

Patrimoine privé, patrimoine professionnel : Comment concilier protection du patrimoine privé, transmission et pérennité de l'entreprise ?

Intervenants :

Sophie de MENTHON, Présidente de l'Association ETHIC (Entreprises de Taille Humaine, Indépendantes et de Croissance), PDG de Multilignes SA

Judith SEBILLOTTE-LEGRIS, Avocat, Directeur Associé de FIDAL

Jean PRIEUR, Professeur à l'Université Paris Dauphine, Directeur de l'Institut de Droit Economique, Fiscal et Social

Marc DEY, Expert-Comptable, Commissaire aux Comptes, Professeur à l'ESC Grenoble.

La conférence était animée par Michel GIRARDET, Directeur du Programme PATRIMONIA.

I. Les menaces pesant sur le patrimoine des chefs d'entreprise et la manière de s'en protéger

1. Introduction

Jean PRIEUR

Lorsque l'on évoque le patrimoine d'un chef d'entreprise avec un conseil en gestion de patrimoine, on peut voir les euros briller au fond de ses yeux. Comment le blâmer, alors que, dans la liste des grandes fortunes mondiales, peu échappent aux profits de l'entreprise. Mais à l'inverse, l'activité professionnelle peut durement affecter le patrimoine privé. Ainsi, en contemplant le hit-parade des condamnations en matière de comblement de passif des dirigeants de société, on atteint parfois des sommets. La Cour d'Appel d'Agen a dernièrement condamné un administrateur à 200 millions de francs de dommages et intérêts pour une faute de gestion dans le cadre d'une société anonyme. Le maximum atteint 400 millions de dommages et intérêts. Il est dit que, chaque jour, trois chefs d'entreprise voient leur responsabilité engagée sur la gestion de leur entreprise. Partant de ce constat, le bon conseil en gestion de patrimoine se doit d'avoir une approche globale de son client, portant sur le patrimoine privé comme sur le professionnel, pour en dégager les menaces et les opportunités.

Face au risque de mise en jeu de cette responsabilité, le juriste ou le conseil en gestion de patrimoine dispose de divers instruments bien connus : régimes matrimoniaux, droit des sociétés, assurances. Il va leur falloir agencer tous ces éléments pour mettre en place une protection appropriée et mesurer son efficacité.

2. Les menaces sur le patrimoine des chefs d'entreprise

a. Le risque illimité

Le risque illimité renvoie à deux situations. La première est celle de l'entrepreneur individuel. En droit français, on ne connaît pas le patrimoine d'affectation, sous certaines réserves. Par conséquent,

l'entrepreneur individuel, s'il fait de mauvaises affaires, verra tout son patrimoine privé affecté. Ainsi, dans certains cas, à l'échec d'une entreprise succède l'échec d'une vie, car certaines procédures collectives durent une vingtaine d'années.

Il faut également porter attention à la situation du conjoint, avec deux hypothèses existantes. Premièrement, le conjoint ne travaille pas dans l'entreprise. Si le chef d'entreprise se fait mettre en redressement judiciaire, le mandataire-liquidateur pourra saisir les biens de son conjoint, s'ils sont mariés sous le régime de la communauté légale, y compris un fonds de commerce, par exemple. 60 % des chefs d'entreprise étant mariés sous ce régime, le risque est réel.

Deuxièmement, lorsque le conjoint travaille avec l'exploitant, il faut faire attention à son statut car les tribunaux de commerce sont prompts, dans certains cas, à caractériser une « exploitation en commun » pour étendre le gage du créancier à son conjoint, même s'ils sont mariés sous le régime de la séparation de biens.

La seconde situation dans laquelle le risque est illimité est celle des associés dans des sociétés civiles ou en nom collectif. Le risque est alors indéfini sur le patrimoine privé et peut parfois être pérenne. En effet, lorsque l'on cède des parts de telles sociétés, le cédant doit se demander s'il peut être poursuivi, quelques années plus tard, pour le passif qui a pu naître avant la cession.

En outre, il faut connaître l'existence de l'article 624-1 du Code de Commerce, réellement redoutable. Il indique effectivement que lorsqu'un groupement – GIE, SCP, SNC... – est mis en redressement judiciaire, une procédure collective est immédiatement ouverte à l'encontre de chacun de ses membres. Certains notaires ont ainsi été mis en redressement judiciaire ou en liquidation dans le cadre d'une procédure collective appliquée à leur société, avec risque sur le patrimoine privé.

b. Les risques à géométrie variable : le cas des dirigeants de société

Qui est dirigeant ?

Administrateur rime parfois avec malheur. Pour vous en convaincre, je citerai l'anecdote d'une dame sollicitée pour devenir membre d'un Conseil d'Administration. Elle aurait dû se méfier parce que la société était basée aux Antilles. Elle a accepté, très honorée de cette proposition, mais ne s'est pas préoccupée de la gestion de la société en question. Quelques années plus tard, son mari a été muté au Canada. Avant de le suivre, elle a été informée du fait que la société dont elle était administratrice avait été mise en redressement judiciaire. Quelques mois plus tard, au Canada, la police montée s'est présentée à son domicile, a saisi son passeport et lui a signifié qu'elle était convoquée par un juge d'instruction en France pour répondre de divers chefs d'accusation, notamment fraude à la TVA. Revenant en France, elle s'est rendue compte du désastre, car elle pouvait être sous le coup d'une action en comblement de passif. Elle a alors demandé à son notaire de changer son régime matrimonial pour le faire passer sous la séparation de biens. Malheur lui en a pris : elle a été accusée d'organisation d'insolvabilité, elle a subi des poursuites correctionnelles, a été arrêtée lors de l'audience et est restée six mois à Fleury-Mérogis.

Il faut bien avoir à l'esprit qu'en droit français, les dirigeants d'une entreprise sont les Présidents, Directeurs Généraux, gérants, mais également les administrateurs. Les membres du Conseil de Surveillance ne sont pas dirigeants au sens des lois sur les sociétés et les procédures collectives.

L'article 227-8 du Code de Commerce indique que « les membres du Conseil de Surveillance ne sont pas responsables de la gestion et de leurs résultats ».

Je voudrais par ailleurs attirer votre attention sur la SAS (société par actions simplifiées), contractualisation totale de la société. La loi ne prévoit qu'un seul dirigeant exposé aux risques de l'entreprise. Mais la liberté contractuelle, par le jeu des statuts, autorise la création de conseils divers (d'orientation, de surveillance...). Il faut être excessivement prudent à ce sujet, car la loi sur les SAS prévoit que la responsabilité des administrateurs s'applique également aux dirigeants de la SAS. Par conséquent, si l'on donne trop de pouvoirs aux membres de différents Conseils de la SAS, le juge peut être prompt à qualifier ces derniers de dirigeants et à leur appliquer toute la rigueur de la responsabilité des dirigeants.

Dans le cadre d'une SAS, il convient donc de caler les pouvoirs des membres des différents conseils sur ceux des Conseils de Surveillance de la société anonyme, épargnés par les risques de l'administrateur.

L'étendue de la responsabilité : responsabilité civile, responsabilité en matière de procédure collective, responsabilité fiscale, pénale...

Un simple actionnaire ne détenant qu'une seule action peut mettre en cause la responsabilité des dirigeants d'une entreprise. Le cas le plus fréquent est celui de l'article 624-3 du Code de Commerce : les actions en comblement de passif. En province, les tribunaux de commerce, en cas d'insuffisance d'actifs d'une société suite à une faute de gestion – notion non définie par la loi –, de saisir le patrimoine privé du dirigeant ou de l'administrateur sur le fondement de l'action en comblement de passif, voire, en cas de non-paiement, d'ouvrir une procédure collective à son encontre.

Enfin, je dirai un mot de la responsabilité fiscale : l'article 267 du Livre des Procédures fiscales prévoit qu'en cas d'inexécution répétée des obligations fiscales d'une entreprise, le fisc, lorsqu'il n'est pas payé, peut demander au Tribunal de Grande Instance une condamnation solidaire des dirigeants de la société au paiement des impôts dont le montant a été éludé.

Il existe également une responsabilité pénale, l'abus de bien social et l'abus de confiance. Certains considèrent qu'ils ne courent aucun risque de cette nature dans le cadre d'une société civile, ce qui est faux. Des gérants de sociétés civiles ont été condamnés pour abus de confiance pour avoir géré ces dernières en vue de servir leur intérêt personnel.

Qui actionnerait de telles procédures ? Il faut savoir que les droits sociaux d'une société sont appelés à être transmis un jour. De fait, il est aisé, pour des repreneurs ou actionnaires, d'user de la menace de la voie pénale pour renégocier un prix de cession.

c. La mesure des risques liés aux cessions de contrôle

Pour un gestionnaire de patrimoine, la cession de contrôle est pain béni : le patrimoine professionnel devient liquide et des sommes parfois significatives peuvent être investies dans toute une série de produits. Pour le chef d'entreprise, elle marque l'enrichissement de son patrimoine privé. Peut-il en jouir en toute quiétude ? Non, car il existe un « club des repreneurs déçus », qui ne discutent guère le prix avant la cession parce qu'ils veulent mener des opérations de croissance externe, mais qui, une

fois en place, passent les comptes au peigne fin et n'hésitent pas à mettre en cause la responsabilité contractuelle ou d'autres responsabilités de l'ancien dirigeant.

Les risques maîtrisés : les conventions de garantie

Face au risque évoqué ci-dessus, il existe des outils classiques : les conventions de garantie. Lorsque l'on achète des actions, ces dernières représentent un patrimoine. Il peut survenir, postérieurement à la cession, des événements trouvant leur origine antérieurement à cette dernière, qui se traduisent par des dépréciations d'actifs ou des augmentations de passif. Les clauses de garantie servent, dans ce cas, à se prémunir du risque de l'acquéreur. Ces clauses de garantie, lorsqu'elles sont mal rédigées, font l'objet d'un contentieux très important. Certaines, qui ne comportaient pas de plafond, ont conduit certains chefs d'entreprise à la ruine. Toute clause de garantie doit donc se négocier avec une âpreté aussi vive que le prix de cession, car il en va de la sécurité du patrimoine privé du chef d'entreprise.

Les risques incontrôlés : responsabilité civile, responsabilité pénale, le problème des risques identifiés

Lorsqu'il existe des clauses de garantie restrictives, les repreneurs déçus attaquent souvent l'ancien dirigeant sur un autre terrain : celui de la responsabilité civile, le délai de prescription étant dans ce cas de trois ans à compter du jour où le fait a été révélé. Il existe également une responsabilité pénale dans le cadre des cessions de contrôle, dans l'hypothèse, par exemple, d'un audit juridique ou d'une réorganisation de société.

Enfin, les repreneurs sont parfois de mauvaise foi : ils peuvent avoir eu connaissance d'une série de risques lors de la négociation de reprise d'une entreprise, mais affirment après coup ne pas avoir été mis au courant. Dans ce cas, la jurisprudence conclut à l'inexécution de l'obligation d'information et ordonne à l'ancien dirigeant de verser des dommages et intérêts.

3. Les protections

A l'heure où la création d'entreprise est une priorité nationale, il existe différentes mesures de protection face aux menaces identifiées.

a. Les ressources du droit des sociétés

Il convient de :

- limiter le nombre de dirigeants exposés au risque d'entreprise : dans le cas d'une SA dont le capital est inférieur à 150 000 euros, le meilleur choix est celle du Directeur Général unique et du Conseil de Surveillance, dont les membres ne sont pas exposés, ou encore celui de la SAS ;
- rendre le choix du régime matrimonial et l'organisation professionnelle cohérents : par exemple, lorsque des personnes sont mariées sous le régime de la séparation de biens ou de la participation aux acquêts, mais qu'elles se retrouvent au sein d'un même conseil d'administration, leur régime matrimonial ne sert à rien car il cède sous la condamnation solidaire des dirigeants d'entreprise, donc des administrateurs, en cas d'action en comblement de passif.

Il est possible de mettre en place une organisation rendant la patrimoine privé difficilement saisissable, en recourant par exemple à la société civile pour loger un portefeuille-titre, une résidence principale ou secondaire. En effet, on retrouve alors dans le patrimoine du chef d'entreprise des parts de cette société civile. Elles sont saisissables, mais il n'est pas aisé de le faire à la barre d'un Tribunal de Grande Instance, lorsqu'elles représentent des éléments actifs et passifs. C'est une chose de saisir directement un portefeuille-titre, s'en est une autre d'opérer une saisie immobilière directement sur de l'immobilier d'entreprise, d'autant que les statuts de l'entreprise peuvent contenir des clauses particulières faisant que les associés peuvent se substituer à l'adjudicataire. Ce faisant, on peut mettre en place des îlots de résistance aux demandes de recouvrement des créanciers.

Ces îlots sont-ils efficaces ? Ils le sont, mais jusqu'à un certain point. Tout d'abord, il ne faut pas constituer la société civile en cas d'urgence. L'unique motif de l'opération serait alors d'éluder les droits des créanciers et, en vertu de l'action paulienne de l'article 1167 du Code Civil, elle serait déclarée inopposable aux créanciers. Mais rien n'empêche de mettre en place le dispositif lorsque tout est calme, car alors, on ne peut contester à une personne le droit de se marier sous le régime de la participation aux acquêts ou de la séparation de biens, ni le choix de mettre une série d'actifs dans des sociétés civiles. Encore faut-il que ces dernières soient gérées conformément à leurs intérêts.

Je dirai un mot de la confusion des patrimoines. De ce point de vue, il existe un couple qui peut s'avérer vertueux, mais aussi diabolique : celui d'une société civile où est logé l'immobilier d'entreprise, centre de profit pour le chef d'entreprise, et d'une société d'exploitation dont les locaux sont loués par la société civile susmentionnée. La difficulté apparaît ici lorsque la société anonyme est mise en redressement judiciaire : le mandataire-liquidateur verra alors que les mêmes associés disposent de parts de sociétés civiles, mais point d'immobilier. La jurisprudence, confirmée aujourd'hui par la loi, autorise le tribunal à étendre la procédure collective de la SA sur la société civile s'il y a confusion des patrimoines, autrement dit si l'ensemble des deux sociétés a été géré en fonction d'un seul intérêt et non de l'intérêt propre de la SA et de la société civile, par exemple en cas de loyers trop élevés demandés à la première par la seconde, ou en cas de loyers impayés non-demandés par la seconde à la première.

b. La réduction du droit de gage des créanciers

La réduction du droit de gage des créanciers peut se faire par le biais des clauses d'inaliénabilité du droit commun. Une clause d'inaliénabilité interdit à une personne de disposer des actions et des biens sur lesquels elle s'applique. Elles servent, en droit des sociétés, pour constituer des noyaux durs. Elles apparaissent également dans le cas des donations-partage des entreprises : le donateur a la possibilité, toute sa vie durant, d'imposer une inaliénabilité des actions qu'il a cédées sans son consentement. Ces clauses sont visées par l'article 900-1 du Code Civil et son application en matière de donation-partage, dès lors que leur durée est limitée dans le temps.

En second lieu, la loi sur les procédures d'exécution du 9 juillet 1991, dans son article 14, dispose que « Ne peuvent être saisis les biens déclarés insaisissables par le testateur ou le donateur ». Autrement dit, dans le cadre d'opérations de transmission d'entreprise à titre gratuit, ils peuvent prévoir des clauses d'inaliénabilité et constituer ainsi un îlot de résistance à l'encontre des actions des créanciers. Il n'y a donc là rien de frauduleux.

Enfin, la loi sur l'initiative économique autorise les entrepreneurs individuels à déclarer leur résidence principale comme étant insaisissable, par un simple acte notarié. Il s'agit là d'un pas en avant considérable, qui permet d'éviter qu'à l'échec d'une entreprise succède l'échec d'une vie.

c. Le recours à l'assurance

Il est possible de recourir à l'assurance pour protéger le patrimoine d'un chef d'entreprise. Je distinguerai trois cas.

- L'assurance vie : un tel contrat est insaisissable, ce qui constitue une bonne protection pour les chefs d'entreprise, toujours sous réserve, cependant, de l'action paulienne.
- L'assurance en responsabilité civile des mandataires sociaux : elle me paraît incontournable pour des dirigeants de sociétés, car elle couvre les actions en comblement de passif. Ainsi, le chef d'entreprise protège son patrimoine privé.
- L'assurance garantie de passif : mis au point par les anglo-saxons, ces produits permettent de transférer le risque de la clause de garantie sur une compagnie d'assurance, moyennant une prime. Dans ce cas, tout le produit de la cession de contrôle est à l'abri d'un éventuel recours de la part des créanciers de l'entreprise considérée.

II. Les conditions permettant d'assurer la pérennité de l'entreprise : le pacte d'exonération

Judith SEBILLOTTE-LEGRIS

Le maître mot de la pérennité de l'Entreprise est l'anticipation de sa transmission. A ce titre, diverses mesures ont été adoptées ces dernières années, pour permettre une exonération partielle de la transmission de l'entreprise.

En préambule, il faut dire qu'une vérité donnée un jour peut devenir un mensonge le lendemain. De nouvelles mesures vont ainsi être prochainement adoptées en matière de transmission d'entreprises, favorables à des transmissions en pleine propriété, ce qui pose bien souvent des problèmes psychologiques aux entrepreneurs qui souhaitent conserver un pouvoir sur leur société.

Il en est ainsi de la réforme du barème usufruit – nue-propriété, qui figure dans le projet de loi de finances 2004 : pour tout dirigeant âgé de 51 ans révolus, la valeur de l'usufruit serait de 60 %, au lieu de 30 % actuellement ; à 71 ans révolus, elle serait de 40 % au lieu de 10 %. Malheureusement, il est également prévu que la réduction de l'abattement sur les droits de donation lorsque le donateur est âgé de moins de 65 ans passe de 50 à 35 %, et de 30 à 10 % lorsqu'il est âgé de plus de 65 ans, ce qui revient à reprendre d'un côté ce que l'on donne de l'autre.

Cela montre que l'administration fiscale craint les démembrements de propriété. La loi Dutreil relative à l'engagement de conservation des titres en matière de transmission a ainsi étendu cet engagement en matière de donation, mais uniquement en pleine propriété. L'usufruit n'a donc plus cours au sein de l'administration fiscale.

1. Les principes de l'engagement de conservation de titres

Le principe fondamental est une exonération de 50 % de la valeur de l'entreprise transmise par donation ou décès, pour les entreprises sociétaires ou individuelles, peu importe leur forme juridique ou leur régime fiscal. Dans le cas des entreprises individuelles, la loi Dutreil introduit une nouveauté : il est possible de n'en transmettre qu'une cote-part indivise, alors qu'il était jusqu'à présent obligatoire de transmettre la totalité des biens affectés à l'entreprise. Enfin, dernière condition, il faut que l'entreprise considérée ait une activité industrielle, commerciale, agricole ou artisanale.

2. Les trois conditions pour bénéficiaire de l'exonération partielle

Il existe aujourd'hui trois conditions pour bénéficier de l'exonération partielle :

- la conclusion d'un engagement collectif de conservation (période pré-décès ou pré-donation) : la donation peut intervenir dès le lendemain de la conclusion de ce pacte ;
- la souscription d'un engagement individuel de conservation (période post-décès) : il intervient après l'ouverture de la succession ou la donation ;
- l'exercice d'une fonction de Direction pendant la période pré-décès ou pré-donation.

a. L'engagement collectif de conservation

L'engagement collectif de conservation est un contrat écrit, impérativement enregistré au centre des impôts compétent. Il prévoit deux associés au minimum et une durée minimale de deux ans. Le pacte doit être en cours au jour du décès ou de la donation et est renouvelable pour une durée illimitée. Il peut prendre fin un mois après le décès de l'un des souscripteurs.

S'agissant de la quotité minimale de titres, lorsque la société était cotée, il fallait au moins 25 % des droits financiers et des droits de vote. A compter du 1^{er} janvier 2004, 20 % suffiront. Si la société n'est pas cotée, il faut toujours détenir 34 % des droits financiers et des droits de vote.

Les participations sont calculées en tenant compte des titres détenus directement ou par l'intermédiaire d'une société. Par conséquent, si vous détenez une holding, qui détient à son tour 25 % d'une société non cotée, le pacte devra être conclu avec cette holding et les autres associés de manière à atteindre la quotité de 34 %. La loi Dutreil introduit également une nouveauté, à savoir que l'on admettra dorénavant un double degré d'interposition, à condition que les participations restent inchangées pendant toute la durée du pacte.

L'exonération partielle jouera pour :

- les titres détenus en direct par le défunt dans la société cible ;
- les titres détenus par les associés de la société interposée.

Les signataires du pacte peuvent être :

- des personnes physiques, mais dans le cas d'un bien démembré, usufruit, nue-propriété, le pacte doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nue-propriétaire, et l'on admet que le décès de l'usufruitier est sans incidence sur la poursuite du pacte. Dans le cas de biens communs, où l'on fait un *distinguo* entre le titre et la finance, la question se pose de savoir si Monsieur, seul associé, peut conclure le pacte à lui seul, et ce qui se passera si Madame décède avant lui. Aujourd'hui, la sécurité juridique nous conduit à dire qu'en cas de parts ou d'actions de sociétés dépendant d'un patrimoine commun, les deux époux doivent signer l'engagement collectif de conservation, pour éviter toute difficulté à l'ouverture de la succession de l'un ou de l'autre ou en cas de donation par l'un ou l'autre ;
- des personnes morales : dans ce cas, faut-il une participation directe d'une personne physique ? Le texte parle « d'engagement pris par le défunt », alors que l'on admet la signature du pacte par une personne morale. Aujourd'hui, la prudence veut qu'il y ait au moins une participation directe de l'entrepreneur, même au titre d'une seule action ou part de l'entreprise, parce que le texte fait mention de participations inchangées à tous les niveaux. De ce point de vue, on peut se demander si les cessions entre membres d'un pacte seront possibles dans le cas où l'entrepreneur ne détient aucune participation directe, puisqu'il n'a pas participé lui-même à la signature du pacte.

Concernant les opérations permises, l'aliénation de titres peut être faite à titre onéreux ou à titre gratuit. Elle est autorisée au seul profit d'un membre du pacte, mais interdite au profit d'un tiers : si l'entrepreneur envisage de faire des donations, il est donc impératif d'associer dès le départ le donataire pressenti.

b. L'engagement individuel de conservation

A l'expiration de l'engagement collectif de conservation, l'option d'engagement individuel peut être prise par les héritiers dans la déclaration de succession, ou par le donataire ou légataire, dans l'acte portant donation. Ils s'engagent à conserver les titres pendant six années à compter de l'expiration de l'engagement collectif.

Les opérations permises dans le cadre d'un engagement individuel sont peu nombreuses, puisqu'il est formellement interdit d'aliéner les titres transmis à titre onéreux ou gratuit, alors même que le bénéficiaire de la cession est membre du pacte. Il est également interdit de procéder à des opérations de fusion, scission ou apport partiel d'actifs, ce qui est difficilement compréhensible dans la mesure où cela est possible dans le cadre de l'ISF.

Enfin, les obligations déclaratives sont les suivantes : il faut une attestation par la société, déclarant que toutes les conditions légales sont réunies pour pouvoir bénéficier de ce régime. Chaque année, dans un délai de trois mois au maximum après le 31 décembre, l'héritier ou le donataire doit envoyer une attestation selon laquelle il respecte ses obligations de conservation.

c. L'exercice d'une fonction de Direction

Suite à la décision du Conseil constitutionnel datant de 1996, qui avait souhaité un engagement des dirigeants de l'entreprise considérée, cette solution implique que les héritiers, donataires ou

légataires prennent l'engagement d'exercer une fonction de direction, au sens des dispositions de l'ISF (Président du Conseil de Surveillance ou du Conseil d'Administration, membre du Directoire...) pendant un délai de cinq ans à compter de la date du décès ou de la donation. Il s'agit d'une réelle difficulté, puisque l'on ignore ce qui peut se produire pendant ce délai et que l'on ne connaît pas forcément la capacité future du donataire, de l'héritier ou du légataire à diriger l'entreprise. On admet que ce dirigeant puisse changer, mais à la condition que le nouveau soit lui aussi membre du pacte.

En cas de transmission d'une entreprise individuelle, il doit y avoir poursuite de l'exploitation par les héritiers, donataires ou légataires et ce, pendant cinq années à compter de l'ouverture de la succession.

3. Les remises en cause du régime de faveur

Il y a remise en cause de l'engagement collectif :

- en cas de cession des parts ou actions à titre gratuit ou à titre onéreux à une personne non-signataire de l'engagement collectif ;
- en cas de non-respect des seuils de 25 % (20 % à compter du 1^{er} janvier 2004) et 34 %.

Cela peut présenter des risques pour l'ensemble des membres du pacte. Imaginons que le chef d'entreprise décède, que l'engagement collectif continue jusqu'à son terme et qu'un engagement individuel vienne s'y substituer. Si, pendant ce laps de temps, on passe en dessous du seuil de 34 %, l'engagement tombe pour tout le monde. Au-delà de la simple fiscalité, il y a donc des sanctions de type juridique pour l'ensemble des membres du pacte. Il convient donc de réfléchir à des garanties, comme le nantissement des titres, pour permettre d'avoir une véritable efficacité juridique au sein des membres du pacte, en vue de son respect.

Les autres cas de remise en cause du régime de faveur sont la violation de l'engagement individuel et le non-respect de la prise de fonctions de dirigeant.

S'agissant de l'entreprise individuelle, la loi Dutreil introduit une nouveauté : la possibilité, pour l'entrepreneur individuel, d'apporter en société l'entreprise qui a fait l'objet d'un engagement collectif de conservation.

Concernant les sanctions, aujourd'hui, l'intérêt de retard est de 0,75 % par mois, soit 9 % par an, en cas de non-respect des sanctions. Les droits supplémentaires de 20 %, 10 % et 5 % – en fonction de la durée de l'engagement collectif – ont été supprimés.

4. Les avantages du régime de faveur

Le régime de faveur a le mérite de permettre au chef d'entreprise de réfléchir à la transmission de son entreprise. Les professionnels de la gestion patrimoniale doivent attirer leur attention sur son existence, car s'ils n'ont pas pris l'engagement avant de transmettre l'entreprise, il est trop tard. L'engagement collectif de conservation n'est donc qu'une mesure préparatoire. Si elle n'est pas prise, la possibilité est perdue. Si elle est prise, il revient aux héritiers, légataires ou donataires de prendre ensuite l'option d'un engagement individuel.

Considérons les coûts dans le cas d'un patrimoine de 10 millions d'euros, détenu par un chef d'entreprise âgé de 58 ans et qui a deux enfants :

- s'il n'a rien fait, la succession coûtera 3 600 800 € à son entreprise ;
- une succession avec pacte coûtera 1 600 800 € ;
- une donation en pleine propriété coûtera 1 800 400 € ;
- une donation en nue-propriété coûtera 1 200 400 € ;
- une donation avec pacte coûtera 800 400 €.

L'anticipation de la transmission est donc une véritable source d'économies, donc de pérennité de l'entreprise.

5. Exonération partielle d'ISF des titres objet d'un engagement de conservation

Les associés majoritaires, qui dirigent l'entreprise, sont exonérés d'ISF, mais ont vocation à réinvestir dans l'outil de travail pour rendre l'entreprise plus performante. Les associés minoritaires, quant à eux, sont assujettis à l'ISF. Pour pouvoir le financer, ils souhaitent une distribution de dividendes. L'intérêt de l'exonération partielle d'ISF est de concilier ces deux intérêts contradictoires et de permettre aux minoritaires de demeurer dans l'entreprise.

Il s'agit d'une exonération de la moitié de la valeur des titres compris dans l'engagement collectif, à condition de prendre un engagement d'une durée supérieure ou égale à six ans, portant sur une quotité de titres identique à celle existant en matière de donation.

Les titres concernés sont les parts ou actions de société ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale. Sont exclus les titres de sociétés ayant une activité purement civile, les biens affectés à une entreprise individuelle. Le texte de loi semble comporter une faille dans sa rédaction. En effet, il stipule qu'il s'agit des titres d'une société « exerçant une activité industrielle et commerciale ». D'aucuns en déduisent qu'à partir du moment où une société, même patrimoniale, exerce une activité industrielle et commerciale, elle est exonérée de la moitié de son ISF, à condition de prendre un pacte. Il s'agit là d'une interprétation.

Les holdings animatrices peuvent faire l'objet de cet engagement. Le double degré d'interposition est autorisé. Le texte prévoit deux associés au minimum, ainsi que le démembrement de propriété. En la matière, il parle « d'engagement pris par le propriétaire des titres ». Or seul l'usufruitier est assujetti à l'ISF. Par conséquent, qui devra prendre l'engagement : l'usufruit et la nue-propriété, de manière conjointe ? Qui est le propriétaire d'une action démembrée ? L'administration fiscale attend des précisions à ce sujet.

La durée du pacte doit être supérieure ou égale à six ans. Il faut penser à la tacite reconduction pour une bonne gestion du pacte. Dès l'entrée, le dirigeant de l'entreprise, au sens de l'ISF, doit être présent dans le pacte.

Les obligations déclaratives sont les suivantes :

- l'enregistrement de l'engagement ;
- une attestation annuelle de la société dont les titres font l'objet de l'engagement.

Les événements suivants ne sont pas susceptibles de remettre en cause l'engagement :

- le décès du signataire, sous réserve d'une poursuite de l'engagement par les héritiers ;
- une donation de titres, à condition que le donataire poursuive l'engagement ;
- le non-respect des seuils de détention pour ceux qui restent dans le pacte, à condition qu'ils reprennent un nouveau pacte dans un délai d'un an. Cela signifie-t-il, à supposer que le pacte soit rompu à une échéance de cinq ans, qu'il faille repartir pour une durée de six ans, ce qui signifierait qu'il faille attendre onze ans pour bénéficier de l'exonération d'ISF ? Ce point devra être éclairci.

Les opérations de fusion, scission, augmentation de capital sont possibles à la condition que les signataires conservent les titres remis en contrepartie jusqu'au terme de l'engagement.

La perte de la qualité de dirigeant, quant à elle, ne pose pas problème si un nouveau dirigeant signataire du pacte prend immédiatement la place de l'ancien.

En cas de remise en cause de l'engagement, il y a reprise de l'avantage de l'origine et la sanction est la suivante : 0,75 % d'intérêts de retard par mois, donc 9 % par an.

6. Conclusion

En conclusion, la nouvelle loi est une avancée, mais elle suppose une véritable gestion des pactes. Notre conseil est de rédiger plusieurs pactes sur les mêmes actions, avec des personnes différentes, pour avoir des pactes à géométrie variable : le fait d'en sortir un ne remet ainsi pas en cause les autres, ce qui évite d'avoir à subir les sanctions prévues en cas de non-respect.

Jean PRIEUR

Pourquoi une telle complexité pour obtenir cet abattement sur la valeur de transmission de l'entreprise ? Parce que l'égalité devant l'impôt a une valeur constitutionnelle, si bien que les particuliers doivent être traités de la même manière que les chefs d'entreprise en matière de droits de mutation. Pourtant, l'entreprise n'est pas un bien comme un autre : il est créateur de valeur et d'emplois. Sous l'impulsion d'Yvon Gattaz, une première initiative a été lancée il y a quelque temps pour minorer le coût de la transmission d'entreprise. Il faut savoir que les droits de mutation sont nuls en Angleterre et en Italie pour les transmissions d'entreprises. Lors de cette première tentative, le Conseil Constitutionnel a considéré qu'il était contraire au principe d'égalité devant l'impôt de favoriser la transmission d'entreprises à titre gratuit par rapport aux autres successions.

Ce travail a été repris. L'administration fiscale a mis une contrainte en contrepartie de l'abattement de 50 % sur l'ISF pour que cette nouvelle proposition ne soit pas à nouveau refusée par le Conseil Constitutionnel : il s'agit de la conservation des titres.

Je rejoins également Maître SEBILLOTTE-LEGRIS pour dire qu'il faut faire des pactes de conservation dans toutes les entreprises. Ce faisant, le cercle des associés ou le cercle familial peut réfléchir à l'agencement des relations et le faire inclure dans un pacte d'actionnaires ou de famille, dans lequel pourraient éventuellement se trouver des clauses d'inaliénabilité compatibles avec les engagements de conservation des titres.

III. Les techniques d'évaluation des entreprises familiales

Marc DEY

Lorsqu'une entreprise change de mains, que ce soit à titre onéreux ou gratuit, le problème de son évaluation se pose.

1. Les méthodes

Avant toute évaluation chiffrée, il faut réaliser une analyse économique de l'entreprise considérée : observer la qualité des produits, les parts de marché, les forces et faiblesses de la concurrence, les effets de la recherche, le capital humain, le climat social, la composition de la clientèle, le facteur environnemental, l'emplacement et les conditions du bail commercial dans le cas du commerce de détail. Ces données ne sont pas directement quantifiables, mais influencent l'évaluation au travers de pondérations et de la prise en compte d'un taux de risque. Ces éléments ne sont pas étrangers à la notion de *goodwill*.

a. Evaluation du fonds de commerce de l'entreprise individuelle, du fonds artisanal ou du fonds civil

Le bilan de l'entreprise individuelle n'a pas grande signification en matière d'évaluation, puisqu'il s'agit, dans ce cas, d'évaluer seulement une fraction du patrimoine professionnel : le fonds de commerce, somme d'éléments incorporels (clientèle, droit au bail) et corporels (aménagements, matériel). En règle générale, les marchandises ne sont pas incluses dans l'évaluation du fonds de commerce de l'entreprise individuelle.

Les méthodes d'évaluation les plus couramment utilisées sont :

- l'évaluation par comparaison, qui consiste à se rapprocher de cessions de fonds similaires à une époque récente, très prisée par l'administration fiscale ;
- l'évaluation empirique par le bénéfice, réalisée sur une période de 3 à 5 années ;
- les barèmes professionnels publiés par les éditions Francis Lefebvre ou la Documentation Organique.

Il ne s'agit pas d'appliquer n'importe quelle de ces méthodes sans discernement. Le professionnalisme de l'évaluateur consiste à apporter des correctifs pour prendre en considération les forces et faiblesses de l'entreprise considérée. Les barèmes lui donnent une fourchette d'évaluation, mais pour se situer définitivement, il faut procéder à une analyse fine, prenant en considération les éléments économiques susmentionnés.

b. Evaluation des titres de sociétés non cotées

Méthode basée sur le patrimoine de la société (« valeur mathématique du titre ») :

Cette méthode consiste, à partir du bilan le plus récent, à déterminer l'actif net comptable (« capitaux propres »), après répartition du résultat. Il revient à l'expert-comptable de dresser les bilans les plus sincères possible pour servir de base à une évaluation.

L'actif net est ensuite retraité pour une prise en compte des éventuelles plus-values latentes. Il ne devrait, en principe, pas exister de moins-values latentes, puisque la règle de prudence doit présider à l'établissement des bilans. Les plus-values latentes portant sur des biens non-affectés à l'exploitation sont diminuées de l'impôt qui frapperait leur cession. La somme ainsi déterminée est appelée actif net corrigé ou actif net réel.

La valeur mathématique du titre s'obtient alors en divisant l'actif net réel par le nombre de titres.

Méthodes basées sur les flux

Je ne citerai ici que les plus couramment utilisées. La première prend en compte les flux de dividendes : la « valeur de rendement », obtenue en capitalisant, à un taux approprié, le dividende moyen servi par la société au cours des deux ou trois dernières années. Le taux à retenir correspond au taux d'intérêt des placements à long terme, éventuellement augmenté d'une prime de risque.

La seconde est basée sur les flux de bénéfices courants après impôts, qui donnent la « valeur de productivité ». La démarche consiste à prendre en considération, non pas le dividende moyen, mais le bénéfice moyen hors éléments exceptionnels.

La troisième consiste à considérer les flux de dividendes prévisionnels, dénommée « valeur par actualisation des dividendes ». Il s'agit, cette fois, de retenir pour base, non pas des données passées, mais des données prévisionnelles. Le taux d'actualisation à utiliser correspond au taux de rentabilité attendu. On retrouve ici les notions de rémunération des capitaux à long terme et de prime de risque.

La quatrième considère les flux de trésorerie prévisionnelle. Elle est appelée « valeur par les *cash-flows* actualisés » ou « DAFIC » : Disponible Avant Financement des Investissements et de la Croissance. Cette méthode consiste à additionner les flux de trésorerie additionnels, après actualisation par l'utilisation d'un taux intégrant la rémunération des capitaux à long terme et la prime de risque. Le flux de trésorerie annuel s'obtient par l'addition du *cash-flow* (ou « marge brute d'autofinancement »), diminué des investissements et de l'augmentation (voire, dans certains cas assez rares, de la diminution) du besoin en fonds de roulement. Par cette méthode, on estime que la valeur d'une entreprise est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie qu'elle est censée dégager. Certains la trouvent très réaliste, car elle permet de revenir à la notion de « tiroir-caisse », ne prenant pas en considération tous les habillages comptables, mais uniquement les réelles sommes d'argent attendues à moyen terme.

Dans les sociétés à dimension familiale, les flux doivent être retraités pour tenir compte de la part de rémunération des dirigeants rémunérant davantage le pouvoir et/ou le capital plutôt que le travail : par exemple, si un cadre est rémunéré 80 000 euros pour un travail identique à celui d'un dirigeant qui perçoit 100 000 euros, les 20 000 euros de différence sont ajoutés aux flux pour être actualisés.

Méthodes associant patrimoine et flux

Certaines d'entre elles associent purement et simplement celles précédemment évoquées, en les affectant d'un coefficient de pondération, à l'image de la « méthode des praticiens », également appelée « méthode indirecte » ou « méthode allemande », dans laquelle la valeur d'une entreprise est donnée par le demi-actif net corrigé, plus la demi-valeur de rendement.

D'autres méthodes sont basées sur la notion de *goodwill* ou survalueur. Leur approche est plus originale. La plus connue est l'actualisation de la rente du *goodwill* : le *goodwill* correspond au supplément de valeur globale de l'entreprise par rapport à son actif net réel, hors éléments incorporels. Ce supplément de valeur trouve son origine dans la qualité de la gestion. La rente du *goodwill* correspond à la fraction du bénéfice net de l'entreprise qui excède la rémunération des actifs corporels. Cette rente rémunère donc les actifs incorporels. Par l'addition des flux actualisés, la valeur du *goodwill*, donc de l'ensemble des biens incorporels, peut ainsi être déterminée.

Méthodes de comparaison

Elles consistent à se référer à une société similaire à la société considérée et ayant connu une cession dans une période récente, ou encore au cours de Bourse des entreprises similaires, malgré le fait que nous parlions de l'évaluation d'une entreprise non cotée. Mais alors, les participations minoritaires doivent être décotées de 20 à 30 %, pour tenir compte de l'aspect non-liquide.

Combinaison des méthodes

Tous les experts s'accordent sur la nécessité de combiner les méthodes d'évaluation basées sur le patrimoine et les flux en les assortissant d'un coefficient de pondération. Le poids de chaque méthode retenue prend en considération l'activité, qu'elle soit industrielle, commerciale ou patrimoniale – dans une SCI, l'approche patrimoniale peut avoir une pondération très forte ; à l'inverse, dans une société industrielle, l'approche patrimoniale doit peser très faiblement –, la dimension économique, la liquidité – existe-t-il un pacte d'actionnaires ? – et le pouvoir dans l'entreprise. Le résultat obtenu doit ensuite être rapproché des valeurs de comparaison dont on dispose.

2. Conclusion : les pratiques actuelles

Actuellement, les méthodes tournées vers l'avenir, qui font appel aux prévisions à moyen terme, sont privilégiées, alors que les données du passé tendent à être délaissées. Dans l'exercice de son droit de contrôle, l'administration fiscale ne dispose pas des données prévisionnelles et ne peut donc pas les utiliser. En revanche, celles-ci peuvent lui être valablement opposées.

En matière de sociétés commerciales ou industrielles, nous assistons à un relatif abandon de la valeur patrimoniale au profit de la méthode DAFIC (*cash-flows* actualisés).

L'évaluation des titres d'une société non cotée ou d'une société individuelle n'est pas une science exacte. S'il existait une méthode parfaite, elle serait connue. L'extrême diversité des méthodes d'évaluation et la dispersion de leurs résultats prouve bien qu'aucune n'est parfaite. Un expert de l'évaluation digne de ce nom doit allier lucidité et rigueur intellectuelle dans l'utilisation des coefficients de pondération et des taux rémunérant la prime de risque. Mais il restera toujours une dose de subjectivité plus ou moins forte, en fonction de ce que d'aucuns appellent le « coefficient de convoitise », constaté chez le repreneur intéressé, et de l'affectif caractérisant le cédant de l'entreprise qu'il a créée antérieurement.

IV. Le point de vue d'un chef d'entreprise

Michel GIRARDET

Madame de MENTHON, vous présidez l'association ETHIC, mais aussi une société privée, Multilignes. Vous avez vécu la transmission d'une entreprise et sa pérennisation.

Sophie de MENTHON

Suite aux présentations qui précèdent, je me dis que si j'avais su, je n'aurais jamais créé une entreprise. En effet, plus les autorités s'efforcent de faciliter la vie de l'entrepreneur, plus les choses se complexifient.

Pour ma part, je n'ai pas encore transmis mon entreprise, mais je sais d'ores et déjà que cela va être épouvantable.

1. Réhabiliter la notion de risque entrepreneurial

Je retiens de nos débats le fait qu'aujourd'hui, nous partons, en France, sur de mauvaises bases. En effet, le risque n'est plus une valeur dans ce pays. Il a été occulté par les notions de risque financier, de danger et de faillite. Il va falloir réhabiliter la notion de risque entrepreneurial et faire comprendre qu'elle recèle différents sens, qu'elle n'est pas synonyme d'échec.

2. Morale, législation, valeur

En second lieu, le législatif n'a plus aujourd'hui rien à voir avec la morale. Au sein d'ETHIC, nous avons une éthique qui fait que nos chefs d'entreprise se comportent selon certaines valeurs. Mais la législation en vigueur est d'une telle complexité que, dans les faits, on est éthique lorsque l'on ne s'est pas fait prendre, qu'il s'agisse du simple exercice du contrôle des notes de frais ou de l'abus de droit. Dès que l'on essaie de contourner les pesanteurs de cette législation, on se retrouve dans une situation difficile. Il s'ensuit une perte de repères moraux extrêmement grave.

En troisième lieu, le mot « valeur » n'est plus que de nature financière. Cela est extrêmement grave : il n'y a plus de « jugement de valeur » des entreprises.

3. Les quatre schizophrénies du monde de l'entreprise

Face à ce déclin, quelles peuvent être les solutions ? Celles qui ont été prises jusqu'à présent ne me paraissent pas bonnes. Elles rendent les chefs d'entreprise schizophrènes.

a. L'élan de la création d'entreprise

Nous constatons aujourd'hui un formidable élan de l'Etat en faveur de la création d'entreprise. Mais dès que l'entrepreneur a créé son entreprise, l'administration l'attend de pied ferme ! Il vaudrait mieux s'efforcer de faciliter la vie des entreprises existantes et faire cesser les effets d'aubaine des

subventions accordées les premières années, pour prendre des mesures en faveur de la pérennité des entreprises.

b. Les « promos » gouvernementales

Il existe également une schizophrénie sur les « promotions gouvernementales » sur les salariés lors de l'embauche de jeunes, de femmes, de seniors, de chômeurs, qui donnent, selon les époques, droit à des abattements de charges. Cela revient une nouvelle fois, sous prétexte de valoriser les salariés, à réduire la valeur humaine à une valeur financière, ce qui est contradictoire.

c. L'empilement législatif

Par ailleurs, nous sommes confrontés à un empilement de solutions. Le Code du Travail est une véritable arlésienne en la matière. Les syndicats eux-mêmes ont récemment affirmé dans le magazine Liaisons Sociales que si le Code du Travail devait être respecté à la lettre, il serait possible d'accuser chaque jour n'importe quel chef d'entreprise, voire le faire mettre en prison. Les Inspecteurs du Travail, eux-mêmes, soulignent qu'ils ne respectent pas le Code du Travail dans tous les cas pour cette raison. Cet empilement législatif ne simplifie pas la tâche des chefs d'entreprise. La nouvelle loi, quant à elle, recèle des avantages, mais en la considérant, j'y vois quant à moi un nouvel empilement, une complexité croissante et des pièges omniprésents. Elle est faite pour une minorité extrêmement qualifiée. Pour l'appréhender, les petites entreprises ont intérêt à faire appel avec un expert-comptable ou un expert juridique. Le temps passé à mettre en place et à rechercher des mesures prétendues faciliter, protéger ou inciter n'est, à mon avis, pas valable.

d. La schizophrénie de la société française vis-à-vis des entrepreneurs

Enfin, il existe une schizophrénie par rapport à l'entrepreneur : il est tantôt sanctifié, tantôt considéré comme un escroc. Les vrais escrocs sont montrés du doigt, ce qui finit par aboutir, du fait de l'amplification médiatique, à une généralisation de l'opprobre du pays vis-à-vis des entrepreneurs.

Cet opprobre et ce discours contradictoire s'expliquent par le fait qu'ils créent des emplois et de la richesse nationale et par le refus de l'Etat de réaliser les économies nécessaires pour que de vraies mesures soient prises pour inciter à la création d'entreprises.

4. Réhabiliter la valeur de l'argent

Je finirai en évoquant la culpabilité sur l'argent. Il faut réhabiliter la valeur de l'argent. Quelle est la solution pour ce faire ? L'association ETHIC l'a peut-être trouvée, en lançant, le 23 octobre 2003, la première Fête de l'Entreprise en France. En effet, en France, nous avons fêté beaucoup de choses, de la musique à la *gay pride*, mais nous n'avons jamais fêté l'entreprise. Pour le faire, j'ai eu une idée : lors d'un voyage aux Etats-Unis, il y a trois ans, j'ai trouvé des cartes portant l'inscription « *boss day* ». J'étais stupéfaite ! J'en ai trouvé d'autres indiquant « *Happy Boss Day* », « *We have the greatest boss* »... J'ai demandé à un passant ce dont il s'agissait et il m'a répondu : « *It's boss day, it's just like Valentine Day* ». J'ai compris qu'il y avait une fête des patrons, tout comme la Saint Valentin. Je suis rentrée en France avec l'idée de la lancer ici. Lors d'une séance plénière du MEDEF, je me suis adressé au Président en lui disant qu'il fallait réhabiliter l'entreprise en France

en lançant la fête des patrons. Il m'a immédiatement répondu : « En France, lorsqu'on fait la fête à un patron, on le séquestre »...

En y réfléchissant, j'ai trouvé le slogan de cette première Fête de l'entreprise : « J'aime ma boîte ». Il a été validé par deux sondages, dans lesquels 89 % des Français interrogés ont affirmé aimer la société pour laquelle ils travaillent et 65 %, apprécier leur patron. Mais les mêmes estiment que ce n'est pas le cas « des autres ». Cette Fête de l'Entreprise, je l'espère, va devenir une véritable Saint Valentin de l'entreprise. Il s'agit d'une opération de management interne. Certaines entreprises organiseront un pot, d'autres aménageront un mur de Post-It « J'aime ma boîte ».

V. Questions

De la salle

Monsieur DEY, qu'en est-il de la valorisation d'une entreprise dont le chef fait figure de véritable « homme clé » ? Lorsqu'il disparaît, ces entreprises, qui sont souvent des PME, vivent une véritable catastrophe économique et financière. Quelle est la position de l'administration fiscale sur la prise en compte de *l'intuiti personae* lorsque le chef d'entreprise n'est plus aux commandes ?

Jean PRIEUR

En France, ce n'est pas l'administration qui dit le droit, mais le juge, au niveau du contentieux. Il faut donc prendre pour référence la position de la Cour de Cassation, qui est juge en matière fiscale, notamment en matière d'ISF et de droits d'enregistrement, selon laquelle il convient de considérer la valeur vénale de l'entreprise au jour du fait générateur. Cependant, l'administration peut également prendre en compte les perspectives de l'entreprise, donc la « valeur » de l'homme clé, par un jeu de pondérations. Cette question se pose cruellement en cas de décès : avant, la valeur de l'entreprise est de 100, contre 0 six mois plus tard, mais la taxation, elle, se fait sur une base 100... Ces situations illustrent votre préoccupation et alimentent actuellement le débat.

Judith SEBILLOTTE-LEGRIS

Le mouvement ETHIC et la SMEP réfléchissent à des possibilités permettant de ne pas figer la valeur à l'instant T, mais d'asseoir les droits de mutation sur la valeur à N+1, N+2 ou N+3, en fonction de la survie de l'entreprise au décès de son chef. Ces propositions de loi doivent être adoptées en matière de transmission d'entreprise.

Sophie de MENTHON

Lors d'un rachat d'entreprise, les repreneurs peuvent adopter deux attitudes. Très souvent, ils veulent se séparer de l'ancien patron, parce qu'il est trop enraciné dans sa société et qu'ils pensent faire mieux que lui. Ils le remplacent par quelqu'un de brillant, mais finissent souvent par le rappeler quelques années plus tard en constatant que la culture d'entreprise n'existe plus.

Dans un second cas, ils veulent au contraire « racheter le patron », car ils savent, notamment dans les sociétés de services, qu'une société ne vaut rien sans lui. Ils lui proposent donc des contrats afin qu'il reste longtemps.

Marc DEY

Dans l'hypothèse du décès d'un chef d'entreprise qui fait figure d'homme clé au sein de sa société, un argument me paraît très important : la notion de continuité de l'exploitation. Souvent, l'administration fiscale vient empoisonner la vie du chef d'entreprise ou de ses héritiers. En cas de décès, on peut constater une chute extrêmement rapide de la valeur d'une entreprise. Face à cela, la notion de continuité de l'exploitation me paraît essentielle, car elle est sous-jacente dans toutes les méthodes d'évaluation. S'il n'y a plus continuité, la valeur d'une entreprise n'est plus la même, à l'image d'un arbre qui ne donnerait plus de fruits et dont la valeur ne serait plus définie par sa production, mais par l'utilisation qui pourrait être faite de son bois.