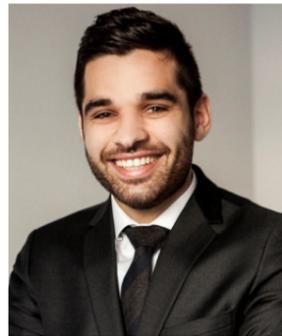


# Cession / Transmission : Optimiser... et après ?

La valeur créée par le travail d'un entrepreneur tout au long de sa carrière professionnelle peut se retrouver en bonne partie détruite lors de la cession/transmission de son entreprise par manque d'organisation. Alors que cette transition est déjà psychologiquement et humainement délicate, il serait dommage d'y ajouter une déperdition financière par manque d'anticipation.



**Marlène Absi,**  
directrice générale déléguée,  
responsable des investissements



**Emrah Yucel,**  
family officer et  
gérant de portefeuilles

## SUR LES AUTEURS

Even FO accompagne dans la durée les familles et institutions dans une optique de développement de leur patrimoine, de pérennisation de leur organisation et de protection de leurs membres.

En 2015, la députée Fanny Dombre-Coste remettait à Emmanuel Macron, alors ministre de l'Économie, un rapport sur les cessions/transmissions d'entreprises en France. Ce dernier était sans appel, la cession/transmission d'entreprise en France reste une opération complexe. Les préconisations émises dans ce rapport restent plus que jamais d'actualité afin de fluidifier cette étape, à savoir : la nécessité d'anticiper et d'organiser minutieusement son opération. La cession/transmission d'une entreprise est l'aboutissement d'une longue réflexion menée par l'entrepreneur. Cependant, cette réflexion est perturbée et souvent abandonnée en raison de nombreux freins tels que la crainte du cédant sur la pérennité de l'entreprise post-opération, un processus long et complexe, l'absence d'organisation privée sur les volets juridiques, patrimoniaux, financiers ou encore une fiscalité dissuasive. En l'absence de dispositions particulières, la taxation peut atteindre 45 % de la valeur transmise en cas de transmission de l'entreprise à ses enfants

et 30 % en cas de cession. Cependant, de nombreux mécanismes existent. La mise en place d'un pacte Dutreil peut réduire de 75 % l'assiette taxable lors d'une transmission. De même, la stratégie dite « d'apport-cession » (150-O B TER) consistant à apporter des titres à une holding permet de bénéficier d'un report de l'imposition de la plus-value (pouvant être exonérée sous contrainte).

### Les deux conditions d'une cession/transmission réussie

La principale est l'anticipation. Le temps est un critère indispensable à de nombreuses organisations patrimoniales. Par exemple, en cas de transmission de l'entreprise à ses enfants, le pacte Dutreil réduira fortement le frottement fiscal à condition de remplir des conditions d'engagement de conservation des titres sur plusieurs années (collectif de 2 ans et individuel de 4 ans). La seconde, tout aussi importante, est l'accompagnement. La complexité grandissante de la gestion du patrimoine requiert un conseiller indépendant capable

d'organiser, piloter et coordonner les différents acteurs de la cession/transmission. Ce conseil précieux pourra aiguiller l'entrepreneur non seulement sur les schémas patrimoniaux à mettre en place, mais aussi sur les nombreuses questions gravitant autour de l'opération (Que faire de mon *cash-out*, de mon immobilier professionnel ? Comment protéger mon conjoint ? Quel quantum donner à mes enfants et sous quelles formes ?). Quel que soit le montage patrimonial adopté, il nécessitera l'intervention de nombreux experts (notaire, expert-comptable, conseiller en transaction d'entreprise, banquiers, intervenants opérant sur le emploi des fonds) mais aussi un pilote global capable de communiquer efficacement avec toutes ces parties prenantes, suivre les différentes actions, contrôler et rendre compte au chef d'entreprise.

### Réinvestir pour pérenniser la valeur créée

Une fois l'opération de cession/transmission organisée et réalisée vient la problématique du réinvestissement. En effet, elle ne constitue finalement que la première étape de la pérennisation d'un patrimoine familial. Le chef d'entreprise passe d'une situation où son actif profes-

## LES POINTS CLÉS

L'optimisation de la transmission et le réinvestissement sont indispensables à la pérennisation de la valeur créée. Les points clés à respecter :

- Anticipation,
- Organisation,
- Diversification à tous les niveaux,
- Accompagnement indépendant.

sionnel mobilisait son énergie et représentait une part très significative de son patrimoine à un montant de liquidités important à réinvestir dans des univers souvent mal connus, parfois avec une contrainte fiscale et un horizon court. La sélection des investissements dans l'environnement économique actuel, l'analyse et le suivi de ces derniers, sont des travaux tout aussi importants afin de ne pas détruire de la valeur par la suite.

### Respect du principe de diversification

Or, si la diversification est un principe de base très connu, elle est finalement rarement appliquée (biais personnels, manque de temps et d'accompagnement). Pourtant, dans le contexte actuel de valorisation élevée\* des actifs et de baisse de rendements, elle nous apparaît d'autant plus importante et doit se décliner à plusieurs niveaux :

Répartition entre les actifs patrimoniaux (forêts, vignobles, immobilier de prestige, art...) dont la valeur devrait s'apprécier dans le temps et les actifs de rendement qui distribuent des revenus réguliers (dette privée, immobilier...), voire de nouveaux actifs professionnels. Encore souvent négligée, la diversification des établissements

**« La pléthore de possibilités qui s'offrent aux investisseurs constitue une réelle opportunité mais également un danger »**

bancaires et assureurs est primordiale alors que ces grands acteurs sont aujourd'hui fragilisés et peinent à se réformer. La question des enveloppes dans lesquelles seront logés ces actifs (assurance, compte-titres, sociétés professionnelles...) et leurs modes de détention (nue-propriété, usufruit, fiducie...) est toute aussi importante. Les classes d'actifs traditionnelles (actions, obligations, fonds euro) restent des supports d'investissement incontournables notamment grâce à la liquidité qu'elles apportent. Toutefois,

aujourd'hui, les classes d'actifs moins liquides telles que le private equity ou la dette privée ne peuvent plus être ignorées. Auparavant accessibles uniquement aux investisseurs institutionnels, elles apportent un impact plus concret de l'investissement sur l'économie réelle, des niveaux de rendement attractifs, avec un risque maîtrisé à condition de bien sélectionner les intervenants. Dans tous les cas, la diversité géographique reste clef dans un monde de plus en plus globalisé. Pour finir, la philanthropie et les critères ESG\*\* s'imposent dans toutes ces classes d'actifs. Là aussi un regard expert est nécessaire pour identifier les forces et faiblesses des différents acteurs. En résumé, le monde d'aujourd'hui est plus complexe, plus rapide et plein de contradictions. Les grands acteurs technologiques semblent régner sur le monde alors que les habitudes de consommation et de comportement vont vers une quête de sens et de proximité. La pléthore de possibilités qui s'offrent aux investisseurs constitue une réelle opportunité pour investir différemment mais également un danger. Face à une multiplication du nombre d'acteurs la sélection de ceux ayant les meilleures pratiques est déterminante. Forts de ce constat, nous sommes convaincus qu'il est aujourd'hui nécessaire d'être diversifié, flexible et accompagné. Seul un acteur sans aucun parti pris, ni rémunération indirecte peut garantir une visibilité sur l'ensemble de ces classes d'actifs et un accompagnement indépendant.



\*Au moment de la rédaction le 23 décembre 2019.  
\*\*Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.