



fédération française de la franchise

---

# Les Entretiens de la Franchise

*3 novembre 2015*

---

Palais Brongniart  
Salon d'Honneur  
Place de la Bourse  
75002 Paris

Avec le soutien de nos partenaires :



---

## **Financiarisation des franchiseurs : Enjeux, incidences et performances**

---

*Les Entretiens sont animés par Pascal Le Guern,  
Journaliste économique*



## Ouverture des Entretiens

---

**René Prévost**, Président de la FFF  
**Florence Soubeyran**, Responsable du pôle Franchise Banque Populaire

**Pascal Le Guern** ouvre ce colloque organisé par la Fédération Française de la Franchise en remerciant les différents partenaires de la journée, les Banques Populaires, l'Express et Mood.

Le capital-investissement peut être envisagé pour le lancement, la croissance, le redressement ou même la survie des franchises. Ce choix ne s'effectue pas sans soulever des questions de fond :

- Quels sont les différents impacts de ces prises de participation ?
- Permettent-elles de s'adapter à la 3<sup>ème</sup> révolution industrielle ?

La parole sera donnée aux franchiseurs et aux franchisés tout au long de ces Entretiens afin d'appréhender les principaux enjeux de la financiarisation des franchiseurs.

**Pascal Le Guern** accueille René Prévost, Président de la FFF, et l'interroge sur les raisons du choix de ce thème comme sujet de recherche.

**René Prévost** remercie l'ensemble des participants pour leur présence et souligne que ce thème reste incontournable dans la vie d'un réseau de franchise. La croissance et l'innovation poussant sans cesse à rechercher de nouvelles formes de capitalisation, il est essentiel d'analyser les impacts de la financiarisation de la franchise, à court et long termes.

**Florence Soubeyran**, responsable du pôle Franchise Banque Populaire, rappelle l'origine du soutien de sa structure à la recherche scientifique de la FFF : la Banque Populaire est une banque créée par des entrepreneurs pour les entrepreneurs. À cet égard, tous les outils susceptibles de les aider dans leurs tâches doivent être promus. La recherche scientifique de la FFF s'attèle à nourrir la réflexion pour acquérir une vision prospective précieuse.

La pertinence de l'intervention d'un fonds d'investissement est une vraie question à se poser. Sa durée, entre 5 et 7 ans, est à mettre en perspective avec la pérennité d'un réseau. Elle peut être d'une grande aide pour passer une étape clé de développement, ou pour atteindre un seuil important de croissance. Son exigence en termes de *reportings* financiers est également un atout : souvent douloureuse à satisfaire, cette exigence s'avère très structurante pour l'entreprise. La question de la financiarisation des franchisés peut aussi se poser pour l'avenir.

☒ ☒ ☒

# La franchise face à la mutation du capitalisme

---

Christian Saint-Etienne, Economiste

Pascal Le Guern accueille Christian Saint-Etienne qui remercie tous les organisateurs de ces Entretiens annuels et propose d'analyser la 3<sup>ème</sup> révolution industrielle afin d'étudier ses impacts sur le monde de la franchise ; en commençant par une rétrospective de l'évolution de l'économie mondiale depuis 15 ans.

## ❖ *Un peu de recul sur la croissance mondiale...*

La croissance mondiale est passée de 5,1 % en 2006 à 3,6 % en 2015, celle de la France est passée aux mêmes dates de 2,5 % à 1 %. Des travaux de l'OCDE menés sous la direction d'Angus Maddison ont eu pour objectif de reconstituer le PIB de la planète depuis le début de notre ère : ils ont montré qu'entre l'an 0 et 1800, la croissance économique mondiale était quasiment nulle, stagnant pendant ces siècles, avant la 1<sup>ère</sup> révolution industrielle. De même, l'espérance de vie est restée globalement identique sous Jules Caesar et sous Louis XVI. Ces 1 800 ans ont pourtant été marqués par des découvertes scientifiques majeures, sans que cela n'ait d'impact sur la croissance. La révolution industrielle multiplie par vingt le niveau de vie des pays occidentaux et par trois l'espérance de vie.

## ❖ *... et sur la situation française*

Depuis ces vingt dernières années, la France stagne dans tous les domaines alors que de nombreux cerveaux français participent aux innovations majeures en cours. Après le choc de 2008, la France n'a connu qu'un léger redressement par rapport aux autres puissances mondiales. Elle a pourtant de nombreux atouts, et devrait connaître la même croissance que Singapour. Le débat politique en France se focalise sur la façon d'accélérer la croissance, alors que la préoccupation devrait se porter sur l'étude des freins à la croissance.

La croissance mondiale consomme 1,5 fois la production annuelle de la terre, il est donc urgent d'inventer de nouveaux modes de croissance respectueux de la planète. Si les pays industrialisés, vivement frappés par la crise de 2009, sont revenus à une croissance de 2 %, le ralentissement actuel est surtout imputable à l'Europe. La zone euro stagne dans un monde qui bouge, et la France fait moins bien que ses voisins européens.

## ❖ *Analyse du lien entre révolution industrielle et croissance*

Trois révolutions industrielles espacées d'un siècle

La 1<sup>ère</sup> révolution industrielle date de 1780, avec la machine à vapeur, l'industrie textile et le chemin de fer.

La 2<sup>ème</sup> révolution industrielle date de 1880, avec l'électricité, le moteur à explosion, la chimie, la pharmacie.

À partir de 1980, avec le développement de l'informatique et une croissance durable, nous sommes entrés dans un monde 3.0 qui bouleverse toutes les frontières entre produits et services.

### *D'où vient la croissance ?*

Pourquoi ce siècle, probablement l'un des plus intelligents avec le 5<sup>ème</sup> av. J.-C n'a aucun impact sur la croissance ? Comment expliquer qu'en 1780 par contre, ce soit le cas ?

La raison fondamentale du phénomène de croissance réside dans l'émergence de l'individu de raison et de la personne morale. La productivité en découle, grâce à la machine à vapeur. La révolution de 1880 peut être perçue comme l'industrialisation de la 1<sup>ère</sup> révolution, avec une application à grande échelle sous-tendue par l'émergence du management. En 1980, tout le système économique devient gouverné par l'informatique, les nanotechnologies, biotechnologies, technologies de l'information.

### *Et maintenant, croissance ou stagnation ?*

Après cette 3<sup>ème</sup> révolution industrielle, le monde va-t-il replonger dans 33 siècles de stagnation ?

Si l'on regarde le déroulement des précédentes révolutions, on peut s'apercevoir qu'elles se déroulent sur deux demi-siècles avec une révolution des usages et l'apparition d'une classe moyenne susceptible d'acheter les innovations engendrées.

Si l'on applique ce modèle à la 3<sup>ème</sup> révolution industrielle, alors nous sommes dans le demi-siècle 1980-2030 de constitution d'une offre accessible sous forme de biens et de services, avec de nouveaux usages qui vont se multiplier, puis il s'ensuivra un demi-siècle de développement de la demande des produits NBIC, avec disparition de la frontière entre produits et services et généralisation des usages. Nous serions donc à la veille d'une mutation incroyable, de nouvelles Trente glorieuses. Faut-il se préparer à la stagnation, ou à la croissance ? Cette question est lourde de conséquences comportementales.

## **❖ *La révolution de l'iconomie entrepreneuriale***

### *Définition*

On parle d'« iconomie entrepreneuriale » (« i » pour intelligence, informatique, internet, innovations...) pour signifier cette économie entrepreneuriale de l'innovation, qui fait disparaître la différence entre produits et services. Cela a une résonance particulière pour l'organisation dans la franchise, car il s'agit de vendre des produits et des services, à l'instar d'Apple qui vend au-delà de ses appareils tout un écosystème avec ses applications.

## L'ïconomie entrepreneuriale en France

La France passe, au niveau institutionnel au moins, à côté de cette révolution. Les cerveaux français sont attirés ailleurs, et l'on ne parvient pas à faire émerger de nouveaux secteurs puissants. L'ïconomie entrepreneuriale est une révolution de l'intelligence en réseau appliquée à toutes les activités humaines, qu'elles soient économiques, sociales, ou culturelles. Cela modifie tous les modèles, y compris ceux de la franchise, avec la nécessité de créer des réseaux où l'information remonterait plus rapidement notamment.

## Un diagnostic erroné

La 3<sup>ème</sup> révolution est par nature hyper industrielle (elle concerne 40 % de l'économie), hyper entrepreneuriale (création d'un écosystème entrepreneurial avec une hiérarchie aplatie), et hyper capitaliste (pour financer la R&D, il faut que l'activité productive soit très profitable). Pourtant, on a longtemps cru en France qu'on entrait dans un monde post-industriel, post-travail. Bien au contraire, l'on est dans un monde hyper-industriel, mais c'est le sens du mot « industrie » qui a changé, il s'agit désormais de tout ce qui fonctionne avec des systèmes d'information puissants : si des systèmes de franchise construits en réseaux fonctionnent en temps réel, alors ces réseaux appartiennent à la 3<sup>ème</sup> révolution industrielle. La loi de finances 2012 a porté le taux de fiscalité du capital à 62 %, alors que partout ailleurs il est à 25 %. Si l'on néglige l'industrie, que l'on condamne et surtaxe les profits, si l'on ne permet pas à l'entrepreneuriat de prospérer, alors on risque fort de passer à côté de la 3<sup>ème</sup> révolution industrielle.

## Une France riche d'atouts

Il reste incompréhensible, pour ne pas dire scandaleux, que la France, avec tous ses atouts, n'atteigne pas les 4 % de croissance. Ce pays a pourtant un potentiel fabuleux, de bonnes infrastructures, un rayonnement unique, une démographie dynamique, il s'agit de la 6<sup>ème</sup> puissance économique mondiale, une des plus grandes puissances mathématiques du monde, qui possède de grandes entreprises internationalisées et de belles entreprises de taille intermédiaire ou ETI (même s'il faudrait en doubler le nombre), quelques métropoles puissantes à renforcer, des savoir-faire reconnus dans le monde (qu'il s'agisse du design, de l'ingénierie, de la publicité, du BTP, de l'agroalimentaire, de l'aviation ou de la défense). Pour Christian Saint-Etienne, la stagnation de l'économie française n'est pas due à la crise, c'est une honte qui résulte des politiques surfiscalisant le capital et le travail sur la base d'un faux diagnostic : l'entrée supposée dans un monde post-industriel et post-travail.

La 3<sup>ème</sup> révolution industrielle ouvre des opportunités phénoménales avec l'émergence d'une classe moyenne mondiale. Elle concernait 50 millions de personnes en 1850, 500 millions en 1950 et devrait concerner 5 milliards de personnes en 2030. Pour accompagner l'uberisation de la société, il est important de moderniser le régime social des indépendants, ou RSI, et le portage salarial, pour créer la nouvelle sécurité sociale des travailleurs uberisés. La règle des trois unités (de temps, de lieu et d'action) des deux premières révolutions industrielles

est bouleversée : il faut inventer une fiscalité adaptée à cette mutation des processus économiques. La franchise peut être à la pointe de cette transformation du monde, si elle sait intégrer les nouveaux outils de cette révolution industrielle.

### La franchise française face à l'économie entrepreneuriale

La franchise française est le 1<sup>er</sup> marché européen du secteur. Fondée sur le respect de l'enseigne, le savoir-faire, l'assistance du franchiseur au franchisé, et le dialogue dans le réseau, elle peut renforcer sa place prééminente en Europe en tirant profit de l'économie entrepreneuriale. Cela passe par la construction de réseaux plus interactifs et moins descendants.

→ **Pour conclure**, si la France ne doit pas craindre cette révolution, elle qui a plus d'atouts que de nombreux pays, elle doit se poser les bonnes questions et exiger de ses dirigeants et des médias une compréhension des changements en cours. La mutation intellectuelle correspondante doit s'opérer rapidement afin de permettre à toutes les activités économiques de se développer, notamment la franchise.



## Qu'en est-il pour la franchise ?

---

**Présentation des résultats de la recherche scientifique 2014/2015** mandatée par le Comité scientifique de la FFF sur le thème « Étude de la variabilité des structures capitalistiques franchisantes, incidences sur la gouvernance des réseaux de franchise ».

**Catherine Goulet**, Maître de conférences en Sciences de Gestion  
**Nadine de la Pallière**, Maître de conférences en Sciences de Gestion  
*Université de Bretagne-Sud, Institut de Management de Bretagne-Sud (IMABS),  
laboratoire de Recherche IREA  
(Institut de Recherche sur les Entreprises et les Administrations)*  
**Adel Beldi**, Professeur en Audit et Contrôle de Gestion  
**Robert Joliet**, Professeur Associé de Finance, Responsable de la filière finance  
*IESEG School of Management Lille-Paris, Laboratoire de recherche LEM-CNRS  
(Lille Economie et Management)*

**Pascal Le Guern** accueille les intervenants et précise que leur présentation sera suivie par un débat avec la salle. Il rappelle que le Comité Scientifique existe depuis 17 ans, et a pour vocation la création d'outils dédiés à l'amélioration des performances des réseaux de franchise.

**Catherine Goulet** commence par exprimer ses vifs remerciements à l'égard de tous ceux qui ont permis de réaliser cette étude, dont Mme Chantal ZIMMER, déléguée générale de la FFF.

#### ❖ *Pourquoi cette étude ?*

La franchise en France représente 1 800 réseaux, 68 000 points de vente et un chiffre d'affaires de plus de 50 milliards d'euros. D'après une enquête réalisée par la Banque Populaire et le CSA, les enseignes ont en moyenne plus de 11 ans d'ancienneté.

Quel que soit son cycle de vie, des stratégies de diversification sont en œuvre pour maintenir l'avantage concurrentiel, et le recours aux fonds d'investissement se développe largement.

C'est pourquoi la FFF a mandaté en 2014 une réflexion sur l'étude de la variabilité des structures capitalistiques franchisantes, et sur leurs incidences sur la gouvernance des réseaux de franchise.

#### ❖ *Objectifs et méthodologie*

Quatre objectifs ont été fixés dans le cadre de cette étude :

- 1) étudier le processus d'investissement et de prises de participation pour considérer les liens unissant les partenaires,
- 2) approfondir les incidences sur la gouvernance des réseaux,
- 3) analyser les incidences sur les franchisés et les changements perçus,
- 4) étudier la performance financière en prenant soin de comparer les réseaux avec participation de fonds d'investissement et les réseaux sans.

La méthodologie s'est appliquée sur quatre phases différentes :

- 1) une étude exploratoire menée avec des entretiens semi-directifs auprès d'intervenants et d'experts,
- 2) la réalisation de deux études de cas,
- 3) une enquête statistique menée auprès de franchisés,
- 4) une étude de la performance financière des enseignes de franchise.

#### ❖ *Le capital-investissement : définition et déclinaisons*

**Nadine de la Pallière** présente l'étude, en commençant par définir le capital-investissement. Il s'agit de prises de participation dans le capital de petites et de moyennes entreprises, interventions qui peuvent opérer lors de différentes étapes de la vie de l'entreprise (on parlera de « capital risque » pour le démarrage, puis de « capital développement », ou encore de « retournement »). Les capital-investisseurs accompagnent les franchiseurs en qualité d'actionnaires, pour une durée allant de 5 à 8 ans, dans l'espoir de réaliser une plus-value à la sortie.

La nature des opérations varie, il peut s'agir :



- De capital développement (pour les franchiseurs ayant des perspectives de croissances importantes) avec des prises de participation minoritaires. Ce type d'opération permet de sécuriser le patrimoine ou de le diversifier.
- De LBO, à travers la création d'une holding, et un endettement pour financer l'activité. Les anciens franchiseurs s'associent à un ou plusieurs investisseurs, qui doivent dégager des *cash-flow* en mesure de supporter la dette.
- De capital retournement, opérations dans lesquelles le capital-investisseur acquiert une majeure partie de l'entreprise pour mettre en place un plan de redressement.

Le capital-investissement est un financement alternatif au financement bancaire. En s'y associant, les franchises deviennent dépendantes des capital-investisseurs. Ceux-ci s'impliquent dans l'entreprise en mettant en place des mécanismes de suivi et de contrôle pour le réseau, exigeant des rapports.

#### ❖ *Une étude pionnière*

Jusqu'à présent, peu d'études se sont intéressées à cette thématique. C'est pourquoi le Comité Scientifique a procédé à une étude exploratoire, en identifiant 9 professionnels de la franchise, 5 directeurs de participation en capital investissement, 7 experts dans le cadre de sa méthodologie.

Sur les 9 réseaux identifiés, 8 ont fait appel à des fonds d'investissement, dont un dans le cadre d'un capital retournement. Aucun réseau n'a fait appel au capital-investissement pour le stade de création du réseau. Parmi les 5 directeurs de participation en capital-investissement, tous avaient des participations dans des franchises, dont 2 majoritaires.

#### ❖ *Les motivations des franchiseurs*

Catherine Goulet détaille ensuite le point de vue des franchiseurs :

- Le partenariat avec un capital-investisseur est motivé par une contrainte financière, ou par une volonté de diversifier le financement. Au-delà de cet aspect financier, le capital-investissement peut être source d'apports cognitifs : les franchiseurs peuvent bénéficier de leur expertise, de leur réseau, de leur analyse de la performance. La clé de ce partenariat réside dans l'entente entre les deux parties, le « *fit* » est indispensable.
- En ce qui concerne le suivi du partenariat, les *reportings* réguliers vers les capital-investisseurs se font avec des niveaux de détails variables. La fréquence est en général mensuelle ou trimestrielle. Quel que soit le niveau de participation, l'implication du capital-investisseur dans le réseau est forte et engendre des débats au sujet des orientations stratégiques, opposition qui est bien souvent constructive.
- Au sujet de la communication avec les franchisés, plusieurs cas de figure ont été analysés : certains franchiseurs transmettent systématiquement l'information par écrit ou oral, avec un niveau de détails variable, mais

souvent faible. On note assez peu voire pas de réaction de la part des franchisés, ce qui s'explique souvent par le fait que les équipes en place ne changent pas, et que l'arrivée du capital investisseur permet de maintenir le chiffre d'affaires.

#### ❖ *Les motivations des capital-investisseurs*

Nadine de la Pallière développe les intérêts du capital investisseur :

- La sélection du franchiseur a toute son importance, car un capital-investisseur sera plus à même de choisir un franchiseur capable de dupliquer des concepts sur des territoires encore peu abordés, et détenant une plateforme de distribution. Lors des audits d'acquisition, le capital-investisseur est vigilant quant à la qualité du réseau et de ses dirigeants, aussi porte-t-il une attention particulière au contrat et aux risques encourus.
- En ce qui concerne la structuration du montage, le capital-investisseur accompagne en tant qu'actionnaire la franchise, pour une durée de 5 à 8 ans. Ayant plus de risque que les autres, il attend un taux de rentabilité autour de 10 à 12 %. Le franchiseur doit donc présenter certaines caractéristiques, attester d'une telle rentabilité et, dans le cas d'une LBO, d'une capacité de dégagement de *cash-flow* important. Cette analyse permet d'accroître la performance opérationnelle de l'entreprise.
- Au sujet de la vie du montage, on aurait tort de penser que la vision à court terme du capital-investissement s'oppose à la conception sur le long terme du réseau de franchise. L'opération de court terme permet de mettre en place des stratégies de croissance qui peuvent perdurer. Le capital-investisseur exerce sur l'équipe dirigeante une influence politique et disciplinaire qui se traduit par la rédaction du pacte d'associés, l'intéressement de l'équipe aux résultats, ou encore la mise en place d'outils de *reporting*.

#### ❖ *Un partenariat multidimensionnel*

Catherine Goulet détaille les différentes dimensions entrant en compte dans la relation entre capital-investisseur et franchiseur.

- Une dimension cognitive : le capital-investisseur apporte une professionnalisation du métier de franchiseur, une structuration de l'organisation du réseau, et met à la disposition des franchiseurs des outils d'analyse sur des agrégats non habituels. Par ailleurs, le capital-investisseur fait office de contradiction constructive dans les débats stratégiques, en amenant à mesurer davantage les risques et leurs impacts.
- Une dimension disciplinaire, qui varie selon la prise de participation. L'impact sur l'aspect décisionnel se fait dans le cadre du dialogue.

- Une dimension relationnelle : le partenariat entre un capital-investisseur et un franchiseur repose sur une bonne connaissance des attentes de chacune des parties.

En réponse à **Denis Séguier**, membre du Comité Scientifique, qui souhaite savoir si certains fonds d'investissement ont des services dédiés à franchise, **Catherine Goulet** explique que, s'il n'existe pas de fonds d'investissement spécialisés dans la franchise (le marché étant trop petit), en revanche leur connaissance en la matière devient une sorte d'expertise. La spécialisation des fonds d'investissement réside davantage dans le type d'opération à mener, ou le secteur géographique. Certains fonds d'investissement font appel à des experts pour juger la qualité du contrat et l'animation du réseau de franchise. Si la franchise les intéresse, c'est parce que son modèle est probant, et qu'il se développe beaucoup ces dernières années. Avec un potentiel de croissance important, les réseaux sont moins sensibles à la crise que d'autres secteurs, et présentent moins de risques. Avant la crise, la franchise ou le *retail* intéressaient peu les capital-investisseurs, mais leur attractivité a augmenté avec la baisse des taux d'intérêt.

Catherine Goulet poursuit avec les études de cas réalisées par le Comité Scientifique. Deux réseaux ont été distingués selon leur taille et la différence de participation des fonds d'investissement.

- Le réseau R1 appartient au secteur du commerce spécialisé. Créé en 2011 par le rapprochement de deux enseignes, il s'agit d'un réseau mixte avec 100 unités de franchises et succursales, et un chiffre d'affaires de 2,9 millions d'euros pour une équipe de 17 personnes. Ce réseau a fait appel au capital-investissement, intervenu minoritairement en opération de LBO. Le PDG et le DG du réseau ont été interviewés, ainsi que les deux capital-investisseurs.
- Le réseau R2 est spécialisé dans les services de proximité. Il a 45 ans d'existence, et une présence mondiale avec 300 millions d'euros de chiffre d'affaires, dont 28 pour la France, pour une équipe de 38 personnes. Trois opérations de LBO (respectivement en 2001, 2007 et fin 2014) ont été réalisées avec un capital-investisseur en association avec l'équipe dirigeante. Le DAF France, le DAF groupe, et le directeur de participation d'un des fonds majoritaires ont été interviewés.

#### ❖ *Analyse des entretiens*

L'analyse des entretiens, pour la dimension cognitive, fait émerger les remarques suivantes : la complémentarité des compétences est importante, notamment en ce qui concerne la vision financière et opérationnelle, le partage des connaissances, la professionnalisation du métier. Les *reportings*, les nouveaux indicateurs analysés, le questionnement sur les moyens utilisés sont autant d'apports dont bénéficie le franchiseur.

En ce qui concerne la dimension disciplinaire, la position d'actionnaire du capital-investisseur, sa présence dans les organes de direction, sa force de contradiction

dans les débats stratégiques sont autant de limites aux pouvoirs du dirigeant, en fonction de la nature du partenariat. Le poids de la dette exerce par ailleurs une pression sur le résultat.

Au sujet de la dimension relationnelle, on note des similitudes entre le partenariat franchiseur/franchisé et la relation franchiseur/capital-investisseur. Le premier couple se retrouve autour de l'adhésion à des valeurs communes ; le second favorise une « alchimie » pour que le partenariat réussisse, avec un objectif commun. Les valeurs communes sont donc cruciales, tout comme doit l'être la confiance en son partenaire. Il s'agit de prérequis au partenariat, qui doit se développer par des échanges constructifs, avec un respect mutuel. Toutefois, le partenariat n'inclut pas, pour le capital-investisseur, les franchisés : ses relations n'ont lieu qu'avec le franchiseur. Les franchisés, quant à eux, se montrent très intéressés par la présence du capital-investissement et ce qu'elle implique sur la vie du réseau.

#### ❖ *Prérequis pour la réussite du partenariat*

**Nadine de la Pallière** intervient pour récapituler les préconisations au sujet du montage de partenariat, fruits des études réalisées.

- L'engagement des parties doit s'effectuer en parfaite connaissance de cause, et des spécificités de chacun.
- Le capital-investissement doit porter son attention sur trois points majeurs : la qualité du réseau, la qualité du dirigeant, la fragilité du réseau. Il doit avoir une bonne perception de l'animation du réseau. Les opérations menées ne doivent en aucun cas porter préjudice à l'équilibre du réseau.
- Les partenaires doivent se poser des questions incontournables, concernant les opérations à mener ensemble, la définition des objectifs communs, des règles du jeu, la traduction financière de la stratégie du réseau, la définition des attentes de chacun, la faculté de cohabiter, la mise à l'épreuve de la confiance et de la connivence humaine.
- Malgré des perspectives temporelles différentes pour les partenaires, l'objectif commun doit être maintenu.
- L'objectif commun doit prévaloir aux objectifs individuels.

>> Si ces conditions sont remplies, alors l'opération peut être créatrice de valeur et profitable pour tous.

**Hubert Bensoussan**, membre du Comité Scientifique, souligne le fait que les fonds d'investissement se succèdent souvent dans les réseaux. Si cet apport est positif, alors pourquoi le franchiseur n'aurait-il pas intérêt à recourir à des tiers régulièrement pour en bénéficier ?

**Nadine de la Pallière** confirme que le capital-investissement donne la possibilité aux franchiseurs d'améliorer leur structure, toutefois il ne faut pas inverser les rôles : le capital-investissement est une ressource financière qui s'accompagne d'autres apports, mais c'est bien le travail effectué par le franchiseur et l'utilisation qu'il fait de ses moyens nouveaux qui entraînent la réussite. Recourir à des tiers pour des apports différents s'apparente davantage à du conseil qu'à du capital investissement qui est par nature un pourvoyeur de fonds. Son expertise est bénéfique, mais il revient au franchiseur de savoir réaliser ses objectifs.

### ❖ *Enquête auprès des franchisés*

**Adel Beldi** présente ensuite l'enquête réalisée auprès des franchisés. Leur ressenti n'avait pas encore été pris en compte, il s'agissait donc de répondre à une recommandation du Comité Scientifique. Cela n'a pas été chose facile, car nombre d'entre eux sont plongés dans l'opérationnel et donc difficilement disponibles. Une approche quantitative, à l'aide d'un questionnaire à destination d'une sélection de franchisés, a permis d'analyser leur perception comme suite à l'entrée du capital-investisseur dans la structure, et les changements observés au niveau de l'enseigne.

L'objectif était de montrer l'existence ou non de relations entre l'entrée d'un capital-investisseur et :

- L'évolution de la structure de la franchise
- Le changement de la stratégie de l'enseigne
- Les modes de contrôle mis en œuvre
- La performance des franchisés

Le questionnaire réalisé a été validé par la franchise et testé par des franchisés de l'étude exploratoire, auprès des enseignes avec un capital-investisseur majoritaire, par mail, et avec une enquête téléphonique en cas d'absence de mail. En montrant les résultats, il apparaît que les secteurs d'activité qui ont le plus répondu au questionnaire sont ceux du commerce spécialisé, de l'immobilier et des services aux particuliers. Le profil des répondants est le suivant : 47 ans en moyenne, 66 % d'hommes, 37 % de Bac+4 et plus.

L'avis des franchisés est plutôt favorable quant au mode de communication utilisé autour de l'entrée du capital-investisseur. Informés par courrier interne pour 39 % d'entre eux, lors de la convention annuelle pour 37 % et par mailing pour 22 %, ils ont une perception de 4,25 (sur 7 points, 4 étant neutre) quant à la décision de faire entrer un capital-investisseur dans la structure.

Les changements constatés après l'entrée du capital-investisseur concernent la direction générale (38 %), la stratégie de l'enseigne (34 %), l'animation du réseau (23 %), enfin les indicateurs de mesure de la performance (14 %), mais n'ont pas d'impacts sur la fermeture de magasin ou le changement de logo.

L'intensité des changements perçus évolue : ils ne sont parfois pas constatés au départ, mais au fil du temps. En ce qui concerne les modes de contrôle, les franchisés n'ont pas de ressenti marqué envers les *reportings*. Ils ont davantage

confiance dans la pérennité du réseau. L'entrée d'un capital-investisseur incite les franchisés à communiquer entre eux. Mais on ne peut pas identifier de réel impact sur l'amélioration de la performance économique et opérationnelle des franchisés.

>> Les franchisés considèrent de façon globalement positive l'ouverture de leur structure au capital investissement. Cette entrée n'est perçue que comme un apport financier, les autres bénéfices sur le métier restant à démontrer.

### ❖ *Analyse de la structure capitalistique des franchiseurs*

**Robert Joliet** présente l'analyse quantitative sur la structure capitalistique des franchiseurs. L'étude a porté sur deux groupes, sur la période 2010-2013 :

- un échantillon de 46 franchiseurs où un ou plusieurs capital-investisseurs sont présents ;
- un groupe de contrôle de franchiseurs sans capital-investisseur, ayant une composition sectorielle semblable.

Pour analyser l'impact de la présence de capital-investissement sur la performance, il faut étudier la structure même de son actionnariat, les ratios d'endettement, de rentabilité, de solvabilité, de liquidité et de croissance. La méthodologie a inclus des tests de différence de moyennes et de variances entre le groupe des franchiseurs avec capital-investisseurs et le groupe de contrôle, afin de tenter de caractériser le « franchiseur type » avec capital-investisseur.

Il apparaît clairement que les réseaux avec capital-investisseurs sont significativement plus endettés en moyenne que le groupe de contrôle. Il n'apparaît par contre pas de différence significative d'endettement moyen si le capital-investisseur est étranger. La rentabilité n'est pas tellement plus importante pour les franchiseurs avec capital-investisseurs. La rentabilité sur fonds propres est plus élevée en moyenne pour les franchiseurs avec capital-investisseur. Cette différence est due davantage à l'endettement moyen plus élevé qu'à une rentabilité économique moyenne plus élevée, et est moins significative pour les capital-investisseurs étrangers. En ce qui concerne le ratio de solvabilité, la couverture des dettes à court terme est nettement plus élevée en moyenne pour les franchiseurs avec capital-investisseurs et les opérations de LBO, particulièrement pour les années 2010 et 2011. On note la faiblesse de la croissance du chiffre d'affaires pour les franchiseurs avec capital-investisseurs et les opérations de LBO (les opérations de retournement, les conflits entre actionnaires et créanciers peuvent expliquer cet état de fait).

➤ Existe-t-il un profil de franchiseur avec capital-investisseur ?

Avant de répondre à cette question, il convient de garder à l'esprit les caractéristiques du capital-investisseur. Ainsi, un capital-investisseur étranger sera plus identifiable dans un réseau où la tendance à la croissance de l'actif est positive (les franchiseurs avec capital-investisseur étranger ont plus de succursales en moyenne, et un ratio de liquidités par rapport à l'actif total plus important).

Les franchiseurs avec capital-investisseur et LBO présentent des ratios d'endettement plus élevés et des frais financiers plus importants. La qualité de leurs bénéficiaires comptables est relativement moins bonne.

Quant aux franchiseurs avec capital-investisseur majoritaire, il reste difficile d'établir un profil avec des caractéristiques type.

**Laurent Poisson**, membre du Comité Scientifique, souhaite avoir davantage de précisions en ce qui concerne les possibilités de sortie du capital-investissement, et **Robert Joliet** évoque alors plusieurs cas : soit le capital-investisseur vend ses participations à d'autres capital-investisseurs et il y a un enchaînement de capital-investissements dans la structure de l'actionariat ; soit un nouveau capital-investisseur effectue une opération de LBO. Les parts du capital-investisseur peuvent aussi être rachetées par les dirigeants, parfois avec l'aide d'établissements financiers. Enfin, une introduction en bourse est envisageable.

**Odile Chanut**, membre du Comité Scientifique, note que le *retail* commence à intéresser les capital-investisseurs à cause des taux bas, et notamment lorsque les réseaux de franchise sont mixtes. Avec la maturité de la franchise en France, des réseaux connaissent parfois des problématiques de développement et ouvrent leur structure au capital-investissement. Quels conseils concrets faut-il donner à un franchiseur en bonne santé et à son équipe dirigeante pour sélectionner un capital-investisseur ? Le capital-investissement collaboratif se profile-t-il comme une future forme de financiarisation ?

**Catherine Goulet** recommande au franchiseur, lorsqu'il a un projet à financer, d'étudier sa faisabilité et ses conséquences, et de bien identifier les besoins et modes de financement. Il doit également être prêt à discuter des orientations stratégiques de son entreprise et s'attendre à justifier ses choix ; se demander s'il est prêt à être structuré différemment, à analyser sa performance avec d'autres aspects financiers et à abandonner une partie de sa souveraineté en raison de la dimension disciplinaire du partenariat. Il est indispensable de réfléchir aux conséquences financières, organisationnelles et de gouvernance impliquées par le partenariat.

**Adel Beldi**, au sujet du capital-investissement collaboratif, souligne qu'à ce jour, il existe des franchisés financés par *crowdfunding*. Il s'agit en effet d'un financement envisageable pour une phase de démarrage, mais plus délicat en pleine maturité.

→ **Pour conclure** la présentation de cette étude, **Adel Beldi** rappelle qu'il s'agit d'un sujet novateur. L'étude commanditée par le Comité Scientifique est pionnière dans ce domaine et a utilisé des méthodologies variées, avec un recoupement de résultats issus de données quantitatives et qualitatives.

- Il semble déterminant pour la réussite de l'opération de bien questionner les attentes des deux parties.
- Pour les franchisés, les principaux changements perçus concernent la direction générale et l'animation du réseau ; les impacts sur la performance économique restent mineurs à leurs yeux.

- Pour les franchiseurs, les rendements moyens sur fonds propres sont plus élevés que les franchises sans capital-investisseur, le capital-investissement reste principalement un levier financier.

#### ❖ Questions du public

- Quel est le pourcentage, sur les 1 800 réseaux de franchises en France, de franchiseurs avec capital-investisseur, et quel est le chiffre d'affaires correspondant ?

Selon une enquête réalisée par la Banque Populaire et la FFF en 2014, 5 % des enseignes en France sont partenaires de capital-investisseurs.



## Investisseurs et réseaux de franchise : quelles stratégies pour quelles performances ?

---

**Eric Azan**, Franchisé, Quick

**Arnaud Lemonnier**, Directeur de la franchise, B&B Hôtels.

**Olivier Millet**, Vice-président de l'AFIC, Président du Directoire d'Eurazeo PME.

**Laurent Pfeiffer**, Président du Directoire, Groupe Emova (Monceau Fleurs, Happy, Rapid'Flore)

**Pascal Le Guern** présente les intervenants à cette table ronde et les enseignes représentées. Avant d'aborder le sujet au programme, il demande à chacun de rappeler brièvement l'historique de sa structure.

**Arnaud Lemonnier** précise que le fondateur et des actionnaires ont cédé en 2003 B&B Hotels, qui a connu une LBO avec un fonds anglais, puis a été vendu à Eurazeo en 2005 pour le double. En 2010, le groupe est revendu à Carlyle, ainsi que les murs ce qui a permis l'acquisition de Village Hotels. Prisé par plusieurs structures, B&B Hotels a été mis en vente officiellement en juillet 2015 pour une valeur allant de 800 millions à 1 milliard d'euros : cinq investisseurs potentiels ont été short-listés.

**Laurent Pfeiffer** explique que le groupe Monceau Fleurs (désormais Emova) a vu l'arrivée d'un fonds français en août 2013, qui a pris 85 % du capital, dans le contexte d'un réseau fragilisé et très endetté. À ce jour, cette dette a été éliminée et Emova dispose de fonds propres importants et de *cash-flow* pour ses investissements. Au sujet des fonds d'investissement, il en existe de toutes sortes,



du prédateur à l'industriel, il convient de bien analyser les durées d'opérations et la nature du fonds.

**Éric Azan**, seul représentant des franchisés dans cette table ronde, rappelle que la Caisse des Dépôts est entrée au capital de Quick en 2007. Le changement d'actionnariat a eu des impacts sur le réseau. Pour lui, la notion de temporalité est importante : celle du capital-investisseur et celle du franchisé et du franchiseur ne sont pas toujours en phase, ce qui peut engendrer des difficultés. Quick est un réseau constitué à 70 % par la franchise. Né dans les années 80 du mariage de deux distributeurs, cédé par le Groupe Casino, repris par GB, puis Albert Frère est devenu l'actionnaire principal, siégeant en Belgique. Albert Frère a cédé sa participation en 2007 et Qualium CDC investissement est devenu actionnaire. Auparavant, Quick était coté en bourse à Bruxelles.

**Olivier Millet** rappelle l'importance du capital-investissement en France : il représente 50 milliards d'euros et est actionnaire de 5 000 entreprises. S'agit-il d'une financiarisation ou d'une évolution du capital ? L'AFIC effectue des investissements très variés, à travers des petits fonds comme à travers des structures de plusieurs centaines de millions d'euros, à tous les stades de maturité d'une entreprise. Olivier Millet insiste sur le fait que la pérennité des entreprises est l'objectif fonctionnel du capital-investissement : il est donc logique que franchise et capital-investissement se croisent. Il y a un véritable enjeu à démythifier ces sujets. Comme dans toute profession, en effet, il existe de plus ou moins « bons » fonds, mais les contrats sont de plus en plus transparents pour éviter toute erreur de jugement.

**Laurent Pfeiffer** confirme la nécessité de mettre en place la bonne équipe, et une gouvernance stable. Ce fut l'un des enjeux de Monceau Fleurs, qui avait connu de nombreux changements par le passé. Une fois l'équipe dirigeante montée, la formalisation des outils disciplinaires a permis un fonctionnement stable garant de pérennité.

**Pascal Le Guern** s'intéresse à l'intensité de l'implication du fonds pour chacune des enseignes représentées.

**Laurent Pfeiffer** précise que la stratégie est discutée une fois par an. Le budget annuel est présenté, discuté et voté en conseil de surveillance, seule étape pendant laquelle le fonds intervient stratégiquement. Le fonds n'est jamais intervenu sur la partie opérationnelle. De même, il n'entretient aucune relation directe avec les franchisés, sauf si cela est expressément demandé par la Direction.

**Arnaud Lemonnier** mentionne une implication similaire du fonds d'investissement pour B&B Hotels. Avant tout succursaliste, l'impact n'est pas le même sur cette structure. Les actionnaires successifs sont intervenus mensuellement lors du *board group*, mais en ce qui concerne la stratégie, seul le business plan et le budget annuel sont discutés avec le fonds. Pour lui, un partenariat avec un fonds d'investissement permet d'avancer bien plus vite.

Pour **Éric Azan**, la présence de l'actionnaire se matérialise chez le franchiseur (pas

chez le franchisé), et par des changements de stratégie. L'histoire de Quick a montré que pour une opération de LBO, il est nécessaire que l'activité soit suivie pour que le poids de la dette ne devienne pas trop important. Les ratios sont examinés de près, et tout point non respecté a des conséquences immédiates sur la stratégie de l'entreprise.

**Olivier Millet** évoque les belles aventures menées par l'AFIC auprès de La Croissanterie, Léon de Bruxelles ou encore Dessange, enseigne qui symbolise à elle seule le succès né du partenariat entre l'histoire personnelle d'un fondateur et d'un fonds d'investissement voué à la structuration de l'entreprise. L'une des fonctions principales des sociétés de capital-investissement est bien l'accompagnement des entreprises, en France et ailleurs. Actionnaire de Dessange depuis 2008, sur un projet long, dans le cadre de la structuration du management et des systèmes d'information, Olivier Millet affirme que la stratégie n'est pas leur sujet. Depuis cet actionnariat, les résultats du groupe ont triplé. Le succès dépend notamment de la faculté du fonds d'investissement à respecter la vitesse de développement des entreprises. L'objectif de l'investisseur est de permettre la pérennité de l'entreprise et son adaptabilité. La dimension « disciplinaire » existe, car les interlocuteurs du fonds ont besoin d'informations de façon précise et rapide. La pérennité réside dans la gouvernance et l'équipe de management. Les sujets extra-financiers (environnementaux, sociaux) apparaissent comme de nouveaux territoires sur lesquels le capital-investissement n'est pas attendu, mais travaille pourtant beaucoup.

**Pascal Le Guern** recueille l'avis des intervenants en ce qui concerne l'impact du capital-investissement sur les franchisés.

**Arnaud Lemonnier** explique que la crainte de voir l'identité du groupe se diluer s'est estompée. Cela fait 12 ans que le groupe s'est ouvert au capital-investissement, et l'identité comme le siège social sont totalement préservés.

**Laurent Pfeiffer** mentionne des franchisés très secoués par l'annonce : il a fallu les rassurer et leur présenter dans le cadre de la convention nationale le fonds et le projet.

**Éric Azan** rejoint enfin Olivier Millet sur le constat que, selon la nature et la maturité des réseaux, le capital-investissement peut susciter de belles histoires. Pour Quick, ce qui a été très difficile fut la vente de ses murs au service du désendettement. Face à une rude concurrence, cette stratégie ne permet pas de survivre à la crise.

#### ❖ Questions du public

Un participant demande à Laurent Pfeiffer s'il serait intéressant de fusionner les enseignes du groupe Emova.

**Laurent Pfeiffer** explique que chaque enseigne détient un positionnement spécifique, avec une clientèle différente. La question s'est posée, et la réflexion

d'un an qu'elle a engendrée a abouti à la conclusion qu'il est plus pertinent de dissocier les enseignes du groupe.

### ❖ Conclusions

Chaque intervenant est ensuite invité à conclure cette table ronde.

Pour **Éric Azan**, la financiarisation est un phénomène inévitable concourant au développement de l'entreprise, qui modifie la relation franchiseur-franchisé.

**Olivier Millet** prône une professionnalisation du métier de franchiseur, pour assurer la pérennité de l'entreprise, et la transmission des valeurs aux franchisés. Avoir un actionnariat, c'est se doter d'une réflexion commune susceptible de construire de belles aventures entrepreneuriales, à moyen et long termes.

**Laurent Pfeiffer** se félicite d'avoir supprimé la dette du groupe. S'ils vont dans le même sens, franchiseurs et capital-investisseurs peuvent créer des partenariats porteurs de développements et capables de répondre à la vocation de service.

**Arnaud Lemonnier** recommande de ne jamais faire l'impasse sur l'aspect humain des partenariats, car chacun apporte quelque chose dans cette construction basée sur l'échange.



## Expérience points de vente

---

**Claude Nahon**, Président Mood International.

**Claude Nahon** remercie vivement les participants à ces Entretiens et exprime sa fierté d'être partenaire de cette journée.

Aujourd'hui, on constate à la fois une digitalisation croissante des points de vente, et un investissement qui n'a jamais été aussi important dans les points de vente physiques. Avec l'émergence du mobile et les expériences cross canal, les innovations ne manquent pas pour rendre unique l'expérience client. Mood s'emploie à transformer l'acte de shopping en plaisir et en loisir, pour recréer de l'expérience et du lien avec le client.

Claude Nahon invite les réseaux adhérents à la FFF à le rejoindre le 10 février 2016 pour une journée découverte des points de vente les plus innovants de Londres. Toutes les informations se trouvent dans le dossier remis à l'entrée.



## Les thèmes de la recherche scientifique 2016 et 2017

---

Claude Nègre, Président du Comité Scientifique, FFF

**Claude Nègre** tient tout d'abord à remercier l'équipe de recherche pour les fruits de ses travaux, et rappelle que tous les rapports sont disponibles sur le site de la FFF en français et en anglais, depuis la création du Comité Scientifique. L'étude présentée aujourd'hui n'est autre que la 18<sup>ème</sup> recherche commanditée par la FFF.

L'actualité fournit souvent les thèmes des Entretiens de la franchise. Ainsi, l'an prochain, le programme de recherche portera sur l'actualité juridique et plus précisément sur l'incursion du droit du travail dans le droit commercial, approfondissant la décision de requalification du contrat de franchise en contrat de salariat : « Pédagogie et reprise des fondamentaux de la franchise : l'indépendance du franchisé est une condition nécessaire à la réussite de la franchise ». Le sujet sera traité sous un angle économique et non juridique.

L'actualité économique alimente le thème qui sera traité en 2017 : « L'évolution de la consommation collaborative pour la franchise ».

Claude Nègre remercie l'ensemble des personnes présentes à ces Entretiens, pour la qualité des travaux présentés et la richesse des échanges qui ont eu lieu.



## Conclusion des Entretiens

---

Le Président **René Prévost** salue également la qualité des présentations, sur un sujet difficile à traiter, abordé pour la première fois.

Il remercie **Christian Saint-Etienne** d'avoir donné de l'espoir et rappelé les nombreux atouts de la France. Les universitaires, quant à eux, grâce à leur étude pionnière, ont permis d'ouvrir des perspectives pertinentes sur le monde de la finance et des affaires.

La franchise n'a pas besoin des fonds d'investissement pour se professionnaliser, c'est ensemble que capital-investisseurs et franchiseurs peuvent trouver les clés de

la réussite. Il est essentiel que chaque entrepreneur conserve son âme et sache poser les limites adéquates à un partenariat constructif.

**René Prévost** rappelle que le partage et la notion de réseaux sont au cœur de la franchise, et en garantissent le succès. Il remercie tous les participants et les partenaires historiques de la FFF, la Banque Populaire, Mood et l'Express, pour l'organisation de ces Entretiens, et leur donne rendez-vous l'an prochain pour de nouveaux échanges qu'il souhaite aussi enrichissants.



Actes réalisés par

Onciale

5, rue Barbette  
75003 Paris  
T : 01 44 54 55 11  
F : 01 44 54 55 15  
[onciale@onciale.fr](mailto:onciale@onciale.fr)  
[www.onciale.fr](http://www.onciale.fr)