une comptabilité générale et analytique adaptée aux besoins de la PME et par l'exploitation de cette information au travers d'un tableau de bord financier.

- Nous abordons ensuite les problèmes posés quotidiennement par la conduite d'une politique financière saine pour la PME familiale: nous insistons particulièrement sur l'équilibre de la structure financière de l'entreprise, sur la maîtrise de son endettement, sur le financement du cycle d'exploitation, sur la nécessité d'une gestion active de la trésorerie et sur la prise en compte des incidences fiscales en matière de gestion financière.

Nous abordons ensuite le problème du jugement du comportement et de la santé financière d'une PME familiale du point de vue d'un observateur externe conscient des problèmes évoqués au long de la première partie de ce chapitre:

- la première section rappelle ce que sont les états financiers d'une PME familiale (champ d'application de la Loi Comptable, catégories d'entreprises assujetties, obligations comptables légales) et illustre la manière de les interpréter par la technique des ratios financiers;
- la seconde section évoque ensuite le processus d'évolution de la santé financière des entreprises familiales et son lien avec les autres domaines de la gestion d'une entreprise.

Deux remarques s'imposent encore avant d'entrer dans le vif du sujet:

1. D'abord, soulignons la double fonction de la gestion financière parmi les activités de gestion de la PME familiale:

- au niveau stratégique, elle doit permettre la mise à disposition de l'entreprise de ressources financières (fonds propres ou dettes) adaptées en durée et en volume aux emplois financiers (investissements, besoins nés du cycle d'exploitation ou de production et trésorerie) rendus nécessaires par les plans de développement de la PME familiale;
- au niveau opérationnel, elle vise à assurer, avec un délai aussi court que possible, une traduction chiffrée (monétaire) fidèle du comportement commercial et organisationnel ¹ de l'entreprise: elle vise donc d'une part, dans le respect des contraintes légales en la matière, à permettre d'informer les partenaires de l'entreprise de l'évolution de son comportement financier et d'autre part à permettre d'informer le dirigeant de PME, de façon aussi précise et rapide que possible, de la bonne marche (financière et, au-delà, commerciale et organisationnelle) de ses affaires.

2. Ensuite, soulignons que le présent chapitre se veut être un relevé aussi exhaustif que possible des points-clés de la gestion financière d'une PME familiale: il ne vise donc pas à examiner en détail toutes les facettes des aspects étudiés et ne prétend donc pas apporter de solutions toutes faites aux problèmes financiers rencontrés ponctuellement par les gestionnaires de PME familiales.

En effet, en matière financière, comme pour tous les autres domaines de la gestion, chaque PME familiale possède des caractéristiques propres qui la distinguent des autres entreprises et en font une entité économique unique: en matière financière, comme pour tous les autres domaines de la gestion, le dirigeant d'une PME familiale doit dès lors rechercher des solutions véritablement adaptées à la nature de ses besoins et aux caractéristiques propres de son entreprise et de sa famille.

¹ Dans la mesure où toute activité commerciale finit par se répercuter sur le chiffre d'affaires et, à un stade ultérieur, sur la valeur ajoutée (ou marge brute d'exploitation) de la PME familiale et où toute décision influençant le comportement et la structure organisationnelle de l'entreprise se répercute au bout d'un temps sur l'affectation de la valeur ajoutée qu'elle dégage de son activité.

1. Les aspects essentiels de la gestion financière d'une PME familiale: le point de vue du gestionnaire/propriétaire de l'entreprise

1.1. Les relations famille/entreprise et leurs implications financières fondamentales

L'entrepreneur/dirigeant de PME est le personnage clé et le véritable centre de décision de l'entreprise: sa personnalité, la vision qu'il a du développement stratégique de l'entreprise, ses capacités techniques en matière de production, ses connaissances au niveau commercial et financier, son degré d'acceptation d'autres partenaires financiers familiaux ou externes, l'expérience qu'il a accumulée et son attitude à l'égard de l'impondérable (accident, décès, ...) et du risque en général sont dès lors des facteurs explicatifs fondamentaux de la manière dont l'entreprise est gérée au plan financier.

Au sein des PME familiales, les membres entrepreneurs de la famille combinent généralement les responsabilités familiales et celles de l'entreprise: la famille et l'entreprise sont dès lors étroitement liées et de ce lien naissent les facteurs qui contribuent notablement au succès de l'affaire familiale (tels que une vision commune et stable au sein de la famille du développement stratégique de l'entreprise, le sens de la tradition et de l'investissement personnel ou l'aptitude à supporter les moments difficiles en s'appuyant sur une unité familiale solide).

A contrario, ce lien étroit entre la famille et l'entreprise est aussi la source de nombreux problèmes: les intérêts de ces deux mondes s'opposent parfois sur les moyens à mettre en oeuvre pour atteindre les objectifs de l'entreprise ou de la famille et sur les priorités à respecter, alors même qu'au sein d'une PME familiale ces deux mondes sont réunis au sein d'un même ensemble.

Cette imbrication étroite de la famille et de l'entreprise présente dès lors un double risque: celui de subordonner l'entreprise aux intérêts familiaux d'une part, celui d'asservir la famille aux impératifs de l'entreprise d'autre part. Le dirigeant d'une entreprise familiale est de ce fait continuellement à la recherche d'un équilibre entre les intérêts et attentes de sa famille et ceux de son entreprise et est amené à se poser en permanence cette double question: "Est-ce que je ne privilégie pas la vie de l'entreprise au détriment de la vie familiale ? Est-ce que je ne considère pas l'entreprise comme une 'vache à lait' destinée uniquement à faire vivre ma famille à court terme ?".

La constante recherche d'un équilibre entre les objectifs de l'entreprise et de la famille débouche en fin de compte sur quatre implications financières fondamentales sous-jacentes à l'ensemble des décisions financières que le dirigeant d'une PME familiale est amené à prendre:

a) Le développement stratégique de la PME familiale est généralement marqué par la volonté de maintenir à tout prix l'indépendance financière de l'affaire et donc de conserver le pouvoir de contrôle de l'entreprise au sein de la famille. Dans la gestion financière quotidienne de l'affaire, ceci conduit le dirigeant de PME:

* à privilégier l'autofinancement (d'où la fréquente accumulation des réserves au passif du bilan de la PME familiale et une politique de distribution des bénéfices qui met l'accent sur la mise en réserves plutôt que sur la distribution de dividendes),

* à vouloir maintenir autant que faire se peut l'actionnariat aux mains de la famille (d'où le faible recours à des investisseurs extérieurs, qu'il s'agisse de personnes physiques, d'invests ou d'autres investisseurs institutionnels, et le recours à l'endettement à court terme, surtout bancaire, lorsqu'il s'agit d'augmenter les ressources financières de l'entreprise),

* à éviter dans la mesure du possible l'endettement à long terme (qui, dans l'esprit du dirigeant de PME, rend souvent l'entreprise dépendante de ses créanciers à long terme, qu'il s'agisse ou non de banquiers),

* à se financer parfois par le biais d'importants comptes-courant d'associés (si l'on fait fi des motivations fiscales, les comptes-courant d'associés inscrits au passif du bilan des entreprises sont en effet souvent le reflet des avances de fonds que le dirigeant de l'entreprise familiale a prélevées sur ses avoirs personnels pour les mettre à la disposition d'une entreprise en laquelle il croit² afin d'assurer son développement sans mettre en péril son indépendance).

b) Le désir de maintenir autant que faire se peut le pouvoir de gestion aux mains de la famille justifie souvent, dans les PME familiales, une réticence ou un refus de délégation de la prise de décisions. La quasi totalité des décisions stratégiques et la grande majorité des décisions de gestion quotidiennes sont prises par conséquent par les membres de la famille investis d'un pouvoir de gestion, ce qui alourdit leur charge de travail. Emportés par le tourbillon de la prise de décisions à court terme liées à l'activité quotidienne de l'entreprise, les gestionnaires de l'affaire familiale sont amenés à concentrer leur attention sur la gestion à court terme (notamment au plan financier) au détriment de la gestion à moyen et long terme de la PME familiale.

c) Une puissante volonté de diminuer en toute matière le risque non calculé découle de cette imbrication étroite "famille/entreprise": pratiquement, cette volonté se traduit par le fait que la PME familiale n'est pas taradée par un désir de croissance à tout prix, que son rayon d'activité géographique est souvent relativement limité aux régions et/ou aux segments de marché bien connus, que l'innovation y est plus souvent perçue comme un véhicule de risques que dans les PME non familiales.

Au niveau de la gestion financière, cette volonté de diminuer au maximum le risque non calculé qui pèse sur l'entreprise se traduit par un profond désir de diminuer autant que faire se peut l'endettement, par le recours à des instruments de financement généraux bien connus (tels que le crédit de caisse) plutôt qu'à des instruments financiers spécifiques (tels que le factoring, voire le leasing) certes moins coûteux mais souvent mal maîtrisés par le dirigeant de la PME, par le recours fidèle à un ou à quelques partenaires bancaires bien connus avec lesquels s'est nouée une relation de confiance.

d) L'imbrication étroite de la famille et de l'entreprise se manifeste enfin dans la diversité des attentes financières des différents groupes d'acteurs impliqués dans la gestion et le contrôle de la PME familiale. Ainsi:

d.1. Les membres de la famille qui sont à la fois gestionnaires et propriétaires de l'entreprise adoptent généralement un mode de rémunération adapté aux objectifs de développement qu'ils fixent à moyen et long terme à leur entreprise et aux contraintes financières familiales.

Par exemple, ils privilégient leur rémunération personnelle (sous la forme d'un salaire ou de dividendes) au détriment de la mise en réserves des bénéfices s'ils veulent subvenir convenablement aux besoins financiers à court terme de leur famille, alors qu'ils n'hésitent pas à consentir des sacrifices au niveau de leur rémunération à court terme s'ils désirent avant tout assurer la croissance de leur entreprise et récolter à plus long terme les fruits de leur investissement dans l'affaire familiale.

De la manière dont ils considèrent l'entreprise familiale (une "vache à lait" pour le court terme ou un investissement à moyen et long terme) dépend aussi leur attitude à l'égard des notes de frais, plantureuses et élargies à une large gamme d'interventions dans le premier cas, réduites au strict minimum dans le second.

d.2. Les membres de la famille qui n'exercent qu'un pouvoir de contrôle (de propriété) au sein de l'entreprise mettent quant à eux l'accent sur la capacité bénéficiaire de l'entreprise.

S'ils privilégient le court terme, ils cherchent à obtenir rapidement les dividendes les plus élevés possibles, alors que s'ils privilégient le moyen et le long terme, ils préconisent la mise en réserve de bénéfices (donc l'autofinancement progressif du développement de l'affaire familiale).

d.3. Les gestionnaires de l'affaire familiale qui ne sont pas membres de la famille sont généralement salariés de l'entreprise.

Le niveau de leur rémunération dépend d'une part de leur compétence et de leur apport réel au développement de l'affaire et d'autre part de leurs perspectives de développement personnel au sein de l'entreprise: une entreprise familiale qui limite l'accès aux postes à responsabilité aux seuls membres de la famille connaît ainsi beaucoup de difficultés pour attirer un employé ou un cadre spécialisé ambitieux, sauf si elle accepte de lui octroyer une rémunération élevée dont l'importance soit acceptée par l'ensemble des membres de la famille (dans le cas contraire, le salarié, brimé dans son aspiration à des responsabilités importantes et/ou se sentant rejeté par une partie de la famille, risque de quitter rapidement l'entreprise).

Le climat de travail et la culture qui règnent au sein de la PME influent par ailleurs beaucoup l'attitude des gestionnaires extérieurs à la famille et donc leurs attentes financières: ainsi, dans de nombreuses entreprises familiales, les gestionnaires non membres de la famille sont considérés, après une période probatoire, comme faisant partie de la famille au sens large, ce qui leur assure souvent une grande stabilité d'emploi, notamment en période de basse conjoncture..

4. Les actionnaires non familiaux, à l'instar des membres de la famille qui n'exercent qu'un pouvoir de propriété au sein de l'entreprise, mettent l'accent sur la capacité bénéficiaire de l'entreprise.

² Puisque c'est la sienne !

S'ils poursuivent un objectif de rentabilité de leur investissement à court terme, ils privilégient la distribution de dividendes, alors que si leur horizon d'investissement est à moyen ou long terme, ils privilégient le renforcement des fonds propres de l'entreprise (et donc souvent l'augmentation de la valeur de l'entreprise) par la mise en réserve des résultats.

N'étant cependant liés à l'entreprise par aucun lien familial, ces actionnaires adoptent souvent des critères purement financiers pour juger de la rentabilité de leur investissement et exigent dès lors que cette rentabilité soit globalement supérieure au taux de l'investissement dans un actif financier non risqué augmenté d'une prime de risque, fonction généralement du caractère risqué du secteur d'activité de l'entreprise et de leur appréciation du caractère professionnel de la gestion de la PME familiale.

Plus rarement, les actionnaires non familiaux acceptent de consentir certains sacrifices en termes de rendement attendu de leur investissement lorsque cet investissement est motivé par des facteurs stratégiques: dans ce cas toutefois, ces actionnaires peuvent désirer influencer à terme la stratégie de développement de la PME familiale dans laquelle ils prennent une participation, réduisant ainsi le degré d'indépendance de cette dernière.

5. Enfin, les partenaires de l'entreprise familiale qui ne sont partie prenante ni dans sa gestion, ni dans sa propriété, cherchent avant tout à s'assurer de sa bonne santé financière et, plus précisément, vérifient que la PME familiale peut, tant à court qu'à moyen et long terme, s'acquitter de l'ensemble de ses obligations financières et commerciales³.

1.2. Les aspects financiers des choix stratégiques de la PME familiale

Les mutations économiques, technologiques et sociologiques qui caractérisent la vie des affaires impliquent que l'on accorde une attention constante non seulement à la gestion courante de l'entreprise, mais également à sa gestion à moyen et long terme (dite aussi "gestion stratégique").

Les principaux aspects de la gestion stratégique des entreprises familiales ont déjà été évoqués dans la première partie du présent ouvrage: nous n'y revenons dès lors pas. Complémentairement à ce qui a déjà été dit, nous voudrions toutefois mettre l'accent sur la nécessaire mise en oeuvre efficace de trois processus indispensables pour mener pratiquement à bien la gestion stratégique de l'entreprise:

1. D'abord, le processus d'information, tant interne qu'externe, destiné à informer en permanence le dirigeant de la PME familiale de l'évolution de l'entreprise et de son environnement (et plus particulièrement de la nature et du comportement de la concurrence et des désirs et du comportement du marché actuel ou potentiel): *sans informations crédibles et récentes en quantité suffisante, aucune prise de décision pertinente n'est possible.*

³ L'examen des techniques et méthodes de travail généralement utilisées par ce groupe d'acteurs fait l'objet de la seconde partie de ce chapitre.

2. Ensuite, le processus de planification destiné à traduire en objectifs réalistes (au niveau commercial, financier, humain, ...) les informations ainsi récoltées et à affecter à ces objectifs les ressources disponibles au sein de la PME familiale: *sans objectifs partiels réalistes, il est difficile de traduire dans la vie quotidienne les objectifs de développement à moyen et long terme de l'entreprise.*

3. Enfin, le processus de contrôle, destiné à déceler les écarts apparaissant entre ce qui est planifié et ce qui se réalise en pratique et donc destiné à mettre en lumière soit une déficience du processus d'information, soit une déficience du processus de planification: *sans processus de contrôle, il est difficile de faire apparaître les dysfonctionnements du système ainsi mis en place et il est donc difficile de prendre connaissance de ses erreurs ("d'apprendre") et de les corriger.*

Analysons à présent plus en détail les aspects financiers essentiels des choix stratégiques opérés par les dirigeants de l'entreprise familiale. Pour ce faire, nous étudions dans un premier temps les relations financières de la PME familiale avec les différentes composantes de son environnement; puis nous détaillons les spécificités de la gestion financière de l'affaire familiale propres aux 3 stades particuliers du cycle de vie de l'entreprise que sont sa création, sa croissance et sa transmission.

1.2.1. Les relations financières de la PME familiale avec son environnement⁴

A l'instar de toute entreprise, la PME familiale ne vit pas de manière isolée, mais est intégrée dans un environnement plus large dont elle doit appréhender au mieux les mutations.

Cet environnement est composé lui-même d'un ensemble d'acteurs, dont le comportement fait ressentir ses effets et a des implications financières dans différents domaines de la gestion de la PME. Ainsi,

- le comportement de la concurrence est un paramètre important au niveau de la gestion stratégique globale de l'entreprise et, en corollaire, au niveau de sa politique marketing et de sa gestion de la production;

- le comportement de la clientèle et celui des fournisseurs sont des éléments déterminants de la gestion commerciale et financière de l'entreprise;

- le comportement du monde bancaire et celui des organismes publics et privés d'investissement ont une influence non négligeable sur le mode de financement de la PME familiale;

- enfin, l'évolution du marché du travail a des conséquences non négligeables sur la structure et l'organisation de l'entreprise.

Analysons à présent plus en détail chacun de ces groupes d'acteurs.

⁴ Sauf mention contraire, les principaux apports de cette section sont tirés de **DONCKELS R., MICHEL P., DEGADT J., BRAGARD L. (1987).**

a) Les relations avec les concurrents

La nature des relations que l'entreprise noue avec ses concurrents dépend pour une bonne part de sa stratégie et, plus particulièrement, de la politique marketing qu'elle désire mener et du niveau d'intensité de la concurrence qui caractérise son secteur d'activité: au plus la concurrence est intense et le marché dominé par quelques grandes entreprises au comportement agressif, au plus la vulnérabilité de la PME est grande.

La PME cherche dès lors à se différencier de ses concurrents: au plus la différenciation par rapport aux concurrents est forte, au plus la vulnérabilité de la PME est faible.

Réaliser cette différenciation implique naturellement une bonne information et une exploitation effective des informations récoltées: la PME doit en effet être à même de savoir à tout moment qui sont ses concurrents (tant en termes de produits semblables qu'en termes de produits substituables aux biens proposés par la PME), ce qu'ils proposent en termes de produits et de prix, quelles sont leurs forces et leurs faiblesses.

Selon les secteurs, cette recherche est plus ou moins formalisée (notamment grâce aux associations professionnelles de tout genre) et plus ou moins coûteuse. L'obtention d'informations à caractère financier s'avère cependant quasiment toujours extrêmement difficile lorsqu'il s'agit d'informations dont le Législateur ne prévoit pas expressément la publication, car les informations financières conservent pour bon nombre de dirigeants de PME un caractère stratégique secret.

Soulignons encore, de façon plus ponctuelle, que l'existence d'actions en justice intentées contre l'entreprise par certains de ses concurrents qui, si elles devaient être couronnées de succès, pourraient donner lieu à des condamnations à caractère financier auxquelles la PME ne saurait faire face, constitue un facteur de risque non négligeable pour la PME familiale: les Reviseurs d'Entreprise et, plus généralement, la plupart des analystes financiers sont extrêmement sensibles à l'existence de telles actions, qui ont par ailleurs un effet dévastateur extrêmement important en termes d'image de marque.

b) Les relations avec les clients

Les points-clés financiers identifiés par la littérature et liés aux relations nouées par la PME familiale avec ses clients sont principalement:

- *L'incapacité de se rendre indispensable aux yeux des clients* par l'offre d'un produit et/ou d'un service suffisamment spécifique, d'où une importante variabilité du chiffre d'affaires;

- *La défaillance de clients importants ou une clientèle en trop petit nombre*: au niveau belge, alors que 64 % des dirigeants de PME affirment avoir plus d'une centaine de clients, 38 % des dirigeants de PME estiment dans le même temps qu'ils connaîtraient des difficultés sérieuses, voire fatales, s'ils perdaient quelques gros clients;

- *La difficulté de se faire payer*, ce qui engendre par ricochet des problèmes financiers liés au besoin en fonds de roulement: au niveau belge, bien que 40 % des dirigeants de

PME estiment que la majorité de leurs clients paient comptant, force est de constater que le délai moyen de paiement des clients est généralement de 1 à 3 mois.

Il n'est donc pas étonnant que les PME soient confrontées à des problèmes de liquidités liés à la non disponibilité pendant plusieurs mois d'une frange importante de leur chiffre d'affaires: pendant ce temps, le besoin en fonds de roulement lié aux activités d'exploitation de l'entreprise doit être financé et il l'est souvent par un crédit de caisse assorti traditionnellement d'un taux d'intérêt élevé, dont la charge vient grever d'autant le résultat net.

Aussi s'avère-t-il primordial que la PME familiale maîtrise au mieux les flux financiers en provenance des clients, en tenant compte d'une part dans le calcul de leur marge commerciale des frais financiers engendrés par le délai de paiement octroyé au client et d'autre part en recourant à des techniques financières éprouvées (telles que le factoring ou l'escompte, voire le crédit documentaire pour certaines opérations à l'exportation) qui permettent de réduire à moindre frais la durée séparant le moment de la vente et le moment de l'encaissement de son produit et permettent souvent, moyennant paiement de primes relativement modestes, de se prémunir contre le risque de non-paiement.

Soulignons enfin les risques particuliers liés, dans certains secteurs, *au phénomène de la sous-traitance*: une relation de sous-traitance mal maîtrisée, au sein de laquelle il n'existe pas d'équilibre entre les prestations réciproques (en termes financiers et de volume de production essentiellement) *du donneur d'ordre* (souvent une moyenne ou une grande entreprise) *et du sous-traitant* (souvent une PME familiale), conduit généralement à de sérieux problèmes, notamment financiers, issus de la trop forte dépendance de la PME par rapport à son donneur d'ordre.

c) Les relations avec les fournisseurs

Le partenariat et la mise en concurrence permanente des sources d'approvisionnement représentent souvent pour la PME familiale les deux seules politiques alternatives réalistes de gestion des relations avec les fournisseurs.

En effet, bien qu'il ne soit pas toujours possible de les appliquer dans toute leur rigueur, elles constituent les seuls instruments qui permettent aux acheteurs d'exercer une influence sur les fournisseurs: à défaut, la PME s'avère souvent dépendante du comportement de ceux-ci.

L'étude de la situation d'achat de la PME permet en fait de déterminer quelle politique doit être adoptée. Sur ce plan, l'examen du besoin de l'entreprise et de ses dimensions technologiques s'avère important:

- le recours au partenariat est véritablement indiqué lorsque la relation client-fournisseur recèle un potentiel d'interaction important, lorsque la spécificité de la demande est très élevée ou lorsque l'achat est fortement risqué;

- l'appel à la concurrence est préférable dans tous les autres cas.

Au niveau belge, la voie du jeu de la concurrence est privilégiée par les dirigeants de PME: 17 % d'entre eux ont plus de 100 fournisseurs et plus de 50 % d'entre eux ont de 10 à 100 fournisseurs

différents. La PME familiale apparaît de ce fait comme un acteur économique extrêmement actif, à l'origine d'un volume important de flux économiques échangés avec les acteurs économiques de son environnement les plus attractifs compte tenu de son activité.

Mais les relations avec les fournisseurs ne se limitent pas à la gestion de la dépendance à leur égard: la PME doit en effet prendre en outre en compte dans sa politique financière les conditions de paiement proposées par les fournisseurs.

Empiriquement, il apparaît qu'un peu moins de 30 % des dirigeants de PME belges paient leurs fournisseurs au comptant. Bien qu'ils désirent que leurs propres clients les paient au comptant, les dirigeants de PME ne transposent donc pas ce désir dans leurs propres relations avec leurs fournisseurs.

Une analyse plus détaillée des délais de paiement accordés aux clients et reçus des fournisseurs laisse cependant apparaître que le délai de paiement reçu est généralement beaucoup plus court (inférieur à 1 mois dans 62 % des cas) que le délai accordé aux clients: rares sont donc les PME familiales qui peuvent se permettre de financer leur cycle d'exploitation par le seul crédit reçu des fournisseurs⁵, d'où l'importance pour la PME familiale de dégager en permanence un fonds de roulement positif⁶ qui lui permette de financer sur longue période les besoins financiers récurrents liés à son cycle d'exploitation. A défaut, rappelons-le, le dirigeant de PME est contraint de financer les besoins liés à son cycle d'exploitation par un coûteux crédit bancaire à court terme (souvent un crédit de caisse).

d) Les relations avec les banquiers

Les relations qui se nouent entre l'entreprise familiale, ses dirigeants et les banquiers sont d'une nature extrêmement complexe, faites à fois d'une entente complice et d'une incompréhension chronique (et feinte ?) des exigences et contraintes du métier de l'autre partenaire.

A l'origine, le choix du partenaire financier, le plus souvent une banque, est lié essentiellement à des facteurs personnels: le fait que le banquier aie accepté de financer les premiers mois de l'activité, les liens de sympathie entre la famille ou le dirigeant de la PME et le responsable de l'agence bancaire locale, le fait que la famille soit une ancienne cliente de la banque, la proximité d'une agence

⁵ L'étude du financement du cycle d'exploitation de l'entreprise se fait en effet en durée et en volume:

* les crédits reçus des fournisseurs ne couvrent d'une part, en volume, qu'une partie des crédits accordés aux clients, puisqu'ils sont généralement la contrepartie de marchandises et matières premières qui ne constituent qu'une partie du prix de vente aux clients;

* les crédits reçus des fournisseurs ne financent d'autre part, en durée, qu'une partie des crédits accordés aux clients, puisque les dettes à l'égard des fournisseurs sont, au vu des résultats des études empiriques citées, acquittées en deans le mois, alors que les clients ne s'acquittent quant à eux de leurs dettes à l'égard de la PME qu'après 2 ou 3 mois.

⁶ Excédent des ressources mises pour une longue durée à la disposition de l'entreprise, indépendamment de leur origine (fonds propres et dettes à long terme), par rapport aux emplois de longue durée (essentiellement les investissements) nécessaires à l'activité de l'entreprise.

bancaire sont autant de facteurs personnels qui influencent, plus encore que la compétence, la souplesse ou l'expertise⁷, le choix d'un partenaire bancaire.

Dans environ la moitié des cas, la PME familiale travaille toutefois avec plus d'un partenaire financier et cette tendance se manifeste d'autant plus que la taille de l'entreprise croît: cet état de fait se justifie essentiellement par la volonté de faire jouer la concurrence et donc de réduire la dépendance à l'égard d'un seul partenaire bancaire, et par la recherche de réponses pointues à certains besoins financiers bien spécifiques, notamment en matière de financement des importations ou exportations et en matière de leasing ou de factoring⁸.

La relation entre la PME familiale et ses banquiers est par ailleurs fortement teintée de confiance à long terme: dans plus de 3 cas sur 4, le dirigeant de PME est globalement satisfait de son banquier et si la PME choisit un partenaire financier supplémentaire par souci de professionnalisation ou pour diminuer un sentiment diffus de dépendance, elle ne rompt que rarement une relation bancaire (le motif en est alors une offre de services non adéquate ou insuffisante ou un manque de souplesse dans la gestion des lignes de crédit).

La relation entre la PME familiale et ses banquiers est enfin essentiellement une relation de confiance et d'affectivité entre le dirigeant de l'entreprise et son interlocuteur bancaire habituel: dans 61 % des cas, les relations bancaires sont du ressort exclusif du dirigeant de PME et les relations bancaires ne sont déléguées totalement à des collaborateurs que dans 7 % des cas. Par ailleurs, les contacts entre le dirigeant de PME et "son banquier" sont relativement fréquents dans 60 % des cas, ce qui s'explique pour une bonne part par le fait que le banquier de l'entreprise est aussi très souvent le banquier privé du dirigeant de la PME et/ou de sa famille et qu'il sert dès lors à l'occasion de conseiller financier "à bon marché" pour le dirigeant de PME.

En matière d'offre de services bancaires, le dirigeant de PME apparaît relativement bien connaître l'offre de son banquier, sans toutefois recourir nécessairement à tous les produits de la gamme offerte: les services les plus prisés sont liés, outre l'octroi de crédits, au conseil en matière de gestion financière, aux services bancaires à caractère international et aux conseils fiscaux.

Plus conflictuelle est la relation qui s'établit entre le dirigeant d'une PME familiale et son banquier en matière de garanties bancaires: souvent mal perçues par le dirigeant de PME (qui n'en ressent pas toujours l'utilité pour la banque), elles sont parfois considérées comme le refus d'une prise de risque de la part du banquier ou comme une marque de défiance par rapport au dirigeant de PME. En pratique, le gage sur fonds de commerce et l'hypothèque sont les garanties préférées et les plus fréquemment acceptées par le dirigeant de PME lors de la négociation d'un crédit.

⁷ Soulignons toutefois que lorsque les besoins financiers de l'entreprise deviennent spécifiques, notamment en matière d'exportation, le critère de la compétence, de l'expertise et de l'internationalisation du partenaire financier deviennent prépondérants.

⁸ L'élargissement du réseau de relations bancaires permet en effet d'une part d'étendre la gamme des services financiers disponibles et d'autre part d'espérer élargir les possibilités de lignes de crédit.

Soulignons enfin que le lien entre les conditions économiques du marché et l'entreprise s'effectue de façon privilégiée par l'entremise du banquier: toute détérioration conjoncturelle de la santé économique et financière globale (nationale et/ou mondiale) se traduit à terme par un durcissement des conditions bancaires (limitations des crédits, hausses des taux d'intérêts) et les premières victimes en sont les entreprises de petite taille, dont la surface financière est insuffisante.

En période de basse conjoncture, le banquier est dès lors le bouc émissaire idéal pour le dirigeant de PME et il n'est dès lors pas surprenant que la suppression de concours bancaires soit citée parmi les principales causes de défaillance de PME, de préférence aux causes liées aux choix stratégiques et opérationnels de l'entreprise.

e) Les relations avec les organismes d'aide et de guidance

Le faible taux de recherche d'aide et de guidance de la part des entreprises familiales qui connaissent des problèmes de nature opérationnelle est caractéristique du comportement de la PME et de l'entrepreneur en particulier: ce dernier préfère en effet résoudre ses problèmes de façon interne.

Toutefois, pour des problèmes de nature spécifique (tenue de la comptabilité, gestion fiscale et obtention de subsides essentiellement) et pour des domaines intrinsèquement liés à la gestion stratégique de l'entreprise (connaissance de l'environnement et de son évolution, utilisation de techniques de prévision), les entrepreneurs qui réussissent font volontiers appel à des organismes d'aide et de guidance, privés ou public, ou à leur banquier: encore faut-il que l'intervention de ces derniers soit tout à fait adaptée aux besoins de l'entreprise familiale et que les solutions proposées soient réalistes compte tenu des forces et faiblesses de la PME et des objectifs et contraintes de l'entrepreneur et de sa famille.

En matière financière, un mot doit encore être dit des sociétés d'investissement (les 'Invests'), à dimension locale ou non, privées ou publiques.

De par leurs statuts, ces sociétés sont autorisées à intervenir dans le financement de PME, que ce soit sous la forme de prises de participation ou sous la forme de prêts, et sont invitées à apporter conseils et aides aux PME dans lesquelles elles investissent: ces Invests constituent dès lors une alternative intéressante au financement bancaire traditionnel ou à l'ouverture du capital vers le grand public.

Rares sont toutefois les PME familiales qui font appel à de telles sociétés: bon nombre de dirigeants de PME familiales craignent en effet à nouveau de perdre leur identité ou leur indépendance en ouvrant ainsi l'entreprise à des personnes extérieures à la famille, alors que d'autres dirigeants de PME craignent ou se plaignent de ne pas trouver dans ces organisations une réponse professionnelle (notamment en matière de conseil) pratiquement applicable et véritablement adaptée à leurs problèmes, notamment financiers.

f) Les relations avec le marché du travail

Le dirigeant d'une PME ne peut généralement pas exercer seul toutes les tâches stratégiques et opérationnelles liées à l'exploitation de l'entreprise: le bon fonctionnement de la PME familiale dépend

donc beaucoup, notamment au plan opérationnel, de la qualité et des compétences de ses collaborateurs, qu'ils soient ouvriers, employés ou cadres.

Il importe donc que la PME puisse d'une part s'attacher de manière durable la collaboration de ses travailleurs et d'autre part puisse assurer une formation, interne ou externe, qui permette à ses collaborateurs de rester à un haut niveau de compétence.

Ces deux objectifs ont l'un et l'autre des implications financières non négligeables:

- En effet, si le climat familial et la culture régnante à l'intérieur de la PME familiale sont des atouts qui permettent de fidéliser les collaborateurs à l'entreprise, il n'en reste pas moins que le niveau de rémunération, direct ou indirect, est aussi un facteur de fidélisation important, notamment dans la mesure où les entreprises de plus grande taille peuvent se permettre d'offrir des salaires assortis d'avantages en nature que des PME familiales ne peuvent que rarement se permettre d'offrir: parallèlement au maintien d'un climat familial agréable ouvert aux collaborateurs non familiaux, la PME doit donc s'efforcer de suivre avec beaucoup d'attention l'évolution du marché de l'emploi, se tenir au courant de l'évolution des pratiques salariales de son secteur d'activité et explorer les voies les plus originales en matière d'avantages en nature, concret ou moral.

- Par ailleurs, assurer une formation continue adaptée aux besoins de l'entreprise et de ses collaborateurs peut vite s'avérer très onéreux, en temps et en argent, surtout si la PME recourt aux services de formateurs extérieurs: le dirigeant d'une PME familiale s'efforce dès lors de suivre l'évolution des besoins en formation au sein de son entreprise et recherche les modes de formation, tant internes qu'externes, conformes à ses besoins, aux contraintes en temps de ses collaborateurs et à ses moyens financiers.

1.2.2. Gestion financière et cycle de vie de la PME familiale

A l'instar de toute organisation, la PME familiale connaît un cycle de vie, découpé en phases représentatives des principaux objectifs stratégiques successifs de l'entreprise (naissance, survie, croissance ou maintien de l'acquis, transmission de l'affaire aux générations suivantes ou revente de l'entreprise) et entrecoupé de périodes critiques (ou crises) au cours desquelles se produisent les modifications organisationnelles et structurelles de l'entreprise qui lui permettent de poursuivre au mieux ses nouveaux objectifs. Ce cycle de vie a été évoqué lors de la première partie du présent ouvrage.

Trois de ces phases donnent lieu à des préoccupations financières particulières, complémentaires des autres aspects de la gestion financière de la PME familiale présentés tout au long de ce chapitre: il s'agit de la naissance de la PME familiale, de sa croissance et de sa transmission. Attardons-nous quelques instants sur chacune de ces trois phases.

a) Le plan d'affaires, outil d'information stratégique préparatoire à la création de la PME familiale

Une caractéristique de l'entreprise qui réussit est son approche planifiée et à long terme de son avenir: or, des décisions de gestion stratégique et opérationnelle responsables ne peuvent pas être prises sans une vue claire de la situation réelle de l'entreprise et sans que ses objectifs à long terme

soient formulés de façon explicite et précise, tout en permettant la prise en compte de l'évolution du comportement de son environnement.

Ceci est d'autant plus vrai lorsque la PME familiale est en voie de gestation, sans véritable passé et donc sans véritables points de référence, et que le fondateur/dirigeant de PME s'efforce de mettre sur pied un projet d'entreprise économiquement viable et compatible avec ses propres objectifs personnels et ceux de sa famille: à ce moment, il s'avère particulièrement important, pour le dirigeant de PME, de récolter un maximum d'informations sur le comportement des acteurs de son environnement et de mettre en forme cette information.

Tel est dès lors l'objectif essentiel du plan d'affaires ⁹: organiser et présenter l'information récoltée par le dirigeant/fondateur dans un document de synthèse qui lui permette d'une part de prendre des décisions effectives et réalistes, tant au niveau de la gestion stratégique et opérationnelle de la PME débutante qu'au niveau familial ou personnel, et d'autre part de convaincre les partenaires financiers potentiels (essentiellement les prêteurs) de la qualité et de la viabilité du projet, à court, moyen et long terme.

En ce sens, le plan d'affaires est un outil de planification stratégique, qui permet

- de synthétiser en un document, écrit et cohérent, l'ensemble des informations que l'entrepreneur, désireux de lancer un nouveau projet, a recueillies sur le comportement de son marché, la position de ses concurrents et fournisseurs, la technologie de son produit, le financement de son projet ...;
- d'évaluer les opportunités et les risques potentiels du projet, en en considérant de façon structurée ses forces et faiblesses;
- d'organiser le contrôle et la gestion de ce nouveau projet;
- et de convaincre, en fin de compte, les investisseurs et autres partenaires financiers potentiels de la viabilité et de la rentabilité du projet.

Pratiquement, l'ensemble économique et financier que constitue le plan d'affaire se scinde généralement en deux parties:

- Le *dossier économique* démontre le bien fondé de la création d'une activité dans un contexte et un secteur donné: il donne des indications concernant la manière dont le créateur va aborder le marché (s'il existe) ou va le susciter et la place qu'il va pouvoir y occuper; il est donc là pour montrer la viabilité économique de l'activité envisagée;
- Le *dossier financier*, lui, a pour but de montrer d'une part que les besoins financiers de la future entité productive sont correctement évalués et que les ressources financières

⁹ Le "plan d'affaires" (ou "Business Plan") doit être distingué du "plan financier" dont le dépôt préalable à la constitution d'une SPRL(U) ou d'une SA est prévu par les articles 29ter et 120ter des Lois Coordonnées sur les Sociétés Commerciales belges: le plan financier légal ne constitue en effet généralement qu'un volet, certes important, d'un véritable plan d'affaires.

rassemblées permettent de satisfaire ces besoins, tant en volume qu'en durée, et d'autre part que les flux financiers espérés dégagés de l'activité de production sont suffisants pour couvrir les charges d'exploitation et dégager à terme un résultat net positif.

b) Aspects spécifiques du financement de la croissance de la PME familiale

Une fois créée, la PME, notamment familiale, connaît généralement une "phase de démarrage" longue de 3 ou 4 années, au cours de laquelle elle cherche à s'imposer sur le marché en se construisant une offre de produit et une image propre et caractérisée par la recherche d'un comportement organisationnel et financier stabilisé: le risque de disparition (par voie de faillite ou par voie naturelle, par simple arrêt des activités) est particulièrement élevé au cours de cette période.

Au terme de cette phase, la PME familiale atteint généralement sa vitesse de croisière; se pose alors le choix stratégique pour le dirigeant de PME du maintien de cette vitesse de croisière ou de la recherche de la croissance.

Cette seconde voie semble privilégiée par les dirigeants de PME belges: pour 89 % d'entre eux, la croissance de leur entreprise est importante, sous réserves toutefois généralement que soit maintenu le caractère familial de l'entreprise tant au niveau de la propriété qu'au niveau de la gestion.

Pour 85 % des dirigeants de PME familiale, cette croissance se traduit essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires ¹⁰: la croissance est donc intimement liée à la croissance du niveau d'exploitation et est généralement mesurée par des indicateurs financiers (croissance du chiffre d'affaires et du total du bilan, notamment). Le mode de croissance privilégié par les dirigeants de PME est dès lors une croissance par accroissement des parts de marché (essentiellement intérieures) et par extension de la gamme de produits, plutôt qu'une croissance par rachat d'entreprises ou par diversification pure des marchés et/ou produits.

Le lien entre la croissance et la gestion financière de l'entreprise se renforce encore lorsque l'on constate que l'augmentation de la rentabilité finale de la PME, la rentabilisation des investissements et l'utilisation maximale de la capacité de production figurent en bonne place parmi les facteurs invoqués pour justifier ou inciter le dirigeant de PME à la croissance.

La croissance de l'entreprise implique donc généralement un accroissement du niveau d'activité de l'entreprise (donc un accroissement de son chiffre d'affaires et, en corollaire, de ses actifs et passifs d'exploitation), voire la réalisation de nouveaux investissements (donc un accroissement de la taille bilantaire de l'entreprise). En termes de gestion financière, la croissance de la PME familiale pose dès lors essentiellement un problème de maintien des équilibres financiers fondamentaux:

- La réalisation de nouveaux investissements implique que la PME augmente la part de ses emplois de fonds à long terme; cet accroissement doit dès lors idéalement être financé par des ressources financières à long terme (fonds propres, voire endettement à long terme), sous peine de voir le fonds de roulement de l'entreprise diminuer fortement, voire devenir négatif.

¹⁰ Sauf mention contraire, les principaux enseignements de cette section sont tirés de **DONCKELS et alii** (1990).

Dans la mesure du possible, tout investissement de croissance est donc financé par des ressources de même durée et de même volume.

- La croissance du chiffre d'affaires a pour corollaire logique, outre une croissance quasiment proportionnelle (aux effets d'échelles près) des charges liées à l'exploitation, une croissance du niveau des stocks et de l'en-cours des créances sur clients. Le volume des actifs d'exploitation croît donc de façon substantielle et cette croissance n'est généralement que partiellement financée par la croissance concomitante du volume des dettes liées au crédit reçu des fournisseurs.

Une solution consiste à financer le solde de cet accroissement des actifs d'exploitation par du crédit bancaire à court terme; mais ce crédit bancaire prend souvent la forme d'un crédit de caisse et le crédit de caisse coûte généralement très cher au dirigeant de PME.

Par ailleurs, le dirigeant de PME constate rapidement, lorsque le chiffre d'affaires croît sur moyenne ou longue période, que le solde de l'accroissement des actifs d'exploitation non financé par l'accroissement des dettes envers les fournisseurs a un caractère récurrent, donc de long terme: *il s'avère donc vite utile (en termes d'équilibre financier) et moins coûteux pour la PME familiale de financer ce solde par des ressources financières à long terme, idéalement par un accroissement des fonds propres.*

Pratiquement, il apparaît que les dirigeants de PME appréhendent judicieusement le financement de leur croissance, puisque 65 % d'entre eux la financent par un accroissement des fonds propres (souvent progressif, par recours à la mise en réserves des bénéficiaires et donc à l'autofinancement, de sorte que les résultats de la croissance passée financent progressivement la croissance future de la PME), complété certes dans plus de la moitié des cas par des fonds empruntés à long terme essentiellement.

c) Aspects financiers spécifiques à la transmission de la PME familiale

Au sein des PME familiales, le cycle de vie de l'entreprise est logiquement étroitement lié à l'évolution professionnelle de l'entrepreneur. Et lorsque le temps est venu pour lui de passer la main aux générations suivantes (soit à l'âge de la retraite, soit pour cause de maladie ou d'accident), le problème de la transmission de l'entreprise vient s'ajouter au problème de la transmission du patrimoine personnel sensu stricto de l'entrepreneur et aux problèmes posés par la gestion courante de l'affaire familiale.

Ce problème, complexe tant au plan humain qu'au plan technique, revêt actuellement, en Belgique et à l'étranger, une importance particulière. Un peu partout en effet, le parc entrepreneurial vieillit et un nombre impressionnant d'entreprises sont "A remettre" ou en voie d'être reprises par l'un ou l'autre repreneur, familial ou extérieur à la famille du fondateur de l'entreprise.

Ainsi, en Belgique, une étude menée ¹¹ en 1988 auprès de 1.000 dirigeants de PME montre que 1 dirigeant de PME sur 3 a plus de 50 ans et 1 sur 2 a plus de 45 ans: dès lors, puisque plus de

¹¹ Etude présentée dans DONCKELS e.a. (1989).

la moitié des PME belges peuvent être aujourd'hui considérées comme des PME de "première génération", souvent familiales, toujours détenues et gérées par leur fondateur, force est de constater que près de la moitié de ces PME va, dans les 10 à 15 prochaines années, changer de mains, au niveau de la propriété, de la gestion ou de ces deux éléments ensemble.

Or, nous l'avons dit, la survie et la réussite de l'entreprise familiale implique qu'à tout moment, un équilibre soit atteint entre les objectifs et contraintes de la famille et les objectifs et les contraintes de l'entreprise. Lors de toute mutation de l'entreprise, et à fortiori lors de sa transmission, le maintien de cet équilibre fragile constitue la principale préoccupation du dirigeant de PME. A défaut du maintien de ce fragile équilibre, la confusion des systèmes de valeur de l'entreprise et de la famille pourrait mettre en péril la survie de la PME familiale par les effets pervers des deux déséquilibres que sont la subordination de l'entreprise aux intérêts de la famille d'une part et la subordination de la famille aux contraintes et objectifs de l'entreprise d'autre part.

Par ailleurs, l'époque de la transmission de l'entreprise constitue aussi l'occasion d'une réflexion stratégique sur le comportement de l'entreprise, du fait même que cette transmission implique généralement une modification profonde des structures tant au niveau de la gestion que de la propriété de l'entreprise: la recherche et l'identification de nouveaux gestionnaires et/ou de nouveaux propriétaires passe inévitablement

- par la caractérisation du passé de l'entreprise et par l'identification de ses forces et faiblesses passées,
- par la mise en évidence des opportunités et menaces qui pèsent au présent sur la firme,
- et par la mise en évidence des différents modes de développement stratégique possibles pour l'avenir de l'entreprise.

Les processus d'information, de planification/préparation et de contrôle acquièrent ainsi, au cours de la période qui précède la transmission, une importance toute particulière.

Assurer la survie de l'affaire familiale en maintenant l'équilibre "famille/entreprise" constitue visiblement la principale préoccupation des dirigeants de PME; sur cette préoccupation se greffe ensuite le problème du transfert de la gestion de l'affaire et de sa propriété.

Il n'est dès lors pas étonnant que les chefs de PME familiales belges rangent trois préoccupations à connotation financière marquée aux trois premières places des difficultés opérationnelles qu'ils rencontrent en matière de transmission:

1. l'estimation de la valeur de leur entreprise;
2. le financement de la reprise;
3. les dispositions légales en matière de transmission de sociétés et de succession.

Après analyse de la pratique, force est toutefois de constater que chaque cas de transmission est un cas d'espèce et qu'il est extrêmement difficile, voire inutile, de chercher à modéliser avec précision le processus de transmission financière de l'entreprise, en raison d'une part d'une législation fiscale complexe toujours en mouvement et d'autre part des objectifs et situations personnelles

variables des partenaires à la transaction. En la matière, nous ne pouvons dès lors que renvoyer le dirigeant de PME aux collaborateurs essentiels que sont son notaire, son Reviseur d'Entreprise, son banquier, voire son comptable.

1.3. La gestion financière au quotidien de la PME familiale

Au plan opérationnel, la gestion financière de la PME familiale pose deux types de problèmes distincts: les premiers sont liés à la récolte, à l'organisation, au traitement et à la publication des données de nature financière, les seconds sont liés à la poursuite d'une politique financière saine et équilibrée. Nous abordons tour à tour ces deux types de problèmes.

1.3.1. La récolte et le traitement des informations de nature financière

La tenue d'une comptabilité à la fois régulière (comptabilité générale) et adaptée aux besoins et activités propres de la PME (comptabilité analytique) est un problème fréquemment soulevé dans la littérature, tant par les dirigeants de PME que par les analystes et conseillers financiers: est mis essentiellement en exergue ici le fait que la grande majorité des PME n'a pas de système de comptabilité analytique rigoureux et que, lorsqu'un tel système existe, il fournit souvent une information médiocre et imprécise, qui ne peut pas véritablement servir de base à une quelconque prise de décision.

Cette absence de véritable comptabilité analytique conduit dès lors parfois à l'ignorance des prix de revient réels et donc à des problèmes majeurs dans la fixation des prix. La PME familiale connaît donc par ricochet des problèmes lors de la fixation de sa marge commerciale et peut dégager une valeur ajoutée qui ne soit pas suffisante pour rémunérer correctement l'ensemble des facteurs de production qu'elle utilise.

Se pose en fait ici, dans le respect du principe "Gérer, c'est s'informer et prévoir", le problème d'une attention insuffisante accordée aux processus d'information, de planification et de contrôle, le dirigeant de PME se limitant trop souvent en matière d'informations financières au seul enregistrement des informations comptables dont le Législateur prévoit explicitement la tenue, le contrôle et la publicité. Le recours à un outil d'information et de contrôle financier synthétique, tel qu'un *tableau de bord financier* adapté aux activités productives et à la structure organisationnelle de l'entreprise familiale, est encore trop peu répandu parmi des dirigeants de PME qui se plaignent dans le même temps de ne pas toujours disposer d'informations financières synthétiques fiables adaptées à leur entreprise et sur lesquelles pouvoir fonder leurs décisions.

Par manque de formation ou d'intérêt, bon nombre de dirigeants de PME familiales choisissent par ailleurs de déléguer à leur comptable ou à leur fiduciaire toutes les tâches liées à la tenue d'une comptabilité pro forma et n'exercent pas véritablement de contrôle sur la qualité et l'adéquation à leurs besoins du travail fourni par ces partenaires: au risque de ne pas disposer régulièrement d'informations financières fiables et complètes sur la gestion de leur entreprise s'ajoute dans ce cas un risque de dépendance non négligeable à l'égard d'un partenaire important souvent laissé sans contrôle.

1.3.2. Les éléments d'une saine politique financière au quotidien pour la PME familiale

Les multiples problèmes comptables et financiers rencontrés par les PME familiales dans leur recherche de la mise en oeuvre d'une saine politique financière relèvent de cinq préoccupations majeures: le maintien de l'équilibre de la structure financière et de la structure d'endettement, le financement du cycle d'exploitation, la gestion active de la trésorerie et la prise en compte des incidences fiscales sur le comportement financier de la PME familiale. Ces cinq préoccupations font l'objet des sous-sections suivantes.

1.3.2.1. L'équilibre de la structure financière

La conduite d'une saine politique financière implique dans un premier temps de maintenir une structure financière équilibrée, dont le volume total est adapté à la nature et au volume des activités de l'entreprise familiale et dont la répartition entre "fonds propres/ endettement" tire au mieux parti des moyens financiers propres de l'entrepreneur et de sa famille, des capacités d'autofinancement de l'entreprise et de la rentabilité finale de l'affaire familiale.

La faiblesse des entreprises (et notamment des PME familiales) en capitaux propres (ou "sous-capitalisation") est en effet considérée comme un important facteur de risque financier, souvent souligné par les partenaires extérieurs de l'entreprise mais aussi par les dirigeants de PME eux-mêmes. L'insuffisance du capital de départ, souvent réduit au minimum légal, constitue un cas particulier de cette constatation.

Or, cette situation de relative faiblesse des capitaux propres (par rapport aux fonds empruntés ou au total bilantaire souhaitable compte tenu du niveau et du secteur d'activité de l'entreprise) caractérise majoritairement les entreprises de création récente, notamment familiales. Ceci s'explique par le fait que les entrepreneurs débutants disposent généralement, à titre personnel, de fonds peu importants susceptibles d'être investis dans la nouvelle entité économique et qu'ils doivent par ailleurs veiller à se conserver, dans un souci de minimisation de leur risque financier global, un patrimoine personnel qui leur permette de subvenir à tout le moins à leurs besoins personnels à court terme.

De plus, la confusion, partielle à défaut d'être totale dans l'esprit de l'entrepreneur, entre son patrimoine propre et le patrimoine de l'entreprise apparaît sans conteste être une des raisons essentielles de l'insuffisance des fonds propres que l'on constate parfois dans les PME.

Se pose en fait ici le problème de la définition de la notion même de fonds propres au sein de PME où le lien entre l'entrepreneur et son affaire est extrêmement étroit et où la pratique des avances en comptes courants mis de façon durable à la disposition de l'entreprise est très fréquente: ces fonds, certes (parfois faiblement) rémunérés, constituent en pratique (vu leur permanence et leur origine familiale) des quasi fonds propres, ce qui conduit l'analyste financier à relativiser au cas par cas le problème de l'insuffisance des fonds propres sensu stricto lorsqu'il étudie les états financiers d'une PME familiale.

Apporter une solution, dès la création de l'entreprise, au problème de l'insuffisance des fonds propres n'est toutefois guère aisé, car, au sein des entreprises familiales, tout nouvel apport de fonds propres s'avère souvent difficile: venant de l'extérieur de la famille, il risque de compromettre l'autorité et l'indépendance du chef d'entreprise et de sa famille; venant de l'entrepreneur lui-même ou de sa famille, il entraîne une concentration accrue de sa fortune personnelle sur un seul risque.

Le lien étroit existant entre la famille et l'entreprise au sein des PME familiales et le désir de maintenir à tout prix l'indépendance de l'entreprise et de la famille au plan de la propriété conduit par ailleurs bon nombre de PME familiales à refuser d'ouvrir leur capital vers l'extérieur, voire à refuser de s'endetter de façon importante (notamment à long terme).

Si le financement par fonds propres de ces entreprises peut paraître dès lors important une fois rapporté au total du bilan, il peut dans le même temps conduire le dirigeant de PME à opter pour une taille bilantaire insuffisante compte tenu du volume d'activité (mesuré par son

chiffre d'affaires) de l'entreprise. Le déséquilibre entre la taille bilantaire de la PME familiale et son chiffre d'affaires apparaît dès lors comme un facteur de risque non négligeable qui accélère le parcours de l'entreprise vers la déconfiture financière si elle ne parvient pas à dégager très rapidement un autofinancement important qui lui permette d'arriver à une taille bilantaire conforme à son niveau d'activité.

Un élément va toutefois dans le sens du renforcement des capitaux propres de la PME bénéficiaire: vu leur faible taux de distribution des bénéfices, la propension des PME à reporter et/ou à mettre leurs bénéfices en réserve est supérieure à celle des grandes entreprises, ce qui permet aux PME, notamment familiales, de couvrir par autofinancement leurs besoins de financement à long terme.

1.3.2.2. L'équilibre de la structure d'endettement

Le problème de la structure de l'endettement de la PME est étroitement lié au problème de la structure bilantaire et, plus restrictivement, de la structure financière de la PME. Quatre constatations relèvent de ce domaine:

1. Si l'endettement global de la PME se révèle sensiblement égal à celui des grandes entreprises, une analyse plus fine mettant l'accent sur la structure de l'endettement fait état de la prééminence des crédits à court terme dans les bilans des PME.
2. Toutefois, à l'analyse, certaines dettes à court terme, du fait de leur renouvellement continu, apparaissent constituer de véritables ressources permanentes.

De ce fait résultent une plus grande sensibilité des PME aux fortes fluctuations économiques (par l'effet essentiellement de la fluctuation des taux d'intérêts) et un affaiblissement de leur capacité de négociation à l'égard des banquiers. L'analyse traditionnelle de l'équilibre bilantaire des états financiers de la PME, axée sur l'équilibre entre la durée des ressources et des emplois, s'en trouve par ailleurs remise en question, en raison essentiellement de la difficulté à qualifier avec justesse la durée des ressources de l'entreprise. Il n'en reste cependant pas moins que la maîtrise de sa structure financière reste, pour la PME, un gage de survie.

3. Parmi les dettes à long terme, les dettes bancaires occupent une part relative plus élevée dans les PME comparativement aux grandes entreprises.
4. La part importante des dettes bancaires à court terme (sous la forme principalement de crédits de caisse souvent onéreux) parmi les dettes à court terme des PME et plus encore des PME en difficulté.

1.3.2.3. Le financement du cycle d'exploitation

Le financement du cycle d'exploitation pose problème à de nombreuses PME familiales: la nécessité de détenir des stocks parfois importants pour compenser une faible flexibilité du cycle de production et le déséquilibre, tant en volume qu'en durée, entre les crédits accordés aux clients et les crédits reçus des fournisseurs ont souvent pour conséquence un besoin en fonds de roulement important, qu'il n'est pas toujours aisé de financer par des ressources (notamment propres) à long

terme, d'où la nécessité d'un financement à court terme dont le coût potentiellement élevé vient grever la rentabilité finale de l'entreprise.

Dans le cas particulier des PME débutantes, nombreux sont par ailleurs les auteurs qui soulignent la difficulté à réunir, au cours des premiers mois d'existence, les fonds nécessaires à financer leur exploitation et à engendrer un cash-flow suffisant pour satisfaire les besoins financiers de l'entreprise.

En fait, la faiblesse en capitaux permanents explique souvent le financement difficile du cycle de production ou du cycle d'exploitation, notamment dans la période de deux à cinq ans après la date de création: l'entreprise doit alors connaître une certaine croissance pour s'imposer sur le marché et adapter ses capacités et outils de production, ce qui nécessite l'injection de nouveaux capitaux par accroissement des fonds propres (idéalement par autofinancement) ou par accroissement du découvert bancaire (souvent à court terme, sous la forme d'un onéreux crédit de caisse).

1.3.2.4. La gestion active de la trésorerie

L'enregistrement des opérations dans la comptabilité générale de l'entreprise se fait généralement en dates de facturation ou de paiement et n'est pas nécessairement effectué au jour le jour¹², alors même qu'au niveau de la trésorerie de l'entreprise, les mouvements sont enregistrés en date valeur, au jour le jour, le plus souvent par les partenaires bancaires de la PME.

Cette double distinction (date valeur vs. date de facturation, flux dynamique vs. enregistrement périodique) conduit souvent la PME familiale à connaître temporairement des découverts de trésorerie parfois importants, financés par un crédit de caisse payé au prix fort, ou, a contrario, à disposer de surplus de trésorerie importants, placés sur un compte à vue quasi improductif alors que ces surplus pourraient être placés de façon plus rémunératrice en placements à très court terme. Il importe donc que le dirigeant de PME mette en place une gestion active de la trésorerie, qui lui permette d'être au courant au jour le jour de la situation de trésorerie de son entreprise, d'effectuer les arbitrages nécessaires entre ses différents comptes et de moduler son endettement à court terme en fonction de ses besoins réels.

Mettre en place un tel système n'est pas forcément coûteux, ni difficile: un simple tableur informatisé, couplé à des règles administratives strictes concernant l'enregistrement journalier des documents comptables et à une planification sommaire des sorties de flux financiers liés aux investissements de l'entreprise, permet souvent d'obtenir une idée précise de la situation de trésorerie de l'entreprise et de faire de substantiels gains financiers à court terme.

1.3.2.5. La prise en compte des incidences fiscales dans la politique financière de l'entreprise

La politique financière de l'entreprise est enfin souvent influencée par la législation fiscale édictée par un partenaire extrêmement important de l'entreprise: les Pouvoirs Publics.

¹² Notamment dans les entreprises familiales et dans les plus petites entreprises et/ou lorsque l'enregistrement des opérations comptables est confié à un comptable ou une fiduciaire.

La législation fiscale fait ressentir ses effets à différents niveaux de la gestion financière de la PME familiale: signalons à titre d'exemple ses effets sur la détermination du résultat taxable et sur le niveau de l'impôt, ses effets en matière de rémunération des comptes-courants, son impact sur les investissements et la politique d'amortissement de l'entreprise, les incidences fiscales des différentes aides et subsides des Pouvoirs Publics.

Nous n'abordons pas davantage, dans le cadre du présent chapitre, cet aspect de la gestion financière de la PME familiale. Qu'il nous soit toutefois permis de souligner que les incidences fiscales des mesures prises par les Pouvoirs Publics ne doivent pas obnubiler le dirigeant d'une PME familiale: le choix d'une politique et d'une stratégie financière doit en effet avant tout être guidé par les besoins et les intérêts de l'entreprise, de l'entrepreneur et de sa famille, et les incidences fiscales ne peuvent jamais que moduler ou aménager de façon mineure la mise en oeuvre de la stratégie financière choisie par le dirigeant de PME.

2. L'évaluation de la santé financière d'une PME familiale: le point de vue de l'analyste externe

Une fois mis en évidence les points-clés de la gestion financière d'une PME familiale vus du point de vue du propriétaire/gestionnaire de l'entreprise, il nous paraît utile d'envisager la manière dont un observateur externe juge le comportement et la santé financière de cette même entreprise familiale.

Pour ce faire, il nous paraît indispensable de commencer par analyser la nature des seuls documents mis légalement et fiablement à la disposition des analystes externes, à savoir les états financiers des entreprises, et la manière dont ces états financiers peuvent être exploités par recours à la technique des ratios financiers.

2.1. Les états financiers, outils d'évaluation de la santé financière des PME familiales

2.1.1. Les prescriptions du Législateur

2.1.1.1. Le champ d'application de la loi comptable

L'article 1er de la loi du 17 juillet 1975, remplacé par l'article 1er de la loi du 1er juillet 1983, fixe le champ d'application de la loi relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises.

Il prévoit notamment que par "entreprises", il faut entendre essentiellement les personnes physiques ayant la qualité de commerçant et les sociétés commerciales ou à forme commerciale.

2.1.1.2. Les catégories d'entreprises assujetties

La loi comptable du 17 juillet 1975 distingue plusieurs catégories d'entreprises pour l'application des mesures d'exécution en ce qui concerne les comptes annuels et le plan comptable des sociétés. Cette distinction est notamment déterminante pour:

- l'ampleur des obligations comptables de chaque entreprise;
- l'usage éventuel du schéma abrégé pour les comptes annuels;

- l'obligation de publier les comptes annuels;
- la publication des rapports de contrôle et de gestion qu'elle est tenue d'établir.

En pratique, la loi distingue trois catégories d'entreprises selon le critère de leur forme juridique et de leur dimension: les Petites, les Moyennes et les Grandes Entreprises. La quasi totalité des PME familiales étudiées dans cet ouvrage sont considérées, en regard de la loi comptable, comme des Petites ou des Moyennes Entreprises.

2.1.1.3. Les obligations comptables imposées par la loi

Tableau 1.: Synthèse des obligations comptables imposées par la loi du 17-7-75 telle que modifiée par la loi du 1-7-83 et ses arrêtés d'exécution

Obligations comptables Grandes	Petites		Moyennes	
	Entreprises	Entreprises	Entreprises	Entreprises
Obligation de tenir une comptabilité	Oui	Oui		Oui
Suivant le principe des parties doubles	Non	Oui		Oui
Plan comptable minimum normalisé	Non	Oui		Oui
Critères d'évaluation des biens imposés par l'AR du 8-10-1976	Non	Oui		Oui
Contenu et présentation des comptes annuels externes normalisés	Non	Schéma abrégé		Schéma complet
Communication à l'Assemblée Générale et publication des comptes annuels (SA, SPRL, SCA, SC)	Non	Schéma abrégé		Schéma complet

Le Tableau 1 propose une synthèse des obligations comptables imposées par la loi du 17-7-75 telle que modifiée par la loi du 1-7-83 et ses arrêtés d'exécution.

Les "Moyennes Entreprises" au sens de la loi comptable ont l'obligation de tenir une comptabilité selon le principe des parties doubles et suivant le "Plan Comptable Minimum Normalisé" belge; leurs comptes annuels sont présentés selon le schéma dit "abrégé" et sont quasiment tous présentés à l'Assemblée Générale des Actionnaires et publiés.

2.1.2. L'analyse des états financiers par la technique des ratios

L'analyse de la littérature financière laisse vite apercevoir que la technique des ratios financiers est l'une des plus utilisées et des plus étudiées en matière d'interprétation des états financiers d'une entreprise. Pratiquement, cette technique se fonde sur le calcul de "ratios", rapports pertinents de

deux grandeurs financières calculées au départ des valeurs de certaines rubriques des comptes annuels publiés par l'entreprise¹³.

D'un point de vue statistique, de nombreux travaux montrent que l'analyse par ratios reproduit de façon satisfaisante les relations existantes entre variables financières; ceci ne doit toutefois pas faire oublier l'existence de problèmes pratiques d'utilisation liés à la stabilité des ratios au cours du temps ou aux pratiques quasi-frauduleuses d'embellissement des comptes ("window-dressing") qui résultent de la publicité faite autour de l'utilisation de certains ratios.

Dans une perspective d'évaluation de la santé financière d'une entreprise, l'analyse par la méthode des ratios, malgré les critiques qui ont pu lui être adressées, reste un point de départ intéressant:

- pour effectuer une première appréciation générale de l'évolution de l'entreprise à travers quelques équilibres essentiels;
- pour mettre en évidence, par la comparaison de plusieurs exercices comptables, les signes d'une évolution dangereuse.

Pour être pertinente et crédible, l'analyse par ratio doit toutefois répondre à trois conditions:

1. *Un choix de ratios pertinents*: tout ratio examiné par l'analyste doit exprimer une idée utile, donc pertinente dans le contexte qui l'occupe.

2. *Un mode d'utilisation des ratios financiers approprié*: ne peuvent être comparés que des phénomènes financiers comparables et leur mode de comparaison (notamment statistique) doit être conforme à la nature des données comparées.

3°) *Une prise de conscience des limites de l'analyse*: quel que soit l'objectif poursuivi, le diagnostic de l'analyste n'est pertinent que si ce dernier évite de se fier à des chiffres isolés du contexte de l'entreprise, que s'il évite de ne prendre en considération qu'un seul exercice comptable et que s'il interprète les valeurs prises par les ratios étudiés avec prudence, soin et relativité.

¹³ Les ratios financiers ont un caractère statique lorsqu'ils rapprochent des grandeurs financières issues des comptes annuels relatifs à un seul exercice comptable, alors qu'ils ont un caractère dynamique lorsqu'ils rapprochent des grandeurs financières issues de plusieurs comptes annuels successifs d'une même entreprise.

Par ailleurs, les ratios financiers sont classés en famille (structure bilantaire, structure financière, liquidité, solvabilité, rentabilité, marges et valeur ajoutée) selon les phénomènes financiers sous-jacents dont ils se veulent le reflet.

2.2. Modélisation du processus d'évolution de la santé financière d'une PME familiale

Une fois en possession des états financiers publiés par une PME familiale¹⁴, l'analyste externe est théoriquement à même de porter un jugement sur son comportement ou sa santé financière.

Pour étayer ce jugement, l'observateur externe fait généralement appel à des modèles, financiers et/ou qualitatifs, qui lui permettent de comparer le profil financier de l'entreprise qu'il analyse avec un référentiel représentatif de l'évolution du comportement financier moyen des PME, idéalement sur moyenne ou longue période.

Dans la mesure où la fonction financière, au sein d'une entreprise, joue un rôle centralisateur de reflet monétaire de toutes les décisions opérationnelles et stratégiques prises dans l'entreprise, l'observateur externe a recours, s'il dispose des informations nécessaires, à des modèles associant des variables purement financières et des variables qualitatives représentatives du comportement général de l'entreprise; il peut par exemple mettre en pratique les modélisations d'ARGENTI et de MARCO présentées ci-après.

S'il ne dispose que des informations contenues dans les états financiers de l'entreprise, il peut chercher à appliquer une modélisation purement financière, telle que celle du "Chemin de la Faillite" présentée à la Section II.2.3..

2.2.1. Le modèle d'ARGENTI¹⁵

Estimant que les ratios financiers ne sont que des indicateurs financiers aisément manipulables et sont de ce fait incapables d'aider à la compréhension du processus de dégradation financière qui mène une entreprise à une éventuelle défaillance, ARGENTI propose un modèle dynamique fondé sur l'activité de l'entreprise et sa structure organisationnelle et représentatif des processus de dégradation qui débouchent sur la faillite.

Selon ce modèle, le processus de défaillance est basé sur un certain nombre de défauts inhérents à l'organisation et à la structure financière de l'entreprise: l'évolution de la santé financière de l'entreprise est le reflet de l'évolution des composantes plus fondamentales (stratégiques) de son comportement, telles que l'adéquation des produits aux marchés, son évolution technologique ou sa politique marketing.

Ces défauts ont des répercussions sur l'environnement de l'entreprise et la survenance de "hasards normaux des affaires" (tels que la perte d'un client important ou une hausse brutale des taux d'intérêts) conduit à une crise susceptible de provoquer la mort de l'entreprise.

¹⁴ Au niveau belge, le Législateur prévoit et réglemente la mise à disposition du grand public par la Centrale des Bilans de la Banque Nationale de Belgique de tous les comptes annuels déposés par les entreprises belges tenues légalement au dépôt et au contrôle de leurs états financiers.

¹⁵ Les éléments de cette section sont tirés de ARGENTI J. (1976).

Selon ARGENTI, le processus de défaillance au sens strict se compose de trois phases successives:

1. La première phase se caractérise par la rigidité de l'organe de direction, qui résulte elle-même de la combinaison des faiblesses suivantes, le plus souvent d'origines internes:

- la présence, à la tête de l'entreprise, d'un "autocrate", régissant de main de maître toute la gestion quotidienne et stratégique de la PME, refusant tout dialogue et toute aide des travailleurs ou conseillers potentiels,
- la concentration aux mains d'une seule et même personne des pouvoirs de gestion et des droits de propriété de l'entreprise,
- la restriction des compétences à un domaine particulier de la gestion, ce qui conduit parfois à l'absence d'un produit parfaitement adapté aux besoins du marché et/ou à une faible connaissance des questions financières,
- au sein d'entreprises de taille moyenne, l'absence de gestionnaires susceptibles de relayer les décisions de la direction au sein de l'organisation.

Chacun de ces défauts a pour conséquence de restreindre la capacité de la direction à recueillir et à traiter convenablement les informations pertinentes.

2. La deuxième phase du processus de défaillance est marquée par l'apparition d'erreurs de gestion, stratégiques et/ou opérationnelles, telles que:

- la lenteur de réaction aux modifications de la technologie,
- une mauvaise politique de communication,
- l'existence de malversations et de fraudes au sein de l'entreprise,
- la prise en considération insuffisante des facteurs de coût, notamment en matière de recherche et de développement,
- un endettement financier élevé.

3. Ces erreurs amorcent la troisième phase du processus de défaillance, au cours de laquelle les symptômes de faillite, essentiellement financiers, apparaissent.

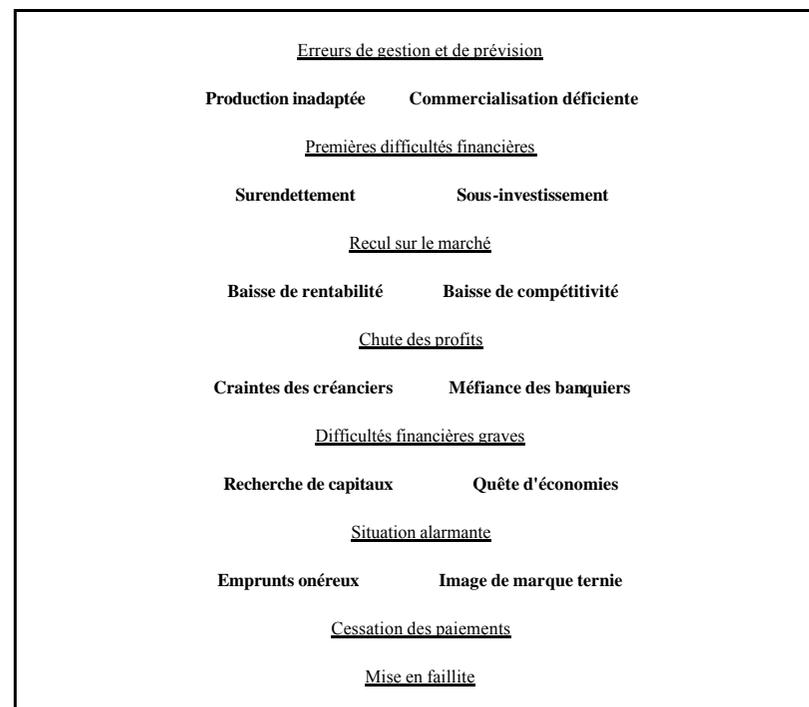
ARGENTI souligne enfin que la présence de facteurs externes, tels que le poids des Pouvoirs Publics ou des événements naturels impondérables, est susceptible d'accélérer le parcours de l'entreprise au travers de ces trois phases.

2.2.2. Le modèle de MARCO¹⁶

Au terme d'une étude historique du concept de faillite et des causes et conséquences de la défaillance, MARCO propose un modèle théorique représentatif du processus de dégradation éventuelle de la santé des entreprises appelé "Spirale d'entrée en faillite".

Suivant ce modèle, représenté à la Figure 1, des erreurs de gestion (essentiellement opérationnelles) provoquent initialement des déséquilibres financiers, puis un certain recul sur le marché conduit à une chute sévère des profits, ce qui renforce les difficultés de trésorerie; enfin, l'inquiétude des créanciers et la méfiance des banquiers qui mettent un terme à leur crédit conduit tout droit la firme à la cessation de paiements et donc à sa mise en faillite.

Figure 2. : "La Spirale d'Entrée en Faillite"



(Source: **MARCO L.** (1989), op. cit., p. 40)

Ce modèle, relativement simple, a un double mérite:

¹⁶ Les éléments de cette section sont tirés de **MARCO L.** (1989).

- il permet de faire le lien entre le processus de dégradation financière connu dans la littérature sous le nom "Chemin de Faillite" présenté ci-après et les erreurs de gestion qui en sont la cause première; un pont est dressé entre les indicateurs financiers annonciateurs de défaillance et les facteurs qualitatifs représentatifs de la valeur de la gestion de l'entreprise;

- il prend en compte partiellement les intérêts des différents partenaires de l'entreprise, en intégrant explicitement les attentes des clients, des créanciers et des banquiers.

A nos yeux, ce modèle a cependant le défaut de n'intégrer que très partiellement la dynamique d'évolution de l'entreprise et l'aspect stratégique de sa gestion.

2.2.3. Le modèle financier du "Chemin de la Faillite" ¹⁷

Plusieurs auteurs ont contribué à élaborer une représentation globale du processus de défaillance financière des entreprises, connue sous les noms de "Chemin de la faillite" ou "Dynamique de la défaillance".

A l'origine de cette représentation figure la constatation selon laquelle une entreprise est en situation d'échec lorsque sa rentabilité est constamment et sensiblement inférieure à ce que l'on peut généralement observer dans des circonstances analogues parmi d'autres entreprises de même type.

Dans le prolongement de cette idée, OOGHE et VAN WYMEERSCH estiment que, du point de vue économique, une entreprise est en difficulté dès l'instant où elle ne parvient plus à réaliser de manière continue ses objectifs économiques:

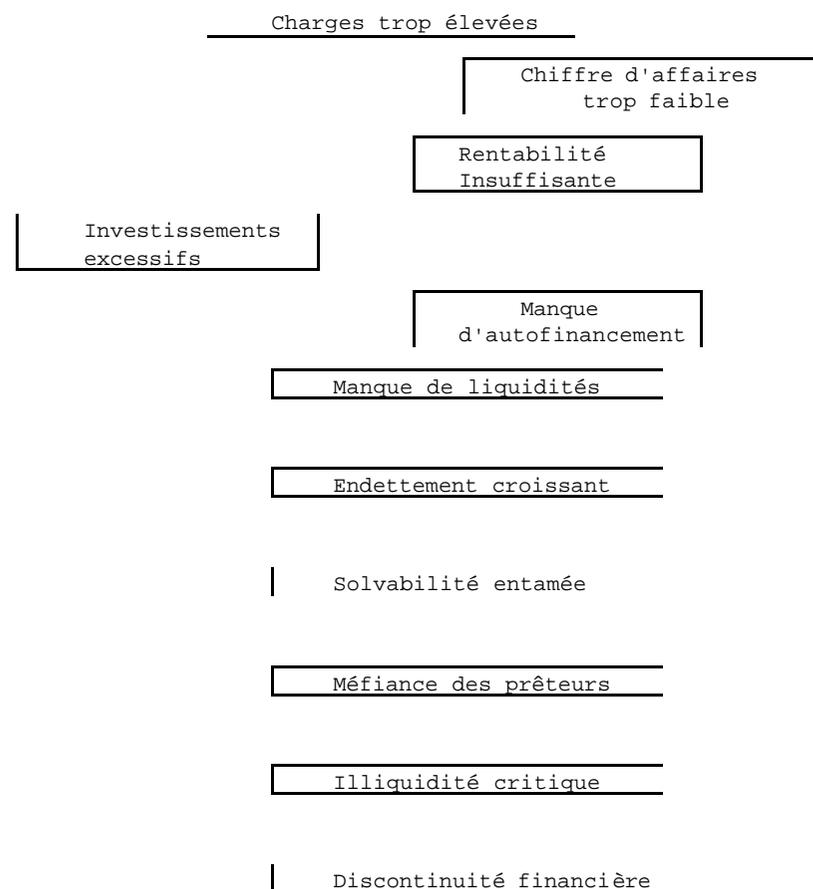
- "au sens strict, il s'agit de la maximisation de la valeur de l'entreprise aux actionnaires, compte tenu des contraintes sociales et d'environnement (emploi, fiscalité, contribution au développement économique de la région, bien-être des différents intervenants, ...);

- au sens large, on peut se référer au rapport au Roi précédant l'arrêté Royal du 8 Octobre 1976, qui définit l'entreprise comme 'un agencement dynamique et durable d'hommes, de moyens techniques et de capitaux, organisé en vue de l'exercice d'une activité économique débouchant sur la réalisation d'un produit brut permettant d'attribuer des revenus bruts ou nets à tous ceux qui ont concouru à sa réalisation".

Cette définition au sens strict du concept de "faillite" laisse apparaître que la rentabilité des fonds propres constitue l'élément-clé de la santé financière de l'entreprise.

¹⁷ Les éléments essentiels de cette section sont tirés de MALECOT J.F. (1981) et OOGHE H., VAN WYMEERSCH C. (1986).

Figure 2.: L'enchaînement économique menant à la discontinuité financière: le "Chemin de la défaillance"



(Source: OOGHE H., VAN WYMEERSCH C. (1985), op. cit., p. 370)

En effet, plus généralement, l'entreprise peut être considérée en difficulté si elle ne dégage pas une valeur ajoutée suffisante pour rémunérer l'ensemble des facteurs de production au prix du marché, qu'il s'agisse:

1° du facteur "travail", matérialisé par les rémunérations du personnel et les charges sociales;

2° du facteur "capital physique", matérialisé par les amortissements des installations et des équipements;

3° du facteur "capital financier - fonds de tiers", matérialisé par les charges d'intérêts;

4° du facteur "Pouvoirs Publics", matérialisé par les charges fiscales;

5° du facteur "capital financier - fonds propres", matérialisé par le montant du bénéfice net.

Or,

- la rémunération du travail et des fonds de tiers est largement contractuelle et dès lors non flexible;

- les amortissements des équipements, bien que modulables dans certaines limites en fonction de leur taux réel d'utilisation, ont un caractère fixe dû à la désuétude des matériels entraînée par le progrès technologique;

- une partie des charges fiscales est elle aussi fixe.

La variabilité de la valeur ajoutée se répercute dès lors intégralement sur la rémunération des fonds propres.

A plus long terme, le manque de rentabilité, couplé à une baisse de la solvabilité, affecte la situation de trésorerie de l'entreprise: l'endettement devenant excessif, la couverture des charges financières ne peut plus être assurée et la méfiance s'installe auprès des fournisseurs et des prêteurs.

En l'absence de mesures correctrices efficaces engendrant un cash-flow suffisant, cette spirale dynamique entraîne à plus ou moins brève échéance l'étranglement de la trésorerie et la défaillance de l'entreprise.

Désireux de modéliser, au départ des seuls comptes annuels des entreprises, le comportement financier des PME puis, plus restrictivement, des PME débutantes, VAN CAILLIE¹⁸ développe par ailleurs, par application d'une technique statistique appropriée, un modèle qui d'une part valide au niveau des PME belges le modèle du "Chemin de la Faillite" et en permet une application pratique et d'autre part met en exergue les risques liés à un éventuel déséquilibre entre la taille bilantaire de l'entreprise et son niveau d'activité.

L'application de cette technique aux états financiers déposés au cours de la période 1986-1989 par un échantillon de 1 536 entreprises représentatives de la population des Petites et

¹⁸ VAN CAILLIE D. (1992).

Moyennes Entreprises belges lui permet de mettre en évidence le graphe synthétique reproduit à la Figure 3.

L'analyse de ce graphe et des graphes correspondants développés au départ des comptes annuels déposés respectivement aux termes des années 1986, 1987, 1988 et 1989 par les PME de l'échantillon constitué permet:

(1) d'abord,

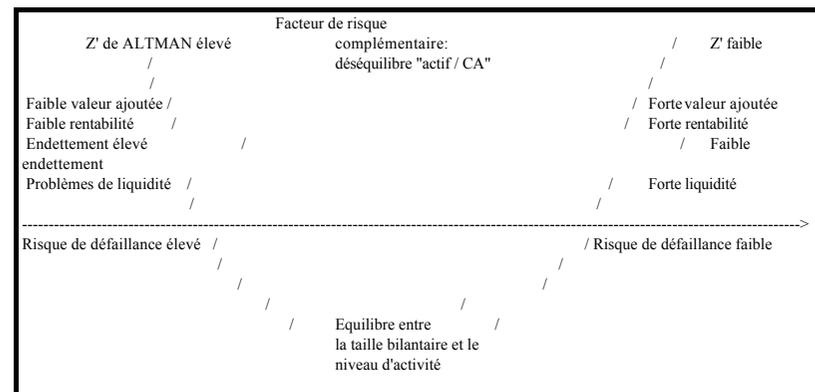
- de retrouver et de confirmer, sur l'axe 1 (horizontal), les facteurs de risque traditionnels (insuffisance de la valeur ajoutée, faiblesse des fonds propres, ...) issus des modèles classiques de détection de faillite développés sur base d'échantillons de P.M.E.,

- de mettre en évidence, dominant l'axe 2 (vertical), la présence du facteur de risque complémentaire que constitue le déséquilibre de la taille bilantaire de la P.M.E. et de son niveau d'activité, facteur de risque généralement ignoré par les modèles traditionnels, et de faire ainsi apparaître explicitement pour le chef d'entreprise les risques de défaillance liés à une politique d'investissement déséquilibrée, voire à une politique de désinvestissement, non justifiée par l'évolution du niveau d'activité de l'entreprise;

(2) ensuite, de retrouver la dynamique suggérée par la modélisation financière du "Chemin de la Faillite":

- dans l'évolution le long de la courbe reproduite sur le graphe ci-après,

Figure 3.: Graphe factoriel représentatif du comportement financier des Petites ou Moyennes Entreprises



(Source: VAN CAILLIE D. (1992), op. cit.)

- dans l'examen de la configuration (donc de la position des différentes valeurs prises par une batterie de ratios représentatifs du comportement financier des PME) des graphes obtenus;

(3) enfin, la stabilité au cours du temps des graphes développés autorise la projection sur le graphe présenté des données issues de plusieurs états financiers successifs d'une même P.M.E.: la simple analyse visuelle graphique de l'évolution de ces données sur le graphe factoriel fournit dès lors une image de l'évolution dynamique du comportement financier de la P.M.E. et donne donc des indications précieuses sur son évolution sur le chemin d'une éventuelle défaillance.

3. Conclusion: 10 recommandations concrètes

Au terme de cet examen des points-clés de la gestion financière des Petites et Moyennes Entreprises familiales, il nous paraît utile de formuler les 10 recommandations concrètes suivantes:

1. Au niveau le plus fondamental, au coeur même de la gestion de l'entreprise familiale, veillez au respect de l'équilibre entre les attentes et contraintes financières de la famille et de l'entreprise, car la rupture de cet équilibre conduirait inmanquablement à une remise en question profonde des buts et moyens de l'entreprise et de la famille.

2. Au niveau stratégique, veillez à instaurer un processus d'information permanent, formel ou informel, vous permettant d'être au courant des attentes et contraintes financières des différentes composantes de votre environnement et des aides ou collaborations qu'elles sont susceptibles de vous apporter.

3. Compte tenu des informations dont vous disposez, gérez de façon active vos relations financières avec vos différents partenaires en affaires: partenariat, mobilisation rapide des créances, escomptes sont par exemple autant de techniques auxquelles vos partenaires n'ont peut-être pas pensé et qui comportent des avantages potentiels et pour eux et pour vous.

4. Veillez à instaurer à l'intérieur de votre entreprise un processus de planification, même peu formalisé, car ce processus permet de synthétiser au mieux de vos besoins l'information disponible et de l'intégrer au processus de développement financier propre de l'entreprise familiale. La tenue d'un "tableau de bord financier" peut par exemple jouer ce rôle unificateur.

5. Veillez à mettre en oeuvre un processus de contrôle financier, qui permette d'une part de déceler rapidement tout écart survenant entre ce qui est planifié et ce qui se réalise en pratique (et donc autorise la prise de décisions correctrices rapides et efficaces) et d'autre part permette à l'entreprise l'apprentissage de ses erreurs et ouvre la voie à la professionnalisation.

6. Dans la gestion comptable quotidienne de l'affaire, veillez au respect des contraintes légales prévues par le Législateur Comptable en matière de tenue, de contrôle et de publication des comptes annuels: ces contraintes sont certes sources de charges administratives parfois lourdes et engendrent des coûts non négligeables, mais elles sont aussi à la base de votre crédibilité financière aux yeux des différents partenaires de votre environnement.

7. Veillez à satisfaire les besoins en informations analytiques propres à la nature des activités de votre entreprise et indispensables à la préparation des décisions stratégiques en instaurant un système de comptabilité analytique effectif et efficace au quotidien.

8. Veillez au respect des contraintes d'équilibre de la structure financière et de la structure d'endettement de votre entreprise, en cherchant à tout moment à financer des emplois financiers de

longue durée par des ressources financières de même durée tout en ne faisant pas peser un risque excessif sur l'indépendance financière de votre entreprise.

9. Veillez à mener une gestion active de votre trésorerie, car le suivi de l'enregistrement des opérations financières de trésorerie en dates-valeur vous permet de faire des gains vite importants en ajustant au mieux de vos besoins réels votre endettement bancaire à court et très court terme.

10. Veillez à un financement équilibré de votre cycle d'exploitation, en identifiant avec précision les charges récurrentes permanentes qui doivent être financées par des ressources stables et les charges plus conjoncturelles à financer par des ressources de plus courte durée.

Bibliographie

ADAM M.C., FARBER A., MICHEL P. (1989): "Théorie financière et PME", *Nouvelles de la Science et des Technologies*, Vol. 7, n° 3, Septembre, pp. 59-64

ALBOUY M. (1984): "L'apport de fonds propres et l'ouverture du capital des PME", *Revue Française de Gestion*, Janvier/Février, pp. 5-12

ALTMAN E.I. (1983): Corporate financial distress: a complete guide to predicting, avoiding and dealing with bankruptcy, John Wiley & Sons, New-York, 1ère Edition, 368 p.

ARGENTI J. (1976): Corporate Collapse: the causes and symptoms, Holsted Press, McGraw-Hill, London, 1ère Edition

ASSEAU M., QUINTIN P. (1988): "Les instruments d'analyse financière des entreprises proposés par la Centrale des Bilans", *Document de synthèse, Journée d'étude organisée par le Centre d'Etudes Financières et la Banque Nationale de Belgique*, Bruxelles, Octobre, 47 p.

BAMBERGER I. (1980): "Situations et comportements stratégiques des Petites et Moyennes Entreprises", *Direction et Gestion*, n° 4, pp. 21-30

BARNES P. (1987): "The analysis and use of financial ratios: a review article", *Journal of Business, Finance and Accounting*, Hiver, Vol. 14, n° 4, pp. 449-462

BERRYMAN J. (1983): "Small Business Failure and Bankruptcy: a Survey of the Literature", *International Small Business Journal*, Vol. 1, n° 4, Été, pp. 47-59

BRAGARD L., DONCKELS R., VAN CAILLIE D., ROVER M., MAES A., DEFAYS E. (1992): *La PME et l'information: comment rechercher, gérer et utiliser les connaissances*, Fondation Roi Baudouin et Centre de Recherche et de Documentation PME Editeurs, Roularta Books, 167 p.

CAPRON H., DUREZ M., LUX B. (1986): "Les problèmes de gestion des P.M.E.: résultats d'une enquête", *Gestion 2000*, n° 1, pp. 87-111

CHARREAUX G. (1985): "Le dilemme des PME: ouvrir son capital ou s'endetter", *Revue Française de Gestion*, Janvier-Février, pp. 59-72

CHURCHILL N.C., LEWIS V.L. (1983): "The five stages of small business growth", *Harvard Business Review*, Mai/Juin, pp. 30-50

CONAN J., HOLDER M. (1978): "Analyse des causes des faillites des PMI", Bulletin du Conseil National des Commissaires aux Comptes, CEREG, n° 32, Paris, Décembre

CROMIE S. (1991): "The problems experienced by young firms", *International Small Business Journal*, Vol. 9, Mai-Juin, pp. 43-61

DONCKELS R. (1984): "Algemene aspekten van het KMO-beleid", *Accountancy en Bedrijfskunde*, Jaargang 9, n° 1, pp. 16-27

DONCKELS R. (1986): "Het familiaal aspect van de onderneming: stimulans of struikelsteen?", *KMO-Studiecentrum, UFSAL*, Février, 7 p.

DONCKELS R. (1990): "Uitdagingen voor familiebedrijven: van knelpunten tot oplossingen", *Investco Conferenties*, n°1, 38 p.

DONCKELS R., MICHEL P., DEGADT J., BRAGARD L. (1987): Financieel beleid en financiering van KMO's in België. CERA Spaarbank Editions, Leuven, 246 p

DONCKELS et alii (1989): A remettre: entreprises familiales - le problème de succession Fondation Roi Baudouin & KMO-Studiecentrum Editeurs, Roularta Books, 1ère Edition, 152 p.

DONCKELS et alii (1990): Groeihefbomen in KMO's over mensen, financiering en strategie in familiebedrijven, Fondation Roi Baudouin & KMO-Studiecentrum Editeurs, Roularta Books, 1ère Edition, 120 p.

FENNETEAU H. (1990): "Mise en concurrence des fournisseurs ou partenariat ?", *Revue Internationale PME*, vol. 3, n° 2, pp. 167-192

FRANCK H., PLASCHKA G., ROESSL D. (1988): "Planning behavior of successful and non-successful founders of new ventures", *Communication présentée à "Thriving into the 1990's - 18th European Small Business Seminar"*, Gand/Bruxelles, Septembre, 26 p.

FOURCADE C. (1985): "The 'Demarrage' of firms: international comparisons", *International Small Business Journal*, n° 3, pp. 46-55

GIBB DYER W. Jr. (1986): Cultural change in family firms - Anticipating and managing business and family transitions, Jossey-Bass Publishers, San Francisco, 166 p., 1986

GREINER R. (1972): "Evolution and revolution as organizations grow", *Harvard Business Review*, Juillet/Août

HALL G., YOUNG B. (1991): "Factors associated with insolvency amongst small firms", *International Small Business Journal*, Vol. 9, Mars-Avril, pp. 54-63

HIRIGOYEN G. (1981): "Caractéristiques des moyennes entreprises industrielles (MEI) en France", *Banque*, n° 408, Juillet/Août, pp. 855-862

HIRIGOYEN G. (1984): "La fonction financière dans les moyennes entreprises industrielles et familiales", *Revue Française de Gestion*, Janvier/Février, pp. 23-30

LEVRATTO N. (1990): "Le financement des PME par les banques: contraintes des firmes et limites de la coopération", *Revue Internationale PME*, Vol. 3, n° 2, pp. 195-213

MALECOT J.F. (1981): "Les défaillances: un essai d'explication", *Revue Française de Gestion*, Septembre/Octobre, pp. 10-18

MALECOT J.F. (1988): "Prévision statistique de la défaillance: questions de méthodes et questions pratiques", *La Revue Banque*, n° 479, Janvier, pp. 8-12

MARCO L. (1989): La montée des faillites en France: XIX^e - XX^e siècle, Editions L'Harmattan, Collection "Logiques Economiques", 1ère Edition, 191 p.

MICHAUX B. (1978): "Profil et signification économique des faillites en Belgique: la réponse du monde juridique", in "Entreprises en difficulté et initiative publique", *Facultés Universitaires Saint-Louis, Bruxelles*

OOGHE H., COOREVITS B., VERBAERE E. (1981): "Omvang en kenmerken van faillissementen in België", *Revue Banque*, 2/1981, pp. 117-145

OOGHE H., VAN WYMEERSCH C. (1985): Traité d'Analyse Financière, tome 1, 2ème édition, Presses Universitaires de Namur, Namur, 426 p.

OOGHE H., VAN WYMEERSCH C., ERNST M., VAN DEN BOSSCHE P. (1988): "Empirical analysis of the differences between successful and unsuccessful new enterprises", *Working Paper presented at "Thriving into the 1990's - 18th European Small Business Seminar"*, Gand/Bruxelles, Septembre, 21 p.

OOGHE H., VERBAERE E., COUCKE M. (1987): "Invloed van de ondernemingsdimensie op de financiële structuur van ondernemingen", *Tijdschrift Financiële Management*, Vol. 3, pp. 57-61

PAPIN R. (1983): "Le créateur d'entreprise et son banquier", *Revue Française de Gestion*, Janvier/Février, pp. 22-35

SAPORTA B. (1988): "Stratégie des Petites & Moyennes Entreprises", *Encyclopédie de Gestion*, Editions Economica, Vol. 3, n°132, pp. 2729-2754

SMALLBONE D. (1990): "Success and Failure in New Business Start-Ups", *International Small Business Journal*, Vol. 8, Mars-Avril, pp. 34-47

STOREY D. (1985): "The problems facing new firms", *Journal of Management Studies*, Vol. 22, n°3, mai, pp. 327-345

VAN CAILLIE D. (1992): "Apports de l'analyse factorielle des correspondances multiples à l'étude de la santé financière des Petites et Moyennes Entreprises", *Thèse doctorale non publiée, Université de Liège*, 173 p.