

> La réforme nécessaire

Le marché de la transmission manque de fluidité. Tout le monde en convient. Et pourtant sur le plan fiscal, l'essentiel des réformes a été réalisé. Des mesures d'une autre nature restent maintenant à engager. A ce propos, Hamid Bouchikhi, professeur à l'Essec, fait des propositions pertinentes et novatrices.

> Cyril André

Chaque année, de trop nombreuses PME disparaissent faute de repreneurs. D'autres sont certes rachetées mais dans un état dégradé, car le processus de vente a traîné en longueur et durant ce laps de temps, les résultats de l'entreprise ont décliné. Cette difficulté n'est pas spécifique à la France. Lors de Transéo, un récent colloque européen consacré à la transmission des PME, l'ensemble des spécialistes d'une quinzaine de pays a évoqué le même type de problèmes.

Dans leur grande majorité, les réformes de la transmission d'entreprise sont cantonnées au champ de la fiscalité. Elles ont certes permis que

les entreprises soient rachetées dans de meilleures conditions et surtout que les cédants soient mieux récompensés pour leurs efforts en tant qu'entrepreneurs et employeurs. Toutefois, ces mesures ne peuvent suffire à fluidifier ce marché de la transmission, loin s'en faut. Elles n'ont pas permis d'amplifier de façon sensible le nombre de transactions.

**Le travail
d'Hamid Bouchikhi
ouvre la voie
à des réformes
qui pourraient
changer la donne**

de fiscalité, que la transmission soit à titre gratuit ou à titre onéreux, que l'on se place du côté du repreneur ou de celui du cédant,

j'estime que nous ne sommes pas très loin du paradis. Un seul élément manque: il s'agit de l'exonération de la plus-value pour le cédant en cours d'activité. Sinon le dispositif est presque parfait". Si en matière de fiscalité, le chantier de la réforme apparaît pratiquement achevé, le marché demeure grippé.

Une incitation positive

Les mesures à prendre sont donc d'une autre nature. Dans ce domaine, Hamid Bouchikhi, professeur en management et en entrepreneuriat à l'Essec, vient de réaliser un travail que l'on peut qualifier d'important et qui ouvre la voie à des réformes qui pourraient changer la donne.

"La mise en place d'un cadre institutionnel contraignant est nécessaire au développement d'un



© Chlorophylle - Fotolia.com

marché où les bons vendeurs et les bons acheteurs ont une incitation positive à venir et où ils peuvent conclure des transactions, sans avoir l'impression de faire un grand saut dans le vide", souligne Hamid Bouchikhi qui explique qu'une bonne régulation est nécessaire au développement d'un vrai marché de la PME. Selon lui, "la régulation de la transmission réduirait les asymétries d'information entre acheteurs et vendeurs et réduirait, surtout, les conséquences néfastes que ces asymétries peuvent avoir pour les acteurs. La bonne régulation génère de la confiance chez les acteurs et leur permet d'exercer leur liberté de décision et de

choix. Tant que ce cadre réglementaire manquera, la transmission de PME continuera à être marquée par le foisonnement actuel d'intervenants de toutes sortes et de pratiques où le meilleur côtoie le pire".

Hamid Bouchikhi constate, qu'aujourd'hui, aussi bien les cédants que les repreneurs abordent le pro-

cessus de transmission dans un état de méfiance. Il s'interroge : "Quels sont les éléments d'un cadre institutionnel susceptible de leur ins-

pirer de la confiance et, par conséquent, faciliter l'entrée sur le marché et la conclusion de transactions entre acteurs n'appartenant pas aux mêmes réseaux sociaux?"

Les intermédiaires ont intérêt à créer une organisation professionnelle dotée d'un code déontologique et de procédures d'agrément

Foisonnement et incertitude

"Il convient de rappeler qu'il existe, d'ores et déjà, quelques éléments susceptibles d'aider au développement d'un marché de la PME. En effet, le législateur français a mis en place un cadre légal (à l'instar de ce qui se passe aux USA et ailleurs) pour les garanties d'actif et de passif, souligne Hamid Bouchikhi. En outre, de très nombreux acteurs publics, associatifs et privés ont investi le champ de la transmission-reprise. L'impression générale qui en ressort est celle d'un foisonnement et d'une forte incertitude sur la qualité des services proposés quand elle ne concerne pas l'éthique des prestataires. Sans normes et cadre institutionnel sécurisant pour les acheteurs et les vendeurs, la prolifération des acteurs ne suf-



“La proposition sur la mutualisation des risques est pertinente”



Incontestablement, Hamid Bouchikhi ouvre des voies intéressantes, mais il y aura des difficultés. Il faut maintenant imaginer comment faire pratiquement les choses. L'une de ses propositions concerne l'évaluation des intermédiaires. Cela me paraît vraiment être une bonne idée. Il est vrai que, dans les professions réglementées comme les experts-comptables, les avocats ou les notaires, il existe une déontologie, un ordre, etc. A l'inverse, sur le marché des intermédiaires, nous sommes amenés à côtoyer le pire comme le meilleur. Je ne suis pas tant pour de la réglementation que pour une régulation. Car il ne faut pas mettre des lois partout. Je verrais bien une norme ISO.

La proposition sur la mutualisation des risques est pertinente. Aujourd'hui, au niveau des assurances garanties d'actif et de passif (GAP), il n'existe pratiquement

Claude Ravon,
avocat spécialisé en
transmission de PME

rien. Les assurances auxquelles on peut souscrire comportent beaucoup d'exclusions, ce qui élimine tout intérêt. Il y a là une autre piste qui pourrait être explorée avec les assureurs. Tout aléa s'assure. En France, sur la garantie de la responsabilité des mandataires sociaux, il y a beaucoup d'exclusions. À ce niveau également, Hamid Bouchikhi a tracé des voies à partir d'un constat théorique qui est intéressant. Dans les relations cédants / repreneurs, je constate qu'il y a davantage de prudence que de méfiance. Nous, les avocats, sommes là pour réduire le risque avec des instruments imparfaits que sont les protocoles et les garanties d'actif et de passif. Hamid Bouchikhi a raison de dire que nous nous bordons de tous les côtés. Il est vrai que sur le plan psychologique ce n'est pas très favorable à une relation sereine entre vendeur et acheteur. Mais pour l'instant, nous n'avons rien trouvé de mieux. Peut-être qu'avec des systèmes d'assurance et de certification, nous pourrions avoir des instruments juridiques moins contraignants et moins rebutants.”

rien. Les assurances auxquelles on peut souscrire comportent beaucoup d'exclusions, ce qui élimine tout intérêt. Il y a là une autre piste qui pourrait être explorée avec les assureurs. Tout aléa s'assure. En France, sur la garantie de la responsabilité des mandataires sociaux, il y a beaucoup d'exclusions. À ce niveau également, Hamid Bouchikhi a tracé des voies à partir d'un constat théorique qui est intéressant. Dans les relations cédants / repreneurs, je constate qu'il y a davantage de prudence que de méfiance. Nous, les avocats, sommes là pour réduire le risque avec des instruments imparfaits que sont les protocoles et les garanties d'actif et de passif. Hamid Bouchikhi a raison de dire que nous nous bordons de tous les côtés. Il est vrai que sur le plan psychologique ce n'est pas très favorable à une relation sereine entre vendeur et acheteur. Mais pour l'instant, nous n'avons rien trouvé de mieux. Peut-être qu'avec des systèmes d'assurance et de certification, nous pourrions avoir des instruments juridiques moins contraignants et moins rebutants.”

►►► fit pas à développer le marché de la PME.”

Les propositions qui suivent, qui sont autant de pistes de réforme, sont extraites de l'article d'Hamid Bouchikhi, intitulé: “Réduire les asymétries d'information pour développer la transmission de PME”. Il fait partie des contributions de quarante universitaires au “Grand livre de l'économie PME”. Elles sont de trois ordres:

1- Certification des intermédiaires

Aujourd'hui, la facilité d'installation et l'absence de normes donnent une mauvaise image des

intermédiaires. Pour que les chefs d'entreprises et les repreneurs aient une image positive des intermédiaires et acceptent plus facilement de leur confier des mandats, acheteur ou vendeur, et de payer leurs services à leur juste prix, il faudrait qu'ils puissent leur faire confiance grâce à un mécanisme de certification ou d'agrément. À l'instar d'autres professions, les intermédiaires ont intérêt à créer une organisation professionnelle dotée d'un code déontologique et de procédures d'agrément. À défaut, la certification pourrait être impulsée par

des organisations représentatives existantes ou des organismes consulaires.

2 - Certification de l'offre et de la demande

Pour favoriser la rencontre entre acheteurs et vendeurs sur un marché ouvert, il faudrait pouvoir certifier la qualité d'acheteur et la qualité de vendeur. La certification de l'offre et de la demande pourrait être confiée à des acteurs spécialisés, eux-mêmes certifiés, et ne pouvant en aucun cas être suspectés de conflits d'intérêts. À l'instar des

centres de contrôle technique automobile, on pourrait imaginer des centres spécialisés dans l'audit et la certification des PME à vendre. Pour éviter les conflits d'intérêts, ces centres ne devraient pas vendre des prestations de conseil aux dirigeants des PME auditées ni intervenir dans le processus de vente.

Un bilan de compétences

La certification devrait inclure une estimation de la valeur de l'entreprise selon les principales

méthodes d'évaluation. La certification de la demande consisterait à effectuer un bilan de compétences et à valider le parcours, les motivations, le projet et les ressources des repreneurs potentiels et apporter une appréciation sur leur dossier. Cette mission devrait être confiée à des professionnels qui, eux aussi, ne pouvaient pas vendre d'autres prestations aux mêmes candidats repreneurs. La certification de l'offre et de la demande devrait être suffisamment onéreuse et exigeante pour dissuader les faux vendeurs ou

faux acheteurs et être intégralement à leur charge.

3 - Un système de mutualisation du risque pour les vendeurs et les acheteurs

Aujourd'hui, les propriétaires de PME doivent concéder une garantie d'actif et de passif qui se traduit par le blocage auprès d'une banque d'une partie significative du prix de vente. Cette pratique n'encourage pas les propriétaires à céder leur entreprise à un repreneur inconnu car elle équivaut à "garder un fil à la



"Je souscris pleinement à la certification des intermédiaires"



Hamid Bouchikhi a le mérite de mettre les pieds dans le plat. Comprendre ce qui ne fonctionne pas dans le marché de la transmission est très important. Nous constatons notamment que les incitations fiscales ne marchent pas. Ses propositions pour recouvrer la confiance sont bonnes.

Concernant la certification des intermédiaires, je souscris pleinement. Il faut un marché régulé, avec des règles contraignantes, pour en sortir les professionnels non sérieux. Une régulation interne est à rechercher, avec des attestations diplômantes, des obligations de mise à niveau régulières et de

délivrance de comptes certifiés, etc.

Pierre Préjean, président du comité transmission et évaluation du Conseil supérieur de l'ordre des experts-comptables

L'idée qui consiste à délivrer une assurance de garantie et passif est excellente. Les GAP doivent être positionnées en fonction des risques relevés lors de l'audit.

Bien souvent, s'agissant de TPE et PME,

les audits sont réalisés trop rapidement et on ne découvre pas l'ensemble de ce que l'on pourrait découvrir. Il arrive que le climat de défiance entre les parties soit tel, que l'on ne peut pas décoter le prix directement, car alors la transaction ne se ferait pas, donc on accepte un prix élevé, alors on inscrit d'importantes garanties d'actif et de passif. Ce qui effraie le cédant. Cette assurance, que préconise Hamid Bouchikhi, permettrait de libérer le versement de la garantie. Le cédant serait complètement déchargé et n'aurait plus ce fil à la patte, moyennant une prime qui, de toute façon, serait inférieure au coût de la garantie si elle était exercée.

Certes, il faut réguler l'offre et la demande car, bien souvent, de faux repreneurs et de faux cédants viennent sur le marché pour diverses raisons. Mais soulignons que l'expert-comptable est naturellement le tiers de confiance. Donc pourquoi installer un nouveau métier ?

10 ans de mesures sur la transmission d'entreprise



La loi pour l'initiative économique de 2003 (dite loi Dutreil 1) comprend comme mesure principale l'exonération complète d'impôt sur les donations en cas de don de l'entreprise à l'un des salariés, si la valeur du fonds n'excède pas 300 000 euros.

La loi en faveur des PME de 2005 (dite loi Dutreil II) va plus loin. Parmi les principales dispositions concernant la transmission, citons : le relèvement des plafonds d'exonération des plus-values de cession des entreprises individuelles à 250 000 euros et instauration d'un dispositif d'exonération partielle jusqu'à 350 000 euros de chiffres d'affaires ; l'instauration d'un abattement fiscal de 75 % de la valeur de l'entreprise pour les donations d'entreprises et la création du tutorat en entreprise.

La loi de modernisation de l'économie (LME) de 2008 modifie le dispositif de la réduction d'impôt sur le revenu accordée au titre des emprunts souscrits pour la reprise d'une entreprise : d'une part, il assouplit la condition de détention mini-

male de la société reprise par le repreneur, qui devrait être fixée à 25 % au moins du capital contre 50 % auparavant ; d'autre part, il double le plafond retenu pour la réduction d'impôt en le portant à 20 000 euros pour une personne seule et à 40 000 euros pour un couple ; la LME crée, par ailleurs, une exonération des droits de mutation à titre onéreux en cas de reprise de l'entreprise par des salariés ou des membres de la famille du cédant. Cette disposition est toutefois réservée aux seules entreprises dont la valeur du fonds ne dépasse pas les 300 000 euros ; enfin, elle harmonise au taux unique de 3 % les droits d'enregistrement sur les cessions de droits sociaux, quelque soit la forme de la société, et de fonds de commerce, dont la valeur est inférieure à 200 000 euros.

Il apparaît que ces différentes mesures n'ont pas entraîné une augmentation du nombre d'entreprises reprises. Depuis 15 ans, la baisse est constante. L'Insee a comptabilisé 49 629 reprises en 1994 ; 44 362 en 1998 ; 40 084 en 2002 ; 40 832 en 2005 et 38 632 en 2006. Depuis 2006, il n'existe plus de statistiques nationales sur la reprise d'entreprise. Toutefois, l'ensemble des experts convient que cette diminution se poursuit.

▶▶▶ patte" pendant toute la durée de la garantie et expose le vendeur au risque de perdre une partie importante du prix de vente.

Pour lever cette difficulté, les propriétaires devraient pouvoir s'assurer contre le risque de perdre une partie de la valeur de leur entreprise au titre des garanties d'actif et de passif. Ainsi, ils partiraient l'esprit libre et avec la certitude d'avoir tout mis en ordre, contre paiement d'une prime d'assurance. Le principe de mutualisation du risque devrait profiter, également, au repreneur. En effet, ce dernier engage dans l'acquisition d'une entreprise une partie importante, si ce n'est la

totalité de son patrimoine, et contracte de surcroît des dettes. Or, en France, ce risque n'est absolument pas mutualisé.

À titre de comparaison, quand un fonds de capital investissement entre dans une entreprise non cotée ou quand une banque prête à une PME, l'un et l'autre peuvent

assurer une bonne partie de leur investissement ou prêt auprès d'Oséo. Le repreneur individuel, quant à lui, est seul face au risque de la reprise. L'extension de la mutualisation du risque au repre-

neur est d'autant plus facile à mettre en place que les banques et les fonds d'investissement qui les accompagnent ont systématiquement recours à ce mécanisme.

Grâce à des mécanismes de certification et de garanties, la transmission de PME entre inconnus sera plus facile et pourra ressembler à un jeu à somme positive

Dans un cadre institutionnel où les acteurs n'auront plus l'impression de faire un grand saut dans le vide et où ils seront mis en situation de pouvoir se faire confiance grâce à des

mécanismes de certification et de garanties, la transmission de PME entre inconnus sera plus facile et pourra ressembler à un jeu à somme positive. Une opinion partagée par plusieurs experts. ■