

Transmission d'entreprises familiales et contexte économique, quels enjeux?

16 novembre 2016 09:52

Edouard Nouvellon

Le concept de fondation actionnaires répond à une volonté philanthropique des actionnaires qui souhaitent placer l'objet sociétal de leurs entreprises au-dessus de l'intérêt des actionnaires personnes physiques.

La semaine de la transmission d'entreprises en Wallonie s'est clôturée fin octobre. Le contexte particulier de l'économie européenne a un impact majeur sur la transmission des entreprises familiales.

Le baby-boom d'après-guerre et la période des 30 glorieuses qui s'en est suivie a été très propice à la création d'entreprises qui sont pour certaines devenues très florissantes. Sans parler des véritables "success stories", beaucoup de sociétés familiales créées à l'époque ont connu un vif succès et ont aujourd'hui une valeur importante pour lesquelles elles cherchent des repreneurs.

La transmission naturelle de ce type d'entreprises est la reprise par ou plusieurs enfants du fondateur lorsque celui-ci atteint l'âge de la pension.

Nous voyons plusieurs problématiques qui constituent un frein à cette transmission "naturelle". Les deux principales sont d'ordre économiques et interagissent: la démographie et les taux réels négatifs.

L'augmentation incessante de l'espérance de vie fait en sorte d'allonger la période de la pension et en fait une véritable tranche de vie. Cette période de la retraite est marquée par le désir naturel d'avoir un train de vie élevé alors que l'activité professionnelle n'est plus là pour financer ces nombreux besoins.

Problématique des taux négatifs

Ceci nous amène vers la problématique des taux d'intérêts réels négatifs qui signifient la paupérisation pure et simple d'un capital qui ne saurait être investi dans des actifs risqués, censés plus rémunérateurs. Ceci est assez nouveau et concerne la génération actuelle des cédants d'entreprises.

Si le produit de la vente de sa société est investi à un taux d'intérêt réel négatif de -1,5% sur une période de 10 ans, le cédant verra son pouvoir d'achat baisser de 15% sur la décennie à venir.

Alors que ces entrepreneurs ont pris des risques financiers durant toute leur vie professionnelle, ils sont souvent réticents à en prendre après la vente de leur société. L'analyse de leur appétence aux risques montre qu'ils ne souhaitent pas voir leur capital baisser en deçà du prix auquel ils ont cédé leur entreprise et qu'ils sont attachés à la stabilité de la rente annuelle offerte par ce capital.

Ces deux éléments ont plusieurs conséquences sur la transmission et la qualité des entreprises familiales.

L'allongement de la période de retraite durant laquelle le niveau de vie baisse en général est une raison pour lesquelles les actionnaires dirigeants repoussent l'âge de cession de leur outil de travail qui les fait vivre et s'épanouir.

Les taux d'intérêts négatifs et la quasi-certitude pour le cédant de perdre du pouvoir d'achat après avoir vendu sa société, sauf à prendre plus de risque qu'il ne souhaite, l'amène également à repousser l'âge auquel ils souhaitent "monétiser" la valeur de leur entreprise.

Ceci a pour conséquence de laisser une direction en place parfois vieillissante moins à même d'apporter à l'entreprise la créativité et les technologies modernes permettant à celle-ci de rester compétitive. Cela peut également freiner la transmission naturelle vers la filiation du créateur.

Il est largement démontré par les travaux académiques que les entreprises familiales délivrent souvent des performances bien meilleures sur le long terme. Il est dans l'intérêt de tous de maintenir cette précieuse part de notre tissu économique.

En dehors de mécanismes fiscaux incitatifs qui pourraient favoriser la transmission des entreprises, nous pouvons nous inspirer de ce qui se fait dans d'autres contrées, les pays nordiques notamment, pour désolidariser les entreprises de leurs fondateurs et ainsi en faciliter la transmission.

Le concept de fondation actionnaires répond à une volonté philanthropique des actionnaires qui souhaitent placer l'objet sociétal de leurs entreprises au-dessus de l'intérêt des actionnaires personnes physiques. Ainsi, l'entreprise n'appartient plus à ses actionnaires mais à une fondation dont la seule motivation est la mise en œuvre de son objet désintéressé défini par ses fondateurs.

Au Danemark, plus de 1300 sociétés sont partiellement ou totalement possédées par des fondations, qui elles, n'ont pas d'actionnaires. Les sociétés Carlsberg ou Novo Nordisk en sont des exemples. Le gouvernement français a récemment entamé une profonde réflexion sur le sujet afin d'inciter les familles à la tête de grandes sociétés à créer des fondations actionnaires. En Belgique, la loi sur les fondations de 2002 a prévu un mécanisme de certification de titres via une fondation. Son utilisation reste limitée.

Edouard Nouvellon,
Associé-gérant Risk Return

Source: L'Echo

Copyright L'Echo