



Faut-il favoriser la transmission d'entreprise à la famille ou aux salariés ?

Guillaume FERRERO
Aymeric de LOUBENS

FAUT-IL FAVORISER LA TRANSMISSION D'ENTREPRISE À LA FAMILLE OU AUX SALARIÉS ?

Guillaume FERRERO*

Aymeric de LOUBENS*

Ce document de travail n'engage que ses auteurs. L'objet de sa diffusion est de stimuler le débat et d'appeler commentaires et critiques

* **Guillaume FERRERO** est en poste à la Direction Générale du Trésor du Ministère de l'Économie et des Finances et du Ministère du Commerce Extérieur (France)
guillaume.ferrero@dgtresor.gouv.fr (+33-1-44-77-73-14)

* **Aymeric de LOUBENS** est en poste à la Direction Générale de la Compétitivité, de l'Industrie et des Services du Ministère du Redressement Productif (France)
aymeric.de-loubens@finances.gouv.fr (+33-1-79-84-38-69)

Table des matières

| | |
|---|-----------|
| Résumé | 3 |
| Synthèse | 4 |
| Introduction | 6 |
| 1. Reprises d'entreprise, transmission familiale et fiscalité : quelles réalités en France ? | 6 |
| 1.1. La baisse du nombre de reprises d'entreprises doit être relativisée, notamment en raison des difficultés statistiques de mesure | 6 |
| 1.2. Les entreprises familiales continuent d'occuper une place importante dans l'économie française mais le taux de transmission familiale est faible | 7 |
| 1.3. La fiscalité de la transmission a été sensiblement allégée en France depuis 2003 | 8 |
| 2. Les fondements économiques des incitations fiscales en faveur de la « transmission-continuité » à la famille sont contestables | 9 |
| 2.1. Si une intervention publique est souhaitable, de telles mesures fiscales ne permettent de remédier aux imperfections ni du marché du crédit, ni de la cession-reprise | 9 |
| 2.2. D'après la théorie, le mode de gestion attaché aux entreprises familiales engendre des externalités, mais qui peuvent être positives comme négatives .. | 10 |
| 2.3. Les études empiriques identifiant les successions des dirigeants concluent que le management héréditaire ne s'accompagne pas d'un accroissement de la profitabilité et de la pérennité des entreprises | 11 |
| 2.4. Certains auteurs concluent qu'une fiscalité de faveur pour la transmission familiale serait néfaste au plan macroéconomique | 13 |
| 2.5. La transmission aux salariés semble plus positive | 14 |
| 3. Étude économétrique sur la transmission des TPE | 14 |
| Conclusion | 20 |
| Références bibliographiques | 21 |
| Annexes | 23 |

Résumé

De nombreuses mesures ont été prises en France ces dernières années en faveur de la transmission d'entreprise, en particulier de la « transmission-continuité » à la famille ou aux salariés avec l'objectif de pérenniser le tissu industriel existant. Néanmoins, privilégier la transmission au sein de la famille ou aux salariés par rapport à la reprise par un tiers ne va pas de soi d'un point de vue économique. Théoriquement, la transmission familiale peut être aussi bien bénéfique du fait qu'elle s'accompagne d'un mode de gouvernance spécifique (chevauchement des rôles de gestionnaire et actionnaire diminuant les coûts d'agence par exemple), que néfaste du fait que l'héritier peut être moins apte à diriger l'entreprise qu'un repreneur extérieur. Au-delà de ces arguments en faveur et défaveur de la transmission familiale, diverses études économétriques récentes suggèrent que les entreprises familiales ont des performances financières et économiques inférieures aux autres entreprises. Il semble donc que favoriser ce type de transmission par rapport à une transmission extérieure n'est pas justifié du point de vue de l'efficacité économique. Le cas de la transmission aux salariés, qui pourrait avoir un impact positif, devrait, quant à lui, être étudié plus avant.

Abstract

Various measures have been introduced in the last few years in France in favor of the firm succession and more particularly in favor of the “related succession” to heirs and employees. Favoring heirs or employees in succession decisions is not straightforward. Indeed, family succession may either be beneficial, for example because of the specific governance of the family firm – management-ownership overlap reducing agency cost –, or detrimental as heirs can be less able to run the firm than “unrelated” successors. Beyond these theoretical arguments for or against the family succession, recent econometric studies show that family-owned firms do not overperform other firms in term of profitability and economic performance, leading to the conclusion that family succession should not be favored over other types of succession. The case of the transmission to employees, which appears to have a possible positive effect, should be studied more carefully.

Synthèse

Dans un contexte de vieillissement de la population des dirigeants d'entreprise en France, le diagnostic d'une **baisse du nombre de reprises d'entreprises** semble préoccupant. L'enjeu économique de la transmission d'entreprise est important puisque le faible taux apparent de transmission d'entreprise, extérieure (transmission à un tiers) ou non (transmission à la famille ou aux salariés), peut faire peser un risque sur la pérennisation du tissu industriel. Toutefois, il doit être nuancé en raison, d'une part, des difficultés à mesurer le nombre de reprises et, d'autre part, car il ne tient pas compte du dynamisme des créations d'entreprises et de l'accélération du processus de réorganisation des PME sous forme de micro-groupes (cf. 1.a).

Par ailleurs, l'autre constat fait sur **la faiblesse de la transmission familiale** ne doit pas masquer le maintien d'une forte présence du capitalisme familial en France, aussi bien au niveau de l'actionariat que du management, dans les TPE/PME comme dans les grandes entreprises (cf. 1.b).

Sur la base du diagnostic de la faiblesse de la « transmission-continuité » à la famille ou aux salariés, plusieurs rapports ont préconisé de nouvelles mesures en sa faveur, en complément des mesures déjà prises ces dernières années. Différents allègements fiscaux ont en effet déjà été consentis au profit des protagonistes (entrepreneurs, légataires ou tiers acheteur) qui supportent les différents prélèvements fiscaux occasionnés par une transmission d'entreprise (cf. 1.c.). Ces mesures fiscales présentent toutefois un biais favorable à la « transmission-continuité » au sein de la famille et aux salariés, dont l'enjeu est discutable.

Les mesures fiscales qui encouragent la « transmission continuité » à la famille ou aux salariés ont pour effet de cibler et stimuler le marché interne (famille ou salariés) au détriment du marché externe (reprises par un tiers). Alors même que ce dernier est plus exposé aux imperfections de marché, ces mesures ne visent pas à améliorer la qualité de l'information sur le marché de la cession-reprise ou à stabiliser l'environnement de l'entreprise au cours de la cession (cf. 2.a). Dès lors, **elles ne permettent pas de répondre efficacement aux imperfections du marché de la transmission d'entreprise** : contraintes financières pesant sur le repreneur, asymétrie d'information entre le repreneur et le cédant, dilemme de la « communication dans le secret ».

À partir de là, seule la mise en évidence d'externalités positives associées à ce mode de transmission pourrait justifier de telles mesures (cf. 2.b.). Si **la littérature a mis en avant des atouts au management héréditaire** (réduction des coûts d'agence liée au chevauchement des rôles dirigeants et d'actionnaires (Gercick et *al.*, 1997), stabilité et pérennité de l'actionariat-management compatible avec la mise en œuvre des politiques d'emploi et d'investissement optimales à long terme (Sraer et Thesmar, 2007), **elle a aussi mis en évidence des inconvénients** à la transmission familiale (notamment qu'elle serait indissociable d'un ensemble de contrats implicites qui peuvent contrarier des restructurations d'entreprises pourtant souhaitables (Bach et Serrano-Velarde, 2009).

Ce bilan contrasté des bienfaits théoriques de la transmission héréditaire des entreprises appelle donc un examen empirique (cf. 2.c). La question de l'efficacité du management héréditaire a d'abord suscité de **nombreuses analyses en coupe transversale** visant à évaluer les performances relatives des entreprises familiales, principalement sur la base d'indicateurs de profitabilité. Si elles concluent généralement à un effet positif de l'actionariat familial, elles conduisent en revanche à **des résultats controversés sur l'effet du management héréditaire** (Amit et Villalonga, 2006). Plus robustes pour évaluer l'effet du management héréditaire, les **analyses en coupe longitudinale**, qui consistent à identifier les successions de dirigeants puis à comparer, pour chaque type de dirigeant promu, les performances de l'entreprise avant et après la succession, montrent que **transmettre la direction d'une entreprise à un descendant plutôt qu'à un tiers est préjudiciable à la fois en termes de profitabilité et de pérennité de l'entreprise** (Bach, 2009).

Une analyse économétrique est présentée ici sur le champ spécifique des TPE françaises (cf. 3.), et a l'originalité de distinguer les reprises par des salariés et celles au sein de la famille¹. Cette analyse met aussi en évidence un effet négatif de la transmission familiale sur le développement de l'entreprise (mesuré en variation d'emploi) par rapport à la reprise par un tiers. Plus particulièrement, **l'emploi des entreprises pérennes au bout de 5 ans serait inférieur en cas de transmission familiale de 6 ou 7 % par rapport au cas d'une transmission à un tiers.** En revanche, la reprise familiale, de même que la reprise par un salarié, pourrait être bénéfique en termes de pérennité de l'entreprise. Ce dernier résultat demande cependant à être confirmé, pouvant être affecté par un **biais de sélection, lié au fait que le caractère dynastique ou non de la transmission peut ne pas être exogène.** Bennedsen et *al.*, (2007) montrent par exemple, sur données danoises, que les cédants auraient la tentation de promouvoir leur enfant si l'entreprise cédée a de bonnes perspectives.

Ainsi, si elles existent, les externalités positives liées à la transmission familiale semblent donc dominées par des externalités négatives, liées d'une part à un moindre dynamisme des entreprises sous contrôle familial – contrepartie de leur gestion plus prudente – et au fait que les compétences pour diriger une entreprise ne sont pas héréditaires. Les repreneurs familiaux potentiels pourraient par exemple être moins incités à développer leurs compétences à partir du moment où ils savent que les futurs dirigeants de l'entreprise familiale seront recrutés sur la base de leurs liens familiaux plutôt qu'en fonction de leurs compétences. **Ces études suggèrent qu'il serait préférable du point de vue de l'efficacité économique, et notamment pour l'emploi, de ne pas favoriser la transmission familiale par rapport à une transmission extérieure.**

Le cas des transmissions aux salariés devrait quant à lui être étudié plus avant, afin notamment de corriger les éventuels biais d'endogénéité et d'étendre le champ de l'évaluation économétrique proposée à l'ensemble des PME.

¹ Les reprises étudiées dans cette analyse économétrique impliquent la transmission du capital et de la gestion de l'entreprise (cf. *infra*).

Introduction

Dans son rapport remis en octobre 2009 à M. Hervé Novelli, M. Olivier Mellerio jugeait préoccupante la faible proportion de transmissions familiales en France. Il préconisait que « la transmission aux membres de la famille ou aux salariés, qui privilégie la continuité, bénéficie d'une attention particulière de la part des pouvoirs publics parce qu'elle constitue à terme le meilleur gage d'une transmission réussie ». L'objectif de ce travail est de discuter de manière générale la pertinence économique des mesures visant à favoriser la « transmission-continuité » à la famille ou aux salariés².

Après avoir discuté les éléments de diagnostic sur la transmission d'entreprise en France qui ont été établis dans un certain nombre d'études récentes en première partie (1.), ce travail analyse les fondements économiques des incitations fiscales en faveur de la « transmission-continuité » (2.), en s'appuyant notamment sur la littérature traitant de l'entreprise familiale et de sa transmission. La dernière partie se focalise sur le cas particulier des très petites entreprises en proposant une évaluation économétrique des effets de ce mode transmission sur le devenir des entreprises (3.).

1. Reprises d'entreprise, transmission familiale et fiscalité : quelles réalités en France ?

1.1. La baisse du nombre de reprises d'entreprises doit être relativisée, notamment en raison des difficultés statistiques de mesure

En France, de 700 000 à 900 000³ entreprises pourraient avoir à changer de main entre 2000 et 2020. Or, la transmission d'entreprises semble une pratique en déclin. Le taux de reprise observé dans les statistiques de créations d'entreprises a baissé tendanciellement dans la plupart des secteurs de l'économie, alors que les créations pures ont connu une progression dynamique⁴. **Les entrepreneurs seraient donc de plus en plus tentés par la création d'une nouvelle entreprise plutôt que par la reprise d'une entreprise existante.** Pourtant, les projets de reprise demeurent moins risqués, leur taux de survie à 5 ans s'élevant à 60 % environ contre seulement 50 % pour les projets de création pure.

Il convient cependant de relativiser l'ampleur de ces évolutions ainsi que les enjeux économiques qui leur sont liés, notamment en ce qui concerne les TPE-PME. En effet, **la baisse du nombre de reprises observable sur longue période dans les statistiques de créations d'entreprises ne doit pas être considérée isolément.** En effet, les reprises par rachat de parts sociales ne sont pas comptabilisées dans ces statistiques, ce qui exclut de fait la plupart des reprises de PME au-delà d'une certaine taille, notamment par absorption au sein d'un groupe⁵. À cet égard, une étude récente de BPCE l'Observatoire (2011), tentant d'être exhaustive sur les modalités de la cession⁶, a estimé que 5,9 % d'un échantillon de 207 000 PME et ETI⁷ françaises auraient connu une opération de cession-transmission en 2010, taux que l'observatoire « juge très supérieur aux estimations antérieures ». Par ailleurs, la question

² Ce document de travail n'aborde pas la question de la reprise d'entreprises par les individus en recherche d'emploi.

³ 800 000 à 900 000 entreprises sont concernées selon une estimation de CCI Entreprendre citée dans Oséo BDPME (2005). Par ailleurs, Counot et Mulic, (2004) observaient que 700 000 entreprises étaient dirigées par des personnes de plus de 50 ans en 1999, devant donc partir dans les vingt années suivantes, contre 645 000 dix ans plus tôt, soit une augmentation de 8,5 %.

⁴ D'après les données du répertoire Sirene, les créations d'entreprises ont ainsi crû de 31,6 % de 2001 à 2006 tandis que les reprises ont baissé de 6,7 % sur la même période. À noter que les statistiques sur l'évolution des créations ne prennent pas en compte les créations sous les régimes spéciaux d'autoentrepreneur et d'EIRL puisque ces derniers n'existent que depuis 2008.

⁵ Loiseau, (2001) constate que le nombre de PME intégrées à un groupe de plus de 500 salariés a doublé au cours des années 1990, tandis que celui de micro-groupes de moins de 500 salariés a été multiplié par cinq. Nefussi (2007) confirme la poursuite de ce phénomène au début des années 2000.

⁶ L'observatoire considère ainsi les cessions de fonds de commerce et d'activité, les opérations de fusions, les mises en locations-gérançes, les transferts universels de propriété, les apports partiels d'actifs, les changements d'actionnaire principal de sociétés non financières mais aussi de holdings et de manière plus estimative les changements de dirigeants portant le même nom de famille au sein des entreprises et les changements de dirigeant également actionnaire.

⁷ Une entreprise de taille intermédiaire est une entreprise qui a entre 250 et 4 999 salariés et soit un chiffre d'affaires n'excédant pas 1,5 Md€ soit un total de bilan n'excédant pas 2 Mds€. Une entreprise qui a moins de 250 salariés, mais plus de 50 M€ de chiffre d'affaires et plus de 43 M€ de total de bilan est aussi considérée comme une ETI.

sur le rôle positif ou non pour l'économie française de ce processus d'absorption de PME par des groupes de plus ou moins grande taille reste ouverte puisque des études, telles que celle de Nefussi (2007), montrent par exemple que les PME qui intègrent un groupe continuent par la suite à se développer plus rapidement que les PME restées indépendantes. Sur le champ des TPE, en revanche, la baisse du nombre de reprises dans les statistiques est plus significative, puisque les TPE font plus rarement l'objet d'une reprise par rachat de parts sociales. Cependant, cette évolution est liée en partie à la mutation du secteur du commerce, où le petit commerce a progressivement cédé la place à la grande distribution, conduisant à une salarisation accrue de l'emploi dans ce secteur.

1.2. Les entreprises familiales continuent d'occuper une place importante dans l'économie française mais le taux de transmission familiale est faible

Les entreprises familiales continuent d'occuper une place importante dans l'économie nationale, mais variable selon la définition et le champ retenus, et plus réduite en part dans l'emploi qu'en part dans la population des entreprises : 83 % de l'ensemble des entreprises et 49 % de l'emploi total selon une étude de FBN International (2008), 70 % des entreprises cotées et 45 % de l'emploi correspondant selon Sraer et Thesmar (2007) et 40 % des ETI nationales selon Pons et Sebban (2010). Leur poids au sein des plus grandes entreprises s'est même renforcé de 1982 à 1998⁸, pour se situer aujourd'hui, selon Philippon (2007), à un niveau parmi les plus élevés dans les pays développés.

Une étude de KPMG (2008) s'est intéressée à la transmission des entreprises familiales⁹ industrielles de taille moyenne (20 à 1 000 salariés). Selon cette étude, 62 % de ces entreprises représentant plus d'un million d'emplois auraient à leur tête un dirigeant de plus de 50 ans. Or, d'après l'étude Transregio (2006), **le taux de transmission familiale serait particulièrement faible en France**, de moins de 10 %¹⁰. De manière complémentaire, l'étude de FBN International (2008) montre que seulement 26 % des entreprises familiales françaises envisageraient une transmission au sein de la famille.

Sur le champ des PME, l'enquête d'Oséo BDPME (2005) confirme que moins de 10 % des entreprises cédées sont transmises à la famille, et ce quel que soit le secteur d'activité. L'enquête d'Oséo BDPME (2005) n'est cependant pas représentative de l'ensemble des reprises de PME, notamment sur le champ des TPE, car elle exclut de fait les opérations financées intégralement par les ressources personnelles du repreneur. Cela signifie notamment un risque de sous-représentation des transmissions à titre gratuit, alors que celles-ci bénéficient principalement à la famille par succession-donation. L'étude BPCE l'Observatoire indique d'ailleurs un taux supérieur de 4 points sur le même champ des PME.

L'enquête Sine de l'Insee, plus représentative du champ des TPE, fait ressortir une part plus importante des transmissions familiales, notamment dans les secteurs ICTCS¹¹ où elles pèsent pour près de 30 % des reprises. Cet écart entre les TPE et les PME est par ailleurs cohérent avec l'idée qu'à partir d'une certaine taille, la poursuite du développement de l'entreprise familiale nécessite une ouverture du capital à des investisseurs privés, ce qui peut amener la famille fondatrice à céder le contrôle de l'entreprise ou au moins une part du capital.

Le rapport Mellerio (2009) s'inquiète de ce phénomène d'attrition du nombre d'entreprises familiales, engendré par la faiblesse du taux de transmission familiale en France, touchant en

⁸ Cf. Allouche et Amann, (1997) et Blondel et al., (2002).

⁹ Le Family Business Network considère qu'une entreprise est familiale si :

i. La majorité des votes (directe ou indirecte, et au moins 25 % des droits pour les entreprises cotées) est dans la possession de la personne physique qui a fondé ou acquis l'entreprise, ou dans la possession de leur famille ou descendants.
ii. Au moins un représentant de la famille est impliqué dans le management ou l'administration de l'entreprise.
Cette définition conduit à retenir 76 % d'entreprises familiales qui sont encore contrôlées par la première génération. Cependant, certaines études utilisent des définitions moins strictes (seul le critère de contrôle du capital est retenu), d'autres plus strictes (l'entreprise doit en outre avoir été transmise au moins une fois).

¹⁰ Cette étude se base sur un échantillon de 406 reprises d'entreprises, principalement des PME, réparties dans sept régions européennes situées en Allemagne, Autriche, France, Italie, Lituanie, Pologne et Slovaquie.

¹¹ Industrie, construction, transports, commerce de gros, services aux entreprises.

particulier les PME, qui seraient confrontées à de multiples obstacles dans leurs phases de croissance et de transmission en raison de leur indépendance et de la composante familiale de leur actionnariat-management. Le rapport Retailleau (2010) partage cette analyse et met en cause une « fiscalité de la transmission des entreprises longtemps supérieure à celle des autres pays européens du nord » pour expliquer la faiblesse de l'effectif d'ETI en France relativement à ces mêmes pays.

En outre, les chiffres présentés *supra* ne tiennent pas compte de la transmission aux salariés, qui peut également s'apparenter à une forme de « transmission-continuité », selon l'expression employée par M. Olivier Mellerio dans son rapport (2009) : ce mode de transmission représente environ 15 % des reprises dans les secteurs du commerce de détail, des services à la personne et du tourisme, et plus de 40 % dans les secteurs ICTCS où la transmission des savoir-faire joue vraisemblablement un rôle plus critique.

1.3. La fiscalité de la transmission a été sensiblement allégée en France depuis 2003

Sur la base du diagnostic de la faiblesse de la « transmission-continuité », plusieurs rapports ont préconisé de nouvelles mesures en faveur de la « transmission-continuité ». Toutefois, **la fiscalité de la transmission d'entreprise a déjà été sensiblement allégée depuis 2003, au profit notamment de la famille et des salariés**. En effet, différents allègements fiscaux (*cf.* Annexe 1 pour une présentation détaillée des différents dispositifs fiscaux) ont été consentis au profit des protagonistes (entrepreneur, légataires ou tiers acheteur) qui supportent les différents prélèvements fiscaux occasionnés par une transmission d'entreprise :

- l'impôt sur le revenu (IR) ou l'impôt sur les sociétés (IS) lors de la réalisation d'éventuelles plus-values de cession ;
- les droits de mutation à titre onéreux ou gratuit (DMTO et DMTG) lors du transfert de propriété d'un fonds de commerce ou des parts sociales d'une société ;
- l'ISF qui impose la détention du patrimoine en distinguant différents types de biens, notamment les biens professionnels.

Les principales mesures en faveur de la transmission d'entreprise auraient représenté en 2012 une dépense fiscale de près de 1,7 Md€ par an, dont environ 1,17 Md€ sous forme de mesures transversales, 522 M€ au profit de la transmission familiale (sans compter les 75 M€ liés à la mesure « Dutreil ISF »¹²) et 6 M€ au profit de la transmission aux salariés (sans compter les 44 M€ liés à l'exonération d'ISF partielle profitant aux salariés et mandataires sociaux¹³). Au total, la fiscalité encourage aujourd'hui prioritairement la transmission à la famille ou, à défaut de successeur, à des salariés.

Parmi ces mesures, le pacte « Dutreil transmission », qui ouvre droit à une exonération de DMTG en cas de transmission d'une entreprise individuelle ou de titres de sociétés par donation ou succession, sous conditions d'engagements collectif et individuels de durée de détention des titres et d'exercice d'une fonction dirigeante par un au moins des signataires du pacte, a nettement renforcé les incitations au management familial. Le chef d'entreprise minimise en effet le coût fiscal de la transmission de son patrimoine à ses héritiers lorsque ce patrimoine est constitué du capital productif que représente son entreprise plutôt que du capital financier résultant de la vente de l'entreprise à un tiers, sous réserve qu'il transmette en outre le pouvoir de direction de l'entreprise à l'un de ses héritiers.

Ainsi, **la fiscalité de la transmission d'entreprise « n'apparaît plus être un frein à la transmission d'entreprise »** selon le Conseil des Prélèvements Obligatoires (2009), qui estime que 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

¹² *Cf.* annexe 1. Cette dépense était de 157 M€ en 2010 et 190 M€ en 2011.

¹³ Article 885 I quater du CGI. Les parts ou actions d'une société sont exonérées d'ISF à hauteur de 75 % lorsque leur propriétaire exerce son activité principale dans cette société comme salarié ou mandataire social.

élaborées requérant l'intervention de spécialistes. Néanmoins, comme le souligne le rapport Mellerio (2009), la complexité législative accrue de la fiscalité du patrimoine crée une inégalité de fait entre PME et grandes entreprises au moment de la transmission.

Enfin, parmi les repreneurs potentiels hors du cercle familial, les salariés de l'entreprise apparaissent aujourd'hui nettement favorisés sur le plan fiscal (abattement de 300 k€ sur la valeur du fonds en cas de donation ou de cession de fonds de commerce ou de parts ou d'actions d'une société à un salarié, exonération de DMTO en cas de rachat du capital d'une entreprise par des salariés *via* une société créée à cet effet, crédit d'impôt en faveur des sociétés constituées par des salariés d'une entreprise en vue de racheter le capital de celle-ci par l'emprunt). Cependant, les montages juridiques de reprise spécifiques qui ont été mis à leur disposition sont encore peu utilisés.

L'enjeu économique de la transmission d'entreprise est important puisque le faible taux de transmission d'entreprise, extérieure ou non à la famille, peut faire peser un risque sur la pérennisation du tissu industriel. En revanche, et **au-delà du diagnostic d'une faible transmission familiale en France, c'est l'enjeu économique qui est attaché à cette dernière qui apparaît discutable**. Notamment, un certain nombre d'études récentes contredisent les affirmations du rapport Mellerio (2009) selon lesquelles les entreprises familiales auraient des performances financières et économiques supérieures aux autres entreprises¹⁴, pour conclure que favoriser ce type de transmission par rapport à une transmission extérieure n'est pas justifié du point de vue de l'efficacité économique.

2. Les fondements économiques des incitations fiscales en faveur de la « transmission-continuité » à la famille sont contestables

2.1. Si une intervention publique est souhaitable, de telles mesures fiscales ne permettent de remédier aux imperfections ni du marché du crédit, ni de la cession-reprise

En présence de **contraintes financières** sur les repreneurs, l'intervention publique doit privilégier les outils de premier rang qui ciblent les imperfections du marché du crédit, à l'instar du mécanisme de garantie publique mis en place pour les prêts à la création-reprise. Parallèlement, il convient naturellement de veiller à ce que le poids de la fiscalité n'amplifie pas les éventuelles difficultés d'accès au crédit rencontrées par les repreneurs, car un coût d'entrée prohibitif sur le marché de la reprise conduirait à des destructions inefficaces d'entreprises viables. Ce risque concerne toutefois davantage les cessions à titre onéreux que les transmissions à titre gratuit dans la mesure où le tiers acheteur ne dispose pas toujours d'un collatéral, contrairement au légataire d'une entreprise. Or, d'une part, la législation actuelle offre des facilités de paiement au légataire d'une entreprise qui ne posséderait pas les liquidités suffisantes pour s'acquitter des droits de succession¹⁵, alors qu'il n'existe pas de dispositif équivalent pour le paiement des DMTO. D'autre part, ces mêmes DMTO répondent essentiellement à un objectif de rendement fiscal, si bien que tout allègement de ceux-ci apparaît souhaitable du point de vue de l'efficacité économique. Cela est plus discutable pour les DMTG et l'ISF, car ces impôts répondent principalement à un objectif d'équité sociale¹⁶, qui justifie *a priori* un traitement indifférencié de toutes les catégories de patrimoine, y compris professionnel.

¹⁴ Le rapport Mellerio (2009) reprend notamment les résultats d'une étude KPMG (2007) qui montrent que le taux de croissance du chiffre d'affaires des entreprises familiales aurait été supérieur de 2 points à celui des entreprises non familiales entre 2001 et 2005 sans tenir compte d'éventuels biais de sélection. Cette étude se base sur un échantillon de 3 600 entreprises cotées au SBF-250 et ayant un chiffre d'affaires compris entre 7,5 M€ et 100 M€. Il cite aussi l'étude de Allouche et Amann (1997) présentée plus bas.

¹⁵ Plus précisément, le paiement des droits de succession (DMTG) peut être différé pendant 5 ans puis fractionné sur une période de 10 ans.

¹⁶ Selon le CPO (2009), les DMTG permettent en outre d'imposer des plus-values latentes non réalisées au moment de la transmission à titre gratuit. C'est donc un moyen de s'assurer que l'ensemble des revenus sont bien taxés, d'autant que les plus-values latentes représentent une part importante de la valeur des successions.

Comme le soulignent Bastie et Cieply (2007), **le marché externe de la cession-reprise est aussi entaché de nombreuses imperfections** : d'une part, les **asymétries d'information** entre le cédant et les repreneurs extérieurs induisent un mécanisme d'antisélection¹⁷ sur ce marché ; d'autre part, compte tenu des incertitudes supportées par l'environnement de l'entreprise suite à l'annonce de la mise en vente, le cédant se heurte au **dilemme de la « communication dans le secret »**¹⁸. Naturellement, ces imperfections sont plus limitées lorsque les entreprises sont transmises sur le marché interne, à un salarié de l'entreprise ou un membre de la famille du cédant, dans la mesure où ces derniers font partie intégrante de l'environnement de l'entreprise. À *contrario*, la population des PME est davantage exposée aux problèmes d'information que la population des grandes entreprises. Pour ces dernières, l'information est en effet plus transparente dès lors qu'elles sont cotées, ou du moins plus accessible dans la mesure où leur valeur de marché justifie le coût d'un audit. De plus, lors de la transmission d'une grande entreprise, une partie des actionnaires et des cadres dirigeants conservent généralement leur position au sein de l'entreprise, ce qui contribue à en stabiliser l'environnement. À l'inverse, les PME sont souvent possédées et dirigées par une seule et même personne. Dès lors, leur mise en vente se traduit par la cession totale de la propriété de l'entreprise associée au retrait du dirigeant, ce qui peut entraîner une réaction plus forte de l'environnement.

Face à ces imperfections d'information qui peuvent engendrer des pertes d'efficacité économique, l'intervention publique doit privilégier les outils qui visent à **améliorer la qualité de l'information sur le marché de la cession-reprise et qui permettent de stabiliser l'environnement de l'entreprise au cours de la cession**, tels que les bourses d'opportunités¹⁹ et les dispositifs d'accompagnement du repreneur par le cédant²⁰. De telles mesures peuvent néanmoins se révéler insuffisantes pour assurer le bon fonctionnement du marché externe. Le chef d'entreprise qui cherche à céder son entreprise sur ce marché mais n'y parvient pas se tournera alors spontanément vers le marché interne, qui présente par nature des conditions plus favorables au bon déroulement de la transmission²¹.

2.2. D'après la théorie, le mode de gestion attaché aux entreprises familiales engendre des externalités, mais qui peuvent être positives comme négatives

Les mesures fiscales qui encouragent la « transmission-continuité » à la famille ou aux salariés ciblent et stimulent le marché interne au détriment du marché externe, alors même que ce dernier est le plus exposé aux imperfections d'information. À partir de là, **seule la mise en évidence d'externalités positives associées à ce mode de transmission pourrait justifier de telles mesures.**

¹⁷ Le vendeur d'une entreprise de mauvaise qualité a intérêt à dissimuler à l'acheteur toutes les informations qui peuvent diminuer son prix de vente, alors qu'une entreprise à fort potentiel ne pouvant pas se signaler efficacement quittera le marché si le prix moyen qui y prévaut est inférieur au prix de réserve du cédant.

¹⁸ La décision de vendre est une information stratégique que le cédant doit conserver le plus longtemps possible secrète vis-à-vis des actionnaires, créanciers, clients, fournisseurs et salariés de l'entreprise, afin d'éviter un comportement de précaution de ces derniers préjudiciable au bon déroulement de la transmission et pouvant entraîner une chute du prix de vente. À l'inverse, pour trouver la contrepartie adéquate, le dirigeant doit communiquer sur sa volonté de céder.

¹⁹ Les bourses d'opportunités apportent une solution au dilemme de la « communication dans le secret » en garantissant l'anonymat des entreprises mises en vente. Afin d'accroître la liquidité du marché de la cession-reprise, une bourse nationale de la transmission d'entreprise a été lancée en 2006 par Oséo. Il s'agit d'un portail qui fédère les opportunités d'affaires collectées par plusieurs partenaires. Oséo mène une démarche continue pour rassembler de nouveaux partenaires, dans le respect d'une charte de qualité.

²⁰ La loi du 2 août 2005 pour le développement des PME a instauré en ce sens une mesure en faveur du tutorat en entreprise : les chefs d'entreprise partant à la retraite, qui souhaitent effectuer une prestation de tutorat auprès de leur repreneur, peuvent conclure avec lui une convention dite de « tutorat ». La rétribution éventuelle de la prestation de tutorat se cumule avec la pension de retraite du cédant, dans la limite d'une année. Par ailleurs, cette prestation ouvre droit à une « prime de transmission » de 1 000 €.

²¹ En limitant les asymétries d'information, ce marché permet non seulement de faciliter la négociation sur le prix de vente, mais aussi d'assouplir les conditions de financement, notamment grâce au crédit vendeur que le cédant peut accorder au repreneur et qui permet à ce dernier de devenir propriétaire de l'entreprise tout en différant le versement d'une partie du prix de cession.

La littérature économique a mis en avant **certains atouts du management héréditaire** liés à l'environnement spécifique de l'entreprise familiale caractérisé, selon Gersick et *al.*, (1997), par le chevauchement des rôles de dirigeant et d'actionnaire, des statuts familiaux, professionnels et patrimoniaux, ainsi que par la stabilité et la pérennité de l'actionnariat-management. D'abord, le coût d'agence résultant de la séparation du pouvoir managérial et du pouvoir actionnarial serait réduit du fait de la concordance entre stratégie du dirigeant et attentes des actionnaires. Ensuite, la longévité de la dynastie familiale conférerait aux dirigeants familiaux un avantage réputationnel face à des situations de jeux répétés et faciliterait la mise en place de contrats implicites²² entre l'entreprise et les salariés, avec une incidence positive sur la profitabilité de l'entreprise, selon Sraer et Thesmar (2007). Enfin, les dirigeants familiaux se transmettraient de génération en génération un capital humain spécifique à l'entreprise susceptible d'améliorer leur mode de gestion, tandis que leur horizon de temps plus long que celui des managers professionnels serait compatible avec la mise en œuvre des politiques d'emploi et d'investissement optimales à long terme.

Toutefois, la **transmission familiale d'une entreprise présente aussi des inconvénients**. Elle peut par exemple contrarier la restructuration pourtant souhaitable de l'entreprise. Ce problème se poserait notamment en cas de transmission familiale car, selon Bach et Serrano-Velarde (2009), celle-ci serait indissociable d'un ensemble de contrats implicites, incitant la nouvelle génération d'actionnaires-dirigeants familiaux à respecter les engagements pris par leurs prédécesseurs et limitant leur capacité à restructurer l'entreprise. De même, le vivier des repreneurs familiaux ou salariés étant par nature de taille plus réduite que le vivier des repreneurs extérieurs, la sélection de managers compétents y est aussi plus difficile. Cela est accentué par le fait que, selon le principe de « l'effet Carnegie »²³, les repreneurs familiaux potentiels sont moins incités à développer leurs compétences à partir du moment où ils savent que les futurs dirigeants de l'entreprise familiale seront recrutés sur la base de leurs liens familiaux plutôt qu'en fonction de leurs compétences.

Ainsi, au plan théorique, le bilan de la transmission héréditaire des entreprises est controversé et appelle donc un examen empirique.

2.3. Les études empiriques identifiant les successions des dirigeants concluent que le management héréditaire ne s'accompagne pas d'un accroissement de la profitabilité et de la pérennité des entreprises

La question de l'efficacité du management héréditaire a suscité de nombreuses **analyses en coupe transversale**²⁴ visant à évaluer les performances relatives des entreprises familiales, principalement sur la base d'indicateurs de profitabilité. Allouche et Amann (1997), à l'origine de cette littérature concluent à une profitabilité supérieure des entreprises à actionnariat familial sur un échantillon de grandes entreprises industrielles françaises, sans toutefois affiner leurs résultats selon le type de dirigeant à la tête de l'entreprise. Sur données américaines, Anderson et Reeb (2003) estiment que l'exercice du management par un membre de la famille accentue la surperformance de l'entreprise familiale, mais selon Amit et Villalonga (2006), cet effet positif serait uniquement attribuable aux dirigeants-fondateurs. À l'inverse, les dirigeants-successeurs tendraient à détruire de la valeur, tandis que les managers professionnels auraient un effet neutre sur les performances relatives de l'entreprise familiale. Ainsi, si l'analyse en coupe transversale conclut généralement à un effet positif de l'actionnariat familial, elle conduit en

²² L'existence de contrats implicites au sein des entreprises familiales a notamment été mise en évidence dans une étude empirique de Sraer et Thesmar (2007), montrant que l'emploi au sein des entreprises familiales est moins sensible aux cycles économiques et les salaires y sont plus faibles, ce qui suggère que les salariés bénéficient implicitement d'une assurance contre le risque de perte d'emploi en contrepartie d'une moindre rémunération de leur travail, amortissant *in fine* les chocs positifs comme négatifs.

²³ L'effet Carnegie a été testé empiriquement par Holtz-Eakin et *al.*, (1993), qui ont mis en évidence la moindre participation des héritiers au marché du travail.

²⁴ Ces analyses examinent les performances des entreprises familiales sur une année/période donnée, sans mettre en évidence de lien de causalité entre les performances de l'entreprise et son caractère familial. À l'inverse, les études longitudinales suivent les performances des entreprises dans le temps en fonction d'un évènement précis (transmission de l'entreprise au sein de la famille ou à un tiers) ce qui permet d'identifier un lien de causalité entre transmission intrafamiliale et performances de l'entreprise.

revanche à des résultats controversés sur l'effet du management héréditaire. Cela tient sans doute en partie aux nombreuses limites méthodologiques inhérentes à ce type d'analyse : d'abord, il existe un biais de variable omise, car certaines caractéristiques des entreprises ne sont pas contrôlées, alors qu'elles sont potentiellement corrélées au type d'actionnariat-management²⁵ ; ensuite, le fait que seules les entreprises survivantes soient observées introduit un biais de sélection ; enfin, le choix du type de dirigeant peut naturellement être lié aux performances de l'entreprise, ce qui crée un biais de simultanéité. Bennedsen et *al.*, (2007), sur données danoises, ont notamment **mis en évidence la fréquence plus élevée de successions familiales lorsque les perspectives de l'entreprise sont bonnes.**

Afin d'**isoler plus précisément l'effet du management héréditaire, la littérature empirique s'est focalisée plus récemment sur l'analyse en coupe longitudinale**, qui consiste à identifier les successions de dirigeants²⁶ puis à comparer, pour chaque type de dirigeant promu, les performances de l'entreprise avant et après la succession. Selon l'étude de Perez-Gonzalez (2006), qui a initié ce type d'analyse sur données américaines, la promotion d'un dirigeant familial ferait chuter la rentabilité de l'entreprise de 15 % relativement à la promotion d'un dirigeant non familial²⁷.

De même, une étude de Bach (2009) valide la sous-performance des dirigeants familiaux sur données françaises sur la période 1997-2002²⁸. Selon ses estimations, les effets des successions familiales dépendent de la taille des entreprises considérées, mais **pour les entreprises de 20 à 50 salariés, la rentabilité économique de court terme baisse d'environ 10 points suite à une promotion familiale, tandis que pour les entreprises de plus de 50 salariés, la probabilité de faillite double sur la période postérieure à la succession.** Cet effet négatif sur la survie des entreprises suggère que la sous-performance des dirigeants familiaux n'est pas tant la conséquence d'un style de management plus conservateur que d'une moindre capacité à diriger une entreprise.

Outre une corrélation négative entre succession familiale et rentabilité, et le fait que les cédants promeuvent leur enfant si l'entreprise cédée a de bonnes perspectives, Bennedsen et *al.*, (2007) identifient une sous-performance plus marquée des dirigeants familiaux dans les secteurs à forte croissance, à forte volatilité ou à niveau de formation élevé des salariés, c'est-à-dire dans des environnements économiques où les compétences managériales jouent vraisemblablement un rôle plus important²⁹. Dans le même temps, les auteurs ont constaté que les dirigeants familiaux possèdent moins d'expérience en tant que manager, ainsi qu'un niveau de formation plus faible que les dirigeants non familiaux. Autrement dit, les liens familiaux pèsent davantage que les compétences dans la décision de promouvoir un dirigeant familial.

Enfin, une analyse économétrique réalisée sur le champ spécifique des TPE françaises (*cf.* 3. pour une présentation détaillée de l'étude économétrique) montre que celles reprises par des tiers sont plus dynamiques (mesuré en variation d'emploi) que celles reprises au sein de la famille. En revanche, la reprise familiale, de même que la reprise par un salarié, pourrait être bénéfique en termes de pérennité de l'entreprise. Ce dernier résultat demande cependant à

²⁵ Par exemple, l'existence de contrats informels et tacites entre la famille dirigeante et ses salariés, fournisseurs et clients favorise probablement le choix d'une transmission au sein de la famille par rapport à la cession à un tiers. Par ailleurs, les perspectives de croissance de l'entreprise déterminent probablement en partie le choix du repreneur : les enfants du fondateur de l'entreprise seront plus enclins à prendre le relais si l'entreprise est dans une dynamique de croissance.

²⁶ Les dirigeants-fondateurs sont donc exclus de fait de l'analyse.

²⁷ L'estimation de Perez-Gonzales (2006) ne corrige pas du biais de simultanéité potentiel.

²⁸ Bach (2009) contrôle le biais de simultanéité en utilisant une autre variable pour instrumenter l'occurrence de la promotion d'un dirigeant familial, à savoir l'homonymie entre la raison sociale de l'entreprise et le nom du fondateur. Une fiche de lecture de l'article de Bach (2009) est proposée en annexe 2.

²⁹ Pour contrôler autant que possible le biais de simultanéité, Bennedsen et *al.*, (2007) proposent d'instrumenter le choix du type de dirigeant en s'appuyant sur le fait qu'au Danemark, les dirigeants-fondateurs transmettent plus souvent le pouvoir managérial à un membre de la famille lorsque leur premier enfant est un garçon. Il apparaît alors que la corrélation négative entre succession familiale et rentabilité de l'entreprise, telle que mesurée par Perez-Gonzalez (2006), sous-estime largement l'effet causal du management dynastique.

être confirmé, pouvant être affecté par le biais de sélection lié au fait que le caractère dynastique ou méritocratique de la transmission peut ne pas être exogène. En effet, les nombreuses caractéristiques de l'entreprise cédée (perspectives de croissance, qualité relationnelles en son sein, avec les fournisseurs ou avec les clients, etc.), non observées par l'économètre, jouent pourtant un rôle déterminant dans le choix du cédant de mettre son entreprise sur le marché des cessions-reprises ; dans la sélection du repreneur sur ce même marché ; et puisque ces facteurs sont susceptibles d'être plus facilement observés par les repreneurs familiaux ou salariés que par des tiers, dans leur choix de reprendre ou non l'entreprise. Ainsi, il en résulte potentiellement un biais dans l'estimation, impliquant que l'impact de la transmission familiale est en réalité moins favorable que ce que n'indiquent les résultats.

L'analyse en coupe longitudinale, s'avérant à la fois plus robuste et plus concluante qu'en coupe transversale, met clairement en évidence **un effet négatif du management héréditaire sur la rentabilité de l'entreprise**. On peut conclure avec Philippon (2007) que « le contrôle familial de l'actionnariat n'a pas de conséquences économiques trop néfastes, et peut même s'avérer globalement positif », le moindre dynamisme des entreprises familiales étant compensé par un contrôle efficace sur le dirigeant et une plus grande stabilité de l'emploi. En revanche, la transmission héréditaire du management serait beaucoup plus dommageable sur le plan économique, car elle entraînerait un gâchis de talent préjudiciable à la performance et au développement de l'entreprise, ainsi que des guerres de succession paralysant la prise de décision au sein de l'entreprise.

2.4. Certains auteurs concluent qu'une fiscalité de faveur pour la transmission familiale serait néfaste au plan macroéconomique

Les facteurs historiques et culturels propres à chaque pays peuvent expliquer les différentes propensions au management héréditaire (voir par exemple Mueller et Philippon³⁰, 2006). Toutefois, Bloom et Van Reenen (2007, 2009) argumentent que la fiscalité du patrimoine pourrait également en constituer un facteur déterminant. En effet, le poids du management héréditaire apparaît plus élevé en Europe qu'aux États-Unis où, contrairement à la plupart des législations européennes, la fiscalité du patrimoine ne prévoit pas d'allégement spécifique en cas de transmission d'une entreprise³¹.

Ce constat est confirmé par Grossmann et Strulik (2010) qui mettent en avant le rôle de la fiscalité du patrimoine à travers leur simulation de la récente réforme du régime de faveur applicable aux transmissions d'entreprises en Allemagne³², qui incite désormais les héritiers à se maintenir à la tête de l'entreprise qui leur a été léguée. Ils montrent en outre qu'une telle incitation fiscale est au mieux inefficace, au pire préjudiciable à la productivité par tête et à la croissance économique. Au regard de ces résultats, les auteurs concluent par une remise en question de la recommandation publiée en 1994 par la Commission européenne³³, qui invitait les États membres à « alléger, à condition d'une poursuite crédible de l'activité de l'entreprise pour une durée minimale, l'imposition des actifs strictement professionnels en cas de transmission par voie de donation ou de succession ».

³⁰ Ces auteurs ont mis en évidence empiriquement un effet causal de la qualité des relations de travail sur le poids économique du capitalisme familial, en s'appuyant sur le fait que la qualité des relations de travail observée aujourd'hui s'explique en partie par la manière dont les États libéraux européens ont réagi aux 18^{ème} et 19^{ème} siècles face aux revendications politiques des corporations et des organisations syndicales.

³¹ Voir le rapport du CPO (2009) pour une comparaison internationale de la fiscalité de la transmission d'entreprise.

³² La Cour fédérale constitutionnelle avait en effet jugé l'avantage fiscal accordé sur certains legs (immobilier et entreprise) non conforme au principe d'égalité devant l'impôt. La réforme a donc conditionné l'application du régime de faveur à la poursuite de l'activité pendant 15 ans et au maintien pendant 10 ans de la masse salariale au-dessus de 70 % du niveau moyen des 5 années précédant la transmission.

³³ Recommandation de la Commission européenne sur la transmission des PME (7 décembre 1994, JO n°L385 du 31/12/1994).

2.5. La transmission aux salariés semble plus positive

Si les transmissions familiales ont suscité de nombreuses études théoriques et empiriques, peu d'études ont en revanche évalué spécifiquement l'impact des transmissions aux salariés. On peut chercher à comprendre cet impact en considérant la transmission aux salariés comme une forme de participation accrue des salariés dans leur entreprise, notamment lorsque plusieurs salariés sont associés au projet de reprise.

Or un large pan de la littérature s'est intéressé au lien entre participation des salariés et performance économique des entreprises. L'un des principaux messages ressortant de cette littérature est que **la participation accrue des salariés pourrait être bénéfique à l'entreprise sur les plans économique et organisationnel** puisqu'elle constituerait un moyen efficace de réconcilier, d'une part, le souhait des salariés de pouvoir influencer sur la vie de leur entreprise dans un environnement incertain et instable et, d'autre part, la mission de l'employeur qui fait face à une pression continue pour rester compétitif, réduire les coûts et optimiser le processus de production tout en devant attirer, déployer et retenir une main d'œuvre qualifiée. D'après la revue de littérature réalisée par Summers et Hyman (2005), les résultats de ces études sont cependant peu robustes et souvent même contradictoires, compte tenu non seulement des nombreuses formes de participation (coopératives, participation des salariés au capital ou dans ses organes décisionnels, etc.) et de leurs multiples combinaisons possibles au sein d'une même entreprise, mais aussi des nombreux problèmes méthodologiques rencontrés. Par ailleurs, la participation salariale à l'actionnariat de l'entreprise, lorsqu'elle est significative, présente aussi des inconvénients puisqu'elle est un frein à l'ouverture du capital et donc à la croissance de l'entreprise, qu'elle surexpose les salariés au risque de faillite personnelle en cas d'échec de l'entreprise et qu'elle freine globalement la mobilité des salariés et donc nuit à la fluidité du marché du travail et à la diffusion des innovations.

Notre étude économétrique sur le champ spécifique des TPE (cf. 3.), présentant l'originalité de distinguer dans l'analyse les reprises par des salariés, outre celles au sein de la famille, montre que la reprise par un salarié augmenterait la durée de vie des entreprises entre 11 et 19 % et n'aurait pas d'impact significatif sur le dynamisme des entreprises pérennes. Cependant, le résultat demande à être confirmé, pouvant être affecté par le biais de sélection discuté *supra* (cf. 2.c.).

À notre connaissance, il n'existe pas, par ailleurs, d'étude spécifique analysant les performances des entreprises transmises aux salariés par transformation en sociétés coopératives ouvrières de production (SCOP), qui constituent un mode de reprise avantageux pour les salariés et pouvant faire l'objet de financements publics spécifiques³⁴. Bien que la Confédération générale des SCOP affirme que le taux de survie des SCOP est plus élevé que la moyenne, une évaluation comparative (à l'échelle européenne par exemple) serait utile afin de déterminer le meilleur modèle de coopérative du point de vue de l'efficacité socioéconomique.

3. Étude économétrique sur la transmission des TPE

Notre étude économétrique sur le devenir des TPE selon le type de repreneur est basée sur l'enquête Sine 2002³⁵ (« Système d'Information sur les Nouvelles Entreprises », cf. annexe 3). Le champ d'analyse de cette étude concerne la reprise de TPE (moins de 10 salariés) par des personnes physiques hors rachat de parts sociales, qui poursuivent la même activité exercée au même endroit que leur prédécesseur, hors professions libérales. En général, la définition et le repérage statistiques des opérations de reprise d'entreprise demeurent complexes dans l'appareil statistique actuel, comme le montre l'étude de DCASPL-INSEE-TMO Régions (2007).

³⁴ Un fonds doté de 100 M€, répondant au Programme d'Investissements d'Avenir, est ainsi destiné à financer les organismes de l'économie sociale, dont font partie les SCOP.

³⁵ Depuis 1994, ce dispositif permet de suivre pendant 5 ans une génération de nouvelles entreprises sur quatre, autour de thèmes tels que le profil du créateur/repreneur et de son entreprise, les conditions de la création ou de la reprise, les difficultés rencontrées, le développement au cours des premières années d'existence. Un même échantillon d'entreprises créées ou reprises au premier semestre de l'année n est ainsi interrogé successivement aux mois de septembre des années n , $n+3$ et $n+5$.

Cependant, l'enquête Sine, qui suit des entrepreneurs au cours du temps, permet de les identifier de manière exacte. **Elle enlève toute ambiguïté sur la notion de reprise car le repreneur rachète le fonds de commerce et assure la gestion de l'entreprise.** Elle est aussi quasiment exhaustive puisque, sur le champ des TPE, les reprises par rachat de parts sociales sont peu fréquentes (5 % des cas³⁶).

L'apport de l'étude est double. D'une part, elle porte sur le champ des TPE, peu étudié jusqu'ici, en particulier en France. Or, l'enjeu est important puisque les TPE représentent 84 % des entreprises familiales selon FNB International (2008). En 2010, les TPE indépendantes (hors filiales) représentaient 95 % des entreprises et regroupaient 20 % de l'emploi salarié (hors secteur agricole, administrations publiques, activités financières et assurance³⁷). **La seconde originalité de la présente étude est de distinguer dans l'analyse les reprises par des salariés et celles au sein de la famille.**

La reprise par un salarié semble au premier abord la plus favorable pour la pérennité de l'entreprise, l'entreprise étant préservée au bout de 5 ans dans trois quarts des cas, contre 63 % pour les transmissions familiales et 60 % pour les reprises par des tiers. L'évolution de l'emploi au bout de 5 ans est en revanche plus dynamique dans le cadre d'une reprise extérieure que dans le cadre d'une reprise par les membres de la famille ou par les salariés (avec des taux de croissance de l'emploi respectifs de 27 % contre 23 % et 25 %).

Tableau 1 : taux de survie et emploi moyen dans les entreprises reprises selon le type de repreneur (enquête Sine 2002, champ TPE)

| Type de repreneur | Répartition | Taux de survie | | | | | Emploi moyen dans les entreprises pérennes (en niveau, taux de croissance) | | |
|-------------------|-------------|----------------|-------|-------|-------|-------|--|------|---------|
| | | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | n | n+5 | (n+5)/n |
| Ensemble | 100,0 % | 0,98 | 0,90 | 0,80 | 0,70 | 0,62 | 2,53 | 3,19 | 25,8 % |
| Salarié | 10,4 % | 0,97 | 0,93 | 0,85 | 0,80 | 0,75 | 2,69 | 3,35 | 24,8 % |
| Famille | 14,8 % | 0,97 | 0,88 | 0,79 | 0,71 | 0,63 | 2,48 | 3,05 | 23,1 % |
| Autre | 74,8 % | 0,98 | 0,90 | 0,79 | 0,68 | 0,60 | 2,52 | 3,19 | 26,6 % |

Note : Le taux de survie à n années d'une génération d'entreprises mesure la proportion d'entreprises encore actives après n années, mais de multiples causes peuvent être à l'origine de la cessation d'activité d'une entreprise (départ en retraite ou décès de l'exploitant, cession-reprise, dépôt de bilan, mise en sommeil ou en location-gérance) et ne signifie pas systématiquement l'arrêt de son activité économique.

Source : Enquête Sine 2002, champ des TPE, calculs DG Trésor.

Description du modèle

Les comparaisons précédentes doivent cependant être considérées avec prudence, dans la mesure où elles ne reflètent pas forcément l'influence du type de repreneur (familial, salarié ou extérieur), si celui-ci est corrélé à des caractéristiques intrinsèques, soit du repreneur soit de l'entreprise reprise, susceptibles d'influer sur la performance. Une analyse économétrique présente l'intérêt à cet égard de permettre de neutraliser l'impact de certains de ces facteurs.

³⁶ Sans nouvelle immatriculation ou activation d'une unité légale déjà existante dans le répertoire Sirene, une entreprise ne peut pas faire partie de l'enquête Sine (cf. annexe 3). Ainsi, les reprises de sociétés par cessions de parts sociales ou actions ne sont pas référencées. Néanmoins, le biais lié à la non prise en compte de ces reprises par rachat de parts serait limité sur le champ des TPE. En effet, les sociétés créées par reprise représentent moins de 40 % des créations par reprise. Les autres créations par reprise prennent d'autres formes (EI, EIRL, etc.), se voient affecter un nouveau numéro Siren et peuvent ainsi faire partie de l'enquête. Pour environ 60 % des sociétés créées par reprise, l'entreprise cible reprise serait une entreprise individuelle. Dans ce cas, un nouveau numéro Siren est aussi attribué et les entreprises considérées peuvent faire partie de l'enquête. Enfin, selon une évaluation de l'Insee, parmi les TPE enregistrées dans Sirene et constituées sous forme de société avant et après la reprise, les reprises par rachat de parts, qui s'accompagnent d'un maintien du numéro Siren initial, représenteraient au plus 30 % des cas. Au final, le biais lié aux reprises par rachat de parts serait donc limité à : $40\% \times (1-60\%) \times 30\% = 5\%$.

³⁷ Sources : Insee, ESANE 2010.

Un modèle de durée est adapté pour estimer l'influence d'un ensemble de caractéristiques X sur la durée de vie des entreprises reprises. Il s'écrit de la manière suivante :

$$T = T_0 \exp(Xb), \text{ où } T_0 \text{ suit une loi log normale.} \quad (1)$$

La durée T , mesurée en mois, n'est pas observable pour les entreprises encore actives lors de la dernière enquête, réalisée cinq ans après leur création. Ces données censurées sont toutefois prises en compte dans l'estimation du modèle, réalisée par la méthode du maximum de vraisemblance.

L'influence de ces mêmes caractéristiques X sur la performance de ces entreprises a aussi été étudiée en retenant comme mesure de la performance l'évolution sur cinq ans de l'emploi total. Il s'agit en effet de la seule donnée quantitative disponible lors de la première enquête. Il est par ailleurs impossible de mesurer la performance de l'entreprise par rapport à la période antérieure à la cession car l'enquête Sine ne fournit que des informations sur la nouvelle entreprise créée par reprise. L'idée est ici davantage de voir dans quelle mesure le repreneur parvient à maintenir et développer l'emploi dans la TPE une fois à la tête de l'entreprise, à l'aide du modèle de régression simple suivant :

$$\frac{\Delta L}{\bar{L}} = Xb + \varepsilon, \text{ où } \varepsilon \text{ est un bruit blanc et} \quad (2)$$

\bar{L} désigne la demi somme des effectifs totaux au démarrage et cinq ans plus tard³⁸.

Les variables caractérisant l'entreprise au démarrage et prises en compte ici incluent l'emploi total, le caractère artisanal ou non de l'entreprise, le nombre de clients, l'origine de ces clients (privés ou publics, nationaux ou étrangers), le lien ou non à un réseau d'enseigne, la fonction de sous-traitance ou non, la forme juridique de l'entreprise (entreprise individuelle ou société), le secteur, la région et le bénéfice ou non d'aides publiques.

On inclut également, comme variables explicatives, des caractéristiques individuelles du repreneur : sexe, âge, nationalité, diplôme, situation professionnelle avant la reprise, expérience. On cherche ainsi à isoler l'impact du lien entre l'entreprise et le repreneur, indépendamment des qualités intrinsèques de ce dernier. La littérature suggère néanmoins que la perspective de reprendre l'entreprise familiale pourrait influencer certaines de ces caractéristiques. Elle pourrait en particulier réduire l'effort à se former ou à s'insérer sur le marché du travail (« effet Carnegie », *cf. supra*). En sens inverse, les repreneurs familiaux pressentis pourraient disposer de plus de temps pour se préparer et acquérir une expérience utile à leur futur rôle de dirigeant. Il n'est donc pas évident qu'il faille contrôler du diplôme, de la situation professionnelle avant la reprise et de l'expérience. Pour chacune des deux variables d'intérêt, deux estimations ont donc été mises en œuvre, en incluant ou non ces caractéristiques parmi les variables explicatives.

Un problème vient de la mesure de survie. En effet, la cessation d'une entreprise individuelle ne traduit pas nécessairement la cessation de l'activité, intervenant aussi en cas de transmission. Or, les entreprises reprises par la famille ont plus fréquemment le statut d'entreprise individuelle, et cèdent fréquemment leur entreprise quelques années plus tard lorsque la reprise correspond à un transfert entre époux. Pour éviter ce biais, on réalise l'estimation expliquant la durée de vie sur les seules entreprises personnes morales (qui restent actives en cas de transmission par cession des parts sociales). Le problème ne se pose pas en revanche

³⁸ Ce modèle est estimé sur les seules entreprises pérennes. Les entreprises ayant connu une forte croissance ont un taux de croissance qui se rapproche de +2 avec ce mode de calcul. Cette formule du taux de croissance conduit à ramener l'ensemble des observations dans l'intervalle $[-2 ; +2[$ alors qu'elles s'établiraient dans $[-1 ; +\infty[$ avec le calcul habituel du taux de croissance rapporté à l'effectif initial. Le calcul habituel du taux de croissance aurait alors conduit à écarter les entreprises à forte croissance considérées comme des observations exceptionnelles non représentatives tout en conservant celles dont l'effectif a fortement diminué.

concernant le taux de croissance de l'emploi, dont on estime donc les déterminants sur l'ensemble des entreprises pérennes qu'elles soient personnes physiques ou morales.

Résultats

Les résultats de l'analyse économétrique (tableau 2) indiqueraient que, par rapport à une reprise par un tiers, **la reprise du capital et de la gestion de l'entreprise au sein de la famille augmenterait la durée de vie entre 16 et 22 % mais diminuerait l'emploi des entreprises pérennes au bout de 5 ans de 6 ou 7 %**. **Compte tenu du biais d'endogénéité déjà évoqué, ces résultats surestiment probablement la performance de la transmission familiale, de sorte qu'on peut conclure à un impact négatif de cette dernière sur le dynamisme de l'entreprise sans être assuré qu'elle conduise en contrepartie à une plus grande pérennité.**

En effet, de nombreuses caractéristiques non observables par l'économètre, comme les perspectives de croissance de l'entreprise sur le(s) marché(s), ses relations avec les clients et les fournisseurs, la qualité des relations humaines en son sein ou les compétences des salariés, peuvent jouer un rôle déterminant dans le choix du cédant de mettre son entreprise sur le marché des cessions-reprises ainsi que dans la sélection du repreneur sur ce même marché. Or, ces facteurs sont susceptibles d'être plus facilement observés par les repreneurs familiaux ou salariés que par des tiers et influencent ainsi leur choix de reprendre ou non l'entreprise. Il en résulte potentiellement un biais dans l'estimation, empiriquement mis en évidence en ce qui concerne la reprise familiale dans l'étude de Bach (2009) et présentée en annexe 2, conduisant à conclure que les performances des repreneurs familiaux seraient supérieures à la fois en termes de survie et de rentabilité à celles des repreneurs extérieurs, alors que la conclusion inverse s'impose une fois ce biais corrigé. Faute de disponibilité d'une variable instrumentale adéquate, la présente analyse est donc limitée par l'existence de ce biais. Il implique que **l'impact de la transmission familiale est en réalité moins favorable que ce que n'indiquent les résultats présentés.**

La reprise par un salarié augmenterait, quant à elle, la durée de vie des entreprises entre 11 et 19 % et n'aurait pas d'impact significatif sur le dynamisme des entreprises pérennes. Là encore, le résultat demande à être confirmé, pouvant également être affecté par un biais de sélection.

Quand elles sont incluses dans l'analyse, les caractéristiques du repreneur s'avèrent fortement influencer sur le devenir de l'entreprise reprise. L'expérience du repreneur (dans une TPE, dans le domaine d'activité de l'entreprise reprise ou ailleurs, capté par l'âge avec un effet maximal pour les 30-40 ans), en plus de l'être dans la décision du cédant de transmettre³⁹, serait importante pour la survie et le développement de l'entreprise reprise. En particulier, une entreprise reprise par quelqu'un ayant une expérience de trois ans ou plus dans l'activité de l'entreprise reprise aurait des taux de survie et de croissance plus importants que ceux d'une entreprise reprise par un entrepreneur non expérimenté. Une expérience antérieure de création-reprise serait favorable à la croissance mais défavorable à la survie. Ceci pourrait s'expliquer soit par le fait que ces repreneurs choisiraient des projets plus risqués, soit qu'ils auraient un objectif de revente plus rapide (certaines reprises sont le fait de « serial entrepreneurs » qui créent et cèdent les entreprises très rapidement). Les reprises par un diplômé de niveau au moins Bac+4 surperforment largement les autres que ce soit en termes de survie ou de développement.

³⁹ Les dirigeants d'entreprise individuelle partis à la retraite déclarent avoir cédé leur entreprise à un « homme du métier » dans 6 cas sur 10 de cession à un tiers.

Par ailleurs, l'effet sur la survie attribué à la transmission familiale augmente (passant de 16 à 22 %) quand on exclut ces variables. Cela s'explique par le fait que les repreneurs familiaux ont plus d'expérience que les autres en moyenne dans une TPE ou dans le même secteur, ce qui n'est pas complètement compensé par le fait qu'ils ont moins souvent un diplôme de deuxième cycle universitaire ou équivalent. En revanche, la non prise en compte des variables liées à l'histoire du repreneur accentue l'effet négatif attribué à la transmission familiale sur la croissance de l'emploi (passant de -6 à -7 %), ce qui s'explique, outre l'influence du diplôme, par le fait que les repreneurs familiaux ont moins souvent une expérience antérieure de création-reprise.

Les aides publiques apparaissent, à première vue, neutres ou défavorables à la survie et au développement des entreprises. Cela ne reflète cependant pas correctement l'impact réel de ces aides, le paramètre estimé pouvant capturer certaines caractéristiques des repreneurs ou des projets aidés non totalement prises en compte dans les autres variables explicatives introduites. Le fait que l'avance remboursable EDEN soit réservée à une population fragile (bénéficiaires de minima sociaux, jeunes ou seniors) pourrait ainsi expliquer son impact apparemment négatif. De manière analogue, les prêts à la création d'entreprise sont *a priori* accordés par Oséo à des projets présentant un risque significatif de défaut (de manière à limiter les effets d'aubaine). Les paramètres estimés associés aux aides publiques sont donc probablement biaisés, mais leur inclusion dans les régressions est quoi qu'il en soit utile pour contrôler de certaines caractéristiques des repreneurs ou des entreprises inobservées par ailleurs.

Les caractéristiques initiales de l'entreprise jouent également, notamment le nombre de clients, leur origine, le lien à un réseau d'enseigne et la catégorie juridique. Une plus grande diversification (nombre de clients supérieur à 10, part d'activité réalisée à l'étranger significative) ou l'appui sur un réseau aident à pérenniser l'activité de l'entreprise voire favorisent son développement. Les entreprises personnes morales s'étoffent aussi plus significativement que les entreprises personnes physiques. Ceci peut être mis en relation avec l'analyse faite par Fabre et Kerjosse (2006) qui rappellent que « *jusqu'à la loi pour l'initiative économique du 1^{er} août 2003, un capital minimum de 7 500 € était exigé pour les entrepreneurs choisissant la forme de société [et] constituait une garantie supplémentaire pour la survie [alors que] l'entreprise individuelle, qui peut être créée sans apport initial, risque au contraire de se trouver fragilisée dès le premier incident* ». On peut enfin noter, du point de vue du financement du projet de reprise, qu'en moyenne, plus les moyens mis en œuvre dans le projet de reprise sont importants, plus les chances de survie de l'entreprise sont élevées. Toutefois, cette variable n'a pas pu être prise en compte dans l'estimation car les repreneurs familiaux bénéficiant d'une transmission à titre gratuit (par héritage ou donation) n'ont *a priori* pas déclaré le coût d'acquisition des moyens de production existants, à la différence des autres types de repreneurs.

Tableau 2 : estimation des équations de durée de vie et d'emploi

| | <i>log (T)</i> | <i>log (T)</i> | $\frac{\Delta L}{L}$ | $\frac{\Delta L}{L}$ |
|---|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
| Constante | 3,484*** (0,115) | 3,577*** (0,109) | 0,263*** (0,055) | 0,227*** (0,052) |
| <i>Type de repreneur</i> | | | | |
| Salarié | 0,114* (0,065) | 0,192*** (0,063) | -0,023 (0,022) | -0,020 (0,021) |
| Familial | 0,168** (0,070) | 0,220*** (0,069) | -0,055*** (0,021) | -0,069*** (0,020) |
| Autre | 0,000 (n.d.) | 0,000 (n.d.) | 0,000 (n.d.) | 0,000 (n.d.) |
| <i>Expérience du repreneur</i> | | | | |
| Expérience de 3 ans ou plus dans l'activité de l'entreprise reprise | 0,067* (0,037) | – | 0,069*** (0,016) | – |
| Expérience professionnelle dans une TPE principalement | 0,128*** (0,036) | – | -0,029* (0,015) | – |
| Expérience de la création ou de la reprise d'entreprise | -0,088* (0,040) | – | 0,034* (0,018) | – |
| <i>Situation du repreneur immédiatement avant la reprise</i> | | | | |
| Au chômage depuis un an ou plus ou sans activité | -0,087* (0,045) | – | -0,019 (0,020) | – |
| Au chômage depuis moins d'un an | -0,026 (0,054) | – | -0,009 (0,022) | – |
| En activité | 0,000 (n.d.) | – | 0,000 (n.d.) | – |
| <i>Niveau de formation du repreneur</i> | | | | |
| BAC+4 et plus | 0,144* (0,086) | – | 0,204*** (0,032) | – |
| BAC à BAC+3 | 0,043 (0,049) | – | 0,011 (0,022) | – |
| BAC technique ou professionnel | 0,039 (0,061) | – | -0,067*** (0,024) | – |
| CAP / BEP | 0,070 (0,045) | – | -0,040** (0,018) | – |
| Aucun diplôme / brevet | 0,000 (n.d.) | – | 0,000 (n.d.) | – |
| <i>Aides publiques au projet de reprise</i> | | | | |
| ACCRES ou aides et exonérations locales | -0,010 (0,052) | -0,036 (0,047) | -0,030 (0,021) | -0,043** (0,018) |
| Avance remboursable EDEN ou prêt à la création d'entreprise (PCE) | -0,208*** (0,080) | -0,201** (0,079) | -0,101*** (0,028) | -0,117*** (0,028) |
| Aucune aide publique | 0,000 (n.d.) | 0,000 (n.d.) | 0,000 (n.d.) | 0,000 (n.d.) |
| <i>Caractéristiques de l'entreprise reprise au démarrage</i> | | | | |
| Emploi total (en log) | 0,103*** (0,028) | 0,097*** (0,028) | -0,350*** (0,012) | -0,326*** (0,012) |
| Entreprise artisanale | 0,115*** (0,040) | 0,139*** (0,040) | 0,100*** (0,016) | 0,078*** (0,015) |
| Nombre de clients > 10 | 0,358*** (0,063) | 0,347*** (0,063) | 0,037 (0,030) | 0,043 (0,031) |
| Clientèle du secteur public principalement | -0,202* (0,118) | -0,201* (0,118) | 0,129** (0,050) | 0,154*** (0,050) |
| Clientèle d'origine nationale et internationale principalement | 0,125* (0,051) | 0,111** (0,051) | 0,003 (0,023) | 0,002 (0,023) |
| Lien à un réseau d'enseigne par franchise ou coopérative | 0,182*** (0,063) | 0,185*** (0,063) | 0,081*** (0,027) | 0,075*** (0,027) |
| Travaux de sous-traitance comme principale source de chiffre d'affaires | -0,146 (0,106) | -0,160 (0,107) | 0,032 (0,060) | 0,038 (0,060) |
| Personne morale | | | 0,200*** (0,016) | 0,193*** (0,015) |
| Personne physique | | | 0,000 (n.d.) | 0,000 (n.d.) |
| <i>Autres variables de contrôle</i> | | | | |
| Sexe | oui** | oui** | oui*** | oui*** |
| Nationalité | oui*** | oui*** | oui | oui |
| Tranche d'âge | oui*** | oui*** | oui*** | oui*** |
| Région d'implantation | oui*** | oui*** | oui*** | oui*** |
| Secteur d'activité | oui*** | oui*** | oui | oui |
| Nombre d'observations | 3381 | 3381 | 4956 | 4956 |

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$

Note : la variable « secteur d'activité » comporte trois modalités définies à partir de regroupements d'activités issues de la nomenclature spécifique à l'enquête Sine (NES16A) : 1- Industrie hors IAA, construction, transport, services aux entreprises ; 2- IAA, commerce et réparation ; 3- Activité immobilière, services aux particuliers, éducation, santé et action sociale. Les résultats ne sont pas qualitativement modifiés lorsque l'on introduit une indicatrice pour chacun des 9 secteurs de la nomenclature NES16A.

Source : Enquête Sine 2002, calculs DG Trésor.

Conclusion

Le diagnostic qui fait état d'une baisse du nombre de reprises d'entreprises dans un contexte de vieillissement de la population des chefs d'entreprises doit être nuancé : il ne tient pas compte du dynamisme des créations d'entreprises et de l'accélération du processus de réorganisation des PME sous forme de micro-groupes. Le diagnostic sur la transmission familiale, qui apparaît faible en France, ne doit par ailleurs pas masquer le maintien d'une forte présence du capitalisme familial en France, aussi bien au niveau de l'actionnariat que du management, dans les TPE/PME comme dans les grandes entreprises.

Les éventuels arguments théoriques en faveur d'un encouragement de la transmission de l'entreprise à la famille, à savoir les externalités positives liées à une meilleure prise en compte par l'entreprise familiale du long terme et à sa capacité à amortir les chocs, ne résistent pas à l'analyse empirique. Les études empiriques identifiant les successions des dirigeants, y compris celle de Bach (2009) sur le champ des entreprises françaises de plus de 20 salariés entre 1997 et 2002 (soit avant même l'instauration de la mesure « Dutreil transmission »), concluent que le management héréditaire est préjudiciable à la fois en termes de rentabilité et de pérennité des entreprises. L'analyse empirique effectuée ici sur les TPE met aussi en évidence un effet négatif de la transmission familiale sur le développement de l'entreprise. Les externalités négatives liées à ce mode de transmission, imputables d'une part à un moindre dynamisme des entreprises sous contrôle familial et surtout au fait que les capacités à diriger une entreprise ne sont qu'imparfaitement héréditaires, l'emportent donc sur les éventuelles externalités positives citées *supra*.

Le cas des transmissions aux salariés devrait être étudié plus avant, afin notamment de corriger les éventuels biais d'endogénéité et d'étendre le champ de l'évaluation économétrique proposée ici à l'ensemble des PME.

Références bibliographiques

- [1] Allouche J., Amann B., (1997), « Le triomphe du capitalisme familial », *L'Expansion Management Review*, n° 85 p. 92.
- [2] Amit R., Villalonga B., (2006), "How do family ownership, control and management affect firm value?", *Journal of Financial Economics*, 80 (2), pages 385-417.
- [3] Anderson R., Reeb D., (2003), "Founding family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500", *Journal of Finance*, vol. 58, issue 3, pages 1301-1327.
- [4] Bach L. (2009), « Les transmissions d'entreprise héréditaires sont-elles moins efficaces ? Le cas de la France entre 1997 et 2002 », *Revue Économique*, 60 (3), 787-796.
- [5] Bach L., Serrano-Velarde N., (2009), "The Power of Dynastic Commitment", Oxford University Centre for Business Taxation *Working Paper* 09-24.
- [6] Bastie F., Cieply S., (2007), « Le marché de la cession-reprise d'entreprises : analyse de l'efficacité des bourses d'opportunités », *Revue d'Économie Industrielle* n°117, pages 9-22.
- [7] Bennedsen M., Nielsen K., Perez-Gonzales F., Wolfenzon D., (2007), "Inside the family firm: the role of families in succession decisions and performance", *Quarterly Journal of Economics*, 122, 647-691.
- [8] Blondel C., Rowell N., Van der Heyden L., (2002), "Prevalence of patrimonial firms on Paris stock exchange: analysis of the top 250 companies in 1993 and 1998", *INSEAD Working Paper*.
- [9] Bloom N., Van Reenen J., (2007), "Measuring and explaining management practices across firms and countries", *Quarterly Journal of Economics*, 122, 1351-1408.
- [10] Bloom N., Van Reenen J. (2009), "Why do management practices differ across firms and countries?", *Journal of Economic Perspectives*, 24 (1), 203–224.
- [11] BPCE l'Observatoire (2011), « Quand les PME changent de mains : microscopie et enjeux de la cession-transmission ».
- [12] Conseil des Prélèvements Obligatoires (2009), « Rapport sur le patrimoine des ménages ».
- [13] Counot S., Mulic S., (2004), « Le rôle économique des repreneurs d'entreprises », *Insee Première* n°975.
- [14] DCASPL, Insee, TMO Régions (2007), « Étude sur les causes de la reprise ou de la non reprise des entreprises individuelles suite au départ en retraite de leur dirigeant ».
- [15] Fabre V., Kerjosse R., (2006), « Nouvelles entreprises, cinq ans après : l'expérience du créateur prime sur le diplôme », *Insee Première* n°1064 janvier 2006.
- [16] FBN International (2008), "Pilot Family Business Monitor".
- [17] Gersick K., Davis J., McCollom H., Landsberg I., (1997), "Generation to generation: life cycles of the family business", Harvard Business School Press.
- [18] Grossmann V., Strulik H. (2010), "Should continued family firms face lower taxes than other estates?" *Journal of Public Economics*, vol. 94 pp. 87-101.
- [19] Holtz-Eakin D., Joulfaian D., Rosen H., (1993), "The Carnegie conjecture: some empirical evidence», *Quarterly Journal Of Economics*, pp. 413-435.
- [20] KPMG Entreprises (2007), « L'entreprise familiale : une entreprise décidément pas comme les autres ».
- [21] KPMG Entreprises (2008), « Risques et Opportunités de la transmission des entreprises industrielles ».
- [22] Loiseau H., (2001), « Des groupes de la taille d'une PME : un phénomène en plein essor », *Insee Première* n°764.
- [23] Mellerio O., (2009), « Transmission de l'entreprise familiale », rapport à M. Hervé Novelli.

- [24] Mueller M., Philippon T., (2006), "Family firms, paternalism, and labor relations", NBER *Working Paper* No. 12739.
- [25] Nefussi B., (2007), « Les groupes absorbent des sociétés à fort potentiel », *Insee Première* n°1144.
- [26] OSEO BDPME (2005), « La transmission des petites et moyennes entreprises : l'expérience d'OSEO BDPME ».
- [27] Perez-Gonzalez F., (2006), "Inherited control and firm performance", *American Economic Review* 96, 1559-1588.
- [28] Philippon T., (2007), « Le capitalisme d'héritiers : la crise française du travail », Collection La République des idées, Éditions du Seuil.
- [29] Pons Y., Sebban J., (2010), « Les ETI nationales, patrimoniales pour les deux tiers, sont proches des PME par la taille mais plus performantes à l'exportation », Le 4 Pages de la DGCIS, n°8.
- [30] Retailleau B., (2010), « Les entreprises de taille intermédiaire au cœur d'une nouvelle dynamique de croissance », rapport au Premier Ministre.
- [31] Sraer D., Thesmar D., (2007), "Performance and behaviour of family firms: evidence from the French stock market", *Journal of European Economic Association*, 5 (4), 709-751.
- [32] Summers J., Hyman J., (2005), "Employee participation and company performance: a review of the literature", *Work and Opportunity Series* No. 33, Joseph Rowntree Foundation.
- [33] Transregio, (2006), « Transmission d'entreprise dans sept régions européennes : étude comparative et bonnes pratiques », projet cofinancé par le programme communautaire INTERREG IIIC.

Annexe 1 : Principales dépenses fiscales en faveur de la transmission d'entreprise mises en place à partir de 2003

La fiscalité de la transmission d'entreprise a connu d'importantes évolutions depuis 2003, qui peuvent être classées en trois catégories :

- les mesures transversales en faveur des cédants. Basées sur des exonérations des plus-values de cession bénéficiant directement aux exploitants individuels ou dirigeants de PME qui cèdent leur entreprise, ces mesures peuvent être considérées comme un moyen de pallier les éventuelles asymétries d'information entre le vendeur et les éventuels acquéreurs, susceptibles de conduire le futur vendeur à sous-investir (en capital physique et humain) dans son entreprise ;
- les mesures transversales en faveur des repreneurs qui visent à faciliter les acquisitions d'entreprises à titre onéreux, en veillant à ce que le coût d'entrée sur le marché de la reprise ne soit pas prohibitif, ce qui conduirait à des destructions inefficaces d'entreprises viables ;
- les mesures ciblées sur les transmissions à la famille ou aux salariés, constituant un favoritisme catégoriel, ayant pour but d'inciter les dirigeants à préparer la transmission de leur entreprise et de stabiliser l'actionnariat dans les entreprises.

• Focus sur les mesures fiscales transversales relatives aux plus-values de cession

En cas de cession de fonds de commerce, des dispositifs d'exonération des plus-values professionnelles ont été mis en place aussi bien pour les cessions à titre onéreux qu'à titre gratuit⁴⁰ :

- d'abord, la loi pour l'initiative économique du 1^{er} août 2003 a significativement relevé les seuils de chiffre d'affaires de l'ancien dispositif d'exonération des plus-values pour les petites entreprises⁴¹, qui concerne désormais la grande majorité des cessions d'entreprises individuelles ;
- ensuite, la loi de finances rectificative pour 2003 a couplé le régime de report d'imposition des plus-values en cas de transmission à titre gratuit d'une entreprise individuelle à un dispositif d'exonération définitive sous condition de poursuite de l'activité pendant au moins cinq ans⁴² ;
- enfin, la loi de finances rectificative pour 2005 a introduit de nouveaux régimes d'exonération des plus-values professionnelles. Désormais, le cédant d'une entreprise individuelle ou d'une branche complète d'activité peut opter pour une exonération totale ou partielle des plus-values en fonction de la valeur des éléments de l'actif cédés⁴³. Ce nouveau régime concurrence ainsi l'ancien régime d'exonération pour les petites entreprises.

⁴⁰ La transmission à titre gratuit, partielle ou totale, d'une entreprise individuelle est considérée comme une cessation d'entreprise et entraîne donc la taxation des plus-values.

⁴¹ Article 151 septies du CGI. Dans le cas d'une activité de vente de marchandises (resp. prestations de services), l'exonération est totale si les recettes hors taxes n'excèdent pas 250 k€ (resp. 90 k€), puis partielle jusqu'à 350 k€ (resp. 126 k€), enfin nulle au-delà.

⁴² Articles 41 et 151 nonies du CGI.

⁴³ Article 238 quindecies du CGI. L'exonération est totale pour les fonds dont la valeur n'excède pas 300 000 €, puis partielle jusqu'à 500 000 €, enfin nulle au-delà.

| En millions d'euros | N° dépense fiscale | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|--------------------|------|------|------|
| Mesures transversales en faveur des cédants (hors modifications du régime commun de taxation des plus-values de cession) | | | | |
| Exonération, totale ou partielle en fonction du chiffre d'affaires, des plus-values professionnelles réalisées par les entreprises soumises à l'IR | 190204 | 170 | 170 | 170 |
| Exonération, totale ou partielle en fonction de la valeur des biens cédés, des plus-values de cession d'une entreprise individuelle ou d'une branche complète d'activité | 210319 | 90 | 90 | 90 |
| Exonération des plus-values de cession (i) d'actions ou de parts de sociétés agrées pour la recherche scientifique ou technique (ii) de titres de sociétés financières d'innovation conventionnées | 230504 | nc | nc | nc |
| Exonération des plus-values de cession de titres de jeunes entreprises innovantes ou de jeunes entreprises universitaires (supprimée dans le PLF 2014, qui applique désormais à ces plus-values le nouveau régime « incitatif » - pas de chiffrage) | 150711 | 2 | 2 | nc |
| Report d'imposition des plus-values constatées à l'occasion de la transmission à titre gratuit d'une entreprise soumise à l'IR. Exonération définitive des plus-values en report en cas de poursuite de l'activité pendant au moins 5 ans | 190203 | 10 | 10 | 10 |
| Exonération définitive des plus-values professionnelles sur cessions de titres de sociétés de personnes lorsque l'activité est poursuivie pendant au moins cinq ans à compter de la date de transmission à titre gratuit | 190206 | 20 | 20 | 20 |
| Exonération totale des plus-values professionnelles en cas de cession à titre onéreux d'une entreprise individuelle dans le cadre du départ à la retraite de l'exploitant | 190208 | 200 | 200 | 200 |
| Abattement pour durée de détention en cas de cession à titre onéreux de droits sociaux dans une PME soumise à l'IS dans le cadre du départ à la retraite du cédant (supprimé dans le PLF 2014, qui applique désormais à ces plus-values le nouveau régime « incitatif » et un abattement spécifique de 500 K€ - pas de chiffrage disponible). | 150515 | 520 | nc | nc |
| Exonération dans la limite de 1 550 € des rémunérations perçues par l'ancien chef d'entreprise individuelle pour la formation du repreneur * (supprimée dans le PLF 2014) | 160203 | 1 | 1 | 0 |
| Abattement pour durée de détention sur les plus-values immobilières professionnelles à long terme réalisées par les entreprises soumises à l'IR | 190209 | 80 | 80 | 80 |
| Abattement majoré appliqué aux plus-values sur cessions de titres acquis moins de 10 ans après la création d'une PME (créé lors du PLF 2014) | 150518 | 0 | 0 | 75 |
| Mesures transversales en faveur des repreneurs | | | | |
| Exonération des bénéfices réalisés, au cours des 24 premiers mois suivant leur création, par les sociétés créées pour reprendre une entreprise ou des établissements industriels en difficulté | 300111 | 17 | 17 | 17 |
| Exonération de l'aide financière versée par l'Etat aux créateurs ou repreneurs d'entreprises (prime EDEN) | 120129 | ε | ε | ε |
| Réduction d'impôt au titre des intérêts d'emprunts souscrits par une personne physique en vue de financer la reprise d'une entreprise exploitée sous forme de société soumise à l'IS** | 110229 | 2 | 2 | 2 |
| Abaissement à 3 % du taux des DMTO sur les acquisitions de fonds de commerce ou de parts sociales *** | - | 66 | 66 | 66 |
| Mesures ciblées sur les transmissions à la famille ou aux salariés | | | | |
| Exonération de DMTG à hauteur de 75 % lors de la transmission par succession ou donation d'une entreprise sous condition d'engagement collectif de conservation | 520110 | 500 | 500 | 500 |
| Exonération, sous certaines conditions, des plus-values réalisées à l'occasion de la cession de droits sociaux à l'intérieur du groupe familial (supprimée dans le PLF 2014, qui applique désormais à ces plus-values le nouveau régime « incitatif » – pas de chiffrage disponible). | 150709 | 22 | nc | nc |
| Abattement de 300 000 € sur la valeur du fonds en cas de cession de fonds de commerce ou de parts ou actions d'une société à un salarié ou un membre de la famille | 530212 | 3 | 3 | 3 |
| Abattement de 300 000 € sur la valeur du fonds en cas de donation de fonds de commerce ou de parts ou actions d'une société à un salarié | 520209 | 2 | 2 | 2 |
| Crédit d'impôt en faveur des sociétés constituées par des salariés en vue du rachat du capital de leur entreprise | 320134 | 1 | 1 | 1 |
| Exonération de DMTO en cas de rachat du capital d'une entreprise par des salariés via une société nouvelle constituée à cet effet | 530211 | 1 | 1 | 1 |
| Déduction des intérêts d'emprunt contractés par les salariés dans le cadre du rachat de leur entreprise | 120307 | ε | ε | ε |

Sources : Évaluation des voies et moyens, PLF 2014 (Tome II).

Note : * Article 93 du CGI.

** Loi pour l'initiative économique du 1^{er} août 2003, art. 199 terdecies-0 B du CGI.

*** Loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008, art. 719 et 726 du CGI.

Par ailleurs, en cas de cession à titre onéreux, chacun de ces régimes est cumulable avec un nouveau régime d'exonération totale dans le cadre du départ à la retraite de l'exploitant⁴⁴. Ce dispositif bénéficie potentiellement à des exploitations individuelles de plus grande taille, à condition toutefois que celles-ci répondent à la définition communautaire des PME. Environ 2 800 ménages en ont bénéficié en 2012, pour un coût budgétaire estimé à 200 M€.

En outre, ces dispositifs sont cumulables avec un abattement pour durée de détention sur les plus-values immobilières professionnelles, fixé à 10 % par an au-delà de la cinquième année de détention⁴⁵.

En cas de cession à titre onéreux de droits sociaux dans une société⁴⁶, la loi de finances rectificative pour 2005 a instauré un abattement d'un tiers sur les plus-values par année de détention au-delà de la cinquième année, soit une exonération totale après huit ans⁴⁷. Ce nouveau dispositif a été rendu applicable immédiatement, sous un certain nombre de conditions restrictives, aux plus-values réalisées par les dirigeants de PME partant à la retraite⁴⁸. Environ 3 310 entreprises et ménages en ont bénéficié en 2012, pour un coût budgétaire estimé à 520 M€. Le projet de loi de finances pour 2014 prévoit que ce dispositif sera remplacé par un nouveau régime « incitatif » de taxation des plus-values de cession (*cf. infra*). Concernant les dirigeants poursuivant leur activité professionnelle, l'abattement a été supprimé et remplacé par un report d'imposition, notamment conditionné au fait que le produit de la cession des titres et droits (détenus depuis plus de huit ans) soit pour moitié réinvesti dans le capital d'une société⁴⁹.

Alors que les plus-values de cession étaient auparavant soumises à une taxation forfaitaire de 19%, la Loi de Finances pour 2013 a remplacé ce régime par une imposition calculée sur le barème de l'impôt sur le revenu (IR), intégrant des abattements pour durée de détention⁵⁰. Cette réforme a globalement accru la fiscalité pesant sur les plus-values de cession d'environ 300 M€⁵¹. La réforme proposée dans le PLF pour 2014 conserve ce principe d'une imposition sur le barème de l'IR mais accroît les abattements pour durée de détention et instaure un nouveau régime « incitatif » (abattements plus élevés et plus rapides), s'appliquant aux plus-values sur cessions de titres acquis moins de 10 ans après la création d'une PME (nouvelle dépense fiscale n°150518). Ce nouveau régime remplacerait par ailleurs plusieurs exonérations existantes : cessions de parts de jeunes entreprises innovantes ; cessions à titre onéreux au sein de la famille ; cessions de parts de PME dont le dirigeant part à la retraite (pour lesquelles un nouvel abattement de 500 K€ est prévu). Selon l'évaluation figurant dans l'article inscrit au PLF, cette réforme entraînerait un surcoût pour les finances publiques de l'ordre de 350 M€. Au total, les réformes de 2013 et 2014 aboutiraient à une diminution d'environ 50 M€ de la fiscalité pesant sur les plus-values de cession.

• Focus sur les mesures ciblées sur la transmission familiale

De multiples mesures d'allégement ont été ciblées sur la transmission familiale depuis 2003. Notamment, la loi pour l'initiative économique du 1^{er} août 2003 a institué le pacte « Dutreil transmission » qui ouvre droit à des exonérations de DMTG en cas de transmission d'une entreprise individuelle ou de titres de société par donation ou succession. Les biens concernés

⁴⁴ Article 151 septies A du CGI. Le cédant doit avoir exercé son activité pendant au moins cinq ans et dispose d'un délai de deux ans avant ou après la cession pour cesser toute fonction dans l'entreprise individuelle et faire valoir ses droits à la retraite.

⁴⁵ Article 151 septies B du CGI. Ces plus-values peuvent porter sur des biens immobiliers affectés par l'entreprise à sa propre exploitation ou sur des droits ou parts de sociétés dont l'actif est principalement immobilier.

⁴⁶ Les plus-values en cas de cession à titre gratuit de droits sociaux sont dites « latentes » et ne sont donc pas imposables.

⁴⁷ Article 150-0 D bis du CGI.

⁴⁸ Article 150-0 D ter du CGI. Le cédant doit céder l'intégralité des parts qu'il détient dans la société et dispose d'un délai de deux ans avant ou après la cession pour cesser toute fonction dans ladite société et faire valoir ses droits à la retraite. Il doit par ailleurs avoir exercé une fonction de direction dans la société et détenu, directement ou par l'intermédiaire du groupe familial, 25 % des droits de vote.

⁴⁹ Article 150-0 D bis du CGI.

⁵⁰ La réforme maintenait toutefois une imposition forfaitaire de 19 % sous certaines conditions (régime « entrepreneurs », que le PLF 2014 propose de supprimer). Ce régime spécifique a entraîné un manque à gagner de 85 M€ en 2013 (dépense fiscale n°150517).

⁵¹ Cf. l'annexe 1 du Rapport Economique Social et Financier du PLF 2014.

par le pacte sont exonérés de DMTG à concurrence de 75 %⁵² de leur valeur sans limite de montant sous certaines conditions :

- un engagement de conservation collectif portant sur au moins 34 % des titres pour une société cotée et 20 % pour une société non cotée souscrit par au moins deux associés pour une durée minimale de deux ans. Auparavant, durant cette période, il était impossible de céder les titres mis en jeu dans l'engagement collectif à une personne étrangère sans le rompre. La LFR 2011 assouplit cette condition, en ne remettant plus en cause les exonérations de DMTG pour les autres signataires lorsque l'un des signataires initiaux cède ses parts au cours de l'engagement collectif, sous réserve que les seuils de 20 % ou 34 % soient toujours respectés. La LFR 2011 prévoit par ailleurs que l'engagement collectif initial puisse être ouvert à un nouvel associé sans que la signature d'un nouveau « pacte » soit nécessaire, à condition que l'engagement collectif soit reconduit pour une durée minimale de deux ans ;
- un engagement individuel de conservation souscrit par les héritiers ou donataires au moment du décès ou de la donation qui court durant 4 ans⁵³ à partir de la fin de l'engagement collectif⁵⁴ ;
- l'exercice d'une fonction dirigeante pendant la durée de l'engagement collectif et pendant les trois ans qui suivent la date de transmission par l'un des héritiers, donataires ou légataires ou l'un des associés ayant souscrit l'engagement collectif de conservation.

Concernant le cas de l'entreprise individuelle où il n'y a pas, par définition, d'engagement collectif, l'entreprise doit avoir été détenue pendant au moins deux ans par le défunt ou le donateur au jour de la transmission lorsqu'elle a été acquise à titre onéreux⁵⁵, elle doit faire l'objet d'un engagement individuel de conservation de la part des héritiers, donataires ou légataires pendant une durée minimale de quatre ans et l'activité doit être poursuivie par l'un d'entre eux pendant les trois ans suivant la transmission. Le pacte « Dutreil transmission » a été conçu dans le but d'inciter les dirigeants à préparer la transmission de leur entreprise et de stabiliser l'actionnariat dans les entreprises familiales. Du fait de la condition d'exercice de fonction dirigeante, apparemment nécessaire à la compatibilité constitutionnelle du dispositif⁵⁶, il renforce aussi les incitations au management familial⁵⁷. Le pacte « Dutreil transmission » engendrerait une dépense fiscale de l'ordre de 500 M€ par an, le nombre de bénéficiaires étant encore inconnu à ce jour.

De manière similaire, la loi pour l'initiative économique de 2003 a institué une exonération d'ISF de 75 % pour les signataires d'un pacte « Dutreil ISF »⁵⁸, aux conditions proches de « Dutreil transmission ». Par ailleurs, les aménagements proposés dans le PLFR 2011 au titre du pacte « Dutreil transmission » s'appliqueraient aussi dans le cadre d'un pacte « Dutreil ISF ». Cette dépense fiscale s'est élevée à 75 M€ en 2012. Elle n'entre cependant pas directement dans le champ de cette étude, le pacte pouvant être signé entre n'importe quels actionnaires, y compris sans liens familiaux et indépendamment de toute perspective de transmission. C'est donc à un objectif général de stabilité de l'actionnariat qu'elle répond, même si, indirectement, cet objectif peut favoriser la préservation de l'actionnariat familial et par là-même le management familial,

⁵² Le taux, initialement de 50 %, a été porté à 75 % par la loi du 2 août 2005 en faveur des PME.

⁵³ Cette durée, initialement de 6 ans, a été réduite à 4 ans par la loi de finances pour 2008.

⁵⁴ La transmission par décès ou donation ne met pas fin à l'engagement collectif qui se poursuit jusqu'à la fin des deux ans.

⁵⁵ Aucun délai de détention n'étant exigé lorsque le défunt ou le donateur a acquis l'entreprise individuelle autrement qu'à titre onéreux.

⁵⁶ Cette condition résulte d'une décision du Conseil Constitutionnel qui avait censuré l'article 9 de la loi de finances 1996 prévoyant un abattement de 50 % sur la valeur des biens professionnels en cas de donation, et fixant comme seule condition aux donataires de conserver ces biens pendant 5 ans. Cet article avait en effet été jugé contraire au principe d'égalité devant l'impôt.

⁵⁷ Un pacte « Dutreil transmission » peut en théorie être signé avec un repreneur extérieur à la famille, mais un tel pacte placerait les donataires dans une position très vulnérable vis-à-vis du repreneur, celui-ci pouvant rompre l'engagement collectif sans incidence pour lui-même s'il n'est pas lui-même donataire. Il est donc très probable que les pactes « Dutreil transmission » ne soient signés qu'entre donateurs et donataires.

⁵⁸ Article 885 I bis du CGI.

du fait de la condition d'exercice de fonction dirigeante. Ce dispositif fiscal permet d'alléger la charge fiscale pesant sur les détentions de parts et d'actions de certaines sociétés, notamment quand les contribuables ne peuvent plus bénéficier de l'exonération d'ISF au titre des biens professionnels.

Les transmissions d'entreprises à titre gratuit dans le cercle familial bénéficient par ailleurs des allègements et abattements concernant les droits de succession. La loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat du 21 août 2007 avait introduit de nouveaux allègements de DMTG, notamment une suppression des droits de succession entre époux et un relèvement des abattements en ligne directe. Toutefois, les lois de finances rectificatives pour 2011⁵⁹ et pour 2012⁶⁰ ont successivement compensé ces allègements par de nouvelles hausses des droits de succession. Par ailleurs, la loi portant réforme des successions et des libéralités du 23 juin 2006 a étendu les avantages du régime de la donation-partage aux transmissions d'entreprises⁶¹. La donation-partage permet au dirigeant d'une entreprise familiale de transmettre de son vivant le contrôle du capital à l'un de ses héritiers tout en évitant les litiges avec les autres héritiers au moment de la succession. En incitant le dirigeant à anticiper la transmission, la donation-partage s'accompagne en outre d'allègements fiscaux par rapport au coût d'une succession normale.

Enfin, le soutien public transversal au financement de la transmission-reprise s'est aussi renforcé sur le passé récent. D'une part, Oséo garantit de 50 % à 70 % des concours nécessaires aux opérations de transmission-reprise de PME. L'activité du fonds de garantie transmission d'Oséo s'est accrue entre 2009 et 2010, pour atteindre près de 5 000 opérations représentant 1 750 M€ de concours garantis⁶². Plus spécifiquement, la SIAGI⁶³ intervient en garantie des opérations de reprise dans l'artisanat et les activités de proximité, le montant des concours garantis ayant continué à progresser en 2010 pour atteindre près de 540 M€⁶⁴. D'autre part, Oséo offre aux entreprises des « contrats de développement transmission » reposant sur un prêt sans garantie ni caution personnelle octroyé en accompagnement d'un financement bancaire principal qui peut bénéficier d'une garantie Oséo. Le montant des financements mis en place dans le cadre de ce dispositif a fortement augmenté entre 2009 et 2010, de 58 à 72 M€.

⁵⁹ Loi n°2011-900 du 29 juillet 2011.

⁶⁰ Loi n°2012-958 du 16 août 2012.

⁶¹ Les donations-partages concernent désormais tant les biens que les droits du donateur. Ainsi, les droits sociaux d'une société peuvent être transmis par donation-partage de même que les entreprises individuelles.

⁶² Source : rapport annuel 2010 d'Oséo.

⁶³ Société Interprofessionnelle Artisanale de Garantie d'Investissement.

⁶⁴ Source : rapport annuel 2010 de la SIAGI.

Annexe 2 : Fiche de lecture

Les transmissions d'entreprise héréditaires sont-elles moins efficaces ? Le cas de la France entre 1997 et 2002 (Laurent Bach, 2009)

L'objectif de cet article est de mesurer l'effet des successions dynastiques de dirigeants sur les performances des entreprises françaises.

L'échantillon, regroupant 20 000 promotions de dirigeants dans les entreprises françaises de plus de 20 salariés entre 1997 et 2002, dont près de 20 % sont des promotions familiales, est issu de la base de données DIANE⁶⁵ qui, réactualisée chaque mois, permet d'identifier pour chaque entreprise, l'occurrence d'une promotion d'un dirigeant. L'appariement de ces données avec la base fiscale des bénéficiaires réels normaux (BRN) et la base des défaillances d'entreprises de l'Insee permet d'avoir des informations comptables et sur les éventuelles procédures de faillites ouvertes pour chaque entreprise.

Les promotions dynastiques sont définies comme celles où le dirigeant promu a le même nom de famille (ou le nom de jeune fille) que le dirigeant en partance et les promotions « méritocratiques » comme leur complément. Deux indicateurs de performance sont considérés. Le premier est l'évolution de la rentabilité économique⁶⁶ de l'entreprise (prise en écart à la moyenne du secteur) entre les trois années précédant la promotion et les trois années la suivant. Le second est la probabilité de faillite. Plus précisément, il s'agit de l'existence ou non d'une cessation de paiement dans la période allant de l'année suivant la promotion à février 2008, soit jusqu'à entre 6 et 11 ans après la transmission. Par rapport au premier indicateur, ce dernier présente l'avantage de porter sur un horizon de temps plus long mais l'inconvénient d'être binaire.

Dans un premier temps, l'auteur estime deux modèles⁶⁷ « naïfs », au sens où ils considèrent le caractère dynastique ou méritocratique de la transmission comme exogène. Les résultats de ces estimations conduisent à associer aux successions familiales des performances comptables semblables à celles des successions extérieures et une propension moindre à la mise en faillite. L'hypothèse d'exogénéité de la transmission familiale rend ces résultats cependant a priori douteux, Bennedsen et *al.* (2007) montrant sur données danoises que les cédants auraient la tentation de promouvoir leur enfant si l'entreprise cédée a de bonnes perspectives.

Pour traiter ce biais de sélection potentiel, Bach met en œuvre la méthode des variables instrumentales, en utilisant comme instrument le fait que la raison sociale de l'entreprise comporte ou non le nom du dirigeant en place trois ans avant la promotion. Cette variable est un bon instrument puisque, d'une part, la transmission a deux fois plus de chances d'être familiale en cas d'inclusion du nom de famille dans la raison sociale et que, d'autre part, il n'y a pas de raison que cette inclusion, qui peut s'interpréter comme un signe de l'ambition dynastique du fondateur, ait un impact direct sur ses performances. Les résultats des régressions instrumentées montrent, contrairement aux estimations naïves, que l'effet des promotions dynastiques est négatif à la fois en termes de rentabilité et de survie⁶⁸. Il apparaît donc que ne pas prendre en compte l'endogénéité du type de transmission conduit à surestimer fortement les performances des entreprises reprises par la famille. En affinant l'analyse par classe de taille, Bach montre que la promotion familiale serait particulièrement préjudiciable en

⁶⁵ Cette base, éditée par le bureau Van Dijk, est mise au point à partir des obligations de publicité légale auprès du greffe du tribunal de commerce.

⁶⁶ La rentabilité de l'actif économique est égale au rapport du résultat d'exploitation après impôt sur l'actif économique (somme des actifs immobilisés et du besoin en fonds de roulement).

⁶⁷ Un modèle en doubles différences et un modèle Probit permettant de tester l'effet des successions dynastiques sur, respectivement, la performance relative et la probabilité de faillite des entreprises reprises, en introduisant dans les variables explicatives de chaque modèle une indicatrice de promotion familiale.

⁶⁸ Par rapport à celui estimé avec la régression « naïve ».

termes de rentabilité (baisse de 11 points) pour les entreprises de 20 à 49 salariés et en termes de risque de faillite (doublement du risque cumulé) pour celles de 50 salariés ou plus.

L'auteur conclut qu'il serait de bonne politique de décourager la transmission familiale et propose en particulier de revoir la taxation du patrimoine qui l'encourage via des réductions et déductions d'impôt.

Annexe 3 : l'enquête Sine

Le « Système d'Information sur les Nouvelles Entreprises », dénommé Sine, est un outil de connaissance des nouvelles entreprises et de leurs créateurs/repreneurs. Depuis 1994, ce dispositif permet de suivre pendant 5 ans une génération de nouvelles entreprises sur quatre, autour de thèmes tels que le profil du créateur/repreneur et de son entreprise, les conditions de la création ou de la reprise, les difficultés rencontrées, le développement au cours des premières années d'existence. Un même échantillon d'entreprises créées ou reprises au premier semestre de l'année n est ainsi interrogé successivement aux mois de septembre des années n , $n+3$ et $n+5$. Ces entreprises exercent une activité économique marchande dans les secteurs de l'industrie, de la construction, du commerce, du transport et des services, à l'exclusion des activités financières et de l'agriculture.

Le répertoire Sirene à partir duquel est tiré l'échantillon couvre l'ensemble des créations d'entreprises enregistrées par les centres de formalités des entreprises (CFE). Elles sont classées selon trois catégories : créations nouvelles, créations par reprise et créations par réactivation. On parle de création par reprise lorsqu'une unité légale reprend l'activité, totalement ou partiellement, d'un ou plusieurs établissements économiques d'une autre unité légale. L'unité légale créée par reprise peut correspondre soit à une nouvelle immatriculation dans le répertoire Sirene, soit à une activation économique d'une unité légale déjà existante.

Ainsi, les événements de reprises suivants sont inclus dans le champ de l'enquête Sine :

- reprise d'entreprise individuelle par cession de fonds de commerce ou de fonds artisanal (environ trois quarts du total ; le repreneur peut opter pour un statut d'entreprise individuelle ou de société) ;
- apport d'un fonds de commerce en pleine propriété ou en jouissance (le cédant reçoit en échange des parts de la nouvelle société créée) ;
- reprise de société par cession d'actifs (suppose une dissolution de la société ; peu utilisé car moins intéressant fiscalement ; le repreneur peut opter pour un statut d'entreprise individuelle ou de société) ;
- prise en location gérance ;
- reprise suite à une location gérance (passage au statut de propriétaire exploitant de l'ancien locataire gérant) ;
- reprise par réactivation intervenue plus de deux ans après la cessation de l'entreprise.

En revanche, les événements suivants sont exclus :

- reprise d'établissement (absorption des établissements d'une unité légale par une autre unité déjà active) ;
- cession de parts sociales ou actions (reprise par prise de contrôle du capital de la société, éventuellement dans le cadre d'une augmentation de capital) ;
- fusion, fusion-absorption, scission ;
- promotion d'un nouveau dirigeant à la tête de l'entreprise sans prise de contrôle (par exemple, changement de gérant minoritaire à la tête d'une SARL).

Par ailleurs, le dispositif Sine permet de reclasser des créations qui sont en fait des reprises, et inversement, ces erreurs étant généralement liées à de mauvaises déclarations auprès des CFE. De plus, il permet d'exclure les transformations d'entreprises individuelles en société conduites par l'entrepreneur individuel qui reste à la tête de la nouvelle société. Enfin, la notion de reprise d'entreprise présuppose une continuité relative de l'activité de l'entreprise. Or, depuis 2002, il est possible de sélectionner les reprises dont le projet du repreneur est identique à celui du prédécesseur, c'est-à-dire consiste en la poursuite de la même activité exercée au même endroit. Les reprises où il n'y a pas une telle continuité de l'entreprise sont considérées comme des créations selon le nouveau concept de création d'entreprise en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2007.

L'étude économétrique sur le devenir des TPE selon le type de repreneur est basée sur l'enquête Sine 2002 d'où ont été extraites les créations par reprise avec continuité de l'entreprise, hors prises en location gérance. Pour ces dernières en effet, on ne connaît ni le type de repreneur, ni la finalité de l'opération (objectif de reprise ou non, location gérance familiale...).

L'étude a par ailleurs été restreinte au champ des TPE sur lequel on estime que l'enquête Sine est représentative de l'ensemble des reprises d'entreprises. En effet, les reprises par rachat de parts sociales, situées hors du champ l'enquête Sine, représenteraient moins de 5 % des reprises de TPE⁶⁹. Les TPE ont été définies comme les entreprises de moins de 10 emplois, salariés ou non (ayant donc au plus 9 salariés). Plusieurs raisons justifient ce choix : l'emploi salarié n'est pas représentatif de la taille des entreprises à l'échelle des TPE ; son évolution peut refléter de simples substitutions entre statut de non salarié et de salarié, et non pas des créations nettes d'emplois au sein de l'entreprise ; il existe vraisemblablement des erreurs dans la répartition des effectifs par statut déclarée par les entreprises.

Puis, les reprises d'entreprises par des personnes morales, pour lesquelles le profil du repreneur n'est *a priori* pas clairement défini, ont été exclues en éliminant les entreprises qui se déclarent comme filiales six mois après l'opération de reprise. De même, les entreprises pour lesquelles le profil du repreneur est incomplet ou non renseigné, principalement celles qui ont cessé leur activité dans les six premiers mois après leur création, ont été écartées. Enfin, les entreprises correspondant à l'exercice d'une profession libérale (soit une partie seulement des entreprises libérales) ont également été exclues, celles-ci évoluant sur des marchés à l'accès réglementé et présentant des caractéristiques propres (nombre d'emplois au démarrage et taux de survie nettement supérieurs). Leur repérage statistique a pu être réalisé à partir des formes sociétaires propres aux professions libérales (personne physique répertoriée en tant que profession libérale ; SCP : société civile professionnelle ; SELARL : société d'exercice libéral à responsabilité limitée ; sociétés en nom collectif, SARL et EURL pour les pharmacies).

Le taux de survie à n années d'une génération d'entreprises mesure la proportion d'entreprises encore actives après n années, mais de multiples causes peuvent être à l'origine de la cessation d'activité d'une entreprise (départ en retraite ou décès de l'exploitant, cession-reprise, dépôt de bilan, mise en sommeil ou en location-gérance) et ne signifie pas systématiquement l'arrêt de son activité économique. Le taux de survie à 5 ans croît régulièrement avec la taille, de 58 % pour les TPE sans salariés à 70 % pour les TPE de 7 à 10 emplois (*cf.* tableau 4). À l'inverse, le taux de croissance de l'emploi dans les entreprises pérennes est d'autant plus élevé que la taille initiale de l'entreprise est petite. La disparité des taux de survie et des taux de croissance de l'emploi apparaît également forte en fonction du secteur d'activité (*cf.* tableau 5) : le secteur ICTS où le taux de survie est le plus élevé est aussi le secteur où la croissance de l'emploi est la plus dynamique.

Tableau 3 : taux de survie par type de repreneur dans les entreprises personnes morales (enquête Sine 2002, champ TPE)

| Type de repreneur | Répartition | Taux de survie | | | | |
|-------------------|-------------|----------------|-------|-------|-------|-------|
| | | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans |
| Ensemble | 100,0 % | 0,98 | 0,93 | 0,83 | 0,73 | 0,66 |
| Salarié | 10,1 % | 0,99 | 0,97 | 0,87 | 0,88 | 0,79 |
| Famille | 8,7 % | 0,97 | 0,94 | 0,92 | 0,88 | 0,79 |
| Autre | 81,2 % | 0,99 | 0,93 | 0,82 | 0,70 | 0,63 |

Source : Enquête Sine 2002, calculs DG Trésor.

⁶⁹ D'après, nos calculs le biais lié aux reprises par rachat de parts serait limité à 5 % (*cf.* note de bas de page n°36). Ce biais serait de l'ordre de 15 % d'après l'enquête d'Oséo-BDPME restreinte au champ des reprises par des personnes physiques dans les secteurs du commerce de détail, des services à la personne et du tourisme, qui couvrent une large part du champ de l'enquête Sine. Mais cette enquête recense environ 10 % de PME de plus de 10 salariés et uniquement des projets où le repreneur a eu recours à un prêt bancaire.

Tableau 4 : taux de survie et emploi moyen dans les entreprises reprises en fonction de leur taille (enquête Sine 2002, champ TPE)

| Effectif total | Répartition | Taux de survie | | | | | Emploi moyen dans les entreprises pérennes (en niveau, taux de croissance) | | |
|----------------|-------------|----------------|-------|-------|-------|-------|--|------|---------|
| | | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | n | n+5 | (n+5)/n |
| 1 | 36,4 % | 0,96 | 0,86 | 0,76 | 0,66 | 0,58 | 1,00 | 1,87 | 87,2 % |
| 2 à 3 | 43,9 % | 0,98 | 0,91 | 0,80 | 0,70 | 0,62 | 2,35 | 2,86 | 21,6 % |
| 4 à 6 | 16,2 % | 0,98 | 0,94 | 0,85 | 0,76 | 0,67 | 4,63 | 5,07 | 9,5 % |
| 7 à 10 | 3,5 % | 0,99 | 0,96 | 0,88 | 0,81 | 0,70 | 8,06 | 9,34 | 15,8 % |

Source : Enquête Sine 2002, calculs DG Trésor.

Tableau 5 : taux de survie et emploi moyen dans les entreprises reprises en fonction de leur secteur d'activité (enquête Sine 2002, champ TPE)

| Secteur d'activité | Répartition | Taux de survie | | | | | Emploi moyen dans les entreprises pérennes (en niveau, taux de croissance) | | |
|--------------------|-------------|----------------|-------|-------|-------|-------|--|------|---------|
| | | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | n | n+5 | (n+5)/n |
| ICTS | 9,3 % | 0,99 | 0,94 | 0,87 | 0,80 | 0,76 | 2,86 | 4,53 | 58,4 % |
| I.A.A et commerce | 39,2 % | 0,98 | 0,92 | 0,83 | 0,74 | 0,65 | 2,44 | 3,02 | 23,9 % |
| Autres services | 51,5 % | 0,97 | 0,88 | 0,76 | 0,65 | 0,57 | 2,53 | 2,97 | 17,7 % |

Note : ICTS = industrie, construction, transports, services aux entreprises ; autres services = services immobiliers, services aux particuliers, éducation, santé, action sociale.

Source : Enquête Sine 2002, calculs DG Trésor.