



12^{ème} Congrès International
Francophone en
Entrepreneuriat et PME

29, 30 et 31 Octobre 2014, Agadir



Revue de littérature anglophone sur les reprises externes de PME: proposition d'un cadre d'étude

Bérangère Deschamps

Maître de Conférences en
Sciences de Gestion à l'IAE de
Grenoble, France

Suzanne Durst

Professeure assistante à
l'Université du Liechtenstein,
Liechtenstein

Résumé :

Les transmissions d'entreprise représentent un sujet de recherche important depuis plusieurs années, mais essentiellement dans le cadre des successions familiales. Très peu de chercheurs se sont intéressés aux reprises externes de PME. Notre article fournit une revue de littérature anglophone sur ce sujet. Nous nous basons sur l'analyse de 24 articles pour en repérer les manques et proposer un cadre de recherche afin d'améliorer la compréhension de ce sujet et ainsi d'en développer la connaissance.

Mots clés : Reprise externe de PME, transferts, entrée entrepreneuriale, sortie entrepreneuriale, revue de littérature

Revue de littérature anglophone sur les reprises externes de PME: proposition d'un cadre d'étude

1 - Introduction

Alors que de nombreux articles portent sur la création de nouvelles entreprises (De Clercq et Arenius, 2006 ; Delmar et Shane, 2004 ; Townsend, Busenitz et Arthurs, 2010), rares sont ceux qui considèrent la reprise d'entreprise externe comme une alternative à la création (Durst et Gueldenberg 2010; Parker et Van Praag 2012). En recherche anglophone¹, les transferts d'entreprise sont surtout étudiés sous l'angle des successions familiales avec la problématique de la transition intergénérationnelle (De Massis, Chua et Chrisman 2008 ; Le Breton-Miller, Miller et Steier 2004 ; Salvato, Chirico et Sharma 2010 ; Sharma 2004 ; Sharma, Chrisman et Chua 2003). Ce faible intérêt pour les transferts externes de PME est surprenant pour plusieurs raisons : (1) il y a plus d'emplois créés dans les entreprises existantes (Pasanen et Laukkanen 2006). (2) Au niveau européen, le nombre d'entreprises en attente d'un nouveau dirigeant ne cesse d'augmenter (environ 690 000 PME devraient être transférées en Europe, ce qui correspond à 2,8 millions d'emplois - Commission européenne, 2006). (3) Les changements démographiques et l'intérêt décroissant des membres de la famille impliquent un manque de successeurs potentiels dans les entreprises familiales (Fondation de l'entrepreneurship, 2010 ; Wiklund, Nordqvist, Hellerstedt et Bird, 2013). (4) La majorité des reprises d'entreprises se passent actuellement en dehors du cercle familial, ce qui les rend externes (Camerlynck, Ooghe et De Langhe 2005; Van Teeffelen, Uhlaner et Driessen 2011).

Compte tenu de ces arguments, limiter la recherche sur ce sujet aux successions familiales nous semble réducteur et nous incite à élargir notre compréhension sur la question. Plus encore, se limiter aux successions familiales suppose qu'elles sont comparables aux reprises externes, ce qui nous semble à vérifier. Nous pensons que les champs de l'entrepreneuriat et de la petite entreprise seraient enrichis par une recherche approfondie sur les reprises externes de PME. Nous considérons en effet qu'il s'agit là d'une voix de recherche à approfondir. Cependant, pour les étudier et en découvrir toutes les dynamiques, il manque une méthodologie et un cadre de recherche. C'est ce que nous proposons dans cet article : à partir d'une revue de littérature anglophone, nous dressons un panorama de la recherche actuelle sur le sujet et nous proposons des pistes de recherche futures. Notre question de recherche est la suivante : quels thèmes portant sur la reprise externe de PME sont connus et bien identifiés et lesquels pourraient être approfondis ? Dans cet article, nous définissons la reprise d'entreprise externe comme un processus impliquant un vendeur et un acquéreur et le transfert de la propriété et du management. Par conséquent, le repreneur devient le nouveau propriétaire dirigeant.

¹ Les auteurs sont informés de la recherche francophone sur le sujet des reprises d'entreprises, une thématique qui rassemble plusieurs chercheurs (Deschamps, 2000 ; Picard et Thévenard, 2004 ; Boussagué, 2005 ; Bah, 2006 ; Cadieux et Brouard, 2009 ; De Freyman, 2009 ; De Freyman et Richomme-Huet, 2010 ; Cadieux et Deschamps, 2011 ; Saoudi, 2012). Cet article s'intéresse uniquement aux recherches anglophones sur le sujet pour établir un diagnostic de l'état de la connaissance publiée mondialement sur ce sujet et justement montrer le décalage entre la recherche anglophone et francophone.

Notre article est organisé de la manière suivante : dans une première partie nous représentons le périmètre et la méthodologie utilisés pour étudier les transferts externes de PME. Ensuite, nous établissons l'état de la connaissance anglophone sur le sujet. Cette partie nous permettra de construire un cadre de recherche et de proposer une discussion sur les sujets à approfondir. Nous terminerons par une conclusion et les limites de cette recherche.

2 - Périmètre et méthodologie

Pour comprendre le socle de connaissances associées aux transferts externes de PME, nous avons adopté les principes systématiques de revue de littérature conseillés par Jesson, Matheson et Lacey (2011) c'est-à-dire : (1) définir le périmètre, (2) cartographier les connaissances, (3) comprendre les recherches, (4) évaluer la qualité, (5) extraire les données, (6) synthétiser et écrire.

Nous avons développé un plan de recherche à partir de critères de sélection et de mots clés. Nous avons sélectionné des publications « peer reviewed » en langue anglaise pour la période allant de 1986 à 2012. Les articles sélectionnés portent sur des PME détenues par un actionnariat privé. Les articles antérieurs à 1986, les rapports et études pratiques et les recherches en langues différentes que l'anglais sont exclus de la sélection. Nous avons utilisé deux bases de données : EBSCO Business Source Premier et ProQuest et retenu les mots clés suivants : business transfer, takeover, executive succession, non-family succession and ownership / leadership transfer. Nous avons repéré ces mots clé dans le titre, le résumé, et les mots clés. Cette revue a été arrêtée en octobre 2012. Nous avons construit un fichier Excel contenant les éléments suivants : noms des auteurs, année de publication, objet de recherche, cadre de recherche, méthodologie, principaux résultats, taille des entreprises, pays d'appartenance des auteurs, nom de la revue et nombre de citations de l'article.

Ce design étant défini, chaque auteur a étudié les deux bases de données et complété la recherche d'articles reliés au thème. En fonction des mots clés il y avait parfois des tris à opérer. Par exemple, le mot clé « business transfer » est apparu 72 fois dans ProQuest et quatre fois dans EBSCO alors que le mot clé « external succession » est sorti 22 fois dans ProQuest et 2 fois dans Ebsco.

Ensuite, chaque auteur a travaillé individuellement sur les résumés pour vérifier que le sujet des reprises de PME externes était bien celui traité dans l'article. La sélection des articles n'a pas toujours été simple par manque de précision de certains articles sur le type d'entreprises étudiées, par exemple. Nous sommes parvenus à extraire 24 articles correspondants à tous nos critères et sur lesquels nous basons notre analyse.

Chaque auteur a lu les 24 articles de manière à renseigner le fichier Excel. Plusieurs discussions ont eu lieu concernant l'interprétation des articles et des thèmes à faire figurer dans le fichier. La dernière étape a consisté à définir des thèmes de recherche et à grouper les articles à l'intérieur de ce qui constitue le corps des connaissances actuellement à jour dans les recherches anglophones sur les reprises de PME externes.

Les 24 articles ont été publiés dans 18 revues différentes (cf. tableau 1). Six d'entre elles sont spécialisés dans l'entrepreneuriat et le small business, quatre ont trait au management en général, deux aux organisations et les derniers sont publiés dans des revues aussi différentes que l'innovation ou la finance ou la stratégie. Cela nous amène à conclure que le périmètre de

publication sur les transferts externes est large.

Tableau 1. Informations sur les articles portant sur les transferts externes de PME et leur taux de citation.

Revues	Fréquence	Citations
<i>Entrepreneurship and Small Business Management</i>		304
Journal of Business Venturing	4	
Small Business Economics	3	
International Journal of Entrepreneurial Venturing	1	
International Journal of Entrepreneurship and Small Business	1	
Family Business Review	1	
Gestion 2000	1	
<i>General Management</i>		603
Irish Journal of Management	1	
Journal of Management Studies	1	
Journal of Management Administrative Quarterly	1	
<i>Organization Studies</i>		725
Organization Science	2	
Leadership Quarterly	2	
<i>Miscellaneous</i>		379
International Journal of Innovation Management	1	
Journal of Information and Knowledge Management Systems	1	
British Journal of Industrial Relations	1	
Regional Studies	1	
Strategic Management Journal	1	
Total	24	2011

Cinquante auteurs ont contribué aux 24 articles. Ils sont originaires de sept pays. Le sujet des transferts externes d'entreprise est surtout étudié en Occident. La plupart des articles provient des Etats-Unis (six articles représentant 25 % des papiers), du Royaume-Uni (quatre articles ou 16,67 %), de la Hollande (trois articles soit 12,5 %), de la Belgique (deux articles, soit 8,3 %) et de l'Allemagne et la Suède (un article pour chaque pays, ou 4,17 %). Trois articles examinent plusieurs pays dans la même étude (12,5%) et quatre articles (16,6 %) sont des revues de littérature non localisée dans un pays.

Nous avons, de plus, mené une analyse sur les citations de ces 24 articles en utilisant le logiciel Harzing's Publish or Perish. Les articles retenus ont été cités 2011 fois (Cf. tableau 1). Il est intéressant de remarquer que, même si la majorité des articles a été publiée dans les domaines de l'entrepreneuriat et de la petite entreprise, ces articles sont cités dans d'autres domaines. Cela nous amène à la conclusion que le sujet des transferts externes d'entreprises n'est pas complètement reconnu en tant que tel dans le champ de l'entrepreneuriat.

3 - Ce que nous savons à propos des théories sur les reprises externes d'entreprise

Les théories et perspectives relevées dans les articles sélectionnés sont synthétisées dans le tableau 2.

Tableau 2. Théories et perspectives retenues dans l'étude des transferts externes.

Theories et perspectives	Auteurs
Entrepreneurship	Cooper et Dunkelberg (1986) ; Graebner et Eisenhardt (2004) ; Mason et Harrison (2006) ; Van Teeffelen et Uhlener (2010) ; De Tienne (2010) ; Zellweger et al. (2011) ; Parker et Van Praag (2012)
M&A	Mickelson et Worley (2003) ; Camerlynck et al. (2006) ; Ooghe et al. (2006) ; Grundström et al. (2011)
Agency theory	Robbie et Wright (1995) ; Bacon et al. (2004) ; Howorth et al. (2004) ; Scholes et al. (2007)
Game theory	Scholes et al. (2007)
Trust theory	Howorth et al. (2004) ; Ballinger et al. (2009)
Negotiation theory	Howorth et al. (2004)
Threshold theory	De Tienne (2010) ; Ryan et Power (2012)
RBV theory	Durst et Gueldenberg (2010)
<i>Human-related fields</i>	
Human capital	Van Teeffelen et al. (2011)
HRM	Bacon et al. (2004)
Leadership	Ballinger et al. (2009)
Organizational learning	Virany et al. (1992)

Nous remarquons que plusieurs théories relèvent de l'entrepreneuriat, ce qui correspond à 7 articles : le background et les typologies d'entrepreneurs (Cooper et Dunkelberg, 1986), les motivations (Graebner et Eisenhardt, 2004), l'approche par les traits (Mason et Harrison, 2006), le mode d'entrée entrepreneurial (Parker et Van Praag, 2012), les choix stratégiques de l'entrepreneur (Van Teeffelen et Uhlener, 2010), la théorie du comportement planifié (Zellweger, Sieger et Halter, 2011), et les choix de sortie entrepreneuriale (De Tienne, 2010). Quatre articles s'intéressent aux fusions et acquisitions (Camerlynck, Ooghe et De Langhe, 2006 ; Grundström, Öberg et Öhrwall Rönnbäck, 2011 ; Mickelson et Worley, 2003 ; Ooghe, Van Laere et De Langhe, 2006). La théorie de l'agence est reliée au transfert d'entreprise dans quatre articles (Bacon, Wright et Demina, 2004 ; Howorth, Westhead et Wright, 2004 ; Robbie et Wright, 1995 ; Scholes et al., 2007). Les autres théories utilisées sont la théorie des jeux (un article), la confiance (deux papiers), la théorie de la négociation (un article), la théorie des seuils de croissance (deux articles) et la théorie des ressources et compétences (un article). Le volet humain des transferts d'entreprise est abordé à partir de la théorie du capital humain (un article) et le management des ressources humaines (deux articles). L'article de Virany, Tushman et Romanelli (1992) étudie le transfert d'entreprise au travers du management des connaissances et Ballinger, Schoorman et Lehman (2009) à partir du leadership. Trois articles ne sont pas affectés à une théorie particulière parce qu'ils ne la mentionnent pas (Donckels, 1995) ou parce qu'il s'agit d'une revue de littérature qui rassemble plusieurs théories (Kesner et Sebor, 1994 ; Giambatista, Rowe et Riaz, 2005). Le tableau 2 montre également que plusieurs articles reposent sur plusieurs théories.

Nous relevons une tendance marquante dans la récente littérature qui consiste à montrer que les transferts d'entreprise sont un bon exemple de processus entrepreneurial dans la mesure où

ils concernent à la fois un mode de sortie entrepreneuriale (le côté du vendeur) et un mode d'entrée entrepreneuriale (le point de vue de l'acquéreur) (Nordqvist, Wennberg, Bau et Hellerstedt, 2013). S'il on s'intéresse au point de vue du vendeur, les travaux de Wennberg et al. (2010) montrent qu'il existe deux manières de transmettre la propriété d'une entreprise : l'héritage ou la vente d'une partie (ou de toutes) des actions de l'entreprise à des personnes extérieures. De Tienne (2010) pointe l'importance pour les dirigeants de définir une stratégie de sortie. Ryan et Power (2012) étudient l'impact de critères tels que l'âge, la taille de l'entreprise, le secteur d'activité, le lieu de l'entreprise, et la planification de la sortie du dirigeant sur les décisions de vente des propriétaires-dirigeants écossais et irlandais. Cooper et Dunkelberg (1987) parlent de différents moyens pour entreprendre, l'achat d'une entreprise représentant l'un d'entre eux. Leur appel pour plus d'études sur ce sujet ne semble pas avoir été entendu car c'est seulement récemment que le sujet est étudié sous cet angle sous le terme d'entrées entrepreneuriales. En effet, Parker et van Praag (2012) montrent que malgré la tendance à considérer l'entrepreneuriat comme équivalent à la création d'entreprise, démarrer une entreprise à partir de rien n'est pas le seul moyen pour les individus pour entreprendre. Ils distinguent les reprises d'entreprises familiales et les reprises d'autres types d'entreprise ; en effet, selon eux, reprendre une entreprise et diriger une entreprise familiale requiert des compétences et des savoirs comparables à ceux nécessaires pour trouver une idée et diriger une nouvelle entreprise.

4 - Ce que nous savons à propos des méthodes de recherche utilisées

Dans la plupart des articles, les études empiriques dominent. Seulement 4 sur les 24 articles sont des papiers conceptuels, essentiellement des revues de littérature (Giambattista, Rowe et Riaz 2005; Kesner et Sebor 1994 ; Donckels, 1995 ; DeTienne, 2010).

En termes d'études empiriques, les méthodes quantitatives (11 articles) sont plus nombreuses que les méthodes qualitatives (6 articles) – Cf. tableau 3. Les recherches quantitatives sont exclusivement des enquêtes par questionnaire (par exemple, Bacon, Wright et Demina 2004; Van Teeffelen et Uhlaner, 2010) et les recherches qualitatives utilisent surtout les méthodes des cas construits à partir d'entretiens. Trois articles combinent les méthodes de recherche (Ballinger, Schoorman et Lehman, 2009 ; Durst et Gueldenberg, 2010 ; Wasserman, 2003). Les études longitudinales sont rares, à l'exception des travaux de Virany et al. (1992) qui couvre 35 ans et ceux de Ballinger et al. (2009).

Tableau 3. Caractéristiques des méthodes de recherche

Articles conceptuels	4
Description	1
Revue de littérature	2
Définition	1
Articles empiriques	20
<i>Méthodes qualitatives</i>	6
<i>Méthodes quantitatives</i>	11
Régression	7
Statistiques descriptives	1
Corrélations	1
Analyse des variables ajustées	2
<i>Combinaison de méthodes</i>	3

Mode de collecte	
Questionnaire	12
Entretiens	8
Données secondaires	5
Archives	2
Simulation	1

En ce qui concerne les secteurs d'activité, 12 articles portent sur des industries, 4 étudient des industries technologiques ou Internet, 3 se concentrent sur un seul secteur (usinage ou santé). Dans un article, le secteur n'est pas identifié. Nous avons également regardé la taille moyenne des entreprises support aux analyses quantitatives des articles. L'effectif moyen est de 829 personnes. Ces tailles sont surestimées par les articles de Zellweger, Sieger et Halter (2011) et Cooper and Dunkelberg (1986). Retirés de nos calculs, la moyenne tombe à 222. L'effectif moyen est de 20 personnes pour les entreprises étudiées de manière qualitative.

5 - Ce que nous savons à propos des processus

Nous remarquons différents stades dans le processus de transfert. Par exemple, Camerlynck, Ooghe et De Langhe (2005) étudient le profil des entreprises à vendre et des entreprises reprises en Belgique. Durst et Dunkelberg (2010) se concentrent sur l'étape de préparation de l'acquéreur, étape qu'ils définissent comme le moment où le repreneur cherche et analyse des entreprises qui l'intéressent (p 112).

D'autres auteurs étudient le stade de *post-acquisition*. Mickelson et Worley (2003) s'intéressent au processus d'intégration du repreneur. Ooghe, Van Laere et De Langhe (2006) regardent la performance des entreprises belges après le rachat. Ou encore, Van Teeffelen et Uhlaner (2010) basent leur étude sur le renouveau stratégique impulsé par le nouveau dirigeant. Aussi, Grundström, Öberg et Öhrwall Rönnbäck (2011) regardent comment les successeurs maintiennent l'innovation une fois que le processus de transfert est complet. Ils comparent notamment les successions familiales et les transferts externes. Bacon, Wright et Demina (2004) ont étudié les effets en interne d'un MBO. Ils remarquent un effet positif sur l'engagement des salariés. Ballinger et al. (2009) ont analysé le volet affectif de la succession. Ils montrent une influence de la motivation des salariés sur l'intégration du nouveau dirigeant dans l'entreprise.

6 - Ce que nous savons sur les acteurs des transferts d'entreprise

Pour la recherche anglophone, seulement deux acteurs sont impliqués dans les transferts d'entreprise: le vendeur et l'acheteur.

Le vendeur. 5 articles portent spécifiquement sur le vendeur. Ainsi, Graebner et Eisenhardt (2004) examinent les transferts dans la perspective du vendeur. Ils regardent particulièrement quand et à qui se destine l'entreprise. Ils considèrent notamment que le transfert est un processus d'accord mutuel entre le vendeur et l'acheteur qui implique beaucoup d'émotions et ne concerne donc pas uniquement le prix. Leur recherche montre notamment que le vendeur est intéressé dans son choix par le profil et la stratégie du repreneur. Le vendeur se place dans une logique de long terme, car les salariés en sont affectés. Ryan et Power (2011) s'intéressent aux facteurs qui conduisent un dirigeant propriétaire à vendre son entreprise. Cette recherche basée en Irlande et en Ecosse indique que les pays sont différents en ce qui concerne le genre, le secteur d'activité, l'existence d'un plan de sortie et des intentions du dirigeant vendeur.

Toujours du point de vue du vendeur, Mason et Harrison (2006) s'intéressent, quant à eux, à l'investissement des profits issus de la vente des PME dans l'Economie : le gain de la vente entre dans un processus de recyclage entrepreneurial, ce qui veut dire que les vendeurs, après avoir cédé leur entreprise, entreprennent à nouveau ou investissent dans de jeunes entreprises, ou s'impliquent aux côtés d'autres dirigeants en tant que membres de Conseils d'Administration par exemple. Les recherches montrent que les vendeurs restent très actifs dans la vie économique, plutôt que de prendre leur retraite. Van Teeffelen, Uhlaner et Driessen (2011) étudient l'impact du capital humain et de la planification de la décision dans la performance du transfert d'entreprise du point de vue du vendeur. Les transferts d'entreprises privées sont caractérisés par une asymétrie d'informations qui place le vendeur dans une meilleure position que celle de l'acquéreur. Scholes et al. (2007) étudient la transmission de la propriété dans les MBO (management buy-out) et les MBI (management buy-in) : ils montrent des différences dans le partage d'informations entre les fondateurs et les repreneurs d'entreprises.

L'acheteur. 6 articles mettent l'emphase sur la perspective du repreneur. Durst et Gueldenberg (2010) montrent que les actifs intangibles d'une entreprise ont une influence sur la décision d'achat du repreneur. Cinq en particulier sont importants pour l'attractivité de la cible : les employés clé, la rétention d'informations, la marque, les partenaires et dans une moindre mesure la culture d'entreprise. Robbie et Wright (1995) étudient les effets des restructurations induites par un Buy-In. Ils dépendent de l'asymétrie d'information, de la composition de l'équipe qui achète et du contrôle des instances de gouvernance (notamment les parties prenantes financières). Nous avons également relevé 4 articles qui s'attachent à observer la transformation de la personne individuelle vers l'endossement de son rôle de dirigeant propriétaire pendant le processus d'achat. Les auteurs intéressés par ce sujet étudient les facteurs qui amènent vers une carrière entrepreneuriale (Cooper et Dunkelberg 1986 ; Virany, Tushman et Romanelli, 1992). Donckels (1995) étudie la totalité du processus du repreneur et donne des facteurs clés de réussite. Wasserman (2003) explique aux acheteurs la motivation des cédants de start up Internet.

Deux articles intègrent les deux points de vues de l'acquéreur et de l'acheteur (Howorth, Westhead et Wright, 2004 ; Mickelson and Worley 2003). L'article des premiers met en avant la confiance et les bonnes relations entre les protagonistes dans le cadre des MBO/MBI pour réduire l'asymétrie d'information et garantir le succès.

7 – Discussion sur ce que l'on ne sait pas

Sur la base de ce que nous avons repéré, il peut être conclu qu'une connaissance sur les transferts externes d'entreprise a été initiée, mais qu'elle reste fragmentée. La discussion qui suit vise à proposer un cadre pour organiser les recherches vers les zones de la connaissance non encore traitées.

7.1 – Confusion sur les terminologies : pour une définition unifiée de la reprise externe d'entreprise

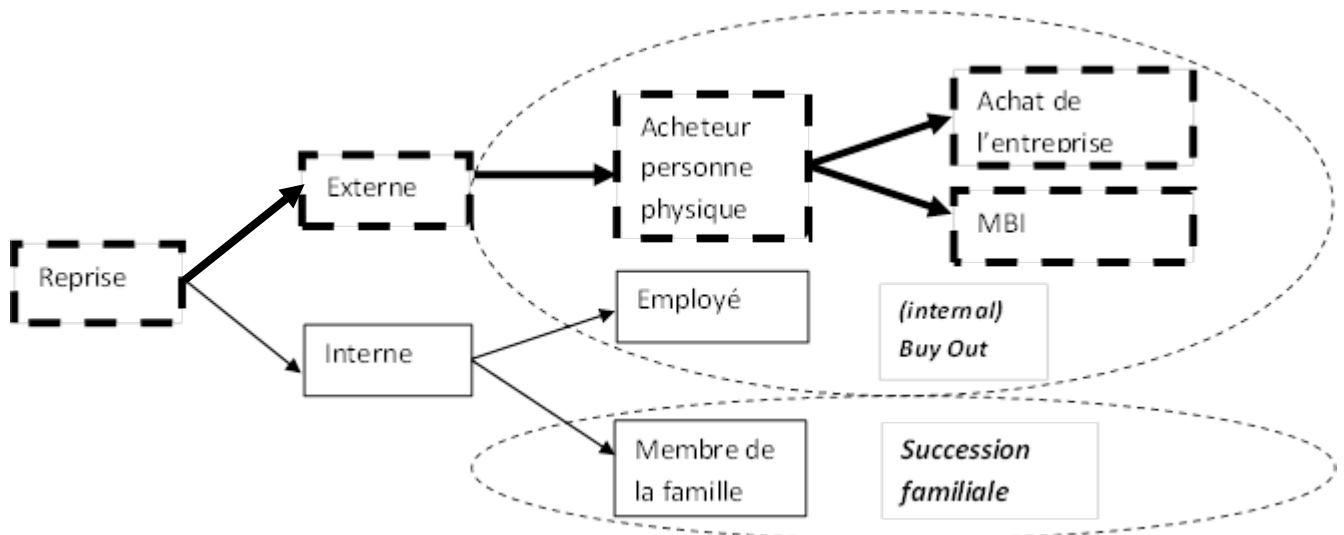
Notre revue de littérature montre que plusieurs termes sont utilisés pour décrire les reprises externes d'entreprise : « executive succession, passing the baton, CEO transition, succession, buy in, purchase, buy out, MBO, transition, transmission, takeover, transfer, acquisition ». A l'intérieur de ces termes, nous trouvons de plus des sous-catégories : « CEO succession, business succession, leadership succession ou ownership transfer » par exemple. Dans la

plupart des articles, le terme n'est pas défini ; même dans celui de Parket et Van Praag (2012) qui comparent pourtant création et reprise comme voies d'entrée vers l'entrepreneuriat !

Il nous semble que ce manque de précision apporte de la confusion. Par exemple, Wasserman (2003) utilise le terme de « CEO *succession* » pour parler de la sortie des dirigeants de start up Internet. Ballinger et al (2009) utilise le terme de « leader *succession* » pour évoquer les réactions affectives des salariés à l'arrivée d'un groupe de repreneur, et Kersner et Sebor (1994) utilisent le terme de « external business *transfer* » quand ils parlent de transferts en général, incluant les successions familiales. Le manque d'uniformité sur quel terme utilisé pour décrire quelle pratique de reprise pose problème. Un champ de recherche ne peut se développer sans ce préalable.

Nous proposons une compréhension des reprises externes d'entreprise pour démarrer ce point d'accord pour une définition (figure 1) : d'un côté, il y a le fondateur – le cédant qui a l'intention de quitter son entreprise. Cette intention que nous nommons décision de sortie peut se faire de différentes manières : vente à un (ou plusieurs) membre (s) de la famille, vente à un employé, vente à une entreprise, vente à une personne extérieure ou fermeture de l'entreprise (DeTienne, 2010). L'introduction en Bourse est également citée, mais de manière rare. D'un autre côté, la reprise d'entreprise peut être définie par le processus, ses acteurs et le type d'entreprise transmise. Durst et Gueldenberg (2010) distinguent les successions familiales (vente à un membre de la famille) des reprises réalisées par des personnes sans lien préalable avec la famille. Pour ces auteurs, la reprise externe peut être divisée en interne à l'entreprise et externe à l'entreprise. Si l'acquéreur vient de l'entreprise, le transfert est une vente vers les employés, un MBI ou employee Buy out (à distinguer des MBO dans le sens où tout type d'employé est susceptible de participer à la reprise, pas uniquement les cadres). Si l'acquéreur est externe, les auteurs séparent la vente totale de l'entreprise (propriété et leadership), du MBI (qui est réalisé par un groupe de dirigeants ou par des individus qui n'acquièrent pas forcément la majorité de la propriété de l'entreprise).

Figure 1 : Vers une définition de la reprise externe



7.2 – Littérature : pour un corpus théorique spécifique à la reprise externe d'entreprise

Notre revue de littérature montre que le sujet de la reprise d'entreprise emprunte des théories issues de champs de recherche variés comme la psychologie ou l'économie (théorie de l'agence ou théorie du comportement planifié). Une meilleure compréhension repose sur l'assise d'une théorie sur la reprise. Etudier la reprise externe comme une application d'une théorie ne suffit. Par exemple, Nordqvist et al. (2013) proposent d'étudier les successions familiales à partir des théories entrepreneuriales en mettant notamment en perspective le processus entrepreneurial.

7.3 – Méthodes de recherche : vers des méthodologies différentes pour l'étude de la reprise externe d'entreprise

Notre revue de littérature indique que les méthodologies traditionnelles sont utilisées c'est-à-dire enquêtes par questionnaire et études de cas. En prenant en considération la difficulté d'accès aux personnes impliquées dans les transferts (employés et parties prenantes autres que cédants et repreneurs), les chercheurs pourraient considérer d'autres manières de procéder. Par exemple, les approches mixtes pourraient apporter un éclairage plus complet. Puisqu'il semble que la reprise externe soit un processus plutôt qu'un événement, les méthodes longitudinales sont peut-être également à privilégier. Une idée pourrait consister à étudier ce qui change dans l'organisation avant, pendant et après le transfert. Egalement, une approche sous différents angles pourrait être intéressante. Par exemple, les conseillers sont très présents dans les reprises externes. Etudier l'entreprise reprise, les relations au sein de l'entreprise et les relations à l'extérieur de l'entreprise constituent plusieurs niveaux intéressants à traiter. En s'attachant aux conseillers, eux-mêmes jouent un rôle et ont accès à des données. Une collaboration entre chercheurs et praticiens peut être utile pour comprendre leur rôle, leur vision de leur rôle et aider à construire une théorie pertinente pour la reprise externe. D'un point de vue géographique, les articles relevés sont spécifiques à un pays. Une approche comparative peut être envisagée et ouvrir une discussion plus large sur le phénomène.

7.4 – Pour une recherche approfondie des différentes phases du processus de reprise externe d'entreprise

De manière générale, le processus est vu comme une succession de quatre étapes : l'initiation, l'intégration, la transition et le retrait du précédent dirigeant (Cadieux, Lorrain et Hugron 2002). Nous pensons qu'il serait intéressant de développer la recherche sur chacune de ces phases. Pour être pertinent, il nous semble qu'un découpage en trois phases est suffisant : le pré-transfert (1), la transition (2) et le post-transfert (3).

(1) Il existe beaucoup de conseils pratiques sur la manière de détecter une cible, de l'analyser, de l'évaluer et de la financer. La littérature devrait s'attacher à étudier le mode de planification de la reprise aussi bien du point de vue du vendeur, que de celui du repreneur. Comment se planifie la transmission des éléments non financiers ? Astrachan et Jaskiewicz (2008) expliquent que l'évaluation d'une entreprise est la somme de la valeur financière et de la valeur émotionnelle. La littérature a peu étudié cette partie émotionnelle, pourtant intéressante *a fortiori* dans les reprises externes. Comment l'émotion du cédant est-elle perçue et prise en compte par le repreneur ? Influe-t-elle sur les négociations ? Comment s'en affranchit-il ? Au-delà des acteurs, et des émotions que le transfert suscite, l'entreprise doit être préparée pour la vente. Les aspects organisationnels et de contrôle, son exploitation, ses modes de gouvernances, ses effectifs et compétences peuvent constituer une voie de recherche future en étudiant l'impact sur la performance de la reprise. Au-delà, la teneur des changements mis en œuvre, la meilleure manière de les mener sont des sujets intéressants à

regarder. Ses changements sont-ils à mettre en place par le cédant ? le repreneur ? conjointement ? L'entreprise doit-elle être prête pour être vendue ?

(2) La période de transition est délicate parce qu'en pratique, le leadership est partagé entre le cédant et le repreneur. Que se passe-t-il pendant cette période ? Comment s'effectuent les transferts de connaissances et d'expérience ? Quelles sont les relations entre les acteurs (élargis au-delà des simples acheteurs et repreneurs) ? Comment l'entourage réagit-il ? Quels sont les accords entre cédant et repreneur pendant cette période ? Autant de questions laissées isolées par les articles que nous avons étudiés.

(3) La performance d'une reprise d'entreprise est un sujet de recherche intéressant à explorer : comment le repreneur s'empare-t-il des ressources de l'entreprise ? En est-il capable ? Quelles sont les conséquences du changement de dirigeants ? Auprès de qui ? Comment le repreneur s'y prend-il pour insuffler sa vision stratégique ? Son background influence-t-il sa manière de démarrer la reprise ? Si oui, de quelle manière ? Quelles stratégies utilisent les repreneurs ? Comment mesurer la performance d'une reprise externe ? Quels sont les risques et causes de défaillances ? On peut également étendre l'étude aux types d'entreprises reprises en externe. Existe-t-il des différences selon les secteurs d'activité ? Selon les tailles ? Selon les profils de vendeurs ? ... Une typologie pourrait être élaborée.

Une autre question concerne le processus : quand commence le processus de reprise et quand s'achève-t-il ? Considère-t-on que le repreneur comme un dirigeant comme les autres quand il n'est plus comparé à l'ancien ? Cette question du processus est intimement liée à celle des acteurs en place et notamment le dirigeant cédant. Dans le cadre des entreprises familiales, Nordqvist et al (2013) présentent un processus du point de vue du vendeur : ils partent de la création de l'entreprise par le fondateur qui devient le cédant, qui gère le processus de succession et quitte son entreprise. Processus et acteurs sont donc fondamentalement imbriqués.

7.5 – Acteurs : pour aller au-delà de l'étude des deux acteurs principaux (cédant et repreneur)

Vendeur Les récents articles sur le sujet de la sortie entrepreneuriale (Wennberg et al., 2010 ; De Tienne, 2010) laissent penser qu'il y a là une thématique de recherche à développer : il pourrait être intéressant de creuser le processus de décision, particulièrement les raisons qui poussent un vendeur vers un repreneur externe (plutôt que vers un repreneur interne), en supposant qu'il existe davantage d'explications que la raison de l'absence d'un successeur familial. Wiklund et al (2013) traitent de l'ouverture de la propriété d'une entreprise familiale vers des investisseurs externes, mais dont le leadership reste au sein de la famille. Il nous semble pourtant primordial de considérer ensemble les transferts de propriété et de leadership vers des personnes externes. Il pourrait également être intéressant d'étudier les raisons qui poussent un vendeur à un stade précoce du développement de l'entreprise vers la sortie de l'entreprise. Dans ce contexte, les critères de sélection des repreneurs à potentiel pour développer l'entreprise sont à regarder. Curieusement, toujours pour le sujet des reprises externes, bien que vendre une entreprise présente un défi émotionnel pour le vendeur (Devaney, 2003), il y a peu de recherche sur les conseillers ou l'impact de cette charge émotionnelle sur le processus de vente (la manière d'envisager son désengagement notamment). En se basant notamment sur la théorie de la transition de rôle d'Ashforth (2001), le vendeur pourrait être guidé pour « oublier » son statut social lié à la direction de son entreprise, une façon d'entrer dans une nouvelle étape de vie. Là encore, des typologies de vendeurs pourraient être mises au jour en fonction de leur attachement à l'entreprise, leurs motivations et leur comportement collaboratif avec le repreneur.

Repreneur Nous avons relevé peu de recherches explorant le caractère stratégique de son action. Cela permettrait pourtant de mieux comprendre les raisons qui poussent un individu à choisir tel type d'entreprise, même si des signaux négatifs devraient l'en empêcher. Les motivations à reprendre sont à creuser également : pourquoi un individu souhaite-t-il reprendre plutôt que créer ? Quel est le profil type du repreneur ? Existe-t-il une adéquation entre le profil du repreneur et l'entreprise à reprendre ? Est-ce que ces profils influencent le management de la reprise ? Comment le nouveau dirigeant évolue-t-il dans un nouvel environnement ? Comment s'y prend-il pour acquérir les connaissances pour gérer une nouvelle entreprise ? Il existe plusieurs recherches sur l'impact des équipes sur le succès des nouvelles créations d'entreprise (Birley et Stockley 2000; Cooper et Daily 1997; Stam et Schutjens 2005; Teal et Hofer 2003). Qu'en est-il pour les reprises en équipe ? Pourrait-on mener des recherches comparant équipes de création et équipes de reprise ? Comment ces équipes repreneuriales fonctionnent-elles ensemble (MBI et reprises externes) ? Là encore, dresser une typologie des repreneurs pourrait se révéler intéressant, incluant les équipes hybrides.

Interactions entre le cédant et le repreneur Nous n'avons pas relevé d'articles explorant les relations entre les deux acteurs principaux. Van Teeffelen, Uhlaner et Driessen (2011) montrent cependant que la familiarité entre le cédant et le repreneur est un indicateur prédicteur de performance de la reprise. Howorth, Westhead et Wright (2004) soulignent également le rôle fondamental de la confiance pour la période de *post-transfert*. Ce sujet des relations / interactions entre le cédant et le repreneur est particulièrement intéressant dans cette période de post-transfert. Nous voyons là une voie de recherche future à explorer. Cette étape de post-transfert se caractérise par une période lors de laquelle les deux protagonistes sont tous les deux présents dans l'entreprise. La période de transition est intéressante à étudier des deux points de vue (de celui qui part et de celui qui arrive et reste). Comment communiquent-ils ? Quelle est la qualité de leur relation, et quel en est l'impact sur la réussite ? L'émotion est un sujet traité dans le cadre des successions familiales (Zellweger et Astrachan, 2008). En transposant au sujet des reprises externes, comment le repreneur prend-il en compte les émotions du cédant ? Doit-il les prendre en compte ?

Nous sommes conscients que les reprises externes ne sont pas toutes idylliques, que la confiance n'est pas toujours présente. Il serait intéressant, par conséquent, d'étudier les échecs des reprises. Sont-ils assimilables aux échecs des entreprises en générale, ou existe-t-il une particularité induite par la reprise ? Les causes de défaillances peuvent être dues à l'asymétrie d'information (qui risque d'être plus élevée que dans une succession familiale), comme au départ ou blocage des employés clés. Comment le repreneur peut-il se prémunir (ou minimiser) contre ce risque ? Comment parvenir à maintenir les anciennes relations initialement entretenues par le cédant ? Nous voyons ici un champ de recherche intéressant.

Les réactions des autres parties prenantes n'apparaissent pas dans les articles que nous avons identifiés alors que leur impact est susceptible d'être important dans le processus de reprise (employés, clients, fournisseurs,...). Les étudier permettrait une meilleure compréhension des processus pré et post-transferts.

Employés : la connaissance des reprises externes serait améliorée par une meilleure connaissance de l'appréhension des salariés face au processus de reprise. Comment réagissent-ils face à un nouveau dirigeant ? Comment sont-ils informés du transfert ? Comment un repreneur doit-il s'y prendre pour transmettre son enthousiasme à l'équipe de

l'entreprise acquise ? Dans quelle mesure les effectifs sont-ils préparés à la reprise ? On pourrait étudier le degré de préparation interne de la reprise sur la fluidité du processus à la fois pour le cédant, pour le repreneur et pour l'organisation. L'étude de l'émotion ne devrait pas s'arrêter aux seuls repreneur et cédant, mais également s'appliquer aux salariés, souvent affectés par la reprise (Carr, 2001). A quelle étape du processus les employés doivent-ils être impliqués ? Comment ? Comment le repreneur s'affranchit-il des réactions des salariés ? Comment peut-il développer la confiance avec du personnel qu'il n'a pas recruté ?

Autres parties prenantes : il nous semble intéressant d'étudier comment les nouveaux propriétaires se comportent avec les précédents partenaires (fournisseurs par exemple). Est-il possible de poursuivre ces anciennes relations et si oui, sous quelles conditions ? Le rôle de l'épouse dans la dynamique des transferts semble également un sujet à creuser.

Conseillers : il existe des recherches sur les conseillers des cédants et des repreneurs. Il nous semble cependant intéressant de creuser comment le tiers (l'accompagnant) interagit dans les périodes de pré et post transferts. Strike (2012) propose une revue de littérature sur les conseillers des entreprises familiales (en période de succession ou non). Le repreneur externe est un nouveau dirigeant qui doit composer dans une entreprise qu'il n'a pas créée : de quel accompagnement a-t-il besoin ? Quels types de conseillers sont les plus pertinents (entre le coach, le consultant, le formateur par exemple) ? Quel rôle le conseiller peut-il jouer dans le processus de reprise et auprès de qui (le repreneur, le cédant, l'organisation) ? Les conseillers ont-ils un rôle à jouer dans la relation entre le cédant et le repreneur ? Qu'attendent les protagonistes de leur(s) service(s) ?

7.6 – Environnement : pour des pistes à découvrir

Impact des environnements économiques et politiques. Nous avons vu qu'il y avait très peu d'article sur l'influence de l'environnement sur les reprises externes. Pourquoi un individu décide-t-il de reprendre une entreprise et dans quelles conditions ? Quelles incitations politiques et environnementales favorisent l'orientation vers la reprise d'entreprise ? Existe-t-il des différences entre les reprises externes d'entreprise qui proviendraient d'environnements d'affaires différents ? Les situations fiscales sont susceptibles d'avoir une influence sur la durée et le moment de la reprise et la manière de vendre.

Impact de l'environnement culturel. L'influence de l'environnement culturel peut être une autre voie de recherche pour améliorer notre compréhension sur les reprises d'entreprise externes. L'environnement culturel influence-t-il les reprises externes ? Si oui, comment ? Par exemple, est-il intéressant de comparer les reprises d'entreprise dans les pays collaboratifs (comme la Suède par exemple) et celles dans les pays plus individualistes (l'Allemagne par exemple) ? La nature des infrastructures peut avoir une influence : qu'en est-il des pays disposant des outils incitatifs comparés aux autres ? Un pays avec une attitude favorable à l'entrepreneuriat incite-t-il davantage à la reprise qu'un autre ? Est-ce que les pays réputés plus entrepreneuriaux ont de meilleurs taux de réussite des reprises externes que les autres ? Est-ce que ces pays entrepreneuriaux incitent également à la reprise ?

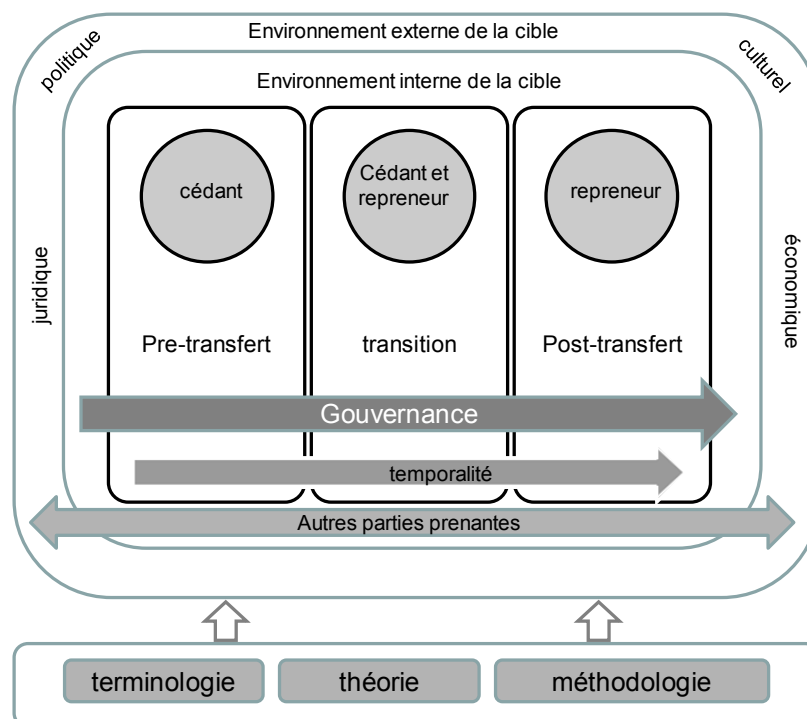
Impact de la gouvernance. Dans quelle mesure la structure de gouvernance de la cible impacte-t-elle la reprise ? Dans les petites entreprises, la gouvernance repose essentiellement sur le fondateur ou le propriétaire au moment du transfert (Carney, 2005). Comment le repreneur s'en empare-t-il ? Est-ce un défi plus important pour une reprise externe que pour une reprise interne ? Dans ce cadre, le concept de « path dependency » développé par

Johnson, Scholes et Whittington (2008) peut constituer une piste de réflexion.

8 – Cadre de recherche pour les reprises externes d'entreprise

Pour améliorer la connaissance autour des reprises externes d'entreprise, la recherche a besoin de se structurer. Nous proposons un cadre d'étude (cf. figure 2), organisé autour de trois étapes du processus de reprise et des principaux acteurs concernés par ces étapes. Même si nous passons sous silence cette phase, le repreneur passe également dans une phase de pré-transfert (il prend la décision de reprendre une entreprise, il recherche des cibles, les analyse,...). De la même manière, le cédant passe par une phase de post-transfert (avec son travail de deuil). Le cadre d'analyse proposé est organisé autour des étapes subies par l'entreprise reprise (elle a un dirigeant cédant, puis connaît deux dirigeants en transition, pour ne terminer qu'avec un seul : le repreneur, une fois le processus de transfert achevé).

La figure comporte également les thématiques qui doivent, à notre sens, être pris en considération par la recherche sur les reprises externes : le rôle des acteurs internes et externes à la cible, les différents environnements supposés exercer un pouvoir sur la manière dont les reprises externes d'entreprises sont exécutés. Les différents environnements proviennent des pays d'origine, ce qui oblige les chercheurs à les inclure dans tout travail. Ensuite, la gouvernance de la cible apparaît comme un aspect central car déterminant dans la conduite de la reprise : le développement stratégique du repreneur peut être bridé par des actionnaires présents, par exemple. Enfin, les thématiques proposées en bas de la figure représentent les fondations pour un développement théorique rigoureux (terminologie, théories et méthodologies).



9 – Conclusions

L'objectif de cet article consiste à mettre en lumière ce qui a été traité par la recherche

anglophone sur les reprises externes d'entreprise, et par conséquent, sur ce qui n'a pas fait l'objet d'une recherche. Il apparaît que la thématique des reprises externes est un sujet très peu étudié par les anglophones (24 articles seulement identifiés). Nous avons souhaité faire le point sur la visibilité de ce sujet. Il semble que pour la recherche anglophone, l'entrepreneuriat se résume à la création d'entreprise et la transmission d'entreprise se résume à la succession familiale (c'est-à-dire la passation de la propriété et du leadership entre membres d'une même famille). Nous proposons donc, à partir de ce que nous avons observé, un cadre de recherche permettant une investigation plus élargie sur le sujet.

Il est intéressant de pointer que les manques que nous avons relevé dans cette revue de littérature anglophone, sont extrêmement bien explorés par la recherche francophone. Les acteurs et le processus notamment ont fait l'objet de plusieurs recherches (Deschamps, 2000 ; Picard et Thévenard, 2004 ; Boussagué, 2005 ; Bah, 2006 ; Cadieux et Brouard, 2009 ; De Freyman, 2009 ; De Freyman et Richomme-Huet, 2010 ; Cadieux et Deschamps, 2011 ; Saoudi, 2012). Notre objectif consistait également à montrer ce décalage et à souligner l'importance à ce que les chercheurs français publient en anglais, pour montrer leur pertinence voire leur avance sur le sujet.

Notre revue présente plusieurs limites. Nous ne sommes pas certains d'avoir retenu l'exhaustivité des articles, malgré la variété des mots clés retenus. Ensuite, notre revue de littérature n'est pas totalement fiable sur la taille des entreprises retenues (nous visions les PME) dans la mesure où certains articles ne le précisaient pas. Notre cadre de recherche propose plusieurs pistes de recherche, mais certaines ne sont peut-être pas pertinentes et surtout, nous avons pu en omettre d'autres. Enfin, en ne retenant que les recherches anglophones, nous nous sommes privés des activités de chercheurs d'autres pays (Finlande, France, Allemagne, ou Pays-Bas) spécialistes de ce sujet, mais publiant dans leur langue maternelle. Un travail rassemblant toutes les recherches est une belle perspective de recherche.

Bibliographie

- Astrachan JH, Jaskiewicz P (2008). "Emotional Returns and Emotional Costs in Privately Held Family Businesses: Advancing Traditional Business Valuation". *Family Business Review*, XXI (2): 139-149.
- Ashforth BE (2001). *Role Transitions in Organizational Life: An identity-based perspective*. Erlbaum, Mahwah, NJ.
- Bacon N, Wright M, Demina N (2004). "Management Buyouts and Human Resource Management". *British Journal of Industrial Relations*, 42: 325-347.
- Ballinger GA, Schoorman FD, Lehman DW (2009). "Will you trust your new boss? The role of affective reactions to leadership succession". *The Leadership Quarterly*. 20: 219-232.
- Birley SJ, Stockley S (2000), "Entrepreneurial Teams and Venture Growth". In: *The Blackwell Handbook of Entrepreneurship*, Sexton DL, Landström H (eds). Blackwell, Oxford, 287-307.
- Cadieux L, Lorrain J, Hugron P (2002). "Succession in Women-Owned Family Businesses: A Case Study". *Family Business Review*. XV (1): 17-30.
- Camerlynck J, Ooghe H, De Langhe T (2005). "Pre-Acquisition Profile of Privately Held Companies Involved in Take-Overs: An Empirical Study". *Small Business Economics*. 24: 169-186.
- Carney M (2005). "Corporate Governance and Competitive Advantage in Family-Controlled Firms". *Entrepreneurship Theory and Practice*. May: 249-265.

- Carr A (2001). "Understanding emotion and emotionality in a process of change". *Journal of Organizational Change*, 14 (5): 421-434.
- Commission of the European Communities (2006). *Transfer of Businesses – Continuity through a new beginning*. Brussels, 14 March.
- Cooper AC, Dunkelberg WC (1986). "Entrepreneurship and paths to business ownership". *Strategic management journal*. 7 (1): 53-68.
- Cooper AC, Daily CM (1997). *Entrepreneurial teams*. Upstart Publishing, Chicago, IL.
- Curran J, Blackburn RA (2001). *Researching the Small Enterprise*. Sage, London.
- De Clercq D, Arenius P (2006). "The Role of Knowledge in Business Start-up Activity". *International Small Business Journal*. 24: 339-358.
- Delmar F, Shane S. (2004). "Legitimizing first: organizing activities and the survival of new ventures". *Journal of Business Venturing*. 19: 385-410.
- De Massis A, Chua JH, Chrisman JJ (2008). « Factors Preventing Intra-Family Succession ». *Family Business Review*, 21: 183-199.
- DeTienne DR (2010). "Entrepreneurial exit as a critical component of the entrepreneurial process: Theoretical development". *Journal of Business Venturing*. 25: 203-215.
- Devaney M (2003). "Planning a Small-Business Valuation and Sale". *Journal of Financial Planning*. July 2003: 56-63.
- Donckels R (1995). "Taking over a company: an exciting career alternative...but not for adventurers". *Gestion 2000*. 6: 143-160.
- Durst S, Gueldenberg S (2010). "What makes SMEs attractive to external successors?" *VINE: The journal of information and knowledge management systems*. 40 (2): 108-135.
- Giambattista RC, Rowe WG, Riaz S (2005). "Nothing succeeds like succession: A critical review of leader succession literature since 1994". *The Leadership Quarterly*. 16: 963-991.
- Graebner M, Eisenhardt KM (2004). "The Seller's Side of the Story: Acquisition as Courtship and Governance as Syndicate in Entrepreneurial Firms". *Administrative Quarterly*. 49: 366-403.
- Grundström C, Öberg C, Öhrwall Rönnbäck A (2011). "View and Management of Innovativeness Upon Succession in Family-Owned SMEs". *International Journal of Innovation Management*. 15 (3): 617-640.
- Howorth C, Westhead P., Wright M (2004). "Buyout, information asymmetry and the family management dyad". *Journal of Business Venturing*. 19: 509-534.
- Jesson JK, Matheson L, Lacey FM (2011). *Doing your literature review: Traditional and systematic techniques*. Sage, Los Angeles.
- Johnson G, Scholes K, Whittington R (2008). *Exploring Corporate Strategy*. 8th ed., Pearson, Harlow.
- Kesner IF, Sebora TC (1994). "Executive Succession: Past, Present & Future". *Journal of Management*. 20 (2): 327-372.
- Le Breton-Miller I, Miller D, Steier LP (2004). "Toward an integrative model of effective FOB succession". *Entrepreneurship Theory and Practice*. 28: 305-28.
- Mason CM, Harrison RT (2006). "After the Exit: Acquisitions, Entrepreneurial Recycling and Regional Economic Development". *Regional Studies*. 40 (1): 55-73.
- Mickelson RE, Worley C (2003). "Acquiring a family firm: a case study". *Family Business Review*. 16 (4): 251-268.
- Nordqvist M., Wennberg K., Bau M., Hellerstedt, K. (2013). "An entrepreneurial process perspective on succession in family firms", *Small Business Economics*, 40: 1087-1122.
- Ooghe H, Van Laere E, De Langhe T (2006). « Are acquisitions worthwhile? An empirical study of the post-acquisition performance of privately held Belgian companies ». *Small Business Economics*. 27 (2-3): 223-243.

- Parker SC, Van Praag CM (2012), "The entrepreneur's mode of entry: business takeover or new venture start?". *Journal of Business Venturing*. 27 (1): 31-46.
- Pasanen M, Laukkanen T (2006), "Team-managed growing SMEs: a distinct species?". *Management Research News*. 29 (11): 684-700.
- Robbie K, Wright M (1995). "Managerial and ownership succession and corporate restructuring: The case of management buy-ins". *Journal of Management Studies*. 32 (4): 527-549.
- Ryan G, Power B (2012). "Small Business Transfer Decisions: What Really Matters? Evidence from Ireland and Scotland". *Irish Journal of Management*. 31 (2): 99-125.
- Salvato C, Chirico F, Sharma P (2010). "Understanding exit from the founder's business in family firms. In: Entrepreneurship and Family Business". *Advances in Entrepreneurship, Firm Emergence and Growth*. Stewart A, Lumpkin T, Katz J (eds). Emerald Group Publishing, Greenwich, CT, 12: pp 31-85.
- Scholes L, Wright M, Westhead P, Burrows A, Bruining H (2007). "Information Sharing, Price Negotiation and Management Buy-outs of Private Family-owned Firms". *Small Business Economics*. 29: 329-349.
- Sharma P, Chrisman JJ, Chua JH (2003). "Predictors of satisfaction with the succession process in family firms". *Journal of Business Venturing*. 18: 667-687.
- Sharma P (2004). "An Overview of the Field of Family Business Studies: Current Status and Directions for the Future". *Family Business Review*. 17 (1): 1-36.
- Stam E, Schutjens J (2005). "The Fragile Success of Teams Start-ups". *Growth and Public Policy*. 17: 1-16.
- Strike VM (2012). "Advising the Family Firm: Reviewing the Past to Build the Future". *Family Business Review*. 25 (2): 156-177.
- Teal E, Hofer C (2003). "The Determinants of New Venture Success: Strategy, Industry Structure, and the Founding Entrepreneurial Team". *The Journal of Private Equity*. Fall: 38-51.
- Townsend DM, Busenitz LW, Arthurs JD (2010). "To start or not to start: Outcome and ability expectations in the decision to start a new venture". *Journal of Business Venturing*. 25: 192-202.
- Van Teeffelen L, Uhlaner L, Driessen M (2011). "The importance of specific human capital, planning and familiarity in Dutch small firm ownership transfers: a seller's perspective". *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*. 14 (1): 127-148.
- Van Teeffelen L, Uhlaner L (2010). "Strategic renewal after ownership transfers in SMEs: do successors' actions pay off?". *International Journal of Entrepreneurial Venturing*. 2 (3/4): 347-365.
- Virany B, Tushman ML, Romanelli E (1992). "Executive Succession and Organization Outcomes in Turbulent Environments: An Organization Learning Approach". *Organization Science*. 3 (1): 72-91.
- Wasserman N (2003). "Founder-CEO Succession and the Paradox of Entrepreneurial Success". *Organization Science*. 14 (2), March-April: 149-172.
- Wennberg K, Wiklund J, DeTienne DR, Cardon MS (2010), "Reconceptualizing entrepreneurial exit: divergent exit routes and their drivers". *Journal of Business Venturing*. 25: 361-375.
- Zellweger T, Astrachan JH (2008). "On the Emotional Value of Owning a Firm". *Family Business Review*. XXI (3): 347-363.
- Zellweger T, Sieger P, Halter F (2011). "Should I stay or should I go? Career choice intentions of students with family business background". *Journal of Business Venturing*. 26 (5): 521-536.

Wiklund J., Nordqvist M., Hellerstedt K., Bird M. (2013). “Internal versus external Ownership transition in Family Firms: An Embeddedness Perspective”. *Entrepreneurship Theory and Practice*. November, 1319-1340.