

VOS FINANCES

Bourse & Placements

DOSSIER FISCALITÉ

Reprises d'entreprise, un marché étroit

On annonce 700.000 cessions d'entreprises dans les dix ans à venir du fait de départs à la retraite de leurs pilotes. La réalité du marché semble moins généreuse.

C'est très dur, mais quelle satisfaction personnelle ! » Licencié en 2005 de son poste de directeur administratif et financier (DAF), suite à la restructuration du groupe de carrosserie industrielle qui l'employait, à 50 ans, Christophe Rançon n'imaginait pas qu'il se retrouverait à la tête d'une entreprise de distribution de harpes et pianos un an plus tard. « Au début, mon projet principal était de redevenir DAF. Mais une petite voix intérieure me disait d'élargir ma recherche. Avec le cabinet d'outplacement qui m'a accompagné, j'ai développé des projets alternatifs, en relation avec mes compétences et mes aspirations, au titre desquels la reprise d'une entreprise. Quatre mois plus tard, mes premières recherches me menaient à la société l'Instrumentarium. Violoniste et chef de chœur à mes heures perdues, il va sans dire que j'ai tout de suite été séduit. » Son enthousiasme, cet ancien élève de l'Essec a probablement su le faire passer : soutenu moralement et financièrement par sa famille, avec un apport personnel de 40 % et son expérience professionnelle, il n'a eu aucun mal à rallier les banques à sa cause. Pour lui, le plus difficile a été de se projeter : « Il a fallu que je fasse un travail sur moi-même pour me convaincre que j'avais la trempe d'un entrepreneur. À cet égard, le soutien familial a joué un rôle essentiel. C'est mon entourage qui m'a donné confiance en moi et en mon projet. » Isolé, ce témoignage ? Pas le moins du monde. Il n'est qu'à consulter la rubrique « La reprise du mois » et ses archives sur le site (*) de l'association nationale pour la transmission d'entreprise, CRA (Cédants et repreneurs d'affaires), pour s'en convaincre.

4,8 REPRENEURS PAR AFFAIRE

Attention : les chiffres avancés ça et là sont loin de refléter la réalité du marché de la reprise. Ainsi, l'Insee recense 40.000 reprises par an en 2003 contre 60.000 en 1987. « Cependant, hors fonds de commerce et entreprises artisanales, le marché des PME de 4-5 à 50 salariés



ILLUSTRATION : LAURENT TAUDIN POUR « LA TRIBUNE »

représente seulement 6.000 à 7.000 transmissions par an », affirme Jacques Raymond, vice-président du CRA. Une estimation extrapolée par l'association à partir de sa connaissance du terrain, dans la mesure où aucun organisme de statistiques, pas même l'Insee, n'est en mesure de chiffrer les cessions de parts. On s'en doute, sur un marché aussi restreint, la concurrence

LE MARCHÉ DES TRANSMISSIONS DES ENTREPRISES ARTISANALES EST PLUS DIFFICILE À CERNER POUR DES REPRENEURS POTENTIELS. NOMBRE D'ENTRE ELLES SOUFFRENT DE LA DÉSAFFECTION DES JEUNES.

entre repreneurs potentiels est parfois sévère. Ainsi, dans la région Île-de-France, l'association recense en moyenne 4,8 repreneurs par affaire ! Pourquoi cette atonie du marché, voire cette baisse enregistrée depuis une dizaine d'années ?

« C'est une question de contexte », analyse Gilles Lecointre, professeur à l'Essec et PDG d'Intercessio, société spécialisée dans la transmission-reprise d'entreprise, qui ajoute que « les mesures fiscales d'exonération de plus-value n'y ont rien changé et n'y changeront rien ». Pas plus que ne changeront les mesures d'assouplissement concernant la déductibilité des intérêts d'emprunts contractés par les repreneurs, contenues dans le projet de loi de modernisation de l'économie. Selon lui, à la diffé-

rence du marché des transmissions de commerce de proximité, qui trouvent facilement preneurs, l'activité étant facile à appréhender (la clientèle et l'emplacement sont visibles, les chiffres parlants), celui des entreprises artisanales est plus difficile à cerner pour des repreneurs potentiels. Parmi elles, de nombreuses entreprises du bâtiment, qui ne bénéficient pas de la récurrence de la clientèle et souffrent de la désaffection des jeunes, peu attirés par la pénibilité de ce travail. Quant aux PME (de négoce, de services, dans l'industrie, etc.), elles attirent beaucoup de cadres en mal d'indépendance, qui ont parfois des difficultés à sauter le pas. « Pour ces derniers, il reste une solution, suggère ce conseiller en transmission d'entreprise, c'est de s'orienter vers la formule de la franchise. Une façon pour ces cadres de se lancer dans une aventure entrepreneuriale en réduisant les risques »...

PATRICIA ERB

(*) www.cra.asso.fr

Lire la suite du dossier pages 36-37.

- Reprendre une société en trois étapes.
- Comment trouver le juste prix.
- Financement : faites-vous aider.
- Stages : ne négligez pas la formation.

SOMMAIRE

LES SICAV DE LA SEMAINE

La gestion diversifiée euro tire parti de sa prudence **p. 38**

INTERVIEW

Éric Brard, directeur de la gestion monétaire de la Sgam : « Les Sicav monétaires sont dopées par la crise financière » **p. 39**

ISR

L'investissement éthique séduit peu à peu le grand public **p. 39**

SONDAGE

Bonne image des banques dans les PME **p. 39**

LES REPÈRES DE L'ÉPARGNANT

Bourse			
Seuil des cessions de valeurs mobilières			
25.000 euros			
Abattement sur les dividendes			
1.525 euros (célibataire)			
Plafond des versements sur le PEA			
132.000 euros			
Épargne salariale			
Abondement maximum			
2.575 euros (PEE)			
5.149 euros (Perco)			
Assurance-vie			
Abattement sur plus-values après huit ans			
4.600 euros (célibataire)			
Exonération successorale des capitaux par bénéficiaire			
152.000 euros			
Exonération successorale des primes versées après 70 ans			
30.500 euros			
ISF			
Abattement sur le patrimoine imposable			
770.000 euros			
Épargne réglementée			
	Taux brut	Taux net	Plafond
Livret A	3,5 %	3,5 %	15.300 €
Livret Dev. durable	3,5 %	3,5 %	6.000 €
Livret Jeunes	4 %	4 %	1.600 €
Compte épargne logement	2,25 %	2 %	15.300 €
Prime d'État	1 %	0,89 %	1.144 €
Plan d'épargne logement	2,5 %	2,05 %	61.200 €
Prime d'État	1 %	0,82 %	1.525 €

DOSSIER FISCALITÉ

700.000 entreprises seraient à vendre dans les dix ans à venir.

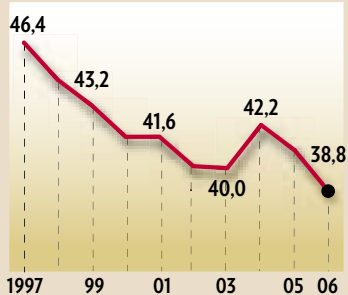


88% des postulants repreneurs de TPE ou commerces et 63 % de repreneurs estiment que suivre une formation est une aide précieuse.

Reprendre une société en trois étapes

TRANSMISSIONS EN BERNE

Les entreprises reprises, en milliers



Sources : APCE, Insee

En diminution constante depuis 1997, le marché des transmissions-reprises d'entreprises semble souffrir d'une inadéquation entre l'offre et la demande, notamment en ce qui concerne la taille de l'entreprise visée et son activité. En effet, la majorité des repreneurs ont un profil de généralistes-managers, recherchant plutôt des activités de services aux personnes. Or le tissu économique se compose majoritairement de cafés-hôtels-restaurants (36 %) et de commerces de bouche (31 %). En outre, ces repreneurs ciblent plutôt des entreprises de plus de 10 salariés, du fait de leur expérience, alors que le marché des transmissions se compose à 92 % d'entités de moins de 10 salariés. Il n'y a donc qu'une offre pour cinq demandeurs en PME-PMI et une proportion inverse pour la reprise de TPE.

omme, très diplômé, ex-dirigeant ou cadre supérieur d'une grosse entreprise, disposant de 100.000 à 150.000 euros... voilà le profil de 60 % des repreneurs de PME. « Un public intellectuellement brillant, mais qui n'aborde pas toujours les choses de la façon la plus appropriée, confie Nathalie Carré, animatrice du réseau transmission-reprise des chambres de commerce et d'industrie à Paris. Souvent, ces repreneurs se polarisent sur les aspects techniques [audit, évaluation, montage LBO...] au lieu de se concentrer sur la personne morale, son histoire, ses salariés... » Pour mener à bien un tel challenge, aucune des trois grandes étapes précédant la prise de fonctions ne doit être négligée.

LA PHASE DE PRÉPARATION

Vous devez déterminer le type d'activité dans lequel vous vous sentirez bien, la taille de l'entreprise visée, la zone géographique dans laquelle vous voulez vous implanter... Ensuite, il faudra confronter ces données avec la réalité du marché. Autre élément primordial, obtenir l'adhésion familiale. Comme l'exprime bien Nathalie Carré, « il y a déjà le stress de l'entreprise à faire tourner, alors si c'est pour avoir la soupe à la grimace à la maison... ». Le suivi d'une formation pendant cette période est recommandé. En effet, pour analyser les entreprises, il faut



être en mesure de lire un bilan et un compte de résultat, au minimum. Par la suite, vous devrez aussi être capable de gérer du personnel, des prestataires...

LA RECHERCHE ET L'ANALYSE

Le gros des reprises (61 %) se fait par relations. Il est donc essentiel de parler de son projet autour de soi. Primordiale, la fiche descriptive détaillée sur votre recherche, à remettre aux interlocuteurs que vous rencontrerez à cette fin. Sur quelques sociétés sélectionnées, une première analyse vous permettra de faire le tri pour n'en conserver qu'une ou quelques-unes à examiner de façon plus approfondie. Vient ensuite la rencontre avec le vendeur. Selon Jacques Raymond, « inutile de parler chiffres lors du premier contact. Ce n'est pas le repreneur qui reprend,

mais le cédant qui vend. Il faut donc qu'il soit séduit ».

L'ÉTUDE FINANCIÈRE

Si le courant est passé entre vous, il est temps d'en venir à la phase d'audit. Examinez tous les éléments de l'entreprise. Les chiffres annoncés dans les documents financiers seront pondérés par le potentiel de développement, les postes salariés et

leur évolution prévisible... Débute alors la phase de négociation avec le cédant, les points faibles repérés étant mis en avant pour tenter d'obtenir une baisse du prix.

La mise en forme de tous ces éléments prend enfin la forme d'un business plan, dans lequel vous présenterez l'entreprise, votre profil et votre projet pour faire évoluer l'affaire. Vous avez là un prévisionnel financier, document clé pour partir à la recherche des financements.

Vient alors la prise de fonctions, « jour de tous les dangers », avertit Nathalie Carré, le vendeur pouvant rendre les choses difficiles à son successeur s'il n'avait pas vraiment envie de passer la main. C'est pourquoi il faut être très attentif dans les phases de rencontres avec le vendeur pour déceler ses réticences.

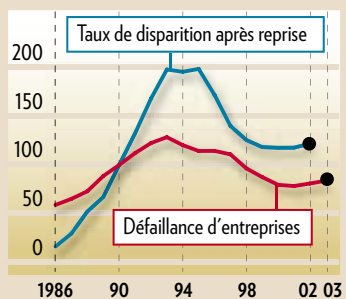
PATRICIA ERB

Êtes-vous fait pour être entrepreneur ?

C'est la première question à se poser. Partant du constat que « sur 100 repreneurs qui nous consultent, 20 seulement iront au bout de leur désir », Gilles Lecointre pense que « c'est à la fin de ce parcours que l'on sait si l'on était fait pour cette aventure. Néanmoins, à la base, il faut un certain nombre de qualités morales : courage, volonté, esprit de sacrifice, réalisme ne sont pas les moindres. Un réalisme teinté d'optimisme. Car l'entrepreneur est sans cesse en butte à des échecs. Les choses ne se passent jamais comme prévu. Il doit donc pouvoir rebondir en fonction des événements, être réactif, créatif. Ajoutons qu'il faut être un meneur d'hommes, aimer décider, savoir dire non. » Vous pensez avoir le bon profil ? Pour en être plus sûr, vous pouvez aller plus loin. Dans son livre, *la Transmission d'entreprise en pratique* (*), Gilles Lecointre propose un test de 20 questions. Si vous n'obtenez pas 15 points sur les 20, il estime que vous n'êtes pas mûr pour être entrepreneur. De même, sur le site de l'association nationale pour la transmission d'entreprise CRA, dans l'espace repreneur, un test vous permet d'évaluer si vos conditions de vie familiale, vos contraintes et votre profil vous mettent en bonne place dans un projet de reprise. (*) Édition Gualino, octobre 2007, 416 pages, 36,10 €.

ENVOL DES DÉFAILLANCES

Base 100 en 1990



Sources : OSEO sofaris, INSEE

L'observation par Oseo BDPME du risque de défaillance d'entreprises depuis 1984 montre un pourcentage d'échec de 5 % deux ans après l'opération, 13,5 % quatre ans après et 21 % au bout de six ans. Le doublement du taux d'échec entre la deuxième et la quatrième année est dû aux investissements réalisés dans les premières années après la reprise, aux nouvelles orientations et embauches... qui s'ajoutent au remboursement de la dette « stérile » de reprise. Le Medef pointe le manque de préparation des cédants comme des repreneurs.

Comment trouver le juste prix

Pour le repreneur, le prix raisonnable découle d'une analyse approfondie de l'entreprise et de sa capacité à en financer le rachat.

« Le juste prix, c'est celui auquel le cédant trouve un acquéreur », assène Gilles Lecointre, qui a d'autres formules pour le dire. Le juste prix, c'est le prix raisonnable, qui est lui-même le prix raisonné, c'est-à-dire argumenté. » Certes, le bilan reflète peu ou prou l'activité de l'entreprise et sa valeur. Il devrait donc permettre de déterminer un prix objectif. Pourtant, deux entreprises qui ont le même bilan ne se vendent pas forcément au même prix. Pourquoi ? Parce que, au-delà des chiffres, il y a bien d'autres paramètres à étudier. Le savoir-faire de l'entreprise, son positionnement sur

le marché, bref, son « empreinte ». La valeur financière doit donc être pondérée par des éléments non financiers. Or il est difficile de chiffrer des éléments qualitatifs. Avec son expérience dans les transmissions d'entreprises, Intersessio a mis au point un modèle de calcul, dénommé « Valentin » accessible gratuitement sur le site www.cession-entreprise.com, qui permet de calculer la valeur de l'entité à céder ou à reprendre selon le cas. Mais ce professeur de l'Essec suggère un autre moyen de déterminer le « juste prix », c'est de s'intéresser au prix financier.

Le juste prix, c'est celui que l'on peut financer. Sachant que, pour les établissements financiers, l'entreprise ne doit pas consacrer plus des deux tiers de sa capacité bénéficiaire au remboursement de l'emprunt, dont le terme est limité à sept ans maximum, les calculs sont les suivants sur les sept ans de remboursement, environ six années sont consacrées à l'amor-

tissement du capital et une au paiement des intérêts. Vous avez donc six ans pour rembourser 70 % de la capacité bénéficiaire de la société, soit 4,2 fois cette capacité bénéficiaire. Le prix finançable est donc constitué par l'apport du repreneur plus 4,2 fois cette capacité bénéficiaire.

AVOIR UN PROJET BIEN BOUCLÉ

L'apport personnel peut être très variable. S'il est de coutume de dire qu'il doit se situer autour de 25 %, il ne faut pas s'interdire de monter un dossier lorsque l'on ne détient pas cette somme, notamment sur des projets modestes. En effet, un projet bien bouclé trouvera bien souvent le coup de pouce qui lui manque. Ainsi, l'association France Active (*) fédère des fonds territoriaux destinés à favoriser l'insertion par l'économie en apportant aux porteurs de projet un accès au crédit, une expertise et un soutien financier. « Nous sommes des intermédiaires entre les banquiers et les créateurs

ou repreneurs », résume Jacques Pierre, directeur de l'association, dont l'activité se tourne essentiellement vers les publics en situation précaire (demandeurs d'emploi, bénéficiaires du RMI...) ou les femmes. En effet, celles-ci, quelle que soit leur situation face à l'emploi, rencontrent plus de difficultés que les hommes à trouver des financements. « Après avoir évalué le projet qui nous est soumis, précise ce directeur, nous aidons le repreneur à élaborer son plan de financement, nous l'orientons vers certaines aides et nous proposons à la banque de garantir son prêt à hauteur de 50 % dans la limite de 30.500 euros ou 45.000 euros selon les régions. » Le coût de ce service ? 2 % de la garantie, payables à sa mise en place. Sachant que les prêts moyens financés sont de 20.000 euros, cela représente 2 % de 50 % de 20.000 euros, soit 200 euros. Un prix raisonnable pour une sécurisation.

P. E. ■

(*) www.franceactive.org

92% des éventuels repreneurs de TPE ou commerces veulent un interlocuteur unique pour leur opération. **2,65 millions** d'entreprises étaient recensées au 1^{er} janvier 2006. 56 % d'entre elles sont sans salarié. **62%** des personnes qui envisagent une reprise de TPE ou commerces se lancent plus d'un an après.

LES PORTES OÙ IL FAUT FRAPPER...

LE RÉSEAU INSTITUTIONNEL

■ Les chambres de commerce et d'industrie (établissements publics)

Il existe 148 CCI locales, 21 CCI régionales (CRCI), une Assemblée des chambres françaises de commerce et d'industrie (ACFCI). Les CCI d'Île-de-France se sont regroupées en un réseau, « Passer le relais », pour accompagner cédants et repreneurs dans leurs démarches. www.passerlerelais.fr
Pour aider les opérations de transmissions-reprises, les CCI se sont fédérées, région par région, autour de réseaux d'accompagnement communs. Liste de ces réseaux sur www.transmission.cci.fr, rubrique "qui sommes-nous?".

■ Les chambres des métiers et de l'artisanat (établissements publics administratifs)

Il existe 107 chambres des métiers, regroupées en 22 chambres régionales et disposant de 1.000 antennes locales réparties sur le territoire. Annuaire sur www.apcm.com/annuaires/

LE RÉSEAU ASSOCIATIF

■ APCE, l'Agence pour la création d'entreprises est une association créée en 1996 à l'initiative des pouvoirs publics.

Elle a pour vocation d'informer les créateurs-repreneurs, de les orienter vers des réseaux d'appui et d'aide au financement, de leur faciliter la concrétisation de leurs projets. APCE, 14 rue Delambre - 75682 Paris Cedex 14. Tél. : 01.42.18.58.58. www.apce.com

■ France Initiative

C'est un réseau qui fédère des associations locales indépendantes et regroupant 242 plate-formes sur tout le territoire. Il est partenaire du financement et de l'accompagnement de la création-reprise d'entreprise. France Initiative, 55 rue des Francs-Bourgeois - 75181 Paris Cedex 04 Tél. : 01.40.64.10.20. www.france-initiative.fr

■ CRA (cédant et repreneurs d'affaires), Association nationale pour la transmission d'entreprise.

Elle accueille, met en relation et accompagne les futurs cédants et repreneurs. Elle est animée par 170 bénévoles, anciens patrons et dirigeants d'entreprise. Son siège est à Paris, 18, rue de Turbigot - 75003, mais elle possède 60 délégations régionales. Informations sur www.cra.asso.fr

LE RÉSEAU PRIVÉ

■ Les boutiques de gestion

Leur mission est de promouvoir et soutenir la création et le développement des petites entreprises, de conseiller les chefs d'entreprise, de proposer des formations... Il existe 56 boutiques et 400 lieux d'accueil en France. www.boutiques-de-gestion.com

■ Les clubs de repreneurs

Il existe des clubs de repreneurs partout en France. Il s'agit pour les repreneurs d'éviter l'isolement et de bénéficier d'un réseau grâce au partage d'expériences. Pour trouver un club : www.placedesreseaux.com/club-repreneurs.htm

■ Les bourses d'opportunités

De nombreux sites Internet vous proposent des annonces d'entreprises à céder. Mais, bien souvent, l'annonce relève de la seule responsabilité du cédant. Pour plus de garantie, Oséo a sélectionné des partenaires, qui se sont engagés à respecter une charte de qualité. Liste sur www.reprise-entreprise.oseo.fr/oseo/articles/partenaires

Source : « La Tribune »

UN SITE À VISITER



www.fusacq.com : voici une place de marché en ligne dédiée à la reprise-transmission d'entreprise. Fusacq propose 1.300 annonces de cessions et de recherches d'acquisitions. Le dépôt et la consultation des annonces sont gratuits. La mise en relation avec l'annonceur est payante (entre 20 et 50 euros hors taxes à l'unité). Pour un abonnement annuel, il faut compter entre 75 et 300 euros hors taxes. Ce portail assure également la recherche d'intermédiaires et propose des formations aux repreneurs.

À LIRE

« Transmettre ou reprendre une entreprise »

Rédigé par une quinzaine de délégués de l'association CRA, spécialistes de l'accompagnement des cessions et reprises, ce livre donne des conseils pratiques aux futurs repreneurs, alerte sur les erreurs les plus courantes,



propose des adresses d'experts...
Collection « **les Guides pratiques pour tous** », Prat Éditions, 22 euros.

Gestion patrimoniale du chef d'entreprise

Souvent l'entreprise appartient tout ou partie à une famille, dont un des membres est le dirigeant. Cette double qualité d'actionnaire et de dirigeant d'entreprise rend délicate la conciliation de deux objectifs : le risque d'entreprise et la protection du patrimoine privé. Lors de la cession de l'entreprise, la problématique est à son comble. L'optimisation juridique, fiscale et financière proposée par ce fondé de pouvoir à la Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque prend alors tout son sens.

Transmission d'entreprise, Éditions de Verneuil, Sylvain Sourdain, 200 pages, 25 euros.

Financement

Faites-vous aider !

Cruciales pour la stabilité du tissu économique, les reprises d'entreprises, comme les créations, sont fortement encouragées par les pouvoirs publics. La loi de modernisation de l'économie va plus loin dans ce sens. Pour l'heure, si vous recourez à un emprunt pour acquérir des titres d'une société non cotée, vous pouvez bénéficier d'une réduction d'impôt de 25 % (plafonnée) sur les intérêts d'emprunt.

DES SOUTIENS SPÉCIFIQUES

Adressez-vous à l'Oséo, qui propose diverses solutions de financement (prêt à la création d'entreprise étendu aux reprises, contrat de développement-transmission, garantie de financement). Chômeur, titulaire de minima sociaux, âgé de plus de 50 ans... vous pouvez obtenir des aides spécifiques : le dispositif Eden (encouragement au développement d'entreprises nouvelles) consiste en

une avance de l'État, remboursable en cinq ans avec un différé de remboursement d'un an maximum. Son montant (soumis à conditions) : 6.098 euros pour les créateurs seuls. L'Accre (aide aux chômeurs créateurs ou repreneurs d'entreprise) consiste en une exonération de cotisations sociales, plafonnée et limitée à un an (éventuellement prolongeable d'autant), à condition d'avoir le contrôle de l'entreprise.

Les Assedic peuvent aussi maintenir les allocations d'aide au retour à l'emploi pendant la phase de démarrage ou verser une aide à la création. Les femmes bénéficient de l'aide du Fonds de garantie à l'initiative des femmes (FGIF). Il s'agit d'une garantie de l'État des prêts bancaires nécessaires à leur projet, de 70 % pour les prêts inférieurs à 38.000 euros. Au-delà, la garantie est limitée à 27.000 euros.

P. E. ■

Stages

Ne négligez pas la formation

Obligatoire si vous envisagez de reprendre une entreprise artisanale, le stage de préparation à l'installation (30 heures) dispensé par les chambres des métiers contient, outre une présentation générale du secteur des métiers, des enseignements sur le cadre réglementaire de l'entreprise, l'élaboration du projet d'installation, la comptabilité de l'entreprise, la fiscalité, les obligations sociales de l'entreprise...

Aucune obligation similaire n'existe en cas de reprise d'entreprise dans le secteur du commerce ou d'autres activités. Cependant, même si vous avez exercé des fonctions de management au sein de la société qui vous employait auparavant, il est vivement recommandé de suivre une formation avant une reprise. De nombreux organismes en dispensent, il en existe de durées variables et à prix non moins différents. Les chambres de commerce et d'industrie propo-

sent des modules de 5 jours (ou plus dans certaines CCI, qui vous permettent alors de réaliser une étude plus complète de votre projet de reprise), l'association CRA organise des cycles de 120 heures, réparties sur 4 semaines, ainsi que des ateliers de 2 à 3 heures, le réseau des boutiques de gestion a mis en place des modules différents selon les régions et selon l'optique de formation recherchée.

DE STAGES EN MODULES...

Les grandes écoles ne sont pas en reste. Ainsi, l'Institut de la transmission d'entreprise de l'Essec organise des stages de 10 jours sur la reprise d'entreprise en direction des cadres expérimentés ayant un projet bien avancé ou aux dirigeants de PME-PMI et assurent le suivi du projet. HEC a élaboré deux modules (2 jours + 3 jours) en direction des repreneurs. Reste à étudier les possibilités de prise en charge de ces formations... P. E. ■

RETROUVEZ NOTRE RUBRIQUE
FINANCES PERSO SUR

www.latribune.fr