

# Petit tour des intervenants

► Zoom sur le marché des fusions et acquisitions en Belgique.

Le marché d'accompagnement de la cession d'entreprise est fragmenté et peu clair pour les non-initiés. Cet article a pour but de clarifier les seuils d'intervention des différents intervenants. Cela reste un exercice subjectif et des exceptions sont toujours possibles. Le critère de segmentation le plus courant est la valorisation de l'entreprise. Plus que le chiffre d'affaires ou le nombre de personnes employées, ce critère permet de comparer les opérations entre elles. C'est aussi la base de la rémunération de l'intervenant: la commission de succès.

**1** La cour des grands: transaction supérieure à 5 millions d'euros. Ce segment de marché est couvert par les principales banques et cabinets d'audit du pays, avec leurs départements de Fusions et Acquisitions. Pour les opérations de plus de 100 millions d'euros, les banques d'affaires anglo-saxonnes se taillent la part du lion. Elles n'ont généralement pas d'équipe sur place, mais organisent leur prospection et l'exécution des transactions à partir de l'étranger (Londres, Paris...). Les grandes banques belges mettent le seul plus bas, généralement autour de 20 ou 25 millions d'euros. Certaines d'entre elles disposent d'une équipe spécifique "Midsize" qui intervient généralement au-delà de 5 millions d'euros. Les équipes sont généralement centralisées à Bruxelles. En deçà de 5 millions d'euros, les



banques sont généralement peu actives dans le marché des fusions et acquisitions. En effet, ces opérations ne rémunèrent pas suffisamment le risque de réputation en cas de mise en cause du rôle du conseiller par la justice.

**2** La PME: transaction entre 250 000 euros et 5 millions d'euros. Trop petites pour être prises en compte par les banques, ces PME méritent une approche individuelle des candidats acquéreurs. Ceci doit se faire avec discrétion et avec tact, afin de ne pas inquiéter les clients ni le personnel. C'est le domaine des cabinets de cession spécialisés dans la transmission d'entreprises. A l'image des banques d'affaires, le cabinet de cession travaille généralement sur base d'un mandat de cession exclusif. Sensible à sa réputation - c'est généralement son unique activité -, il doit être attentif aux principes de discrétion, d'éthique et de professionnalisme. Il n'existe dans notre pays (au con-

traire de nos voisins) malheureusement aucun accès réglementé à cette profession qui attire de nombreux amateurs et intervenants douteux. Depuis 2006, la visibilité s'améliore quelque peu en Région wallonne grâce à la Sowaccess. La procédure d'agrément prend en compte des critères de professionnalisme et d'éthique et aboutit au label de partenaire agréé. Plusieurs professions (avocats, comptables, consultants...) peuvent obtenir cet agrément, mais seuls les intermédiaires en transmission proposent la recherche active d'acquéreurs. La liste des partenaires agréés est publiée sur le site Internet de la Sowaccess ([www.sowaccess.be](http://www.sowaccess.be)).

**3** Les commerces et les petites entreprises: transaction en deçà de 250 000 euros. Dans cette catégorie, de nombreuses cessions se font en direct par le chef d'entreprise ou par le biais de petites annonces. Certains opérateurs spécialisés proposent des forfaits avec pa-

ration dans les journaux et sur leur site Internet. En effet, un travail de recherche individuel lourd n'est pas toujours justifié pour des opérations de plus petite taille. Il est important de souligner que de nombreux chefs d'entreprise sont déçus de ce moyen de mise en vente de leur société. En effet, les petites annonces coûtent cher et n'offrent aucune garantie de succès de vente. L'accompagnement est souvent léger ou totalement absent. Dans ce cas, la discrétion par "profil aveugle" est souvent illusoire... Bref, les petites annonces sont à prendre pour ce qu'elles sont: un moyen de publicité. Il faut également insister sur le rôle primordial qui peut jouer l'expert-comptable. Celui-ci peut poser un regard externe sur la société et aider le chef d'entreprise dans les différentes étapes de la cession (valorisation, document de présentation, aide à la négociation). Freinés par leur déontologie, ils ne pourront toutefois pas se lancer dans une recherche active de repreneurs et se faire rémunérer pour ce travail, à moins de disposer de structures juridiques distinctes.

Il est primordial de choisir un intermédiaire compétent. Selon la taille de l'opération envisagée, différents acteurs peuvent intervenir. Le choix d'un conseiller reste un choix personnel. Il s'agit de mener à bien la négociation entre acheteur et vendeur, opération souvent délicate. Le sens de la diplomatie et la discrétion sont des ingrédients indispensables à la réussite d'une opération de cession.

Tanguy della Faille  
Family Business Transmission

→ [tanguydellafaille@fb-transmission.com](mailto:tanguydellafaille@fb-transmission.com)

## ■ Fiscalité | La définition

### Paradis fiscal

Si est une œuvre certainement vouée à l'échec, c'est bien celle qui consiste à vouloir donner une définition précise et univoque de ce qu'est un paradis fiscal. Il est généralement admis qu'il n'existe pas de critère unique, clair et objectif permettant d'identifier un pays comme un paradis fiscal. D'aucuns affirment même que l'existence de paradis fiscaux est liée à celle d'"enfers fiscaux". Sans verser dans la controverse qui divise ceux qui n'y voient qu'un instrument de fraude et ceux pour qui le paradis fiscal constitue le dernier espace de liberté, il faut constater que le

concept de paradis fiscal a un caractère relatif. A la limite, tout pays peut constituer un refuge fiscal dans la mesure où le contribuable peut y trouver les conditions lui permettant de faire de substantielles économies d'impôt. Par ailleurs, comme le soulignait le Comité des affaires fiscales de l'OCDE dans son étude sur l'évasion et la fraude fiscale internationale, "un aspect de la question est que fréquemment les économies d'impôt ne résultent pas du seul recours à un paradis fiscal mais plutôt de la combinaison des effets de ce recours et de l'exploitation de certains aspects des dispositions fiscales de caractère général des pays à fiscalité relativement élevée".

Les paradis fiscaux sont néanmoins classés en quatre grandes catégories: 1) les "zero tax havens", c'est-à-dire les pays où la fiscalité est tout à

fait inexistante, tant pour les opérations domestiques qu'étrangères; 2) les "quasi tax havens", c'est-à-dire les pays où la fiscalité est si faible qu'on peut les assimiler à des "zero tax havens"; 3) les pays qui ne taxent que sur la base territoriale, c'est-à-dire qui excluent de tout ou de presque tout impôt les sociétés qui opèrent exclusivement en dehors de leur territoire - de telles sociétés sont qualifiées de "sociétés offshore"; 4) les pays qui excluent de toute ou presque toute taxation certains types de sociétés "spécialisées".

Pierre-François Coppens  
Maître de conférences (FUCaM, UCL, ULg)  
Conseil fiscal, BDO

→ [www.bdo.be](http://www.bdo.be)