

La sélection de l'Opinion

Transmission d'entreprise

SÉLECTION DE « L'OPINION » N° 15 - SUPPLÉMENT DE « L'OPINION » N° 1020 DU MERCREDI 31 MAI 2017 - NE PEUT ÊTRE VENDU SÉPARÉMENT

Transmettre son entreprise est une étape cruciale dans la vie de tout entrepreneur. Pour éviter les erreurs et envisager toutes les options, il faut anticiper le plus tôt possible

Les clés d'un passage de témoin réussi



Stratégie

Obstacle technique, frein psychologique, difficultés à identifier un repreneur... Les raisons de reporter la question de la transmission de son entreprise à plus tard ne manquent jamais, et pourtant ! Pour réussir sa transmission d'entreprise, un seul mot d'ordre : l'anticipation. Il faut s'y prendre le plus tôt possible. **Focus sur les différentes étapes à franchir.**

Nathalie Cheysson-Kaplan

MALGRÉ L'ABSENCE de statistiques officielles (depuis 2006, l'Insee ne comptabilise plus le nombre de transmissions d'entreprises), on estime que 60 000 entreprises changent de main chaque année en France, qu'il s'agisse de cessions à titre onéreux à un tiers ou de transmissions dans le cadre familial à titre gratuit. Si l'on écarte les cessions

de fonds de commerce ou artisanaux et que l'on s'en tient aux seules PME de plus de 10 salariés, c'est un peu plus de 10 000 entreprises qui sont cédées ou transmises chaque année.

« Une entreprise est un patrimoine très particulier à transmettre, c'est à la fois transmettre un avoir, un savoir et un pouvoir. C'est une gageure de parvenir à transmettre les trois à la fois. C'est la raison pour laquelle il faut s'y prendre très à l'avance, avant même d'avoir

selon le rapport de la délégation sénatoriale aux entreprises (*) . Elles vont du manque de temps pour appréhender les conditions de la transmission, à l'obstacle technique (méconnaissance des procédures de transmission, des dispositifs fiscaux applicables, des structures d'accompagnement...) en passant par des freins de nature psychologique : « un dirigeant, notamment celui qui a fondé son entreprise, aura du mal à envisager la transmission et aura tendance à repousser au maximum cette étape qui peut être mal vécue après une vie professionnelle intense ». Certains d'entre eux le vivent comme une « petite mort » et attendent le dernier moment pour passer la main, peut-on lire dans le même rapport.

Le temps est primordial pour réussir une transmission d'entreprise. « Il ne faut pas attendre d'avoir 60 ans, 65 ans, voire 70 ans pour s'en préoccuper. Surtout lorsque l'entreprise repose sur la tête d'un seul homme et qu'il compte sur la vente de son entreprise pour financer sa retraite. Sachant que les acquéreurs ne vont pas venir frapper à la porte, il faut qu'il s'entoure, qu'il ait quelqu'un à ses côtés qui va s'occuper de la transmission pour qu'il puisse continuer à faire tourner l'entreprise » conseille Marc Sabaté, directeur général d'In extenso Finance & Transmission.

Pour Romain Chevillard, manager en charge du développement commercial et coach du Family Business chez Deloitte, « la transmission se prépare entre cinq et dix ans à l'avance si le dirigeant veut avoir le temps de définir ses

L'ISF, un frein bientôt levé ?

C'EST LA COMPLEXITÉ et l'instabilité de la législation fiscale plutôt que le poids de la fiscalité lui-même qui paraît dissuasif. Tel est le constat de la délégation sénatoriale aux entreprises (*), pour laquelle transmettre son entreprise apparaît bien souvent comme un « véritable parcours du combattant », selon les mots des entrepreneurs qu'elle a rencontrés. De fait, dès 2009, le Conseil des prélèvements obligatoires écrivait que la fiscalité n'apparaissait plus être un frein à la transmission d'entreprise : « Le frottement fiscal d'une transmission familiale bien préparée se limite désormais à moins de 5% de la valeur de l'entreprise et peut même devenir quasi nul au prix de stratégies élaborées requérant l'intervention de spécialistes. »

Assiette réduite. Prenant l'exemple de la transmission d'une entreprise de taille moyenne d'une valeur de 6 millions d'euros entre trois enfants, le rapport de la délégation sénatoriale montre ainsi que la signature d'un Pacte Dutreil permet de réduire l'assiette des droits de donation de manière importante (elle passe de 2 millions à 500 000 euros par enfant), ce qui permet une réduction de l'impôt à payer plus que proportionnelle à la réduction d'assiette compte tenu de la progressivité du barème. Les droits à acquitter passent ainsi de 662 000 euros à 98 000 euros par enfant (sachant que ce calcul fait abstraction de l'abattement de 100 000 euros entre parents et enfants, et de la réduction de droit de 50% applicable lorsque le donateur

à moins de 70 ans). Pour la vente de titres de sociétés, compte tenu des abattements existant, ce frottement fiscal oscille entre 15,5% et 30%.

En réalité, c'est surtout l'ISF qui reste aujourd'hui le principal frein à la transmission dans un cadre familial, car si l'enfant repreneur va pouvoir bénéficier de l'exonération attachée aux biens professionnels, ce ne sera pas le cas pour ses frères et sœurs s'ils n'ont pas de fonction de dirigeant dans l'entreprise. Cette barrière pourrait être levée avec la réforme de l'ISF annoncée par le nouveau président de la République. N.C.-K.

(*) Rapport de la délégation sénatoriale aux entreprises « Moderniser la transmission d'entreprise en France : une urgence pour l'emploi dans nos territoires », 23 février 2017.

« La transmission se prépare entre cinq et dix ans à l'avance si le dirigeant veut avoir le temps de définir ses priorités »

identifié un repreneur » conseille Jean-François Desbuquois, avocat associé chez Fidal. Malheureusement, bon nombre de chefs d'entreprise n'anticipent pas suffisamment cette étape clé et un trop grand nombre d'entreprises viables mettent la clé sous la porte chaque année, faute d'avoir pu trouver un repreneur.

Petite mort. Les raisons de ce manque d'anticipation sont multiples

●●● Page 11

●●● **Suite de la page 1**
 priorités et de mettre en place la stratégie qui en découle. Lorsqu'il s'agit d'une entreprise familiale, il faut prendre le temps de réunir tout le monde, de discuter tous ensemble et de prendre en compte les desiderata des uns et des autres. « Il faut fixer des règles avant d'en avoir besoin. Cela peut passer par la rédaction d'une charte familiale, c'est-à-dire un corpus de règles édictées en amont sur lesquelles toute la famille va s'accorder. C'est un facteur de cohésion. Cela aura plus de chance d'être efficace que si le choix du repreneur est un acte autoritaire, discrétionnaire et isolé du seul chef d'entreprise », ajoute Christophe Saubiez, associé responsable des entreprises familiales chez Deloitte.

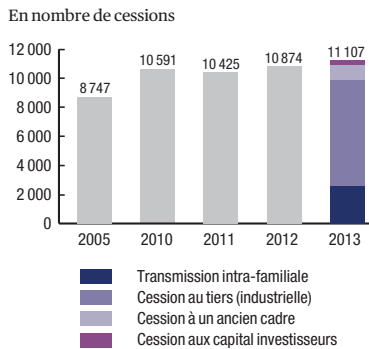
Holding ou pas. Une fois la décision prise, le processus de transmission peut également prendre du temps. En fonction des situations, il peut être utile de mettre en place différents outils. Cela peut passer par la constitution d'une holding à laquelle le chef d'entreprise apportera ses titres. Le moment venu, il pourra alors décider ce qui est plus opportun pour lui : vendre les titres de la holding s'il a besoin de liquidités et souhaite pouvoir diversifier son patrimoine post-cession sans contraintes ou vendre les titres de la société d'exploitation et continuer à gérer son patrimoine au sein de la holding, s'il a le projet de réinvestir tout ou partie de ses actifs dans une ou plusieurs activités économiques. Le chef d'entreprise pourra également mettre cette période de préparation à profit pour se séparer de certaines activités annexes ou de certains actifs qui peuvent alourdir le prix de vente de l'entreprise. Il pourra éga-

Anticiper, c'est aussi se donner la possibilité d'identifier un repreneur potentiel parmi sa famille (enfants, petits-enfants, neveux...), ses proches collaborateurs, voire ses clients, ou un concurrent...

lement envisager de « sortir » ses actifs immobiliers pour les loger dans une structure indépendante de type société civile immobilière de manière à ne conserver au sein de la société que les actifs d'exploitation.

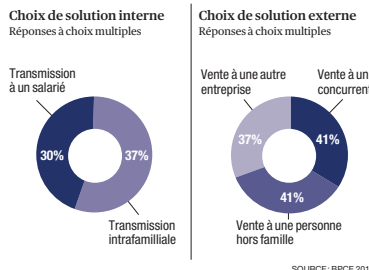
Anticiper, c'est aussi se donner la possibilité d'identifier un repreneur potentiel parmi sa famille (enfants, petits-enfants, neveux...), ses proches collaborateurs, voire ses clients, ou un concurrent... pour le préparer le plus en amont possible. « Si aucun repreneur ne s'impose et si le chef d'entreprise ne souhaite pas vendre son entreprise à un industriel, cela peut lui laisser le temps de faire évoluer sa gouvernance. Il pourra alors mettre en place une équipe de management extérieure à laquelle il confiera progressivement les rênes de l'entreprise. Cela peut lui permettre de partager progressivement le pouvoir avant de quitter définitivement

Evolution des nombres de cessions-transmissions des PME et ETI en France



Les études ne portent que sur les PME de plus de 10 salariés

Modes de transmission des entreprises



les commandes de l'entreprise. Il peut aussi faire appel à un fonds d'investissement qui se chargera de trouver des managers extérieurs. Ce sera alors plus facile de transmettre l'entreprise avec une équipe déjà en place », conseille Fabrice Scheer, directeur du département M&A Mid Cap chez UBS France. Car au-delà de l'aspect financier, la valeur ajoutée des fonds d'investissement, privés ou publics, est de favoriser la mise en place d'une nouvelle gouvernance et d'accompagner les chefs d'entreprise dans leurs décisions. Ils n'ont pas vocation à rester dans l'entreprise.

Enfin, réussir sa transmission c'est également se soucier de l'après-transmission. Il ne faut pas attendre d'avoir donné ou vendu l'entreprise pour se préoccuper de savoir comment le chef d'entreprise va maintenir son niveau de vie à moyen et long terme et préparer sa succession. Même s'il souhaite transmettre son entreprise à ses enfants, il est rare qu'il donne en une seule fois la totalité de sa participation dans l'entreprise. S'il s'y prend suffisamment à l'avance, ce sera plus facile de mettre en place une transmission progressive par étapes, associant une donation d'une partie des titres et la vente de l'autre partie à l'enfant repreneur ou à la holding de reprise.

(*) « Moderniser la transmission d'entreprise en France : une urgence pour l'emploi dans nos territoires », 23 février 2017.

Les différentes manières de vendre son entreprise

MOINS D'UN DIRIGEANT SUR DIX parviendra à transmettre son entreprise à la génération suivante, selon le rapport remis à Hervé Novelli en 2009 sur la transmission d'entreprise (*). « De fait, la France est dans le peloton de queue du taux de transmission familiale. Il représente aujourd'hui 12% du marché de cessions/transmissions en France, contre 65% en Allemagne et 76% en Italie » confirme de son côté Marc Sabaté, directeur général d'In extenso Finance & Transmission. Comment expliquer ce faible score ? « Sans doute par le fait que le statut d'entrepreneur est moins valorisé que chez nos voisins. Il y a traditionnellement une défiance vis-à-vis du patronat et de l'entrepreneuriat. Le poids de la réglementation, l'instabilité et la complexité de notre système fiscal n'y sont pas étrangers non plus. Les chefs d'entreprise préfèrent bien souvent transmettre un patrimoine financier à leurs enfants plutôt qu'un patrimoine industriel plus compliqué à gérer » explique Fabrice Scheer, directeur du département M&A Mid Cap chez UBS France, même s'il reconnaît volontiers « que dans les nouvelles générations, ce sont souvent les enfants qui souhaitent reprendre le flambeau, alors que leurs parents n'y sont pas toujours favorables ».

Et il est vrai qu'en quelques années, la part des transmissions familiales est sensiblement remontée puisqu'elles ne représentaient que 7% du marché il y a une petite dizaine d'années, avant la montée en puissance du Pacte Dutreil. Néanmoins, le marché de la transmission fait toujours la part belle aux cessions à des tiers qui représentent environ 78% des transmissions. « Industriels, concurrents, salariés, cadres repreneurs... L'univers des possibles est très large. De nouveaux types d'acteurs sont en outre apparus avec le développement du private-equity et l'apparition de holdings privées qui cherchent à investir dans des PME et des ETI. Cela peut permettre de transmettre le capital et la gouvernance sans risquer de menacer l'indépendance de l'entreprise », remarque Fabrice Scheer.

Même si elle est peu fréquente, la cession aux salariés, est régulièrement citée comme une des solutions les plus efficaces en termes de pérennité et de maintien de l'emploi, avec un taux de sur-

vie à cinq ans de 75%, contre 63% pour les transmissions familiales et 60% pour les reprises par des tiers. Elle présente beaucoup de similitudes avec la transmission familiale dans la mesure où elle crée moins de rupture dans la conduite des affaires et permet de maintenir le savoir-faire et le pouvoir de décision dans l'entreprise.

Des cadres dirigeants actifs. Les anciens cadres dirigeants (environ 3 000 personnes chaque année), sont également très actifs sur le marché de la reprise. Mais ils ont souvent peu d'appétence pour les petites structures souvent situées loin des grandes villes et jugées pas suffisamment rentables pour leur assurer un niveau de vie similaire à celui qu'ils avaient en tant que dirigeant dans une grande entreprise. En outre, le succès n'est pas toujours au rendez-vous lorsque le repreneur doit faire face à une dette bancaire importante et cumuler une nouvelle fonction de dirigeant avec la découverte d'un nouvel univers professionnel. « Dans certains secteurs, le fait que le repreneur ne soit pas du métier peut être très gênant, voire rédhibitoire (...) » selon un rapport de l'Observatoire du financement des entreprises (financement de la transmission des TPE/PME, décembre 2016).

La reprise par une autre entreprise, un industriel, apparaît alors moins risquée mais elle est souvent mal vécue par les chefs d'entreprise car elle est souvent synonyme de perte d'indépendance, de restructuration, voire de délocalisation et, à terme, de perte d'emploi.

À cet égard, l'entrée d'un investisseur, souvent sous forme d'une participation minoritaire, présente de nombreux avantages, même si les fonds d'investissement souffrent encore d'une mauvaise image en France. Pour Fabrice Scheer, « l'entrée d'un fonds privé ou public peut permettre à l'entreprise de rester indépendante et de grandir ». Il rappelle que le rôle d'un investisseur professionnel n'est pas de prendre la place du repreneur mais de l'accompagner et de lui permettre de bénéficier de ses compétences.

Nathalie Cheysson-Kaplan
 (*) « Transmission de l'entreprise familiale », par Olivier Mellerio, président de Mellerio International, gérant de Interfinexa.

La reprise par le management n'a pas toujours le vent en poupe

GÉNÉRALEMENT considérée avec bienveillance par les banques chargées du financement de la transmission, une reprise par le management existant traduit la préférence des chefs d'entreprise de plus de dix salariés pour la proximité : le dirigeant aurait plus de facilité à accorder sa confiance à un ou plusieurs salariés qu'il connaît bien. Parmi les autres avantages d'une reprise en interne on peut citer la sauvegarde de l'entreprise et des emplois sur place, le maintien du savoir-faire, de l'identité de l'entreprise, la stabilité des équipes, la fidélité des clients et des fournisseurs

et le fait que la nouvelle équipe dirigeante soit connue et reconnue par les salariés.

Pourtant, ce mode de transmission reste peu fréquent. Parmi les explications avancées pour expliquer le faible recours à la reprise par les salariés, une étude de la Direction générale du Trésor de 2013 souligne qu'une participation significative des salariés à l'actionnariat de l'entreprise constitue « un frein à l'ouverture du capital et donc à la croissance de l'entreprise et qu'elle surexpose les salariés au risque de faillite personnelle en cas d'échec de l'entreprise ». N.C.-K.

Trois pistes pour alléger la fiscalité liée à la vente

LORSQU'IL VEND LES TITRES DE SA SOCIÉTÉ, le chef d'entreprise est imposable sur la plus-value au barème progressif de l'impôt sur le revenu et supporte, en outre, la contribution exceptionnelle de 3% ou 4% sur les hauts revenus et 15,5% de prélèvements sociaux, dont 5,1% de CSG déductible. Soit une imposition globale pouvant atteindre 64,5% ! Pour le calcul de l'impôt sur le revenu, la plus-value est diminuée d'un abattement pour durée de détention de 50% lorsque les titres sont détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans et de 65% au-delà de huit ans. « Ce qui ramène le taux d'imposition à 35,25% et qui signifie qu'un tiers du prix de vente est amputé pour le chef d'entreprise », constate Thierry Chouvelon, responsable de l'ingénierie patrimoniale chez UBS France.

1/ UN ABATTEMENT RENFORCÉ

Plusieurs dispositifs permettent toutefois de bénéficier d'un abattement « renforcé » qui peut atteindre 85% après huit ans de détention. Ce qui fait chuter le taux d'imposition à un niveau plus acceptable de 26,25%. Cet abattement renforcé

est susceptible de profiter aux dirigeants qui cèdent leurs titres lors de leur départ en retraite, aux cessions de titres de PME souscrits dans les dix ans de leur création ainsi qu'aux cessions intrafamiliales « mais les conditions à remplir sont rarement réunies. En outre, le dispositif propre aux dirigeants partant en retraite (qui doit prendre fin au 31 décembre prochain) ne s'applique qu'aux PME de moins de 250 salariés » regrette Thierry Chouvelon. « Heureusement il y a deux autres pistes, plus efficaces pour faire alléger la facture. »

2/ LA DONATION AVANT CESSON

La première consiste à donner les titres à ses enfants, avant qu'ils ne soient cédés au repreneur. Connue sous le nom de donation avant cession, cette stratégie permet de gonfler la plus-value imposable car une donation, à la différence d'une cession, ne déclenche pas la taxation des plus-values. En outre, cette opération permet de réactualiser le prix de revient des titres. Quand les enfants revendent les titres, leur prix d'acquisition sera la valeur retenue dans

l'acte de donation. Moralité ? S'ils les revendent peu de temps après les avoir reçus, il n'y aura pas de plus-value taxable. En contrepartie, les droits de donation devront être acquittés, mais « ils sont souvent moins chers que l'impôt de plus-value. Jusqu'à 550 000 € de patrimoine net transmis par enfant, le taux des droits de donation est de 20%, ce qui est inférieur à l'impôt sur les plus-values qui est de l'ordre de 35% après huit ans de détention », analyse Thierry Chouvelon. En outre, plusieurs solutions sont encore possibles pour réduire leurs poids. Si les deux parents se portent tous les deux donateurs, les enfants peuvent bénéficier deux fois de l'abattement de 100 000 € applicable entre parents et enfants et profiter pour chaque part transmise des tranches les plus basses du barème. Une autre technique possible pour réduire les droits à payer est celle qui consiste à ne transmettre que la nue-propriété des titres et de s'en réserver l'usufruit. Si les parents ont entre 61 ans et 71 ans, cela permet aux enfants de payer les droits que sur 60% de la valeur des titres transmis. « Mais ce faisant, on ne purge pas toute la

plus-value. Lorsqu'ils revendent les titres, les enfants devront payer l'impôt de plus-value sur l'usufruit » ajoute Thierry Chouvelon.

3/ L'APPORT CESSON

Une autre stratégie efficace pour reporter l'impôt de plus-value est celle qui consiste à apporter, préalablement à la vente, tout ou partie de ses titres à une société holding créée pour l'occasion, dont le chef d'entreprise aura le contrôle. L'intérêt est de placer la plus-value constatée lors de l'apport sous un régime de report d'imposition. Si la holding revend les titres de l'entreprise plus de trois ans après les avoir reçus, cette cession ne remettra pas en cause le report d'imposition. Dans le cas contraire, la vente déclenche en principe l'imposition de la plus-value d'apport en report. Mais si la holding réinvestit au moins la moitié du prix de vente dans une activité économique, le report d'imposition sera maintenu. D'où l'intérêt de bien calibrer l'opération d'apport pour ne pas se retrouver piégé par cette obligation de réinvestissement. N.C.-K.

Comment identifier et préparer l'enfant repreneur

Préférence

Les dirigeants restent très attachés au caractère familial de leur entreprise et ils souhaitent le plus souvent transmettre le flambeau à l'un de leurs enfants. La marche à suivre pour identifier et préparer le repreneur.

Nathalie Cheysson-Kaplan

LORSQU'ON INTERROGE LES DIRIGEANTS d'entreprises familiales sur le profil idéal du repreneur pour leur entreprise, ils sont 76% à considérer qu'il doit s'agir d'un membre de leur famille selon une étude réalisée en janvier 2017 pour Deloitte par OpinionWay. Ils expliquent ce choix par la volonté de maintenir le caractère familial de l'entreprise (83%) et par le fait de pouvoir garder une influence sur la vie de leur entreprise (19%). Assurer un avenir aux membres de la famille du repreneur n'intervient qu'en quatrième position (14%) ! C'est l'expérience du repreneur potentiel acquise au sein de l'entreprise qui est avancée comme premier critère dans le choix du successeur (66%). Viennent ensuite l'intérêt qu'il porte à l'affaire familiale (57%) et son leadership (56%). A l'opposé, le pourcentage de participation que le futur repreneur détient dans l'entreprise ou son âge ne semblent pas être des facteurs déterminants.

Maître à bord. Mais il ne suffit pas d'avoir identifié un repreneur pour réussir la transmission de son entreprise. Il faut en outre que le chef d'entreprise accepte de se désengager progressivement et de transmettre le pouvoir qui était jusqu'à présent concentré dans ses mains. « Il faut qu'il se range à l'idée qu'il n'est plus le seul maître à bord. C'est une condition essentielle pour que l'entreprise puisse lui survivre. En clair, transmettre c'est anticiper et c'est avant tout un problème de gouvernance », martèle Fabrice Scheer, directeur du département M&A Mid Cap chez UBS France. Lorsque le repreneur fait partie de la famille, la passation de pouvoir doit s'organiser longtemps à l'avance car il est plus difficile pour un membre de la famille de s'imposer. « Il doit faire ses preuves, asseoir sa légitimité et cela ne se fait pas en cinq ans. Le successeur doit s'imposer par sa compétence à l'intérieur de l'entreprise d'abord, puis à l'extérieur », ajoute Fabrice Scheer. Concrètement, cela passe par une modification des règles de gouvernance pour permettre au repreneur de trouver sa place et d'être reconnu comme tel.

Quant à la façon de transmettre l'entreprise au sein de la famille, une fois le ou les enfants repreneurs identifiés, il y a deux façons de procéder. « La première consiste à répartir également le capital entre tous les enfants, y compris ceux qui ne sont pas amenés à travailler dans l'entreprise. Cette solution peut générer



SIPA PRESS

des frustrations entre frères et sœurs car leurs intérêts sont souvent contradictoires. Les enfants non-repreneurs attendent des dividendes, ne serait-ce que pour payer l'ISF sur leur participation qui ne bénéficie pas de l'exonération attachée aux biens professionnels. L'enfant

repreneur préférera quant à lui réinvestir les bénéfices dans l'entreprise pour améliorer les fonds propres, se désendetter ou investir. Il est rare que cela fonctionne sur la durée », constate Thierry Chouvelon, Responsable de l'ingénierie patrimoniale chez UBS France.

« J'ai transmis à une équipe de jeunes dirigeants car ils le méritent »

JE PLACE LA VALEUR DU « NOUS », avant celle du « je », dit Joël Rousseau, président du conseil stratégique du groupe NGE, spécialiste français du BTP et du terrassement. Joël Rousseau est entré au capital de NGE en 2002. L'entreprise, une très belle ETI, réalise aujourd'hui un chiffre d'affaires de 1,7 milliard d'euros et emploie 10 000 personnes. Il a passé progressivement la main mais avec une seule règle : « J'ai transmis à une équipe de jeunes dirigeants car ils le méritent », dit-il.

Tous les deux ans, il organise un toilettage de l'actionariat. Tous ceux qui



Joël Rousseau.

quittent l'entreprise ou qui partent à la retraite, doivent, selon les statuts, vendre leurs parts aux dirigeants plus jeunes de l'entreprise, l'idée étant que l'intégralité du capital appartienne toujours aux membres de l'équipe dirigeante. Quand c'est possible, cela s'organise progressivement et en amont, trois ou quatre ans avant le départ à la retraite.

Capital stable. « Conséquence, notre capital est extrêmement stable. Il est réparti à 65% au sein l'équipe dirigeante et des salariés via le fonds

Souite. La seconde solution consiste alors à concentrer le capital et le pouvoir dans les mains de celui ou de ceux qui ont été choisis pour reprendre l'entreprise, en surpondérant la part des titres de l'entreprise qui leur revient et en désintéressant les autres enfants, via l'attribution de biens faisant partie du patrimoine privé du chef d'entreprise. « Mais il est également possible de transmettre également un patrimoine professionnel en allouant la majorité des titres de l'entreprise à l'enfant repreneur, à charge pour lui de verser une soulte à ses frères et sœurs non-repreneurs. Dans la mesure où il n'a généralement pas les fonds pour les indemniser immédiatement, il peut être prévu qu'une soulte leur sera payée plus tard », poursuit Thierry Chouvelon.

Dans les deux cas, cette stratégie passe par la création d'une société holding dans le cadre d'un « Family By Out » (FBO). Dans le premier cas, les enfants non-repreneurs ainsi que le chef d'entreprise - s'il avait conservé une partie des titres - vendront leurs titres au holding, ce que ce qui leur permettra de récupérer de l'argent sonnante et trébuchant. Dans le second cas, le ou les enfants repreneurs vont apporter leurs titres à la holding et lui transférer la charge de la soulte.

Mais dans un cas comme dans l'autre, c'est la holding de reprise qui va s'endetter, soit pour pouvoir financer le rachat des titres (premier cas), soit pour payer la soulte aux enfants non-repreneurs (deuxième cas) et ce sont les dividendes versés par la société d'exploitation qui permettront de rembourser l'emprunt. « Cela suppose que l'entreprise soit suffisamment rentable pour pouvoir dégager non seulement les fonds nécessaires au remboursement de l'emprunt, mais aussi ceux destinés au financement de son propre développement. C'est la principale limite de ces montages », conclut Jean-François Desbuquois.

commun de placement d'entreprise, le solde appartenant à des actionnaires de long terme, le CIC et la Caisse des dépôts et consignations », explique Joël Rousseau. La structure de l'actionariat a, selon lui, permis à NGE de traverser plus sereinement les crises. « Associer les dirigeants de l'entreprise au capital est un bon modèle, ils sont beaucoup plus impliqués et cela se ressent sur le plan des affaires : NGE malgré les crises, a toujours été en croissance », selon Joël Rousseau. Ce mode de transmission n'a cependant pas toujours le vent en poupe.

Mireille Weinberg
@Mi_Weinberg

Les précautions à prendre pour éviter les conflits familiaux

1/ LA DONATION-PARTAGE

Même si un seul des enfants est prêt à reprendre l'entreprise et que les parents n'ont pas d'autres biens à transmettre à ses frères et sœurs, le chef d'entreprise aura plutôt intérêt à privilégier la technique de la donation-partage pour transmettre son entreprise. Pour qu'elle produise tous ses effets, il est préférable d'y associer tous les enfants du donateur. Sous cette réserve, il n'est pas nécessaire qu'elle porte sur tous les titres de l'entreprise (le chef d'entreprise peut en conserver une partie), ni que tous les enfants reçoivent la même chose. Si un seul des enfants a vocation à reprendre l'entreprise, il est possible de lui attribuer un lot unique - à charge pour lui d'indemniser ses frères et sœurs en leur versant une soulte. L'intérêt de procéder par donation-partage est que cela permet de faire d'une pierre deux coups : consentir une donation et opérer un partage définitif des biens compris dans l'acte. Dès lors, la succession du chef d'entreprise ne portera que sur les autres biens qu'il laissera à son décès. Autrement dit, on ne tiendra pas compte de ce qui avait été compris dans la donation-partage ni

pour évaluer la part d'héritage devant revenir à chacun, ni pour apprécier si les enfants ont bien reçu leur part de réserve héréditaire. Conséquence : si l'entreprise s'est valorisée, l'enfant repreneur n'aura pas à indemniser ses frères et sœurs comme c'est le cas avec une donation classique.

2/ LE PACTE DUTREIL

Comme n'importe quelle donation, la donation d'une entreprise aux enfants entraîne le paiement de droits de donation, avec un tarif en ligne directe dont le taux atteint 45% au-delà de 1,8 million d'euros par part. Il est toutefois possible de contourner cet obstacle en signant un Pacte Dutreil. Souvent méconnu des chefs d'entreprise, ce pacte est un formidable outil pour les chefs d'entreprise qui souhaitent transmettre leur entreprise dans le cadre familial, « mais il n'est pas facile à mettre en œuvre et une fois signé, les actionnaires devront s'acquitter chaque année de nombreuses obligations déclaratives », explique Christophe Saubiez, associé responsable des entreprises familiales chez Deloitte. En contrepar-

te, ce pacte permet aux enfants donataires de bénéficier d'une exonération partielle de droits de donation, à hauteur de 75% de la valeur des titres transmis sans limitation de montant. Les droits ne seront calculés que sur les 25% restant et peuvent être réduits de moitié si la donation est consentie en pleine propriété, avant les 70 ans du donateur. « Grâce à ce dispositif, le coût de la transmission est de l'ordre de 5% à 6% de la valeur des titres transmis », précise Jean-François Desbuquois, avocat associé chez Fidal.

Pour bénéficier de ce régime de faveur, le chef d'entreprise doit prendre avec au moins un autre associé ou actionnaire de conserver collectivement leurs parts ou actions pendant au moins deux ans. Cet engagement doit porter sur au moins 34% du capital lorsqu'il s'agit d'une entreprise non cotée. Au moment de la donation - qui peut parfaitement être consentie dès le lendemain de la signature du pacte - le ou les donataires doivent s'engager à leur tour à conserver individuellement les titres qu'ils viennent de recevoir

pendant quatre ans, ce délai commençant à courir à partir de la fin de l'engagement collectif de conservation.

Cet engagement individuel leur interdit en principe de vendre les titres, de les donner ou les apporter à une autre société. Par exception à cette obligation de conservation, le ou les enfants repreneurs peuvent toutefois apporter leurs titres à une holding constituée à cet effet à condition qu'ils s'engagent à conserver les titres de la holding reçus en contrepartie de leur apport jusqu'à la fin de leur engagement individuel de conservation. Enfin, pendant toute la durée couverte par l'engagement collectif de conservation, puis pendant les trois ans qui suivent la donation, un des signataires de l'engagement collectif ou un des donataires doit s'engager à exercer une fonction de dirigeant dans l'entreprise. Ce schéma de donation-partage avec soulte est particulièrement intéressant pour les enfants non-repreneurs, car il leur permet de récupérer du cash et de bénéficier de la même exonération de droits que celle dont bénéficie l'enfant repreneur, sans avoir à supporter les contraintes du pacte Dutreil! N.C.-K.

A lire aussi Le sort de l'immobilier d'exploitation sur lopinion.fr



« La banque peut se charger de trouver un repreneur »

Entretien

Emmanuel d'Orsay, directeur de la gestion privée d'UBS France.

Interview Nathalie Cheysson-Kaplan

Pourquoi le chef d'entreprise a-t-il besoin d'être accompagné dans sa transmission d'entreprise ?

Notre approche part du constat que les chefs d'entreprise, lorsqu'ils sont en activité, consacrent 100% de leur temps à la gestion de leur entreprise et sont absorbés par leur quotidien. Et s'ils sont très au fait de tout ce qui touche à l'entreprise, il y a une réelle méconnaissance de la fiscalité personnelle du chef d'entreprise. Or, lorsqu'on envisage de transmettre son entreprise, qu'il s'agisse de la vendre à des tiers ou d'organiser une cession intrafamiliale, la fiscalité peut avoir des effets dévastateurs si la transmission n'a pas été préparée suffisamment en amont. C'est dommage ! Il existe en effet de nombreux dispositifs fiscaux favorables à la transmission. Encore faut-il les connaître, savoir les utiliser à bon escient et bien les manier. Quand nous accompagnons un chef d'entreprise, notre approche est globale. Nous examinons sa situation d'actionnaire, de manager et de personne privée, avec cette nécessité de concilier au mieux les intérêts de ces trois personnes. Pour trouver la bonne solution, c'est toujours l'intérêt à long terme qui prime.

A quoi faut-il être attentif ?

A tout ! La cession d'entreprise est une opération très complexe. Par exemple, bien avant d'avoir identifié un repreneur, le chef d'entreprise peut avoir intérêt à commencer à transmettre par donation une partie de ses titres à ses enfants pour pouvoir profiter plusieurs fois des abattements de 100 000 euros applicables entre parents et enfants et faire jouer à chaque fois les tranches les plus basses du barème des droits de donation. Autre exemple : si le chef d'entreprise entend pouvoir bénéficier des dispositifs de faveur applicables en matière de plus-value de cession de titres, notamment celui applicable au dirigeant partant en retraite, il devra s'assurer en amont de la transmission qu'il remplit bien toutes les conditions pour en profiter. Même chose s'il souhaite réinvestir une partie du prix de vente

« Le chef d'entreprise doit s'interroger sur ses objectifs. Que cherche-t-il ? A maximiser le prix de vente ? A assurer la pérennité de son entreprise ? A préserver les emplois ? »

dans une autre activité économique. Même en cas de transmission familiale, il y a une multitude de précautions à prendre pour que les enfants puissent bénéficier du cadre avantageux du pacte Dutreil, par exemple. Autrement dit, pour chaque type de transmission envisagée (cession dans la famille, vente à l'occasion du départ en retraite du dirigeant, réinvestissement dans une activité économique, etc.), il faut mettre en place une organisation juridique, familiale et patrimoniale adaptée.

Quelle est la meilleure façon de transmettre son entreprise ?

Tous les schémas de transmission doivent être envisagés avec leurs impacts sur le prix de vente, la pérennité de l'entreprise et la sauvegarde de l'emploi. Il faut avoir à l'esprit que les conséquences ne seront pas les mêmes selon que l'on va vendre son entreprise à un industriel, à un concurrent, à un fonds d'investissement ou la transmettre à ses enfants ou à une équipe de cadres repreneurs. Il est évident que si on vend son entreprise à ses enfants ou à une équipe de cadres repreneurs, on va la vendre moins cher que si on la vend à un fonds d'investissement. Le chef d'entre-



« 80% de nos dix mille clients sont des entrepreneurs ou des anciens entrepreneurs », explique Emmanuel d'Orsay.

prise doit alors s'interroger sur ses objectifs. Que cherche-t-il ? A maximiser le prix de vente ? A assurer la pérennité de son entreprise ? A préserver les emplois ? Plus il est en mesure de répondre tôt à ces questions, plus il sera en mesure de mettre en place la stratégie appropriée : former les éventuels repreneurs en interne, se séparer de certaines activités annexes, isoler l'immobilier d'entreprise dans une structure ad hoc... et d'assurer la pérennité de son projet. Mais encore une fois, il doit avoir conscience que cela peut déboucher sur des montages juridiques plus ou moins complexes qui prennent du temps à mettre en place.

Quid de l'après-transmission ?

Le chef d'entreprise va également devoir se poser cette question, car il va se retrouver à la tête d'un patrimoine privé qu'il va devoir gérer. Or bon nombre d'entre eux ont besoin d'être aidés pour allouer au mieux leur capital en fonction de leurs objectifs. Si certains ont effectivement intérêt à créer une holding soumise à l'impôt sur les sociétés pour y loger une activité de Business Angel par exemple, ce ne sera pas forcément le cas de ceux qui cherchent une source de revenus complémentaires pour financer leur train de vie. Là encore, il faut s'interroger sur les objectifs du chef d'entreprise pour l'aider à trouver l'organisation juridique adéquate. Souhaite-il profiter de la cession de son entreprise pour préparer la transmission de son patrimoine ? Pour assurer la protection de son conjoint ? Pour dédier une activité philanthropique ? A chacun de ces objectifs correspond une organisation juridique et patrimoniale différente qu'il faudra envisager avec la transmission proprement dite.

A quel moment intervient UBS France dans le processus de cession ?

Nous intervenons très en amont dans le processus de cession et à toutes les étapes. Notre département de fusions-acquisitions dédié aux PME au sein de la banque privée peut se charger de trouver un repreneur au chef d'entreprise. En fonction des types d'acheteurs recherchés, notre équipe réalise une étude de marché, étudie le secteur d'activité, recherche les acheteurs potentiels, en France comme à l'étranger. Une fois le repreneur trouvé, nous pouvons aussi l'aider à monter son plan de financement. Nous accompagnons notre client dans ses négociations avec le repreneur, dans la mise en place du contrat de vente et jusqu'au processus de passation de pouvoir. L'ingénieur patrimonial intervient à tous les stades du processus, pour vérifier que tous les intérêts du chef d'entreprise sont bien préservés. Ensuite nous accompagnons notre client comme client patrimonial.

Et en termes de retombées commerciales ?

Notre modèle fonctionne. En cinq ans, nous avons multiplié par deux nos actifs sous gestion. 80% de nos dix mille clients sont des entrepreneurs ou des anciens entrepreneurs.

Quand peut-on investir le prix de cession de l'entreprise ?

Holding or not

Bien souvent, le chef d'entreprise a apporté tout ou une partie de ses titres à une holding avant la vente proprement dite. Une fois la vente conclue, c'est la holding qui récupère les liquidités correspondant au prix de vente. Or, la holding ne peut pas toujours utiliser ces titres comme elle l'entend. Tout dépend du délai qui s'est écoulé entre l'apport des titres à la holding et leur revente au repreneur.

N. C.-K.

L'ARGENT RÉCUPÉRÉ à la suite de la vente de l'entreprise ne peut pas toujours être librement utilisé. S'il y a une société holding, deux cas de figure doivent être envisagés selon que la vente intervient plus ou moins de trois ans après l'apport.

Le premier cas de figure est celui dans lequel la holding cède les titres plus de trois ans après les avoir reçus. Dans cette hypothèse « idéale », la cession ne remet pas en cause le report d'imposition dont a bénéficié le chef d'entreprise sur la plus-value d'apport. Conséquence ? La holding peut réinvestir le prix de cession comme elle l'entend, y compris dans des actifs patrimoniaux. Par exemple, si le chef d'entreprise souhaite réemployer tout ou partie du prix de vente dans la constitution d'un patrimoine immobilier locatif, rien ne l'empêche de le faire au sein de la holding. Si la holding relève de l'impôt sur les sociétés, le chef d'entreprise ne sera pas soumis personnellement à l'impôt sur le revenu sur les loyers encaissés tant que la holding ne distribue pas de dividendes. Avec un avantage supplémentaire à la clé : l'assujettissement de la holding à l'impôt sur les sociétés permet d'amortir les immeubles sur vingt-cinq ou trente ans, ce que n'autorise pas le régime des revenus fonciers dans le cadre de l'impôt sur le revenu.

Les choses sont en revanche un peu plus compliquées dans le deuxième cas de figure, c'est-à-dire si la holding revend les titres moins de trois ans après les avoir reçus. Cette opération entraîne en principe la fin du report d'imposition obtenu sur la plus-value d'apport. Sauf si la holding réinvestit au moins 50% du

La gestion de son propre patrimoine immobilier ou mobilier n'est pas considérée comme une activité économique ouvrant droit au maintien du report d'imposition

prix de vente dans une activité économique dans les deux ans qui suivent la cession des titres. Or la gestion de son propre patrimoine immobilier ou mobilier n'est pas considérée comme une activité économique ouvrant droit au maintien du report d'imposition. « Mais cela ne veut pas dire pour autant que la holding doit obligatoirement réinvestir le prix de vente dans une activité industrielle. Il peut s'agir d'une activité d'hôtellerie, de marchandage de biens, de vignoble... Elle peut également avoir une activité de business angel consistant

à souscrire à des augmentations de capital de sociétés existantes ayant une activité économique sans qu'il soit nécessaire qu'elle en détienne le contrôle », détaille Thierry Chouvelon, responsable de l'ingénierie patrimoniale chez UBS France.

En outre, depuis la loi de finances rectificative pour 2016, adoptée à la fin de l'année dernière, il suffit que la holding conserve son investissement pendant un an seulement pour que le maintien du report d'imposition soit acquis, alors que jusqu'à présent l'administration fiscale imposait - sans qu'aucun texte légal ne le prévoie expressément - un délai de conservation de deux ans. Une fois ce délai dé-

Le chef d'entreprise n'aura pas intérêt à apporter tous ses titres à une holding mais à en conserver une partie de manière à pouvoir appréhender directement une partie du prix de vente, quitte à payer l'impôt de plus-value

passé, la holding peut se défaire de ses investissements et réinvestir tout ou partie du prix de vente sans contrainte, le cas échéant dans des actifs patrimoniaux, sans que cela ne remette en cause le report d'imposition.

Le principal inconvénient de cette stratégie qui consiste à loger ses actifs « post-cession » au sein d'une holding est qu'elle va entraîner une double imposition si le chef d'entreprise a besoin de revenus pour financer son train de vie. En effet, tant que la holding ne distribue pas de dividendes, les bénéfices supportent uniquement l'impôt sur les sociétés au taux actuel de 33,3% (ce taux doit être progressivement ramené à 28%, voire même à 25% selon les engagements de campagne d'Emmanuel Macron). Ce qui est avantageux comparé au taux marginal de l'impôt sur le revenu qui atteint 45% (+ 15% de prélèvements sociaux) pour les contribuables les plus fortement imposés, hors contribution exceptionnelle de 3% ou 4% sur les hauts revenus. Mais, si la holding distribue des dividendes, cela va alors entraîner une double imposition : d'abord à l'impôt sur les sociétés au niveau de la holding, puis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux au niveau des associés.

C'est la raison pour laquelle le chef d'entreprise n'aura pas intérêt à apporter tous ses titres à une holding mais à en conserver une partie de manière à pouvoir appréhender directement une partie du prix de vente, quitte à payer l'impôt de plus-value. « En contrepartie, il pourra placer les sommes correspondantes comme il l'entend. Mais dans les faits, il aura intérêt à privilégier les enveloppes de capitalisation, comme un contrat d'assurance-vie ou de capitalisation. Cela lui permettra de maîtriser le niveau de ses revenus imposables et de ne l'être imposé que sur ce dont il a besoin chaque année pour financer son train de vie » conclut Thierry Chouvelon.

L'assurance-vie toujours en vogue

LORSQU'ON DÉTIENT DES TITRES EN DIRECT, les revenus du portefeuille - dividendes et intérêts - ainsi que les plus-values réalisées lors de la vente de titres, même s'il ne s'agit que de plus-values d'arbitrage, sont systématiquement appréhendés et taxés. A l'inverse, avec un contrat d'assurance-vie ou de capitalisation, les revenus et plus-values ne sont pas distribués mais réinvestis systématiquement sur le contrat et viennent augmenter sa valeur de rachat. Tant que vous n'effectuez aucun rachat, ils échappent à l'impôt sur

le revenu. Ce n'est qu'en cas de rachat qu'ils deviennent imposables. Ils sont alors soumis à l'impôt sur le revenu, au barème progressif ou sur option à un prélèvement forfaitaire libératoire dont le taux décroît avec la durée du contrat : 35% pour un contrat de moins de quatre ans et de 15% si le contrat a entre quatre et huit ans. Au-delà, il est abaissé à 7,5% après application d'un abattement annuel de 4600 euros pour une personne seule et de 9200 euros pour un couple marié ou PACS.

N. C.-K.