

La fusion : un autre mode de transmission trop souvent inconnu en France



► **Thomas BUFFIN**
Ancien Bâtonnier, spécialiste
en droit des sociétés
tbuffin@bigonlebray.com

Chaque jour, en lisant la presse économique spécialisée, sont évoquées des mégafusions intervenant dans le monde entre de grands groupes qui se rapprochent. De nombreux rapprochements existent dans les pays européens sur des entreprises de taille plus modeste.



Il est à regretter que dans notre région, de telles opérations soient relativement rares ou réservées à des sociétés dans le cadre de leur réorganisation interne. Pourtant, la fusion permet, le cas échéant, une transmission d'entreprise dans d'excellentes conditions. La fusion permet de surcroît à des entreprises d'atteindre des seuils critiques indispensables pour leur permettre d'attaquer de nouveaux marchés, d'effectuer des investissements indispensables, de développer ou renforcer des activités de recherche. Il est symptomatique de constater que notre balance des paiements est fortement déficitaire, liée principalement à la faiblesse de nos exportations.

Chacun sait que l'exportation a un coût et qu'en général, une entreprise qui ne dispose pas au moins de 100 salariés, a beaucoup de mal, sauf si elle exporte une matière très spécialisée, à s'engager dans cette voie.

La définition des PME en France est de 50 salariés. En Allemagne, il faut 250 salariés : cela explique peut-être leur balance des paiements positive.

LES AVANTAGES ET INCONVENIENTS DES OPERATIONS DE FUSION

Éviter une mobilisation financière

L'acquisition d'une entreprise sous-entend le paiement d'un prix.

Ce prix mobilise des sommes d'argent conséquentes ou oblige à un financement bancaire important.

Les récentes difficultés subies depuis la crise de 2008 sur les

opérations de LBO et le resserrement du crédit montrent qu'il faut trouver d'autres voies à la transmission d'entreprise.

L'avantage d'une fusion est qu'elle permet d'éviter des sorties d'argent par un rapprochement de deux groupes en fonction de leur valorisation respective.

Cette solution ne permet pas une sortie de cash immédiate ; elle permet cependant de, d'une part, mutualiser un risque, d'autre part, en cas de fusion réussie, de lever sans difficulté une dette bancaire moindre permettant le cas échéant la sortie d'un des actionnaires, en diminuant considérablement le risque au regard du pourcentage de l'endettement de la nouvelle structure.

Une fusion accompagnée d'un pacte d'actionnaires bien établi, prévoyant une période de 2 à 3 ans de cohabitation, et une sortie d'un actionnaire, permet une cession en con-

servant une beaucoup plus grande pérennité de l'entreprise et des opportunités de croissance incomparables.

Les freins psychologiques à la fusion

On constate fréquemment de grandes difficultés dans les fusions qui apparaissent souvent de nature plus psychologique qu'économique.

On discute beaucoup plus de qui disposera du poste de président ou de directeur général, voire même du nombre de mètres carrés des bureaux de l'un ou de l'autre, que de l'intérêt économique de la fusion.

Les grands groupes ont depuis longtemps abandonné ce type de discussion au profit de l'efficacité économique.

Ce qui est important, dans une fusion, doit être :

1. Les parités d'échanges en fonction des valeurs de chacune des entreprises donnant droit dans le nouveau capital social à ►►►

►►► un pourcentage déterminé aux valeurs apportées.

2. Les économies d'échelle pouvant être faites grâce à la fusion permettant de dégager des disponibilités plus importantes permettant un redéveloppement économique.

Les points positifs et négatifs de chacune des entreprises, afin de les optimiser ou de les gommer.

L'ensemble de ces points doit faire l'objet de discussions franches entre les partenaires.

Le problème social

Souvent une fusion échoue principalement par une mauvaise présentation aux salariés du projet.

Les points positifs ne sont pas mis en valeur, seuls les points négatifs ressortent, cela entraînant un frein au développement.

Une fusion réussie nécessite d'éviter qu'une entreprise ait l'impression d'être absorbée par une autre ; là encore, un effort important doit être fait à l'égard de l'ensemble des salariés pour qu'ils aient l'impression de faire partie d'un projet commun permettant le redéploiement de leur entreprise.

Par la mutualisation des coûts, elle est souvent, à terme, créatrice d'emplois.

LA MISE EN PLACE D'UNE FUSION

La mise en place d'une fusion est enfermée dans une structuration juridique assez stricte, prévue par les articles L 236 et suivants du Code de commerce.

Il existe plusieurs natures de fusion :

- Une fusion par création d'une société nouvelle absorbant deux autres sociétés.
- Une fusion d'une entreprise absorbant une autre,
- Une scission d'une société apportée à une autre.

Le premier système a le mérite de créer un être nouveau et d'éviter le sentiment d'absorption de l'une des entreprises par l'autre ; elle a cependant l'inconvénient d'une certaine lourdeur de mise en place du système.

Le principe de la fusion se matérialise dans le cadre d'un traité de fusion.

Le traité de fusion

Ce traité reprend les principales conditions de la fusion : Les éléments apportés au travers d'un chiffrage, reprenant les actifs et passifs de chacune des entreprises, déterminant ainsi l'actif net apporté.

L'actif net apporté détermine les parités d'échanges entre les entreprises, et dès lors la détermination du capital de la nouvelle structure.

La valorisation de la société est une étape importante. Il est conseillé naturellement de faire faire les évaluations selon les mêmes méthodes après s'être assuré que chacune des sociétés utilise les mêmes méthodes comptables. Souvent, plusieurs critères d'évaluation sont pris en considération. Leur choix dépend de la nature des activités fusionnées.

Des bonis ou des malis de fusion peuvent intervenir, mais ceux-ci ayant une vocation purement comptable, je ne les détaillerai pas plus. Une prime de fusion peut être créée.

Le traité de fusion détermine également la date à laquelle intervient la fusion. Un

arrêté des comptes à cette date sera établi dans chaque société.

Il convient de distinguer trois hypothèses :

- L'effet juridique,
- L'effet comptable,
- L'effet fiscal.

Il peut être donné un effet rétroactif comptable et fiscal. Dans certains cas, un commissaire à la fusion doit être désigné. Il dresse rapport, d'une part, sur la modalité de la fusion et, d'autre part, sur les valeurs des apports en nature et les avantages particuliers.

Préalablement à la négociation du traité, il convient d'examiner les contrats en cours, afin de s'assurer si ceux-ci ne seraient pas remis en cause dans le cadre des opérations de fusion, et d'obtenir dans les délais les éventuelles autorisations nécessaires à la fusion.

Les phases d'approbation

Le traité de fusion doit être approuvé par les organes dirigeants d'entreprises : conseils d'administration, directoire, gérant.

Une fois approuvé, ce traité de fusion doit faire l'objet d'une publication désormais faite au BODACC, publication qui fait courir un délai de 30 jours, permettant aux créanciers de former opposition à la fusion afin de garantir leurs créances. A l'expiration de ce délai de 30 jours, une assemblée générale extraordinaire doit approuver définitivement la fusion.

Il ne m'appartient pas ici de développer totalement le mécanisme de la fusion, compte tenu des différents cas existant selon les tailles, nature d'entreprises et formes juridiques.

LA FUSION-TRANSMISSION

Une fois la fusion accomplie, chaque associé de la structure dispose d'un nombre d'actions égales à son apport.

Il est parfaitement possible de concevoir parallèlement à l'opération de fusion un pacte d'associés déterminant les conditions de sortie de l'un des membres, par le rachat des actions de la partie sortante et les délais de ce rachat, par exemple de 2 années.

Le rachat peut se faire soit directement par l'une des parties intervenant au pacte, soit encore par une opération de réduction de capital, dont le capital aurait été réservé pour cette opération, afin de s'assurer de la faisabilité de l'opération.

Le cédant peut aussi avoir intérêt, le cas échéant, à conserver une partie des titres, si la société dégage des dividendes suffisants.

De telles dispositions peuvent parfaitement être protocolées. Dans les périodes d'incertitudes de placement que nous connaissons, une telle solution a l'intérêt de mieux maîtriser les placements financiers réalisés.

La fusion-transmission est incontestablement une solution que l'on n'envisage insuffisamment aujourd'hui.

Elle permet pourtant :

- d'assurer une meilleure continuité de l'entreprise,
- d'assurer un redéveloppement économique stratégiquement défini,
- d'éviter un lourd endettement lié au rachat,
- de permettre à terme la sortie du capital dans de bonnes conditions.

Il faut juste vaincre les barrières psychologiques qui sont relativement importantes en l'espèce. ■