



Institut des
Politiques Publiques

RAPPORT IPP N° 62 - Novembre 2025

L'impact économique des transmissions d'entreprises réalisées avec un pacte Dutreil

Laurent Bach
Antoine Bozio
Etienne Fize
Arthur Guillouzouic
Clément Malgouyres

A large, semi-transparent version of the IPP logo is positioned in the bottom right corner of the page. It consists of the lowercase letters 'ipp' in a dark teal font, centered between two curved teal lines that form a partial circle around the text.

ipp



RAPPORT IPP N° 62 - Novembre 2025

L'impact économique des transmissions d'entreprises réalisées avec un pacte Dutreil

Laurent Bach
Antoine Bozio
Etienne Fize
Arthur Guillouzouic
Clément Malgouyres

L'ÉQUIPE

Laurent Bach est professeur associé de finance à l'ESSEC Business School et co-responsable du programme Entreprises à l'Institut des politiques publiques (IPP). Ses travaux de recherche sont principalement consacrés à l'analyse quantitative des politiques publiques. Il est spécialiste de finance d'entreprise et des ménages.

[Lien vers la page personnelle](#)

Antoine Bozio est maître de conférences à l'École des hautes études en sciences sociales (EHESS), chercheur associé à l'École d'économie de Paris (PSE) et directeur de l'Institut des politiques publiques (IPP). Ses travaux de recherche concernent en particulier les politiques sociales et la fiscalité.

[Lien vers la page personnelle](#)

Étienne Fize est économiste-senior à l'Institut des politiques publiques (IPP). Il est titulaire d'un doctorat en sciences économiques de Sciences Po. Ses travaux récents portent sur la fiscalité des successions et les comportements de consommation des ménages.

[Lien vers la page personnelle](#)

Arthur Guillouzouic est chargé de recherche CNRS à Aix-Marseille School of Economics (AMSE) et co-responsable du programme Entreprises à l'Institut des politiques publiques (IPP). Ses recherches se situent dans les champs de l'économie publique et de l'économie de l'innovation.

[Lien vers la page personnelle](#)

Clément Malgouyres est chargé de recherche CNRS au CREST et économiste-senior à l'Institut des politiques publiques (IPP). Il s'intéresse à des questions empiriques en économie publique, économie internationale et économie du travail. Ses travaux récents portent sur la fiscalité des entreprises et l'évaluation quantitative des politiques publiques.

[Lien vers la page personnelle](#)

REMERCIEMENTS

Ce travail a été rendu possible grâce au concours de nombreuses personnes, qui ont permis l'exploitation d'un ensemble inédit de données, qui constitue la base de ce rapport.

Nous souhaitons ici remercier en tout premier lieu les services de la Direction générale des finances publiques (DGFIP), notamment le bureau GF3B (Gladys Tongning et Cédric Duplantier) et le département des études et statistiques fiscales (Nicolas End, Thomas Laurent et Gérard Forgeot). Leur confiance et leur patience nous ont permis de découvrir tout un pan de la statistique fiscale que nous ne connaissions pas encore.

Nous remercions ensuite évidemment l'équipe d'enquête de la Cour des comptes : Franck von Lennep, Audrey Chaffard, Fabrice Trouvé et Benjamin Belrhomari. Notre travail s'est continûment nourri des avancées de leur propre enquête, qui nous ont permis de confronter régulièrement notre interprétation des données avec la leur. Cette collaboration a considérablement amélioré la qualité de notre travail.

Enfin, nous exprimons notre gratitude à la première chambre de la Cour des comptes, qui a financé cette étude et qui, sous la direction très collégiale d'Emmanuel Giannesini, a organisé des comités d'accompagnement réguliers qui nous ont permis d'affiner nos interprétations des données en les confrontant avec les vues des praticiens : notaires (Frédéric Roussel et Hubert Mroz), avocats fiscalistes (Jean-François Desbuquois), représentants des parties prenantes (Alexandre Montay et Nicolas Ragache), mais aussi économistes (Clément Dherbécourt, Thomas

Grjebine et Baptiste Thornary), que nous remercions tous ici chaleureusement.

SYNTHÈSE DES RÉSULTATS

Description du dispositif et de son coût

- Un effort inédit a permis à l'équipe de l'IPP d'accéder à des données de synthèse produites par la DGFIP sur les dossiers de mutation à titre gratuit incluant des parts d'entreprises sur la période allant de 2005 à 2024.
- Il est procédé dans l'étude à un appariement de ces dossiers avec les données d'entreprises issues d'autres registres : liasses fiscales, données sociales, données civiles et commerciales.
- Une évaluation de la dépense fiscale liée à l'utilisation du Pacte Dutreil est réalisée sur la base de ces données de synthèse. Elle conclut sur ce périmètre à une dépense agrégée passant de 460 millions d'euros en 2011 à 1,05 milliard en 2020 puis 4,85 milliards en 2024.
- Cette dépense agrégée est répartie sur la période 2018-2024 à 27% sur les grandes entreprises (GE) et 39% sur les entreprises de taille intermédiaire (ETI) alors que ces entreprises ne représentent que 1% et 6% des entreprises bénéficiaires du dispositif identifiées par la DGFIP.
- Sur la même période, 13% des bénéficiaires sont dans le secteur de l'industrie, et 31% dans le secteur agricole, mais en termes de dépense fiscale, ces deux secteurs représentent respectivement 17% et 5% du total dépensé sur ce dispositif. Les PME et ETI industrielles représentent quant à elles 13% des

bénéficiaires et 15% de la dépense fiscale.

- L'analyse des dossiers de la DGFIP révèle que dans de nombreux cas des dossiers utilisant un pacte Dutreil sont simplement repérés comme dossiers d'entreprises sans faire référence à l'article 787. Ils ne contribuent donc pas aux estimations usuelles de dépense fiscale. Selon nos estimations, l'inclusion de ces cas conduirait sur la période récente à augmenter le coût de la dépense fiscale d'environ 25%, pour une dépense fiscale ainsi élargie de 3,6 milliards en 2023 et 5,7 milliards en 2024.
- Par ailleurs, de nombreux dossiers ne mentionnent pas la transmission d'une entreprise quand il y en a une, et c'est particulièrement le cas pour les petites, ce qui indique que le nombre de bénéficiaires du pacte Dutreil est probablement bien plus élevé que dans les statistiques fournies par la DGFIP.

Impact sur la gouvernance, le capital et la pérennité des entreprises

- Sur un échantillon de transmissions de parts d'entreprises patrimoniales sur la période 2010-2018, nous effectuons une comparaison avant/après transmission entre entreprises bénéficiaires et non bénéficiaires d'un pacte Dutreil.
- Quel que soit le régime fiscal, les transmissions entraînent instantanément des changements profonds dans la gouvernance des entreprises : mouvements de dirigeants, modifications du capital. Ces changements sont toutefois moins prononcés lorsqu'il s'agit d'une transmission en Dutreil.
- La transmission en-dehors du pacte Dutreil s'accompagne instantanément d'une ouverture du capital et d'une augmentation du rythme de paiement de dividendes. La prise de contrôle par une entreprise étrangère reste toutefois peu fréquente à horizon de 9 ans après transmission : moins de 3% des cas dans

notre échantillon de base, moins de 4% des cas pour les entreprises industrielles, et moins de 8% des cas pour les plus grandes entreprises, dans la majorité des cas par des entités européennes. On constate au bout de 5 ans une accélération de l'ouverture du capital des entreprises transmises en Dutreil, qui n'est toutefois pas suffisante pour la rendre comparable à ce qui est vécu par les entreprises non bénéficiaires.

- Les transmissions Dutreil s'accompagnent d'une augmentation seulement temporaire des distributions et d'une stabilité du capital dans les premiers temps. Ces changements dans la politique de distribution ne sont pas plus élevés lorsque les droits payés sont plus importants. La réaction des dividendes pourrait donc résulter de changements dans la politique de financement interne au groupe que les entreprises rejoignent après la transmission, plutôt que de contraintes financières liées au paiement de taxes.
- En parallèle aux changements observés dans la politique de dividendes, on ne détecte pas de changement clair dans l'endettement des entreprises quand on compare l'ensemble des transmissions Dutreil et non-Dutreil. Toutefois, s'agissant des successions, on détecte une légère baisse relative de l'endettement dans le cas de transmissions en Dutreil, ce qui suggère la possibilité d'un léger effet causal négatif sur l'endettement (moins cinq points de levier).
- Les transmissions hors Dutreil s'accompagnent d'une fragilité plus importante des unités légales transmises. Elles sont bien plus susceptibles après transmission de faire l'objet d'une fusion complète ou partielle de leurs actifs avec une autre entreprise. Dans leur cas, la probabilité d'une dissolution est de 10% au bout de 9 ans contre 6% pour les entreprises transmises en Dutreil, dans les deux tiers des cas (en Dutreil ou non) du fait d'une procédure collective.
- Les différences de gouvernance et de financement entre transmissions Dutreil et non-Dutreil sont moins nettes à la suite d'une succession, dont le moment

a moins de chances d'être optimisé. Les effets détectés sont dans ce sous-échantillon moins prononcés mais restent significatifs, ce qui suggère que les effets observés dans l'échantillon complet ne sont pas entièrement attribuables à l'endogénéité du moment de la transmission.

Impact sur la stratégie et la performance des entreprises

- Sur tous les indicateurs de niveau d'activité, les transmissions d'entreprises hors Dutreil mènent à une décroissance significative des unités transmises et de leurs filiales. Toutefois, compte tenu des changements de périmètre très importants auxquelles ces entreprises font face, cela ne saurait s'interpréter comme le simple résultat d'une mauvaise stratégie et pourrait aussi être le résultat d'une recomposition des actifs en-dehors du périmètre transmis, par exemple via un transfert d'actifs, d'emplois ou d'activités à une autre partie du groupe de l'acquéreur de la firme transmise.
- A périmètre constant, et quelle que soit la forme de transmission, les unités transmises sont au moment de la transmission sur une trajectoire de moins en moins dynamique en matière de croissance organique et de rentabilité.
- On n'observe pas de différence significative de taux d'investissement organique, de développement international et de performance financière suivant qu'il s'agisse d'une transmission Dutreil ou non.
- Bien que partant de niveaux d'investissement et de rentabilité très distincts, les évolutions observées en fonction de la taille (ETI, GE) ou du secteur (agriculture, industrie) ne témoignent pas d'effets significatifs de ces dimensions sur la performance relative d'une transmission Dutreil.

Impact sur l'emploi et externalités sur les territoires

- Compte tenu des restructurations importantes documentées à la suite d'une transmission, il est important de distinguer ce qui relève d'effets de périmètre et ce qui relève d'un véritable changement dans l'utilisation des actifs qui composent l'entreprise et peuplent son territoire initial. Cela justifie de passer d'une analyse suivant les entreprises à une analyse suivant les employés.
- A la suite d'une transmission, un peu moins du quart des salariés présents dans l'unité transmise ou l'une de ses filiales un an avant la transmission vont passer en non-emploi au bout de 9 ans. Toutefois, on n'observe pas de différence dans cette probabilité de tomber en non-emploi suivant que la transmission s'est faite avec un Dutreil ou non.
- Le revenu d'activité des salariés impactés par une transmission n'évolue pas de manière clairement distincte suivant que la transmission s'est faite ou non dans le cadre d'un pacte Dutreil.
- A la suite d'une transmission hors Dutreil, l'intensité d'utilisation du crédit-impôt-recherche diminue très sensiblement, et conduit à un rattrapage vers le niveau initialement plus bas d'utilisation du CIR par les entreprises transmises avec un pacte Dutreil. Toutefois, ces effets disparaissent presque intégralement dans l'échantillon des successions ce qui suggère que l'effet identifié ne peut pas être pleinement interprété de manière causale.
- Les activités de mécénat, identifiées par le crédit d'impôt mécénat et généralement attachées au territoire d'implantation de l'entreprise, sont plus importantes initialement et croissent légèrement plus vite parmi les entreprises ayant bénéficié d'un pacte, mais là encore les résultats issus des successions doivent tempérer l'interprétation causale de ces résultats.

SOMMAIRE

Remerciements	1
Synthèse des résultats	3
Introduction	11
1 Données mobilisées, retraitements, et statistiques descriptives	21
1.1 Les données mobilisées	21
1.1.1 Les données de transmission de parts sociales (DMTG)	21
1.1.2 Les données d'entreprises	23
1.1.3 Le panel DADS	25
1.2 Algorithme de requalification	26
1.2.1 Contexte	26
1.2.2 Présentation de l'algorithme	27
1.2.3 Qualité de l'algorithme	29
1.2.4 Résultats de l'algorithme	30
1.3 Estimation de la dépense fiscale	34
1.3.1 Préambule	34
1.3.2 Méthode	34
1.3.3 Résultats	35
1.4 Statistiques descriptives	36
1.4.1 Description de l'échantillon complet (2018-2024)	37
1.4.2 Éléments fiscaux (2018-2024)	39
1.4.3 Échantillon de l'analyse d'impact	43
2 Effets des transmissions sur la détention et la pérennité des entreprises	47
2.1 Changements dans la détention du capital	48
2.2 Changements dans la politique de financement de l'entreprise	54
2.3 Survenue d'événements majeurs suite à la transmission	63

3 Effets des transmissions sur la stratégie et performance des entreprises	69
3.1 Effets sur l'investissement	69
3.2 Effets sur le volume d'activité	72
3.3 Effets sur le développement international	76
3.4 Effets sur la profitabilité	79
4 Effets des transmissions sur les salariés et les territoires	83
4.1 Introduction	83
4.2 Statistiques descriptives et définition des groupes	85
4.3 Analyses de séries temporelles	85
4.4 Régressions	91
4.4.1 Spécification	91
4.4.2 Résultats des régressions au niveau travailleur	92
4.5 Conséquences sur les dépenses de recherche et de mécénat	102
4.5.1 Données et spécifications	102
4.5.2 Séries temporelles et régressions	103
Conclusion générale	107
A Hétérogénéité selon le secteur et la taille	109
Annexe A	109
A.1 Hétérogénéité selon la taille et le secteur : résultats supplémentaires	109
A.1.1 Résultats sur ETI et grandes entreprises (709 transmissions, dont 35% de Dutreil)	109
A.1.2 Résultats sur secteur agricole (708 transmissions, dont 33% de Dutreil)	120
A.1.3 Résultats sur l'industrie (3278 transmissions, dont 35% de Dutreil)	131
A.2 Résultats supplémentaires au niveau travailleur (annexe chapitre 4) .	142
Références	151
Liste des tableaux	153
Liste des figures	155

INTRODUCTION

Contexte de l'étude

Le mécanisme dit « Pacte Dutreil » permet de planifier et de limiter l'imposition au titre des droits de mutation à titre gratuit (DMTG) lors de la transmission du contrôle d'une entreprise à des membres de la famille de l'entrepreneur cédant. Ce dispositif, particulier à la France sous de nombreux aspects, permet de diminuer grandement le taux effectif d'imposition des nouveaux détenteurs des entreprises concernées à la suite d'une transmission. En vigueur depuis le vote d'un amendement parlementaire à la loi de finances 2000, et maintes fois élargi depuis, ce dispositif n'a fait l'objet que de très peu d'évaluations.

La Cour des comptes mène une évaluation du dispositif du Pacte Dutreil autour de plusieurs dimensions : les bénéficiaires du pacte Dutreil et les entreprises concernées ; le coût du pacte Dutreil ; la conception du dispositif fiscal ; et l'impact économique du pacte Dutreil. La Cour a souhaité collaborer sur la mesure de l'impact économique du Pacte Dutreil avec l'Institut des politiques publiques (IPP), au regard de l'expertise dont dispose l'IPP à la fois sur les questions de patrimoine et sur les questions relatives aux entreprises.

Dans la continuité des travaux précédents à l'IPP sur l'évaluation des réformes de la fiscalité du capital, nous évaluons donc ici les effets du dispositif Dutreil sur la performance des entreprises patrimoniales qui font l'objet d'une transmission. Des analyses existantes réalisées par l'IPP étudiaient déjà ces questions d'impact de la

fiscalité du capital professionnel (au niveau de l'entreprise ou de l'entrepreneur) sur les performances des entreprises (Bach et al., 2021, 2023). Dans le cadre de ces travaux a été constitué tout un appareil de suivi des entreprises en général, et des groupes patrimoniaux en particulier ; c'est cette maquette que nous allons utiliser pour ce projet.

Le sujet de la fiscalité des transmissions mérite en effet que l'on traite ses spécificités par rapport au reste de la fiscalité du capital (Piketty et Saez, 2013), et en particulier de la fiscalité du capital entrepreneurial (Henrekson et Waldenström, 2016; Henrekson, 2017). La taxation des transmissions est une taxation du stock de capital et partage donc de nombreux traits avec les impôts annuels sur le capital du type de l'ISF, que nous avons évalués dans plusieurs rapports (Bach et al., 2021, 2023). Ils ont notamment en commun la nécessité de valoriser les entreprises détenues et d'imposer une liquidation de l'impôt décorrélée de l'abondance de trésorerie des entreprises qui en forment l'assiette. Toutefois, parce qu'il est payé une fois par génération, les sujets de valorisation sont moins prégnants (alors qu'un impôt annuel est sujet à des variations annuelles d'assiette potentiellement très importantes, qui ont justifié de très fortes exonérations de ce type d'actifs) ; dans le même temps, le problème de l'illiquidité des actifs, qui ne semble pas si problématique s'agissant d'un impôt annuel type ISF (Bach et al., 2021), est bien plus massif pour les DMTG puisque l'on parle d'un impôt qui peut représenter jusqu'à 45% de la valeur de l'actif transmis. Ce problème d'illiquidité suppose de prendre des décisions fortes sur la structure du capital : liquidation, endettement ou ouverture du capital, décisions qu'il peut être plus ou moins difficile de prendre au moment d'une transmission. C'est cela qui justifie l'existence de dispositions dans l'organisation des DMTG spécifiques aux transmissions d'entreprises : pactes Dutreil évidemment, mais aussi paiement différé et fractionné des droits (PDPF).

Objectifs et portée de l'étude

Nous partons de ce constat pour développer une analyse exhaustive des effets économiques de transmissions d'entreprises faites à l'aide d'un pacte Dutreil. Cette analyse est permise, mais aussi guidée, par les données que nous avons reçues de la DGFIP pour faire ce travail. Il s'agit de données précises sur chacune des mutations à titre gratuit dont l'un des lots comporte des parts sociales d'une entreprise dûment identifiée, sur la période allant de 2005 à 2024. L'apport principal de ces données est qu'elles comportent un identifiant de l'unité légale transmise, ce qui nous permet de relier chaque entreprise transmise à de nombreuses autres sources d'information : états comptables, registre des liens d'actionnariat entre entreprises, déclarations d'emploi, en particulier.

Au-delà de l'absolue nécessité de disposer de données pour procéder à une telle analyse, il faut préciser la définition du traitement dont nous allons suivre les conséquences. Nous nous attachons à répondre à la question suivante : transmettre une entreprise via un pacte Dutreil a-t-il un effet sur l'entreprise que cette dernière n'aurait pas subi si elle avait été transmise d'une manière différente ? Nous répondons à cette question dans le cadre du droit existant, suivant lequel l'alternative au pacte Dutreil est de transmettre l'entreprise sans s'engager à conserver des parts, soit d'abord qu'un tel engagement ne soit pas nécessaire pour conserver l'entreprise dans la famille au moindre coût, soit surtout que les détenteurs actuels envisagent de céder tout ou partie du contrôle sur l'entreprise à brève échéance. Nos résultats pourront donc se lire comme une évaluation implicite de l'impact du style de transmission : d'un côté, des transmissions familiales à charge fiscale légère, contre de l'autre des transmissions hors du cercle familial et donc à charge fiscale lourde mais pour la famille vendeuse plutôt que l'entreprise elle-même.

Il nous faut ensuite d'emblée pointer toute l'attention que nous portons dans ce rapport à l'interprétation causale de nos résultats et à leur généralisabilité. On

parle ainsi, dans le jargon économétrique, de la validité interne des résultats dans le premier cas, et de leur validité externe dans le second cas.

En effet, le choix de transmettre une entreprise via un pacte Dutreil est susceptible de dépendre de caractéristiques structurelles des firmes, dont toutes ne sont pas observables. Une simple comparaison des transmissions Dutreil et non-Dutreil après la transmission est donc susceptible de souffrir d'un biais d'endogénéité substantiel. C'est pourquoi notre étude se fera principalement sous la forme de différences-en-différences (avant/après transmission). Cette approche a notamment pour intérêt de reposer sur une hypothèse d'identification causale indirectement vérifiable : si les entreprises Dutreil et non-Dutreil ne suivent pas des évolutions parallèles avant le traitement, cela indique que les deux groupes auraient eu des chances importantes de diverger après traitement en l'absence même de traitement. Nous commenterons ainsi régulièrement le parallélisme ou l'absence de parallélisme des deux groupes afin de statuer sur le caractère plus ou moins causal que l'on pourra attribuer à nos résultats.

Toutefois, l'évolution parallèle des entreprises avant transmission ne suffit pas en elle-même à garantir la causalité des résultats obtenus. Il se peut tout d'abord que par construction les deux groupes d'entreprises soient peu à même de diverger avant traitement. C'est en particulier le cas des ouvertures de procédure collective et des dissolutions d'entreprises qui sont par définition de probabilité nulle dans les deux groupes avant transmission. Ce peut être aussi le cas s'agissant d'indicateurs de détention du capital qui sont naturellement plus stables dans chacun des groupes avant transmission plutôt qu'après. On verra tout de même dans le texte du rapport qu'il existe un peu de variabilité dans le temps de ces indicateurs avant transmission, variabilité qui, si elle est moindre que pour d'autres indicateurs financiers, reste utile pour juger du caractère crédible des hypothèses sous-jacentes à la méthode de différences-en-différences.

Enfin, le choix d'une donation en Dutreil reste susceptible de dépendre de l'évo-

lution anticipée des perspectives de l'entreprise, ce qui pourrait invalider en partie les hypothèses sous-jacentes à une approche par différences-en-différences. C'est pourquoi nous portons, comme Tsoutsoura (2015), une attention particulière au cas des transmissions d'entreprise ayant lieu suite à une succession, car pour ces dernières la date de la transmission, découlant de la date du décès, est plus probablement indépendante des perspectives de l'entreprise. Il nous suffit alors, pour prétendre à une interprétation causale de nos résultats, de faire l'hypothèse que les propriétaires ne sont pas susceptibles de choisir un pacte Dutreil systématiquement quand au moment de la succession les perspectives de l'entreprise sont en train d'empirer ou de s'améliorer. Compte tenu de l'importante préparation qui entoure la signature d'un pacte Dutreil, cette hypothèse peut être considérée comme raisonnable.

On ne peut toutefois, même dans le cas des successions, repousser complètement la possibilité que des changements de perspectives de performances de l'entreprise arrivant pile autour de la transmission ne viennent affecter la décision de recourir au pacte Dutreil. Cela ne veut pas dire que les résultats doivent être jugés comme absolument non causaux, mais simplement qu'il y a un risque que des mécanismes autres que le simple effet du pacte Dutreil contribuent aux estimations d'effets que nous produisons. Pour évaluer ce risque, en l'absence d'expériences randomisées, impossibles à envisager dans le contexte au vu des enjeux budgétaires, ou de variables instrumentales performantes à ce stade dans le cas français, on peut tout de même se référer aux deux études existantes reposant sur des variables instrumentales : Bennedsen et al. (2007) pour le Danemark et Tsoutsoura (2015) pour la Grèce. On notera d'abord que dans ces deux études, alors même qu'elles ont à leur disposition, au prix de gros efforts, des variables qui déterminent aléatoirement le statut de certaines transmissions (appelées variables "instrumentales", en l'occurrence ici le sexe du premier enfant du fondateur), ce sont bien les estimations quantitatives ne reposant pas sur ces variables instrumentales, donc en

tout point similaires aux nôtres, qui sont mises en avant par leurs auteurs dans le résumé et l'introduction de ces deux textes. Autrement dit, sur ce sujet il convient de conserver un poids important dans l'analyse aux estimations qui ne reposent pas sur des variables instrumentales, tant ces dernières approches ont tendance à réduire fortement la puissance statistique de l'estimation. Par ailleurs, dans ces deux contributions l'estimation "instrumentée" de la performance des transmissions familiales est inférieure à l'estimation sans variables instrumentales. Cela indique que si biais il y a, il provient du fait qu'en pratique les transmissions familiales sont plus souvent décidées lorsque les perspectives de l'entreprise s'améliorent. Autrement dit, si nos propres estimations s'avèrent souffrir d'un biais d'endogénéité, il a plus de chances d'aller dans la direction d'une surestimation de la performance des transmissions organisées avec un pacte Dutreil.

Quant au sujet de la validité externe des résultats, nous sommes tributaires des données qui nous sont fournies par la DGFIP, qui semblent ne pas conserver l'intégralité des transmissions d'entreprise les plus petites en taille. Néanmoins, il reste beaucoup de transmissions de petites entreprises, et c'est pourquoi, dans le but de fournir des résultats qui rendent justice à la forte concentration de la dépense fiscale liée aux pactes Dutreil, nous fournissons en annexe, en plus du cœur de l'analyse qui étudie les transmissions d'entreprises générant au moins un million d'euros de chiffre d'affaires annuel, une analyse des transmissions des plus grosses entreprises, les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et les grandes entreprises (GE). Enfin, parce que les transmissions d'entreprise dans les secteurs de l'industrie et de l'agriculture sont susceptibles de poser des questions très spécifiques, nous fournissons aussi dans la même annexe des résultats spécifiques à ces deux secteurs.

Une fois les données obtenues et la stratégie d'identification causale spécifiée, il ne nous suffit plus maintenant que d'articuler les dimensions du comportement des entreprises que nous allons étudier autour d'une transmission Dutreil ou non-Dutreil. Les effets d'illiquidité attendus d'une transmission hors d'un pacte Dutreil

justifient de commencer par prêter une attention toute particulière aux effets des transmissions sur la structure du capital : dividendes, endettement, trésorerie, augmentations de capital, transferts de contrôle.

Partant de ces effets d'ordre financier, il est naturel de s'intéresser ensuite aux effets du type de transmission sur les stratégies des firmes transmises. Une attention toute particulière sera portée à l'investissement, le développement de l'activité nationale et internationale, et la rentabilité des entreprises. En effet, la seule étude de qualité sur le sujet de l'effet de la fiscalité des transmissions Tsoutsoura (2015) a concentré son attention sur ce sujet. Sur un échantillon de 612 transmissions de PME grecques (actif médian : 942000 euros, dont plus des trois-quarts dans le secteur tertiaire) entre 1999 et 2005, l'auteure estime qu'une transmission familiale taxée à 20% diminue l'investissement de 100% par rapport à son niveau initial dans les trois ans qui suivent la transmission ; cet investissement réduit se traduit aussi dans cette étude par une baisse de la rentabilité annuelle de 24 points de pourcentage. Les différences éventuelles entre ces résultats et les résultats de notre étude devront donc s'apprécier au regard des différences importantes de contexte macroéconomique, microéconomique et fiscal.

Enfin, au-delà des effets sur la stratégie des firmes, il est tout à fait possible, voire probable, que la manière dont une transmission est réalisée ait un impact sur les parties prenantes. Cela peut avoir lieu du fait de l'intensité des restructurations subies par l'entreprise après sa transmission. Le bon suivi de ces restructurations requiert que nous suivions une cohorte de salariés initialement employés par les entreprises subissant une transmission, et étudions leur carrière d'emploi et de salaire de nombreuses années après la transmission. L'impact sur le territoire peut aussi avoir lieu du fait d'investissements comportant de nombreuses externalités positives. C'est pourquoi nous suivrons aussi l'évolution des dépenses de recherche et de mécénat autour de ces transmissions.

Plan du rapport

Chapitre 1 : Description des données mobilisées

Ce premier chapitre décrit les données mobilisées et en particulier les données fournies par la DGFIP sur les transmissions d'entreprises. Une longue discussion est faite s'agissant du repérage qui est fait dans cette source des transmissions qui font l'usage d'un pacte Dutreil. Elle est suivie d'une description des grandes caractéristiques de l'ensemble des transmissions Dutreil, y compris sur la période récente : actif transmis, estimation de la dépense fiscale associée. Enfin, sur la période principale d'analyse, 2010-2018 : nous fournissons des éléments descriptifs qui permettent de se faire une première idée de la validité interne et externe des résultats qui sont présentés dans les chapitres suivants.

Chapitre 2 : Effets des transmissions sur la détention et la pérennité des entreprises

Dans ce second chapitre nous nous attachons d'abord à vérifier dans les données l'impact attendu des transmissions sur la détention du capital de l'entreprise. Nous analysons ensuite l'évolution des choix de financement faits par l'entreprise autour de la transmission : dividendes, endettement, ouverture du capital. Nous concluons par une étude de deux atteintes possibles à la pérennité de l'entreprise comme entité indépendante : la cession du contrôle et la faillite.

Chapitre 3 : Effets des transmissions sur la stratégie et performance des entreprises

Dans ce troisième chapitre, nous étudions l'impact sur l'investissement, la croissance, le développement international et la rentabilité des entreprises transmises.

Chapitre 4 : Effets des transmissions sur les salariés et les territoires

Dans ce quatrième chapitre, nous étudions l'impact des transmissions sur la carrière d'emploi et de salaire des salariés qui étaient employés par l'entreprise au

moment de la transmission. Nous poursuivons l'impact de la transmission sur les parties prenantes en étudiant les conséquences des transmissions sur les dépenses de recherche et de mécénat éligibles à des crédits d'impôt.

Annexe

Une annexe donne une version des principaux graphiques d'impact des transmissions dans des sous-échantillons de l'économie française définis suivant la taille et le secteur.

CHAPITRE 1

DONNÉES MOBILISÉES, RETRAITEMENTS, ET STATISTIQUES DESCRIPTIVES

Ce chapitre décrit la création d'une base de données reposant sur un appariement entre des données fiscales d'enregistrement de dossiers de mutations à titre gratuit et des données au niveau entreprise. Cet appariement a été réalisé avec le soutien et la participation active des services de la DGFIP. Une fois les données décrites, un premier aperçu du dispositif de l'article 787 du code général des impôts, dit "pacte Dutreil", est proposé.

1.1 Les données mobilisées

Nous présentons dans cette partie l'ensemble des données mobilisées dans cette étude.

1.1.1 Les données de transmission de parts sociales (DMTG)

Les données de transmission de parts sociales ayant fait l'objet de droits de mutation à titre gratuit (DMTG) proviennent de la Direction générale des Finances publiques (DGFIP). Ces données proviennent d'une extraction faite par la DGFIP de

la Base nationale des données patrimoniales (BNDP) sur la période 2005-2024 de l'ensemble des DMTG concernant des transmissions d'entreprises. L'ouverture de ces micro-données à des chercheurs est inédit et se fait via le centre d'accès sécurisé aux données (CASD). Cet accès aux micro-données est essentiel pour pouvoir analyser finement l'impact des pactes Dutreil sur les entreprises concernées.

Les données sources pour les DMTG de la BNDP proviennent du traitement des actes notariés par les agences de la DGFIP. Les agents de la DGFIP reçoivent et traitent les actes pour alimenter la base. Sur notre période, il y a eu un changement d'application de traitement des données, l'administration fiscale étant passée de l'application MOOREA (Micro-informatique pour l'enregistrement des actes) à l'application FIDJI (Fichier informatisé des données juridiques immobilières). La transition s'est faite progressivement autour de 2017. Ces données sont ensuite compilées dans la BNDP pour laquelle nous avons pu accéder à une extraction.

Dans la base que nous avons utilisée, nous disposons de données sur l'ensemble des transmissions en DMTG pour lesquelles la DGFIP identifie qu'elles comportent au moins une entreprise. Pour chaque transmission, nous connaissons sa nature (successions, donation, donation-partage ...), sa date (date du fait générateur et date de l'acte) ainsi que l'identité (SIREN mais également sa forme juridique) des entreprises concernées. Ce SIREN nous permet d'apparier ces données à d'autres données d'entreprises décrites plus bas.

La base comporte ensuite des données sur le cadre de la transmission. Tout d'abord, la DGFIP nous a fourni une variable permettant de savoir si une transmission a été identifiée comme bénéficiant du pacte Dutreil ou non¹. Cette information sera utilisée pour construire ce qui constituera pour notre évaluation le groupe de traitement (les entreprises transmises dans le cadre du pacte) du groupe contrôle (les autres). La base de données fournit également différentes informations sur l'organisation civile de la transmission. Nous pouvons savoir si l'entreprise a été

1. Cette information, nous le verrons plus tard, n'est que partiellement satisfaisante.

transmise en nu-propriété ou en pleine propriété, dans certains cas nous savons le nombre de parts transmises et leur valeur. Nous connaissons le nombre de donateurs et donataires.

Nous avons enfin bien sûr des informations sur la valeur nette de l'ensemble de la transmission (avant et après abattement), sur les montants transmis pour chaque part, sur le montant abattu, le montant taxable, le montant imposé, la réduction de droits ainsi que les taux marginaux. La qualité et l'exhaustivité de ces données dépendent fortement de la période (notamment MOOREA ou FIDJI) et du type de transmission (successions ou autre). Les données sont globalement plus complètes lors de la période FIDJI et concernant les donations.

1.1.2 Les données d'entreprises

Les liasses fiscales détaillées. Afin de disposer de données détaillées sur la situation comptable des entreprises pré-transmission, nous utilisons les données des liasses fiscales (source BIC-IS et Bénéfices Agricoles, DGFIP) mises à disposition sur le CASD. Ce jeu de données contient, pour tous les exercices fiscaux clôturés jusqu'en 2023, l'ensemble de la comptabilité des entreprises déposée pour le calcul de l'impôt sur les sociétés via le formulaire détaillé n°2050 ou le formulaire simplifié n°2033². Ces données nous sont particulièrement utiles pour construire des variables de croissance, de répartition des ventes entre marché national et exportations, de rentabilité ou d'investissement, mais aussi pour obtenir des variables synthétisant la structure de l'actionariat : part du capital détenue par des actionnaires physiques, nombre d'actionnaires.

Les données de groupes. Nous utilisons deux sources de données sur les groupes afin de consolider les variables au niveau de la tête de groupe. Nous utilisons en

2. Pour les bénéfices agricoles ce sont les formulaires Cerfa 15947 (2143-BA-RN) et 2139 pour le régime simplifié.

premier lieu l'information contenue dans l'enquête sur les liaisons financières entre sociétés (Lifi) réalisée par l'Insee et la DGFIP. Lifi donne pour chaque unité légale la tête de groupe en ayant le contrôle. Nous utilisons aussi Lifi pour repérer les pays dans lesquels une entreprise française dispose de filiales. Au moment de l'écriture de ce rapport, le millésime 2023 de Lifi n'était pas encore disponible, et nous avons donc pour l'année 2023 fait vieillir le millésime 2022 de cette source. Nous complétons ces informations à l'aide des données de la DGFIP sur le périmètre des groupes fiscaux (PERIM).

Les données issues du BODACC. Le Bodacc (Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales) publie les avis prévus par le code du commerce. Ces annonces légales sont émises par les greffes des tribunaux de commerce, les tribunaux civils à compétence commerciale ou les mandataires judiciaires. Le bulletin Bodacc C concerne notamment la prévention des difficultés des entreprises et les procédures collectives. Nous considérons qu'une entreprise est entrée en faillite dès lors qu'un des événements suivants est constaté : cessation de paiements, ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire. Le bulletin Bodacc B couvre entre autres les événements de modification de l'administration des sociétés existantes ainsi que leur dissolution. Le bulletin BODACC A couvre quant à lui les événements de partage d'actifs entre plusieurs entreprises (achats de fonds, fusions, apports partiels d'actifs).

Les données issues du RCS. Nous compilons les événements transmis aux greffes des tribunaux de commerce par les sociétés, puis transmis à l'Institut National de la Propriété Intellectuelle (INPI), nous permettant de détecter pour certains types de sociétés (sociétés civiles et SARL) l'occurrence d'une donation de parts ou d'une succession incluant des parts d'une société. L'obligation de déposer les actes notariés s'étant éteinte en 2020 pour les SARL, nous ne nous servons ici que des actes

enregistrés par les greffes jusqu’au début de l’année 2021.

Le fichier MVC (mouvements sur créances de crédit d’impôt recherche et de mécénat). Ce fichier recense l’ensemble des écritures comptables, pour les entreprises soumises à l’impôt sur les sociétés, des créances d’impôt que ces sociétés enregistrent au titre des principaux crédits d’impôts. Le fichier contient notamment le montant de créance initialisé pour chaque exercice fiscal, ainsi que les augmentations et diminutions éventuellement opérées sur ce montant initial, et enfin les modalités de consommation du crédit d’impôt (imputation, restitution). Nous utilisons les montants initialisés de CIR et de mécénat d’entreprise dans le chapitre 4. Ces variables sont initialement enregistrées au niveau du groupe fiscal (niveau auquel le calcul de l’impôt et de ses crédits est fait par l’administration fiscale), et nous le consolidons de la même manière que les autres variables comptables niveau groupe, en sommant l’ensemble des valeurs en aval de l’unité considérée.

1.1.3 Le panel DADS

Le panel DADS (Déclaration Annuelle des Données Sociales) est un échantillon longitudinal exploité par l’INSEE, fondé sur les déclarations administratives obligatoires des employeurs. Il permet de suivre, poste par poste, les salariés en France métropolitaine depuis 1976, avec un échantillon initial basé sur les personnes nées en octobre (1/25eme) jusqu’en 2001, puis élargi (doublement) à partir de 2002. Les données DADS couvrent chaque année la nature du poste, les dates d’entrée et de sortie, le temps de travail (heures travaillées ou payées, temps plein/partiel), la rémunération (salaires bruts, primes), ainsi que des variables sur l’employeur (identifiant SIRET, secteur, localisation).

Ce dernier aspect est clé afin de pouvoir apparier les données concernant les transmissions d’entreprises aux trajectoires salariales telles que mesurées par le panel DADS. Dans le cadre du chapitre 4, le panel DADS constitue une source

appropriée pour analyser longitudinalement les effets d'événements au niveau de l'employeur (transmission du SIREN employeur ou bien de sa société mère) sur les trajectoires salariales.

1.2 Algorithme de requalification

1.2.1 Contexte

Dans le processus d'exploitation de ces données jamais utilisées auparavant par des équipes de recherche, en dialogue avec les équipes de la DGFIP et de la Cour des comptes, nous nous sommes rendu compte que la classification des transmissions faite par la DGFIP entre transmissions Dutreil et non-Dutreil n'était pas toujours correcte et que très probablement la classification sous-estimait le nombre réel de pactes Dutreil.

Nous avons en effet identifié de nombreux cas où la fiscalité semblait suggérer que la transmission, alors marquée comme non-Dutreil, devait très probablement bénéficier du pacte Dutreil. Nous avons alors procédé à la construction d'un algorithme permettant de détecter la probabilité que les entreprises aient été en fait transmises dans le cadre d'un pacte Dutreil. Cet algorithme a ensuite permis aux équipes de la Cour des comptes de vérifier certains cas directement grâce aux actes notariés de la base BNDP. Dans de nombreux cas, la transmission pouvait être requalifiée en pacte Dutreil car l'acte faisait effectivement mention de l'article 787-B du CGI. Dans d'autres cas où le taux effectif de taxation apparaissait particulièrement faible, d'autres éléments (démembrement de propriété, transmissions de groupement agricole au titre de l'article 793 du CGI donnant également lieu à un abattement de 75 % ...) expliquaient ce faible taux de taxation effectif. Ces aller-retours avec les équipes de la DGFIP et de la Cour des comptes nous ont ainsi permis d'affiner notre algorithme.

1.2.2 Présentation de l'algorithme

Le but de l'algorithme est de re-classifier des entreprises qui avaient été considérées comme transmises hors d'un pacte Dutreil alors qu'elles en avaient effectivement bénéficié. Nous avons fait l'hypothèse que les transmissions classées comme Dutreil l'étaient vraiment, ce qui semble bien établi.

Le principe de l'algorithme est donc d'utiliser les caractéristiques observables des transmissions Dutreil « sûrs » pour trouver des transmissions parmi les non-Dutreil qui possèdent les mêmes caractéristiques. Par exemple, si nous observons une transmission avec un abattement d'exactly 75 % (et que l'entreprise n'est pas un groupement agricole et transmise en pleine propriété), il est ainsi fort possible qu'elle bénéficie du Pacte Dutreil.

Pour des raisons de qualité des données et de contexte juridique, nous avons divisé notre base de données en quatre. Nous avons séparé les dossiers MOOREA des dossiers FIDJI et également séparé les successions des donations *inter-vivos*. Nous séparons les dossiers FIDJI des MOOREA pour des raisons de qualité (taux de remplissage principalement) des données. Nous séparons les successions des donations pour des raisons de complexité supérieure des successions en raison du contexte. En effet, les actes de donations sont plus souvent mono-objet et portent souvent uniquement sur des entreprises (voire même sur une seule entreprise). Le cas des successions est plus complexe car c'est souvent un actif total composé de plusieurs différents types d'actifs et donc la part abattue liée au Dutreil représente une part moins facilement détectable.

Une fois la base séparée en quatre, nous utilisons des méthodes de forêt aléatoire ainsi que des méthodes de régressions logistiques. En utilisant les caractéristiques observables des pactes Dutreil déjà qualifiés, nous avons cherché à trouver les transmissions les plus similaires selon plusieurs critères. L'hypothèse sous-jacente est que les cas mal-classifiés n'ont pas de caractéristiques expliquant de manière

systématique une collecte de données différente et donc qu'ils sont comparables aux pactes correctement identifiés. En d'autres termes, nous faisons l'hypothèse que les transmissions non-Dutreil très comparables aux transmissions Dutreil n'ont pas fait l'objet d'une attention particulière de l'administration qui justifierait leur classement en non-Dutreil³.

Les éléments pris en compte pour l'algorithme de re-classification sont de natures bien différentes et varient selon la partition de la base utilisée. Dans un premier temps, nous avons (en fonction des variables observables) simulé un taux de taxation théorique (rapporté à la masse transmise) si aucune des entreprises transmises n'avait bénéficié du pacte Dutreil (et en faisant l'hypothèse que la transmission se fait toujours en ligne directe⁴ et donc en appliquant les abattements adéquats). Ce calcul est une sous-estimation du taux réel de taxation hors cas de pacte Dutreil car la ligne directe est beaucoup plus avantageuse fiscalement que les lignes indirectes. Nous appliquons également les diminutions de la base liées aux démembrements de propriété. Cela nous permet de calculer un écart du taux réel de taxation renseigné dans la base à ce taux simulé. L'algorithme va prendre en compte cet écart, et plus il est important, plus la probabilité de requalifier l'entreprise en Dutreil est grande. Un deuxième type de variables pris en compte dans l'algorithme est la présence de réduction de droits et l'âge du donateur (pour détecter la réduction supplémentaire de droits de 50% lors d'une transmission en pleine propriété avant 70 ans). Une autre catégorie de variable utilisée est la part de la base qui est abattue (hors démembrement de propriété). Le secteur d'activité et la forme juridique de l'entreprise sont aussi pris en compte dans le but de sous-pondérer les SCI, sociétés financières qui sont théoriquement hors pacte et des groupements agricoles qui peuvent bénéficier de l'article 793 du CGI. Enfin,

3. Cette hypothèse semble vérifiée par le fait que suite aux vérifications effectuées par la Cour des comptes un grand nombre de ces entreprises étaient en fait de véritables Dutreil (voir figure 1.1)

4. Si l'écart d'âge entre le donateur et le donataire est faible nous estimons que ce sont des conjoints, pour le reste nous estimons que ce sont des enfants.

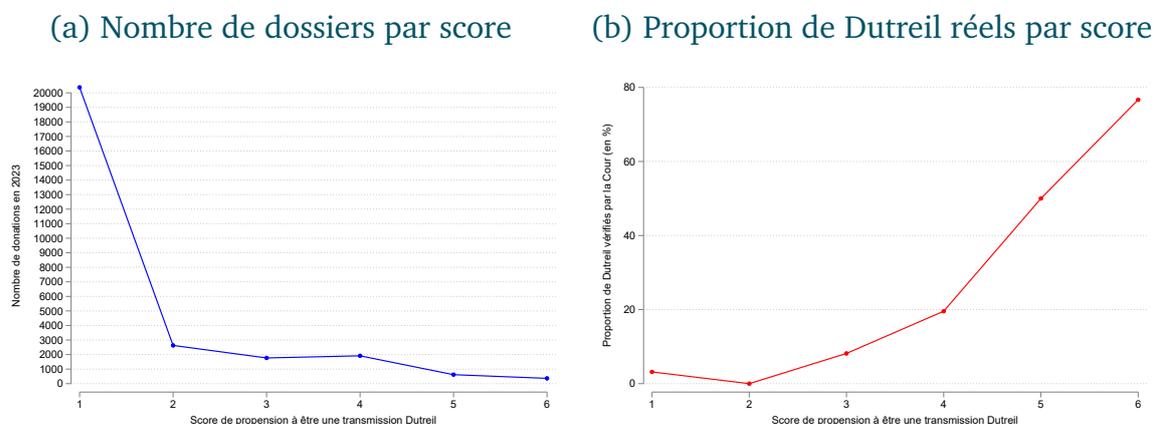
de nombreux autres paramètres d'incidence mineure sont rajoutés (principalement des variations de définition des variables précédentes ou des variables qui indiquent des éléments manquants pour certaines variables).

Cet algorithme nous fournit une probabilité que le dossier soit en fait une transmission sous pacte Dutreil. Nous créons à partir de cette probabilité un score de 1 à 6, 1 n'étant très probablement pas un pacte Dutreil et 6 très probablement un pacte Dutreil.

1.2.3 Qualité de l'algorithme

Nous n'avons pas pu inspecter manuellement les dossiers de transmissions pour vérifier s'ils étaient vraiment non-Dutreil car nous n'avons pas accès aux actes notariés de ces transmissions (et même si nous l'avions, le nombre de dossiers est trop important pour être fait manuellement). Cependant pour l'année 2023 et pour un certain nombre de dossiers, les équipes de la Cour des Comptes ont pu obtenir ce score et vérifier manuellement les actes notariés concernés et détecter la présence d'un pacte. Elles nous ont ensuite indiqué les probabilités de "vrai" Dutreil en fonction du score. La figure 1.1 montre à gauche le nombre de dossiers classés pour chaque score et à droite la part des dossiers qui ont pu être re-classifiés comme Dutreil à la lecture de l'acte notarié. Ce que le panneau de gauche montre, c'est qu'il y a un très grand nombre d'actes qui ne semblent très probablement pas être des Dutreil (catégorie 1) et que le nombre d'actes diminue avec la probabilité d'être un vrai Dutreil mal classifié, avec toutefois un nombre d'actes important en valeur absolue sans même préjuger des montants de masse sous-jacents. Le panneau de droite montre que l'algorithme fonctionne bien car plus il détecte une forte probabilité de Dutreil, plus la Cour des comptes a pu reclassifier l'acte en Dutreil (environ 80 % des cas pour la catégorie 6, 50 % des cas pour la catégorie 5, 20 % pour la 4, 10 % pour la 3 et presque 0 % pour les deux premières).

FIGURE 1.1 – Vérifications de l'algorithme pour les donations en 2023



1.2.4 Résultats de l'algorithme

Au vu des taux de vérification de l'algorithme, nous considérons dans ce qui suit que les catégories 5 et 6 doivent être requalifiées en Dutreil s'agissant des donations en période FIDJI (2018-2024). S'agissant des successions et de la période MOOREA (avant 2018), les retours de la Cour et notre propre estimation statistique suggèrent que les scores plus bas incluent de nombreux Dutreil. C'est pourquoi nous intégrons la catégorie 4 en successions FIDJI ainsi qu'en donations MOOREA, ainsi que la catégorie 3 en successions MOOREA. Il est toutefois bien évident que les résultats qui suivent en période MOOREA n'ont qu'une valeur indicative des ordres de grandeur.

Dans les données publiques disponibles, on remarque une augmentation importante du nombre de pactes signés entre 2016 et 2019 (voir par exemple Biernat et al., 2021). Cependant, cette période correspond exactement à la période de transition entre les systèmes d'information de la DGFIP de MOOREA vers FIDJI. Il semble donc probable qu'au moins une partie de la hausse du nombre de pactes provienne de ce changement de remontée des données. Le panneau (a) de la figure 1.2 montre une hausse importante du nombre de donations avec entreprise (en in-

cluant les transmissions de SCI enregistrées par la DGFIP). Leur nombre passe ainsi de 16 500 à 38 000 environ entre 2014 et 2024—soit une croissance de plus de 100%. Le panneau (b) montre le nombre de donations Dutreil selon la définition DGFIP (ligne rouge) et la définition élargie (ligne verte). On constate une différence de niveau entre les deux courbes qui reste relativement constant au cours du temps. La définition élargie suggère une hausse de 1 700 à 5 300 actes entre 2014 et 2024, soit une hausse d'environ 200%, là où la définition de la DGFIP implique une hausse de près de 500%—en passant de 700 à 4100.

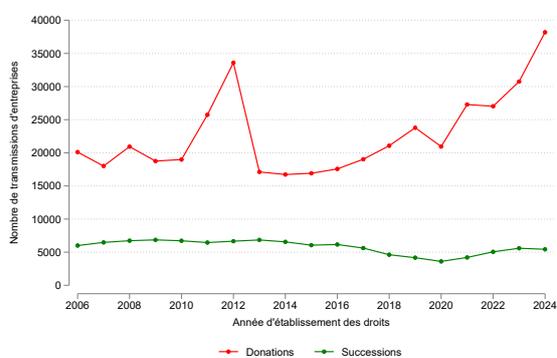
Dès lors la hausse de la proportion des donations dans notre base qui sont effectuées via un pacte Dutreil est fortement estompée lorsque nous faisons appel à l'algorithme par rapport à la définition DGFIP. On passe d'une proportion de 10 % à 14 % entre 2014 et 2024 selon la définition élargie contre une hausse de 4,3 % à 10,9 % selon la définition DGFIP—beaucoup plus importante en termes relatifs. Entre 2016 et 2019, cette proportion augmente d'un tiers selon la définition élargie (en passant de 11 à 14,8 %) contre une hausse de 85% selon la définition DGFIP (en passant de 5,6 à 10,4 %).

Enfin, un dernier élément ayant pour effet la diminution du nombre de pactes Dutreil qualifiés comme tel par la DGFIP est le fait que dans la BNDP certaines transmissions n'incluent pas de numéro siren de l'entreprise transmise et donc ne sont pas considérées comme des transmissions d'entreprises. Ces transmissions ne sont donc pas dans la base à laquelle nous avons eu accès et donc n'ont pas pu passer sous l'algorithme de requalification. La figure 1.3 fait le rapport entre le nombre de transmissions enregistrées dans la base INPI pour les sociétés de type SARL, SCI ou SNC⁵ et le nombre de transmissions pour ces mêmes types d'entreprise. La figure 1.3 montre ce ratio par taille d'entreprise (taille de capitaux propres). La part de transmissions manquantes dans la base diminue avec la taille de l'entreprise, mais

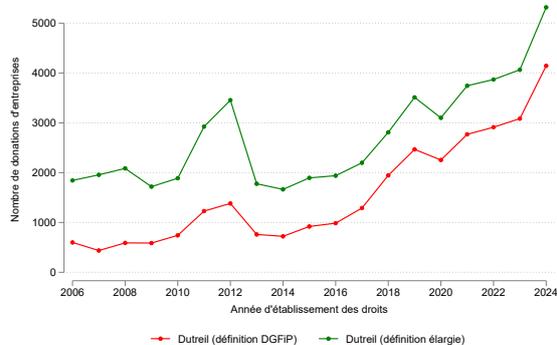
5. Pour ces catégories juridiques, il était obligatoire jusqu'en 2020 de déposer ces actes publiquement

FIGURE 1.2 – Proportion des donations de parts Dutreil

(a) Nombre de DMTG avec entreprise



(b) Nombre de donations en Dutreil



(c) Nombre de successions en Dutreil

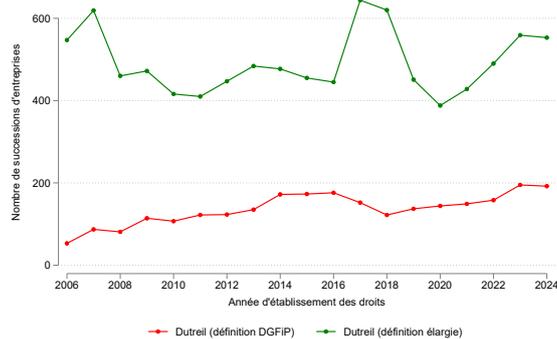
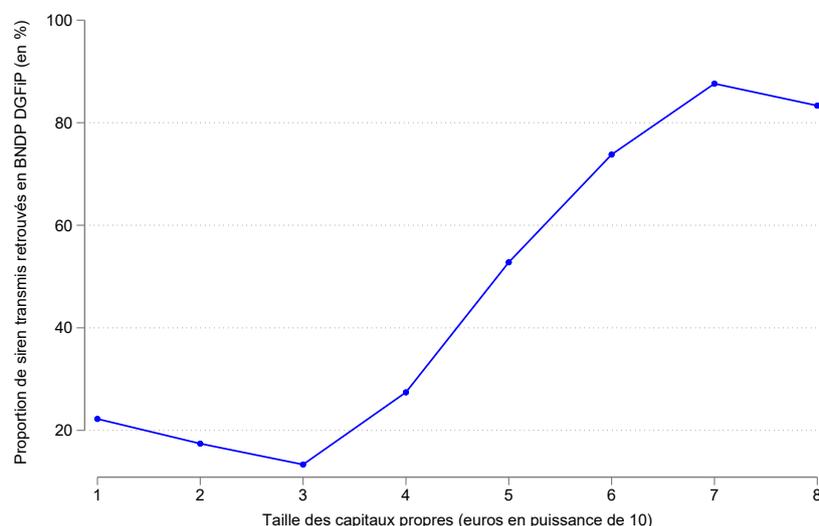


FIGURE 1.3 – Proportion de transmissions d'entreprises présentes dans la BNDP



reste toujours très importante même pour les plus grosses entreprises ($\approx 20\%$). Il est probable qu'il y ait des pactes Dutreil parmi ces transmissions.

Ces premiers éléments laissent donc à penser qu'un certain nombre de transmissions sont catégorisées à tort comme non-Dutreil. Cela aura donc un impact sur la suite de nos travaux, dans le sens où une partie du groupe de contrôle (les non-Dutreil), aurait en fait été traité. Cependant, étant donné la taille beaucoup plus importante pour le groupe de contrôle, cette dilution de certains éléments traités dans le groupe de contrôle aura un impact limité. Compte tenu du fait que l'analyse d'impact porte principalement sur la période MOOREA, pour laquelle le score de détection est plus imprécis, nous n'utiliserons que le périmètre des transmissions Dutreil tel que défini par la DGFIP. Nous fournissons toutefois dans ce qui suit, sur la période 2018-2024, la plus précise, une estimation de la dépense fiscale supplémentaire engendrée par ces "nouveaux" Dutreil.

1.3 Estimation de la dépense fiscale

1.3.1 Préambule

Le calcul de la dépense fiscale est en premier lieu le travail de l'équipe d'enquête de la Cour des comptes, qui a accès aux mêmes données que nous mais dispose en outre d'un accès direct aux actes notariés déposés dans la BNDP. Compte tenu de la granularité des dossiers, ce travail de vérification individuelle est fastidieux mais absolument crucial. Toutefois, plusieurs raisons imposaient que nous procédions à notre propre estimation de la dépense fiscale associée à l'utilisation du pacte Dutreil dans les MTG. Tout d'abord, les calculs de la Cour ne portent que sur les années les plus récentes alors que les données de synthèse courent depuis 2005. Notre travail permet de couvrir une période bien plus longue. Ensuite, il nous faut pouvoir établir la dépense fiscale associée aux dossiers que nous avons requalifiés comme Dutreil, et il nous faut donc établir une méthode de construction de la dépense fiscale qui puisse ensuite être comparée aux chiffres obtenus par la Cour des comptes et la Direction de la Législation Fiscale. Enfin, notre expertise des données sur les entreprises nous permet de travailler plus rapidement à répartir la dépense fiscale agrégée entre des dimensions considérées comme d'intérêt public (taille, secteur).

1.3.2 Méthode

Plusieurs informations nous sont disponibles pour établir la dépense fiscale. S'agissant des dossiers repérés comme Dutreil par la DGFIP, il est aussi souvent indiqué le montant de l'actif exonéré au titre du Dutreil, ainsi que le taux marginal le plus élevé appliqué à la mutation. Nous privilégions donc d'abord une simple multiplication de l'actif exonéré par ce taux marginal supérieur. Cela a l'inconvénient de ne prendre en compte ni la réduction de droits de moitié qui est parfois

applicable en donation en pleine propriété ni la possibilité que l'exonération permette d'obtenir un taux inférieur. Il faut donc concevoir cette mesure comme un minorant.

Malheureusement, dans de nombreux cas, et bien évidemment aussi lorsque le dossier n'est pas qualifié Dutreil, la taille de l'abattement Dutreil n'est pas renseignée. Dans ces cas, nous réutilisons l'impôt simulé sur la base de la masse transmise et des caractéristiques de la transmission (nue-propriété, caractéristiques des donataires et donateurs) que nous avons construit tel que déjà mentionné plus haut pour notre algorithme et nous comparons cet impôt simulé avec l'impôt effectivement payé pour obtenir une dépense fiscale. En pratique, les deux façons de mesurer sont très corrélées mais pour nous assurer d'une correspondance des niveaux nous appliquons une décote à notre deuxième indice de dépense afin qu'il se rapproche du premier lorsque les deux sont disponibles.

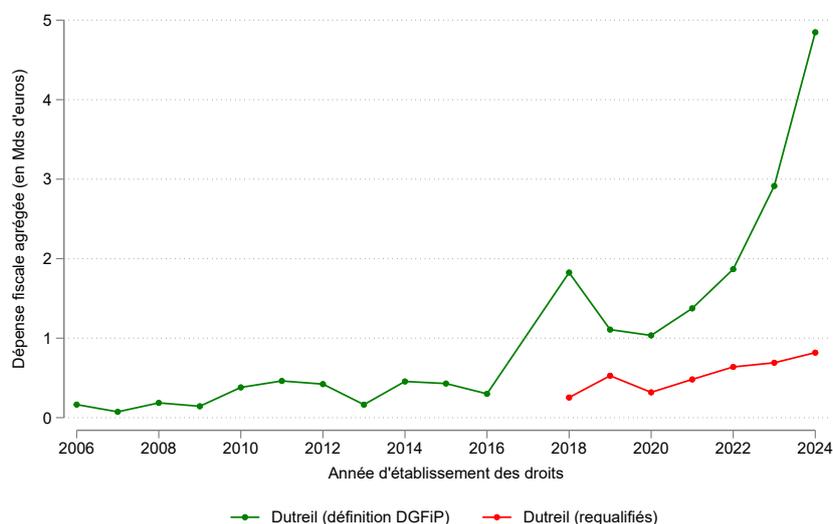
En fin de compte, nous avons donc une estimation individuelle de la dépense fiscale pour l'ensemble des dossiers sur la période d'établissement des droits 2005-2024 s'agissant du périmètre défini par la DGFIP, et sur la période 2018-2024 s'agissant des dossiers que nous avons requalifiés.

1.3.3 Résultats

La figure 1.4 indique l'évolution de la dépense fiscale agrégée telle que notre équipe l'a calculée, sur le périmètre défini par la DGFIP (en vert) et sur le périmètre des transmissions que nous avons requalifiées en Dutreil (en rouge). Nous avons omis l'année 2017, qui est une année de transition entre les dispositifs d'enregistrement des mutations FIDJI et MOOREA.

On constate tout d'abord que nos chiffres sur le périmètre DGFIP sont proches de ceux donnés par la DLF : 460 millions d'euros en 2011 (contre 500 millions d'après la DLF), 1,03 milliards d'euros en 2020 (contre 800 millions d'après la DLF).

FIGURE 1.4 – Evolution de la dépense fiscale agrégée associée à l'exercice de l'article 787



Ensuite, on observe une très forte augmentation entre 2016 et 2018 qui pourrait bien ne pas être étrangère au passage du système d'information MOOREA au système FIDJI, ce dernier étant bien plus précis. Depuis 2020 et le dernier comptage donné officiellement par la DLF, la dépense fiscale a crû très fortement d'année en année, pour atteindre 2,9 milliards d'euros en 2023 puis 4,85 milliards en 2024.

Enfin, on constate que la dépense fiscale associée aux pactes Dutreil requalifiés n'est pas négligeable et de l'ordre de plusieurs centaines de millions d'euros chaque année (700 millions d'euros en 2023 et 800 millions d'euros en 2024). En moyenne sur la période 2018-2024, l'ajout de cette dépense fiscale grossit la dépense sur périmètre DGFIP de 29%.

1.4 Statistiques descriptives

1.4.1 Description de l'échantillon complet (2018-2024)

Le tableau 1.1 présente des statistiques descriptives sur l'échantillon complet des transmissions, en distinguant selon leur recours à un pacte Dutreil tel que documenté dans les données DGFIP (panneau de gauche), tel que documenté par notre algorithme de détection (panneau du milieu), ou non Dutreil (panneau de droite). Il faut noter que la qualification en Dutreil DGFIP, Dutreil hors DGFIP ou non Dutreil est réalisée au niveau dossier puis agrégée au niveau entreprise x année, de telle sorte que le nombre total d'entreprises dans l'échantillon ne correspond pas à la somme des effectifs des trois panneaux. Plusieurs enseignements émanent de ces statistiques et de leur comparaison. En premier lieu, les entreprises faisant l'objet d'un pacte Dutreil au sens DGFIP et qui sont appariables aux liasses fiscales sont au nombre de 15 575 sur la période d'établissement des droits courant de 2018 à 2024, contre près de 70 995 entreprises enregistrées dans la base des sociétés faisant l'objet de paiements de DMTG hors du cadre de l'article 787 B du CGI⁶, et 6,908 entreprises dont nous requalifions un des dossiers en Dutreil.

Le poids des ETI est faible dans les deux groupes (6 % des Dutreil DGFIP, 5 % des Dutreil hors DGFIP, et 3 % des non-Dutreil), et le poids des grandes entreprises est inférieur ou égal à 1%⁷. On trouve deux fois plus de transmissions d'actions cotées en non-Dutreil⁸, mais leur poids est très faible dans l'ensemble et proche de 1 %.

Les entreprises Dutreil sont généralement plus grandes en médiane mais plus petites en moyenne, avec des capitaux propres dont la moyenne se situe à environ 30 millions d'euros et la médiane à 766 000 euros pour la définition DGFIP, et res-

6. Seules les entreprises qui déposent des liasses fiscales sont intégrées ici, et donc la très grande majorité des SCI transmises ne sont pas incluses. De même s'agissant des sociétés transmises qui sont immatriculées à l'étranger.

7. On définit ETI et grande entreprise suivant les critères en vigueur de l'emploi équivalent temps plein en France, du chiffre d'affaires consolidé en France et du bilan brut, soit s'agissant de l'emploi entre 250 et 5000 emplois pour ETI et plus de 5000 emplois pour les grandes entreprises.

8. Est considérée comme cotée une entreprise (ou une filiale détenue à plus de 40 %) qui est, ou a été, cotée en bourse.

pectivement à 13 millions d'euros et 830 000 euros pour les entreprises Dutreil hors DGFIP, contre respectivement 109 millions d'euros et 240 000 euros pour les entreprises transmises hors d'un pacte Dutreil. Cette différence de taille des capitaux propres des entreprises se retrouve sur les mesures reflétant le volume d'activité de l'entreprise, en particulier lorsque celle-ci est analysée au niveau du groupe et non uniquement de l'unité légale dont les parts sont transmises⁹. À la médiane, les entreprises Dutreil ont généralement une activité bien plus importante que les entreprises non-Dutreil : elles ont environ 5 à 6 salariés (vs. moins de 1 en non-Dutreil), et génèrent un chiffre d'affaires d'1,2 million d'euros (vs. 240 000 euros).

Les écarts de moyennes sont bien plus en faveur des entreprises non transmises en Dutreil, reflétant la présence de quelques très grandes entreprises dans ce groupe. Cela peut être le fait de MTG liées à des petits dons d'actions, souvent des dons manuels pour lequel le siren serait néanmoins enregistré. Pour cette raison, dans l'analyse d'impact nous retirons de l'échantillon les dons manuels¹⁰ ainsi que les entreprises qui font l'objet de plus de 15 actes de transmission différents une même année. De même, nous retirerons les entreprises pour lesquelles le nombre de personnes physiques actionnaires est de zéro ou supérieur à 100 car les cas de personnes physiques actionnaires très nombreuses sont bien plus fréquents en non-Dutreil et correspondent probablement à des dons d'actions d'entreprises non patrimoniales.

En dépit de ces écarts sur les variables de taille, on constate une relative similitude de ces entreprises dans la structure de leur capital, détenu directement par des personnes physiques à 90 % pour les entreprises Dutreil DGFIP, 88 % pour les Dutreil hors DGFIP, et 86 % pour les non-Dutreil. Les taux de profitabilité, de liquidité,

9. Dans ce qui suit, nous consolidons les groupes de la manière suivante : toutes les filiales de la société transmise sont considérées. Celles dont le taux de remontée des profits à la mère est supérieur à 40% sont consolidées à 100%; les autres sont consolidées au prorata du taux de remontée des profits à la mère.

10. Un don manuel est une donation d'un bien meuble réalisée sans acte notarié mais tout de même enregistrée auprès de l'administration fiscale.

d'endettement et d'investissement sont plutôt similaires entre les deux groupes et pourraient se rapprocher un peu plus une fois procédé au retrait des petits dons ¹¹.

La composition sectorielle des deux groupes est assez différente, avec notamment respectivement 13 % et 8 % d'entreprises industrielles dans les deux groupes, la différence étant encore plus importante dans le secteur primaire pour les entreprises Dutreil (31 % et 21 % pour Dutreil vs 10 % pour les non-Dutreil), aux dépens d'une plus faible présence dans les services.

TABLEAU 1.1 – Statistiques descriptives sur le panel des transmissions réalisées sur la période 2018–2024 (unité d'obs : entreprise x année)

Transmission Dutreil (DGFIP)	Transmission Dutreil (hors DGFIP)		Transmission non-Dutreil					
	Moyenne	Médiane	Moyenne	Médiane	Moyenne	Médiane		
DMTG nets de DF / Actif net	0.06	0.00	DMTG nets de DF / Actif net	0.11	0.01	DMTG nets de DF / Actif net		
DMTG bruts de DF / Actif net	0.17	0.05	DMTG bruts de DF / Actif net	0.27	0.06	DMTG bruts de DF / Actif net	0.13	0.00
Dépense fiscale	791,118.71	35,671.71	Dépense fiscale	441,688.25	33,611.28	Dépense fiscale		
Entreprise cotée (Pr.)	0.01	0.00	Entreprise cotée (Pr.)	0.01	0.00	Entreprise cotée (Pr.)	0.02	0.00
Entreprise cotée (Part DF)	0.20	0.00	Entreprise cotée (Part DF)	0.05	0.00	Entreprise cotée (Part DF)	0.27	0.00
GE (Pr.)	0.01	0.00	GE (Pr.)	0.00	0.00	GE (Pr.)	0.01	0.00
GE (Part DF)	0.27	0.00	GE (Part DF)	0.06	0.00	GE (Part DF)	0.31	0.00
ETI (Pr.)	0.06	0.00	ETI (Pr.)	0.05	0.00	ETI (Pr.)	0.03	0.00
ETI (Part DF)	0.39	0.00	ETI (Part DF)	0.35	0.00	ETI (Part DF)	0.33	0.00
PME-ETI Industrielle (Pr.)	0.13	0.00	PME-ETI Industrielle (Pr.)	0.13	0.00	PME-ETI Industrielle (Pr.)	0.08	0.00
PME-ETI Industrielle (Part DF)	0.15	0.00	PME-ETI Industrielle (Part DF)	0.21	0.00	PME-ETI Industrielle (Part DF)	0.14	0.00
Industrie (Pr.)	0.13	0.00	Industrie (Pr.)	0.13	0.00	Industrie (Pr.)	0.08	0.00
Industrie (Part DF)	0.17	0.00	Industrie (Part DF)	0.24	0.00	Industrie (Part DF)	0.21	0.00
Primaire (Pr.)	0.31	0.00	Primaire (Pr.)	0.21	0.00	Primaire (Pr.)	0.10	0.00
Primaire (Part DF)	0.05	0.00	Primaire (Part DF)	0.07	0.00	Primaire (Part DF)	0.08	0.00
Chiffre d'affaires (UL)	6,957,476.64	488,912.00	Chiffre d'affaires (UL)	7,935,872.39	456,404.50	Chiffre d'affaires (UL)	51,765,150.99	122,232.00
Chiffre d'affaires (Groupe)	67,867,177.80	1,247,927.00	Chiffre d'affaires (Groupe)	44,579,442.93	1,230,766.92	Chiffre d'affaires (Groupe)	194,737,432.45	228,069.00
Valeur ajoutée (Groupe)	16,101,645.80	515,164.00	Valeur ajoutée (Groupe)	9,660,996.19	498,383.50	Valeur ajoutée (Groupe)	47,231,060.11	107,318.00
Effectif (UL)	15.19	2.00	Effectif (UL)	14.19	1.68	Effectif (UL)	69.22	0.00
Effectif (Groupe)	183.75	5.37	Effectif (Groupe)	115.93	6.00	Effectif (Groupe)	320.85	0.34
Masse salariale (Groupe)	7,173,851.29	246,331.00	Masse salariale (Groupe)	4,516,589.65	242,920.18	Masse salariale (Groupe)	15,655,532.37	33,745.00
Nb actionnaires PM	1.65	0.00	Nb actionnaires PM	1.63	0.00	Nb actionnaires PM	140.77	0.00
Nb actionnaires PP	8.70	2.00	Nb actionnaires PP	12.42	2.00	Nb actionnaires PP	221.51	2.00
Part actio phys	0.90	1.00	Part actio phys	0.88	1.00	Part actio phys	0.86	1.00
Capitaux propres (UL)	30,274,354.54	765,988.00	Capitaux propres (UL)	12,627,429.07	826,924.00	Capitaux propres (UL)	108,783,338.65	236,217.00
Total actif	125,489,516.18	1,748,523.00	Total actif	24,372,020.86	1,731,574.50	Total actif	712,721,320.82	732,472.50
Dividendes positifs	0.47	0.00	Dividendes positifs	0.41	0.00	Dividendes positifs	0.27	0.00
Dividendes/Capitaux propres	0.09	0.00	Dividendes/Capitaux propres	0.08	0.00	Dividendes/Capitaux propres	0.07	0.00
Profitabilité	0.11	0.10	Profitabilité	0.09	0.09	Profitabilité	0.05	0.06
Taux de liquidité	0.29	0.20	Taux de liquidité	0.34	0.25	Taux de liquidité	0.34	0.20
Taux d'endettement	0.38	0.23	Taux d'endettement	0.39	0.20	Taux d'endettement	0.63	0.22
Taux d'investissement brut	0.06	0.02	Taux d'investissement brut	0.06	0.02	Taux d'investissement brut	0.11	0.01
Succession	0.06	0.00	Succession	0.24	0.00	Succession	0.17	0.00
Don manuel	0.04	0.00	Don manuel	0.02	0.00	Don manuel	0.09	0.00
Nombre de MTG dans l'année	1.32	1.00	Nombre de MTG dans l'année	1.13	1.00	Nombre de MTG dans l'année	1.41	1.00
Nombre de MTG sur 5 ans	1.84	1.00	Nombre de MTG sur 5 ans	1.39	1.00	Nombre de MTG sur 5 ans	2.06	1.00
Nombre de donataires	2.27	2.00	Nombre de donataires	2.34	2.00	Nombre de donataires	2.25	2.00
N	15,575		N	6,908		N	70,995	

1.4.2 Éléments fiscaux (2018-2024)

Le tableau 1.1 présente aussi des caractéristiques fiscales des MTG sur l'échantillon complet des transmissions entre 2018 et 2024. Tout d'abord, nous calculons des taux effectifs d'imposition des entreprises, en attribuant à chaque entreprise

11. Dans ce qui suit au sein de ce rapport, tous les taux ou ratios sont winsorisés à 1 % afin de minimiser l'impact des valeurs aberrantes. La winsorisation remplace les valeurs du ratio situées au-delà (resp. en-dessous) du 99ème (resp. 1er) percentile à la valeur de ce 99ème (resp. 1er) percentile

TABLEAU 1.2 – Répartition sectorielle des transmissions Dutreil sur la période 2018–2024

Périmètre DGFîP							
Part des dossiers		Part de la DF		Part de la VA		Part de l'emploi	
Primaire	0.31	Primaire	0.05	Primaire	0.01	Primaire	0.01
Industrie	0.13	Industrie	0.17	Industrie	0.21	Industrie	0.23
Construction	0.09	Construction	0.03	Construction	0.02	Construction	0.02
Commerce	0.20	Commerce	0.18	Commerce	0.44	Commerce	0.35
Transport	0.03	Transport	0.12	Transport	0.06	Transport	0.07
Hôtellerie-restauration	0.05	Hôtellerie-restauration	0.07	Hôtellerie-restauration	0.03	Hôtellerie-restauration	0.01
Information-communication	0.02	Information-communication	0.19	Information-communication	0.04	Information-communication	0.05
Autres secteurs	0.17	Autres secteurs	0.19	Autres secteurs	0.19	Autres secteurs	0.25

Périmètre hors DGFîP							
Part des dossiers		Part de la DF		Part de la VA		Part de l'emploi	
Primaire	0.21	Primaire	0.07	Primaire	0.01	Primaire	0.02
Industrie	0.13	Industrie	0.24	Industrie	0.25	Industrie	0.26
Construction	0.09	Construction	0.06	Construction	0.06	Construction	0.05
Commerce	0.22	Commerce	0.24	Commerce	0.37	Commerce	0.42
Transport	0.04	Transport	0.05	Transport	0.09	Transport	0.07
Hôtellerie-restauration	0.06	Hôtellerie-restauration	0.09	Hôtellerie-restauration	0.03	Hôtellerie-restauration	0.02
Information-communication	0.03	Information-communication	0.04	Information-communication	0.02	Information-communication	0.03
Autres secteurs	0.22	Autres secteurs	0.22	Autres secteurs	0.16	Autres secteurs	0.14

TABLEAU 1.3 – Répartition par taille d'effectif des transmissions Dutreil sur la période 2018–2024

Périmètre DGFîP							
Part des dossiers		Part de la DF		Part de la VA		Part de l'emploi	
0 employés	0.17	0 employés	0.05	0 employés	0.00	0 employés	0.00
1 à 2 employés	0.22	1 à 2 employés	0.02	1 à 2 employés	0.00	1 à 2 employés	0.00
3 à 9 employés	0.21	3 à 9 employés	0.04	3 à 9 employés	0.01	3 à 9 employés	0.01
10 à 49 employés	0.23	10 à 49 employés	0.09	10 à 49 employés	0.03	10 à 49 employés	0.03
50 à 249 employés	0.11	50 à 249 employés	0.18	50 à 249 employés	0.06	50 à 249 employés	0.06
250 à 499 employés	0.02	250 à 499 employés	0.09	250 à 499 employés	0.05	250 à 499 employés	0.04
500 à 4999 employés	0.03	500 à 4999 employés	0.35	500 à 4999 employés	0.25	500 à 4999 employés	0.30
Plus de 5000 employés	0.01	Plus de 5000 employés	0.18	Plus de 5000 employés	0.60	Plus de 5000 employés	0.55

Périmètre hors DGFîP							
Part des dossiers		Part de la DF		Part de la VA		Part de l'emploi	
0 employés	0.20	0 employés	0.08	0 employés	0.00	0 employés	0.00
1 à 2 employés	0.19	1 à 2 employés	0.04	1 à 2 employés	0.00	1 à 2 employés	0.00
3 à 9 employés	0.21	3 à 9 employés	0.05	3 à 9 employés	0.01	3 à 9 employés	0.01
10 à 49 employés	0.23	10 à 49 employés	0.20	10 à 49 employés	0.05	10 à 49 employés	0.05
50 à 249 employés	0.11	50 à 249 employés	0.27	50 à 249 employés	0.11	50 à 249 employés	0.10
250 à 499 employés	0.02	250 à 499 employés	0.14	250 à 499 employés	0.07	250 à 499 employés	0.06
500 à 4999 employés	0.03	500 à 4999 employés	0.16	500 à 4999 employés	0.32	500 à 4999 employés	0.45
Plus de 5000 employés	0.00	Plus de 5000 employés	0.06	Plus de 5000 employés	0.44	Plus de 5000 employés	0.31

les DMTG payés et les dépenses fiscales obtenues au prorata de la valeur des parts enregistrée par la DGFIP. Nous calculons pour chaque entreprise des droits effectivement payés et des droits simulés sur la base des caractéristiques générales de la mutation (suivant la méthode utilisée pour notre algorithme de requalification). Nous rapportons ces droits effectifs et simulés à la part de capitaux propres de l'entreprise transmise qui est détenue par des personnes physiques.

On observe que la distribution des taux d'imposition est très particulière puisque la moyenne des taux est très largement supérieure à la médiane, tirée par des cas de taux d'imposition très élevés. Sans optimisation, et en particulier sans dispositif Dutreil, les taux d'imposition seraient ainsi en moyenne de 17 % pour les transmissions Dutreil DGFIP, 27 % pour les Dutreil non DGFIP, et 13 % pour les non-Dutreil. L'effet de l'optimisation est puissant dans le groupe Dutreil puisque le taux d'imposition passe, selon la définition, de 17 à 6 % et de 27 à 11 %¹².

Nous proposons ensuite des indices de répartition de la dépense fiscale (part DF) ou des droits sans optimisation (part DMTG) suivant plusieurs dimensions. On portera attention au fait que ceci ne représente que la dépense fiscale pour laquelle nous avons identifié un numéro siren de société appariable aux liasses fiscales, ce qui élimine, en plus d'éventuelles erreurs d'enregistrement des sociétés, les entreprises individuelles, les sociétés civiles à l'impôt sur le revenu et les sociétés étrangères. La dépense fiscale couverte ici représente donc, sur la période 2018-2024, environ les quatre cinquièmes de l'ensemble de la dépense fiscale mesurée sur le périmètre Dutreil défini par la DGFIP.

Sur ce périmètre, la dépense fiscale liée au pacte Dutreil pour une entreprise en une année est en moyenne de 790 000 euros sur le périmètre DGFIP et de 440 000 euros sur les Dutreil définis hors DGFIP. On notera la grande concentration de cette dépense puisque la dépense fiscale médiane est bien plus basse et de l'ordre de

12. On notera que de nombreuses entreprises dans ce groupe ne bénéficient que partiellement du Dutreil, soit que certaines entreprises dans une mutation n'y soient pas éligibles, soit qu'il s'agit de holdings interposées.

35 000 euros quelle que soit la définition. On observe que les entreprises cotées représentent 20 % de la dépense fiscale totale associée au pacte Dutreil en définition DGFIP, et 5 % en définition hors DGFIP. Les grandes entreprises représentent quant à elles 27 % de la dépense fiscale Dutreil et les ETI 39 % en définition DGFIP, et respectivement 6 % et 35 % en définition hors DGFIP. Il est possible qu'à la marge les PME soient sous-représentées dans ce calcul puisque, comme évoqué plus haut, de nombreuses petites entreprises transmises ne sont pas enregistrées dans les bases de la DGFIP. On voit d'ailleurs que les Dutreil requalifiés concernent un peu plus souvent des PME. Enfin, le secteur industriel représente 17 % de la dépense en Dutreil DGFIP et 24 % en Dutreil requalifié ; le secteur agricole seulement 5 % sur le périmètre DGFIP alors qu'il représente près du tiers des transmissions en Dutreil, ce qui reflète la petite taille relative de ces mutations.

Les tableaux 1.2 et 1.3 proposent aussi une répartition de la dépense fiscale liée au pacte Dutreil entre 2018 et 2024 suivant le secteur et la taille détaillés. Le transport et l'information-communication se caractérisent par leur faible importance en nombre de dossiers mais leur grande importance en matière de dépense fiscale, ce qui compense le constat inverse s'agissant de l'agriculture. La part de la VA et de l'emploi des entreprises du commerce impliquées dans un Dutreil est beaucoup plus importante que leur part dans la dépense fiscale parce que certaines grosses entreprises du commerce font usage du Dutreil régulièrement mais sur une part plus faible du capital. S'agissant de la répartition par taille, on retrouve certains éléments déjà mentionnés pour le tableau 1.1 : les entreprises de plus de 250 salariés représentent 6 % des dossiers repérés comme Dutreil par la DGFIP, mais 62 % de la dépense fiscale et représentent mécaniquement 90 % de l'emploi affecté par au moins une transmission Dutreil repérée par la DGFIP.

1.4.3 Échantillon de l'analyse d'impact

S'agissant d'une analyse de l'impact des transmissions sur les entreprises, nous devons appliquer un certain nombre de filtres pour garantir un niveau minimum de qualité de l'estimation. Tout d'abord, comme déjà évoqué plus haut, il nous faut prendre attention à ne conserver que des transmissions substantielles concernant des entreprises patrimoniales. C'est pourquoi nous retirons de l'analyse les dons manuels, les entreprises pour lesquelles on observe plus de 15 dossiers de mutation distincts la même année, ainsi que les entreprises qui ont soit 0, soit plus de 100 actionnaires personnes physiques l'année de la transmission. Ensuite, nous devons définir la date du traitement dans les cas où plusieurs actes se suivent, et nous choisissons pour chaque entreprise transmise la première année où un Dutreil est observé, ou bien, lorsqu'un Dutreil n'est pas observé, la première année où une transmission est observée. Par ailleurs, par souci de suivre des entreprises d'un niveau d'activité suffisamment élevé pour faire l'objet d'une analyse économique représentative du tissu productif agrégé, nous retirons de l'échantillon les transmissions d'entreprises ayant un chiffre d'affaires consolidé inférieur à un million d'euros au moment de la transmission. Enfin, par souci de suivre les entreprises suffisamment longtemps avant et après la transmission, nous ne gardons que les transmissions effectuées entre 2010 et 2018, avec au moins cinq ans observés avant et après la transmission¹³.

Le tableau 1.4 présente les caractéristiques de cet échantillon de travail. Il comporte de nombreuses similitudes avec le tableau concernant l'échantillon complet 2018-2024, mais les deux groupes sont tout de même beaucoup plus comparables, qu'il s'agisse de la taille, de la distribution sectorielle ou de la structure financière. Les taux effectifs d'imposition sont significativement plus élevés que dans le tableau complet parce que les successions sont plus fréquemment reportées en pé-

13. Toutefois, s'agissant des analyses sur la pérennité et le suivi des salariés, nous n'imposons pas de conditions sur la survie de l'entreprise après sa transmission.

riode MOOREA qu'en période FIDJI ; or les successions impliquent mécaniquement des taux d'imposition plus élevés lorsqu'ils sont rapportés seulement aux capitaux des entreprises incluses dans l'actif successoral.

TABLEAU 1.4 – Statistiques descriptives sur l'échantillon des transmissions (CA \geq 1M)

Transmission Dutreil					Transmission non-Dutreil				
	Moyenne	Médiane	Q1	Q3		Moyenne	Médiane	Q1	Q3
Structure des transmissions					Structure des transmissions				
DMTG nets de DF / CP	0.18	0.00	0.00	0.02	DMTG nets de DF / CP	0.19	0.00	0.00	0.03
DMTG bruts de DF / CP	0.61	0.03	0.00	0.13	DMTG bruts de DF / CP	0.46	0.00	0.00	0.08
Nombre de donataires	2.61	2.00	2.00	3.00	Nombre de donataires	2.49	2.00	2.00	3.00
Activité					Activité				
CA (UL, M€)	6.44	1.86	1.02	4.32	CA (UL, M€)	7.04	1.81	1.08	3.83
CA (Groupe, M€)	44.45	4.22	1.89	13.49	CA (Groupe, M€)	17.24	2.99	1.62	7.54
Effectif (UL)	25.02	10.00	4.00	21.00	Effectif (UL)	23.90	10.00	4.00	21.00
Effectif (Groupe)	145.44	21.00	10.00	53.74	Effectif (Groupe)	64.99	17.00	9.00	38.12
VA (Groupe, M€)	9.74	1.43	0.72	3.73	VA (Groupe, M€)	5.04	1.08	0.60	2.38
Masse salariale (Groupe)	4.82	0.71	0.36	1.78	Masse salariale (Groupe)	2.22	0.58	0.32	1.25
Structure financière					Structure financière				
Nb actionnaires PM	0.40	0.00	0.00	0.00	Nb actionnaires PM	0.60	0.00	0.00	0.00
Nb actionnaires PP	4.42	3.00	2.00	5.00	Nb actionnaires PP	4.38	3.00	2.00	5.00
Part actio phys	0.90	1.00	1.00	1.00	Part actio phys	0.88	1.00	1.00	1.00
Capitaux propres (UL, M€)	9.23	1.43	0.64	4.02	Capitaux propres (UL, M€)	5.34	0.88	0.40	2.21
Dividendes positifs	0.51	1.00	0.00	1.00	Dividendes positifs	0.47	0.00	0.00	1.00
Profitabilité	0.14	0.11	0.05	0.18	Profitabilité	0.16	0.11	0.05	0.21
Taux de liquidité	0.30	0.23	0.09	0.45	Taux de liquidité	0.32	0.26	0.10	0.50
Taux d'endettement	0.29	0.18	0.07	0.36	Taux d'endettement	0.30	0.17	0.06	0.36
Investissement brut	0.05	0.03	0.01	0.07	Investissement brut	0.05	0.02	0.01	0.06
Investissement net	0.03	0.01	0.00	0.04	Investissement net	0.02	0.01	0.00	0.04
Secteur					Secteur				
Secteur financier	0.02	-	-	-	Secteur financier	0.02	-	-	-
Industrie	0.22	-	-	-	Industrie	0.20	-	-	-
Primaire	0.08	-	-	-	Primaire	0.04	-	-	-
Services non-fin.	0.69	-	-	-	Services non-fin.	0.75	-	-	-
N : 3 071					N : 12 931				

Cette comparabilité des deux groupes sur ce qui constituera par la suite notre échantillon principal donne plus de confiance dans notre capacité à proposer une interprétation causale de nos résultats. Nous avons toutefois bien conscience que les donations sont largement anticipées et peuvent être réalisées à un moment particulier où la vie de l'entreprise est en train de s'améliorer ou de se détériorer. C'est pourquoi, comme le fait Tsoutsoura (2015), nous présentons aussi une analyse sur un échantillon qui ne comporte que des successions impliquant une entreprise. Nous faisons ici l'hypothèse que le moment de la succession a bien plus de chances d'être indépendant des perspectives de l'entreprise. Toutefois, cela se fait au prix d'une division par quatre de la taille de notre échantillon et c'est pourquoi nous

n'en faisons pas notre échantillon d'analyse principal, mais simplement un élément pour procéder à des tests de robustesse. Le tableau 1.5 nous permet de constater alors que les deux groupes sont encore plus comparables, notamment s'agissant de la taille médiane.

Nous avons donc constitué un échantillon dont nous jugeons qu'il se prête à des interprétations allant au-delà de simples corrélations. Il nous faudra toutefois, bien sûr, toujours prêter attention à la possibilité que les deux groupes divergent sur certains comportements dès avant la transmission, auquel cas il nous faudra être plus précautionneux dans l'interprétation causale des résultats.

TABLEAU 1.5 – Statistiques descriptives sur l'échantillon des successions (CA \geq 1M€)

Transmission Dutreil					Transmission non-Dutreil				
	Moyenne	Médiane	Q1	Q3		Moyenne	Médiane	Q1	Q3
Structure des transmissions					Structure des transmissions				
DMTG nets de DF / CP	6.01	0.05	0.01	0.22	DMTG nets de DF / CP	4.01	0.06	0.00	0.23
DMTG bruts de DF / CP	16.89	0.14	0.03	0.52	DMTG bruts de DF / CP	9.63	0.14	0.02	0.48
Nombre de donataires	3.59	3.00	3.00	4.00	Nombre de donataires	3.23	3.00	2.00	4.00
Activité					Activité				
CA (UL, M€)	10.84	2.07	1.09	5.50	CA (UL, M€)	16.71	1.89	1.15	4.06
CA (Groupe, M€)	63.22	4.99	2.01	16.22	CA (Groupe, M€)	31.98	2.71	1.54	6.71
Effectif (UL)	36.47	11.00	4.00	31.00	Effectif (UL)	40.79	11.00	5.00	23.00
Effectif (Groupe)	178.50	26.08	11.00	67.00	Effectif (Groupe)	88.01	16.00	9.00	37.00
VA (Groupe, M€)	16.29	1.70	0.73	4.81	VA (Groupe, M€)	8.18	0.97	0.56	2.18
Masse salariale (Groupe)	7.39	0.86	0.37	2.16	Masse salariale (Groupe)	3.50	0.54	0.31	1.20
Structure financière					Structure financière				
Nb actionnaires PM	0.58	0.00	0.00	1.00	Nb actionnaires PM	1.06	0.00	0.00	1.00
Nb actionnaires PP	6.03	4.00	3.00	7.00	Nb actionnaires PP	5.98	4.00	2.00	6.00
Part actio phys	0.81	1.00	0.78	1.00	Part actio phys	0.79	1.00	0.69	1.00
Capitaux propres (UL, M€)	18.26	1.80	0.75	5.17	Capitaux propres (UL, M€)	12.70	0.82	0.36	2.16
Dividendes positifs	0.52	1.00	0.00	1.00	Dividendes positifs	0.42	0.00	0.00	1.00
Profitabilité	0.12	0.09	0.04	0.15	Profitabilité	0.12	0.09	0.03	0.18
Taux de liquidité	0.25	0.18	0.06	0.40	Taux de liquidité	0.30	0.23	0.07	0.48
Taux d'endettement	0.31	0.17	0.06	0.36	Taux d'endettement	0.30	0.16	0.05	0.37
Investissement brut	0.04	0.02	0.01	0.06	Investissement brut	0.04	0.02	0.01	0.05
Investissement net	0.02	0.01	0.00	0.03	Investissement net	0.02	0.01	0.00	0.03
Secteur					Secteur				
Secteur financier	0.02	-	-	-	Secteur financier	0.02	-	-	-
Industrie	0.26	-	-	-	Industrie	0.21	-	-	-
Primaire	0.08	-	-	-	Primaire	0.03	-	-	-
Services non-fin.	0.64	-	-	-	Services non-fin.	0.74	-	-	-
Nombre d'observations	725				Nombre d'observations	3,306			

CHAPITRE 2

EFFETS DES TRANSMISSIONS SUR LA DÉTENTION ET LA PÉRENNITÉ DES ENTREPRISES

Dans ce chapitre, nous étudions les effets de l'entrée en vigueur d'un pacte d'actionnaires suite à une transmission de parts sociales sur la structure de détention de l'entreprise transmise. Nous nous intéressons par la suite aux variations dans les choix de financement de l'entreprise autour de la transmission : le versement de dividendes, l'endettement, l'ouverture du capital. Enfin, nous mesurons les évolutions autour de la transmission de deux atteintes possibles à la pérennité de l'entreprise comme entité indépendante : la cession du contrôle à une personne morale ou physique tierce, d'une part, et la faillite d'autre part¹.

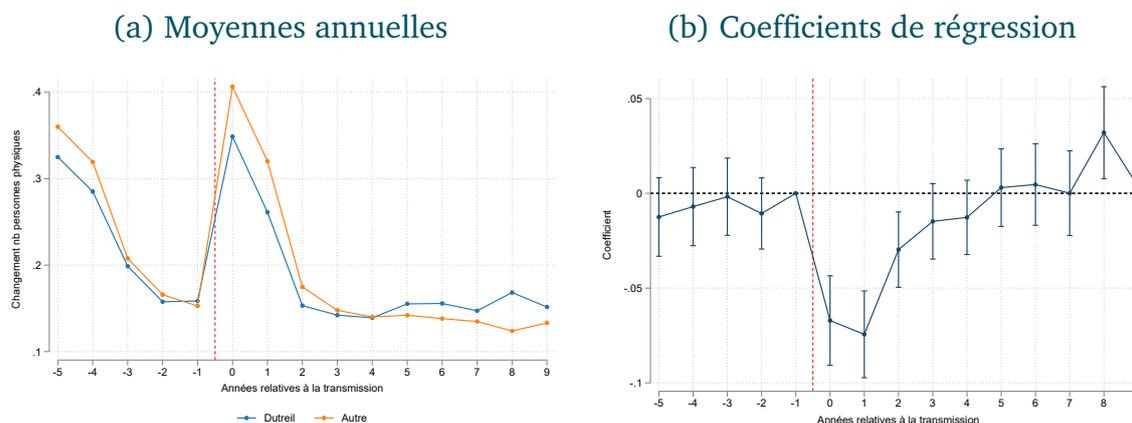
1. Dans ce chapitre, comme dans les deux suivants, le groupe de traitement est constitué des entreprises subissant une transmission en Dutreil identifiée par la DGFIP, et le groupe de contrôle est constitué d'entreprises subissant une transmission sans utilisation identifiée par la DGFIP d'un pacte Dutreil.

2.1 Changements dans la détention du capital

Les figures 2.1 et 2.2 permettent d'observer, chaque année, le changement moyen dans la variation du nombre, respectivement, de personnes physiques et de personnes morales présentes au capital de l'entreprise transmise. On constate dans le panneau (a) des deux figures la très forte reconfiguration du capital qui s'opère l'année de la transmission de l'entreprise : alors que le changement moyen du nombre de personnes physiques par rapport à l'année précédente se situe autour de 0,15 les années avant la transmission dans les deux groupes, cette variation bondit entre 0,35 et 0,4 en année 0, puis retombe à son niveau initial à partir de l'année 2. On observe un phénomène très similaire, quoique d'ampleur moindre, pour les variations du nombre de personnes morales au capital, qui passe d'un niveau moyen de 0,07 avant le recours à 0,18 pour les non-Dutreil, et 0,1 pour les Dutreil. La différence entre les Dutreil et les autres transmissions sur ces reconfigurations du capital est néanmoins très marquée, comme les panneaux (b) des figures 2.1 et 2.2 le montrent. En effet, les changements dans le nombre de personnes physiques et morales ne sont pas significativement différents de 0 avant la transmission (années -5 à -1), signalant des variations similaires dans la structure de détention des entreprises sur cette période. L'année de la transmission et la suivante, les Dutreil ont néanmoins un changement du nombre de personnes physiques inférieur de 0,07 par rapport aux autres entreprises, et il en est de même pour la variation annuelle du nombre de personnes morales. Ces changements moindres au capital des entreprises Dutreil reflètent la nature même du dispositif : en s'engageant à maintenir leur présence au capital des entreprises transmises, les cessions de parts à des personnes physiques ou morales tierces sont bien moins nombreuses dans le groupe Dutreil.

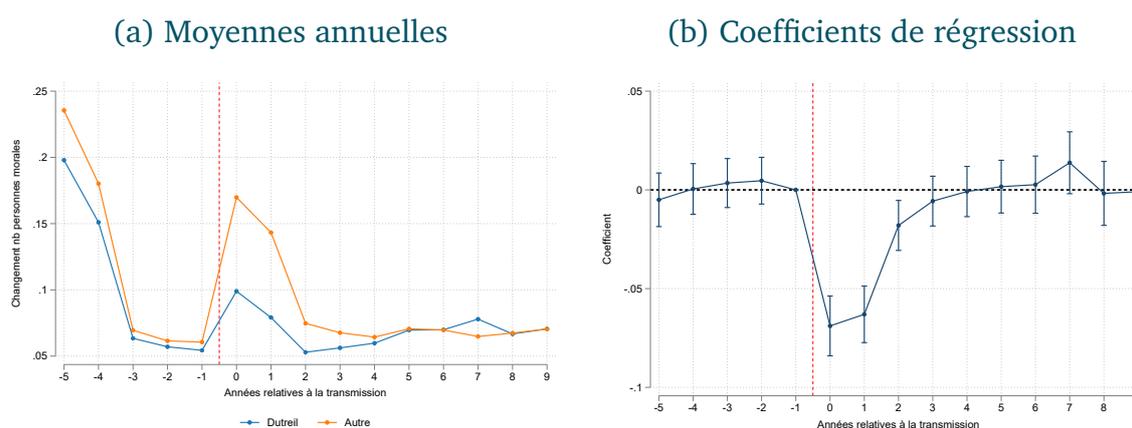
La figure 2.3 s'intéresse à un concept de stabilité proche, en étudiant les changements de contrôle relativement à l'année de référence. Nous fixons le statut de

FIGURE 2.1 – Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE 2.2 – Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise



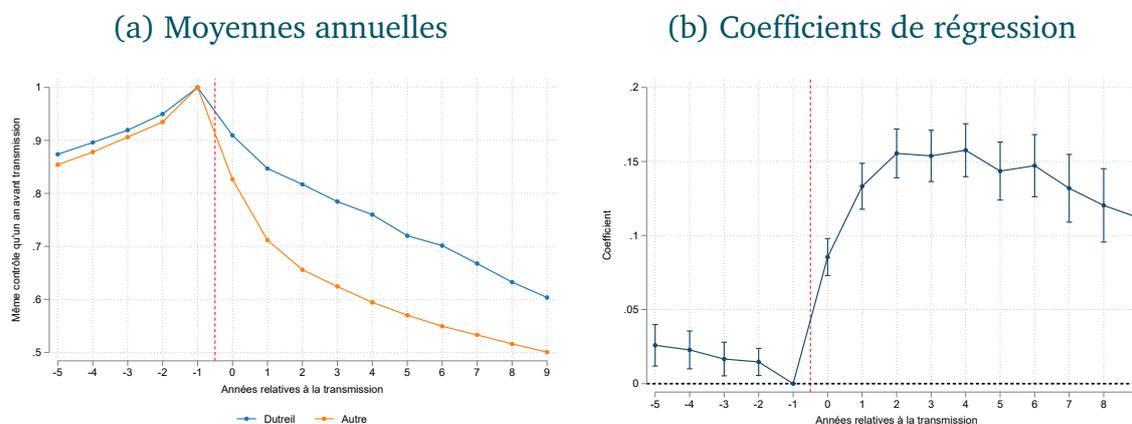
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

contrôle (soit l'unité est indépendante, soit elle a une tête de groupe donnée) en année de référence ($T=-1$), et comparons chaque année avant et après le traitement la tête de groupe courante à celle de l'année de référence. Un changement de contrôle a lieu suivant cette définition lorsque l'identité de la tête de groupe change. Comme le montre le panneau (a) de la figure, on observe une grande stabilité du contrôle dans la période précédant le traitement, puisqu'à la fois les entreprises Dutreil et les autres entreprises avaient une probabilité supérieure à 85% d'avoir la même tête de groupe 5 ans avant le traitement qu'en année de référence. Après le traitement en revanche, on observe une forte propension à changer de contrôle, qui est particulièrement aiguë pour les transmissions non-Dutreil. Dès l'année $T = 1$, 30% des unités non-Dutreil ont changé de contrôle, contre 15% des entreprises Dutreil (ce changement de contrôle n'étant par ailleurs pas en soi contradictoire avec le maintien du pacte d'actionnaires²). Le panneau (b) de la figure présente les coefficients de régression enregistrant les différences entre les deux groupes d'entreprises dans le maintien du contrôle. On constate ainsi une trajectoire plutôt plate avant le traitement, puis une hausse différentielle très nette de l'ordre de 15 points de pourcentage de probabilité que le contrôle reste le même dans les deux années qui suivent la transmission. À l'échéance des obligations de conservation liées au pacte, soit 5 années après la transmission, on constate une légère baisse de cette différence entre ces deux groupes, qui n'est plus que de 11 points de pourcentage 9 années après la transmission, signalant que le contrôle de certaines des entreprises Dutreil est cédé à l'échéance du pacte, sans pour autant que ceci n'annule la différence entre les deux groupes.

Enfin, nous étudions à travers la figure 2.4 la probabilité qu'une personne morale étrangère soit la tête de groupe de l'unité légale transmise, toujours en comparant les entreprises faisant l'objet d'un pacte Dutreil et les autres transmissions. Avant l'acte de transmission, on observe des niveaux faibles de détention étrangère :

2. Certaines parts de l'entreprise peuvent en effet être apportées à une nouvelle holding familiale.

FIGURE 2.3 – Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission

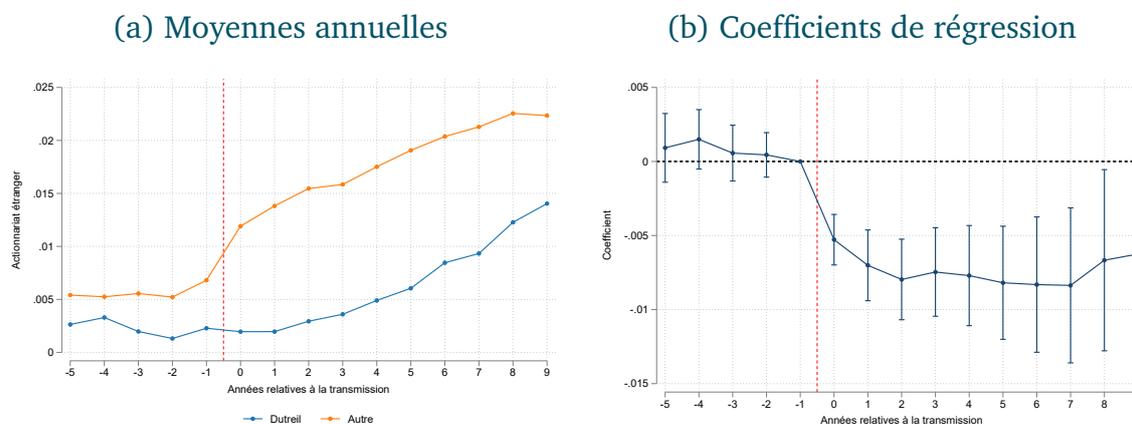


NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires $\times t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

environ 0,6 % des entreprises non Dutreil sont détenues par des mères étrangères, contre 0,3 % des entreprises Dutreil. Après la transmission, on observe une hausse marquée de la probabilité d'avoir une tête de groupe étrangère dans le groupe non-Dutreil, tandis que cette série est relativement plate sur les 4 années suivant la transmission dans le groupe Dutreil. À partir de l'année $T=5$, on observe un léger rattrapage de la probabilité d'un contrôle étranger dans le groupe Dutreil, qui ne suffit néanmoins pas à revenir à la différence de niveau initiale. Le panneau (b) de la figure enregistre l'évolution différentielle entre les deux groupes de la probabilité d'avoir une tête de groupe étrangère. On constate que les tendances étaient bien extrêmement similaires avant la transmission, et qu'un décrochage s'opère l'année de la transmission, restant stable sur l'essentiel de la période post-traitement pour finalement remonter légèrement et devenir non significatif à la toute fin de la période.

En figure 2.5, nous reproduisons la même analyse en nous intéressant aux cas

FIGURE 2.4 – Probabilité d'une personne morale étrangère au capital

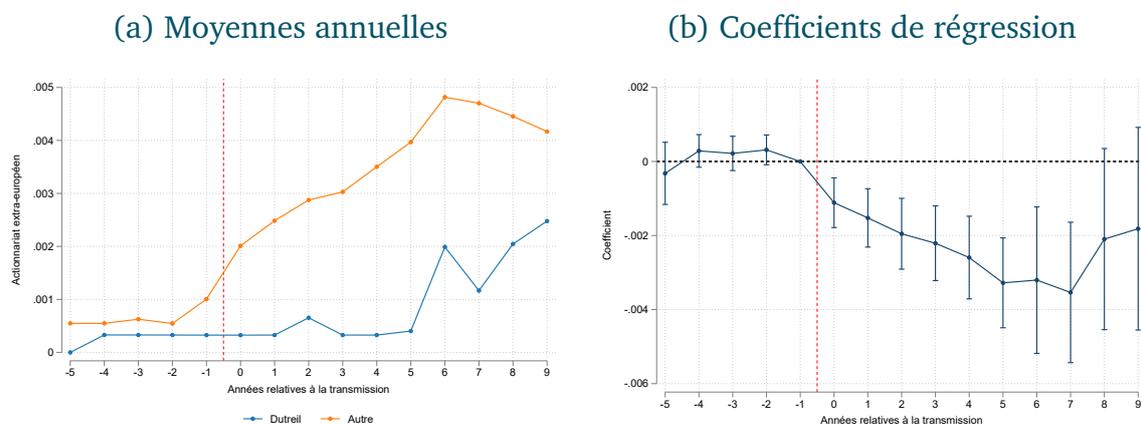


NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

où le contrôle est pris par une tête de groupe située hors d'Europe. Les niveaux sont bien plus bas que dans le graphique précédent, ce qui indique que la plupart des acquisitions étrangères sont le fait d'acquéreurs européens. On remarque aussi que les transmissions en non-Dutreil sont bien plus susceptibles de connaître une prise de contrôle par un acteur non-européen que les entreprises transmises en Dutreil. Toutefois, là encore, à la fin d'une période de cinq ans après la transmission, les entreprises transmises en Dutreil se voient elles aussi sujettes à des prises de contrôle issues de l'extérieur de l'Europe. Les niveaux sont toutefois très faibles puisque la chance d'une telle prise de contrôle est de moins de 1 sur 200 au bout de 9 ans.

Tests de robustesse Comme discuté précédemment dans ce rapport, les comparaisons effectuées (Dutreil vs non-Dutreil) ne peuvent pas être interprétées de manière causale avec grande confiance ; en effet, une transmission non-Dutreil ne constitue pas forcément une situation contrefactuelle crédible d'une transmission

FIGURE 2.5 – Probabilité d’une personne morale non européenne au capital



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d’affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

Dutreil si elle n’avait pas été faite avec un pacte. Ceci est principalement lié au fait que, dans un groupe comme dans l’autre, les détenteurs de l’entreprise choisissent non seulement via quel dispositif donner mais quand le faire, rendant la comparaison des tendances autour du recours indissociable de cette décision sur la date à laquelle faire entrer en vigueur la donation. Si ceci concerne la majorité de l’échantillon, les successions échappent largement à cette critique : si la personne détentrice de l’entreprise a effectivement choisi la manière de transmettre son patrimoine, elle ne choisit pas sa date de décès, et l’hypothèse identifiante selon laquelle les dates de transmission sont exogènes est plus crédible.

Nous présentons ici les résultats de régressions dans la figure 2.6, incluant les variables de contrôle au niveau firme comme précédemment, pour les quatre variables analysées plus haut dans l’analyse de la détention. Les panneaux a et b présentent l’évolution relative du nombre de personnes physiques et morales, respectivement, pour les successions Dutreil relativement aux autres, par rapport à la date de la suc-

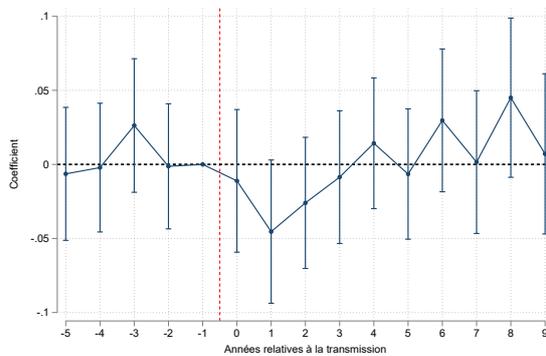
cession. Dans les deux cas, on observe avant le traitement une évolution similaire des deux groupes, qui se traduit par des coefficients non-significativement différents de 0 entre $T = -5$ et $T = -1$. Concernant le nombre de personnes physiques, on constate une différence négative comparée aux non-Dutreil en année $T=1$, puis des différences non-significatives pour les autres années à l'exception de $T = 6$. La baisse relative de la variation du nombre de personnes morales au capital pour les entreprises Dutreil, constatée dans l'échantillon complet, est plus marquée que celle des personnes physiques : quoique non-significative à 5%, on observe une baisse assez nette du nombre de personnes morales l'année de la transmission, de l'ordre de 2 points de pourcentage, puis une remontée progressive à 0. Le panneau c, présentant la variation relative entre les deux groupes de la probabilité de garder le même contrôle (i.e. rester une unité indépendante ou garder la même tête de groupe), est conforme au constat dressé sur l'ensemble des transmissions dans la figure 2.3 : la probabilité que le contrôle reste le même qu'en année de référence est, 4 ans après la succession, 10 points de pourcentage plus élevée dans le groupe Dutreil que dans le groupe non-Dutreil. Cette différence est relativement proche des 15 points de pourcentage de différence constatés dans l'échantillon complet. Enfin, comme le montre le panneau d de la figure, nous ne mesurons pas de différence significative entre les deux groupes dans la probabilité de passer sous contrôle étranger dans le sous-échantillon des successions, au contraire du résultat que nous obtenions sur l'échantillon complet (significatif quoi que de faible ampleur).

2.2 Changements dans la politique de financement de l'entreprise

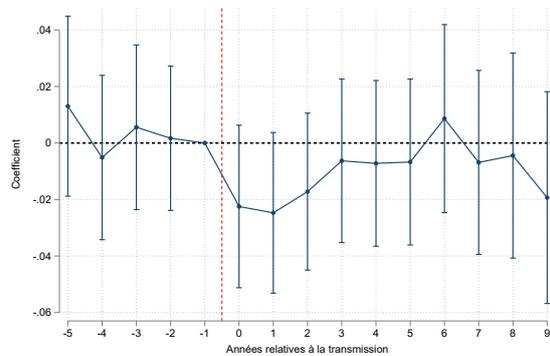
Dans cette section, nous étudions les modifications dans la structure et la rémunération du capital autour de l'événement de transmission étudié, en comparant à

FIGURE 2.6 – Évolution différentielle des variables de détention sur le sous-échantillon des successions

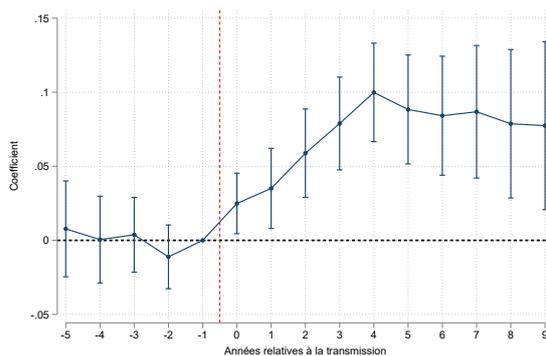
(a) Nombre de personnes physiques



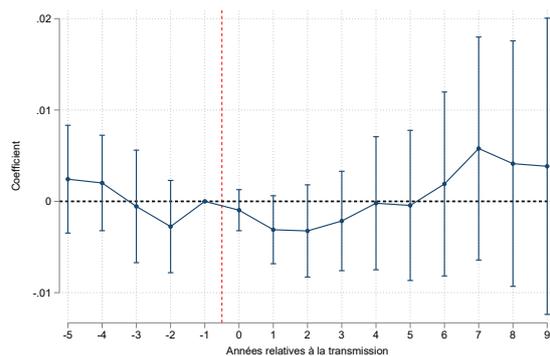
(b) Nombre de personnes morales



(c) Proba. de garder le contrôle



(d) Proba. de tête de groupe étrangère

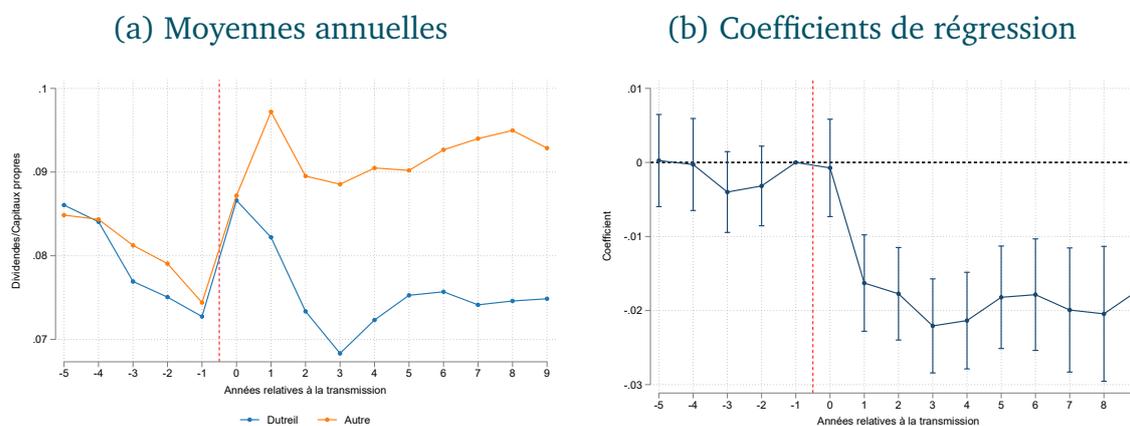


nouveau les deux groupes constitués d'une part par les pactes Dutreil et d'autre part par les autres transmissions. Nous nous intéressons à deux dimensions de leur comportement : leur propension à distribuer des dividendes d'une part, et leur niveau d'endettement.

La figure 2.7 présente l'évolution, pour les deux groupes chaque année, du ratio de dividendes sur fonds propres de l'entreprise. Avant la transmission, on observe des évolutions très similaires, puisque les deux groupes ont des niveaux de taux de distribution très similaires et qui baissent, passant d'environ 8,5 % des fonds propres chaque année à 7,5%. Ce taux de distribution remonte fortement l'année de la transmission, dans les deux groupes, ce qui peut refléter la nécessité de fonds pour le règlement des DMTG par les donataires, ou la remontée systématique des dividendes à la société-mère pour les entreprises ayant fait l'objet d'une acquisition par une entreprise tierce. Les deux groupes divergent fortement à partir de l'année $T=1$ tandis que le groupe Dutreil baisse à nouveau pour revenir sur une tendance de distribution d'environ 7,5 % des fonds propres, le groupe non-Dutreil continue pour sa part sa hausse et atteint un régime stationnaire de distribution autour de 9,5 % sur la période. Le panneau (b) de la figure 2.7 résume ces changements : les coefficients avant la transmission sont non-significativement différents de zéro, confirmant la similitude de l'évolution des deux groupes, puis une divergence s'opère avec une baisse relative du taux de distribution des Dutreil relativement aux autres de l'ordre de 2 points de pourcentage des fonds propres. Cette différence est frappante puisque l'effet atteint sa pleine magnitude dès l'année $T=1$ et reste presque constant jusqu'à la 9e année après la transmission, suggérant un effet constant.

La seconde variable d'intérêt relative à la structure de financement de l'entreprise concerne son endettement, que nous analysons à travers le taux d'endettement (figure 2.8) , défini comme la part des dettes dans le bilan. À nouveau, on observe dans les deux groupes des niveaux assez similaires (respectivement 35 et

FIGURE 2.7 – Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres)

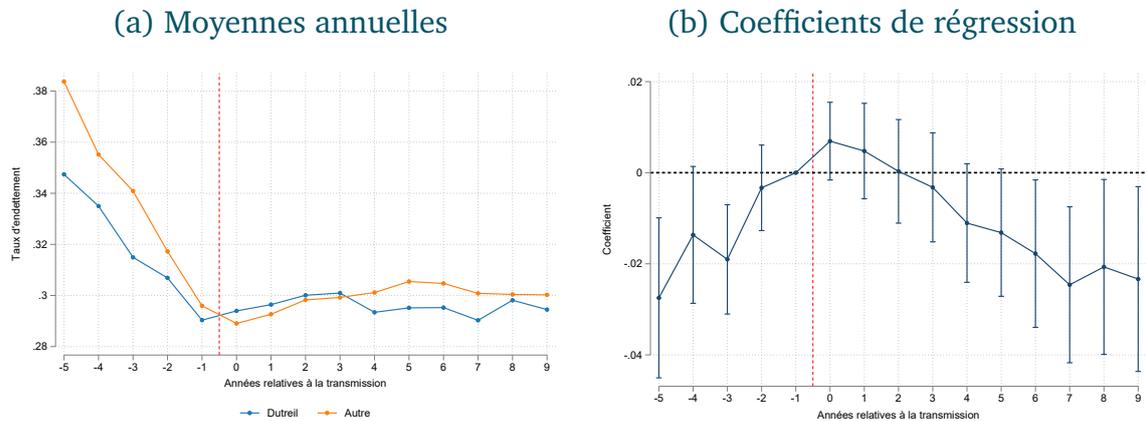


NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

38 % de taux d'endettement cinq années avant la transmission), accompagnés d'une tendance fortement décroissante sur la période précédant la transmission, puisque les entreprises ont des taux d'environ 29 % dans les deux groupes en année $T = -1$. On observe ensuite, après la transmission, une hausse de l'endettement qui semble légèrement plus forte chez les non-Dutreil, même si cet écart semble se résorber en fin de période et que l'ampleur de ces variations est bien moindre que celle des variations de début de période. Le panneau (b) présentant les coefficients de régression confirme ces impressions : en période pré-transmission, le désendettement est un peu plus fort chez les non-Dutreil, rendant les coefficients négatifs. Par la suite, les non-Dutreil se ré-endorment légèrement plus rapidement que les Dutreil.

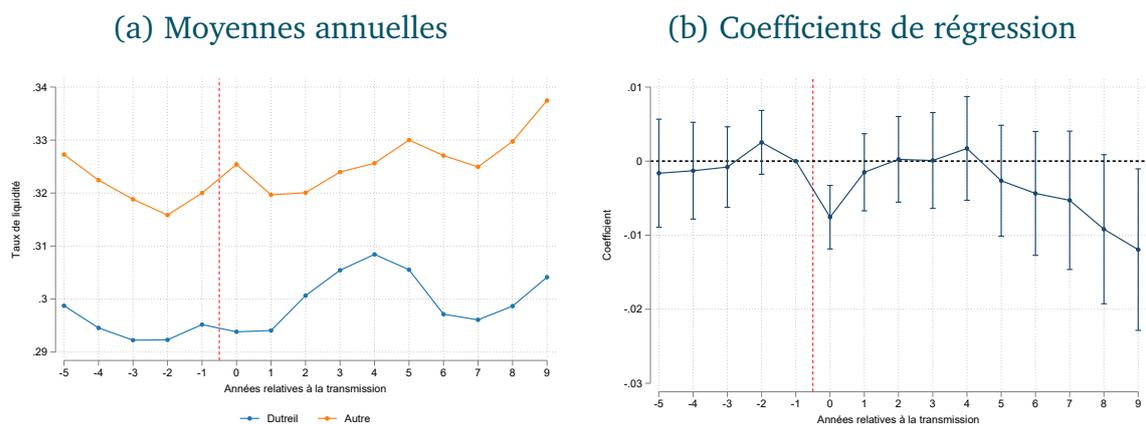
La figure 2.9 mesure quant à elle l'impact des transmissions sur le taux de liquidité de l'entreprise, mesuré par le ratio de la trésorerie de l'entreprise rapportée à ses actifs tangibles. On constate que les transmissions Dutreil sont associées à une légère détérioration de la trésorerie suite à la transmission.

FIGURE 2.8 – Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

FIGURE 2.9 – Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan)

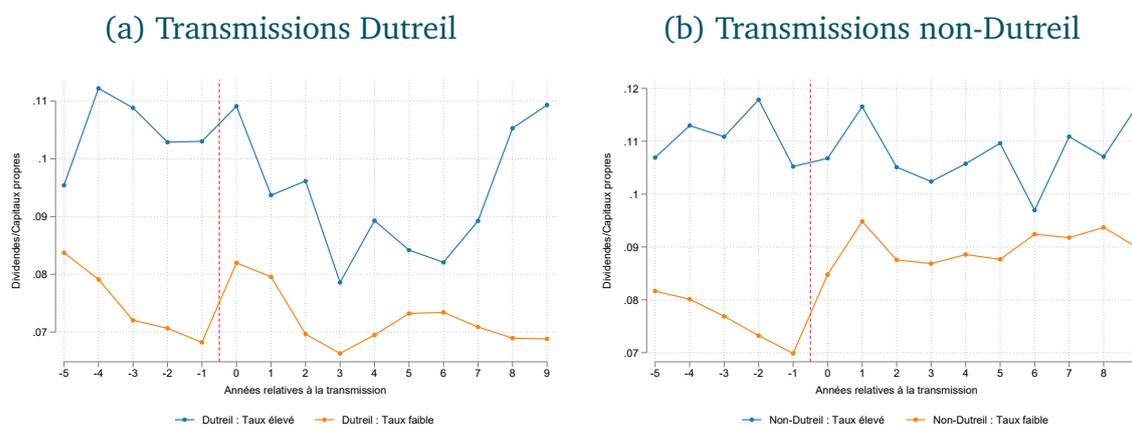


NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

Effets de la fiscalité des transmissions sur la politique de dividendes L'effet important que nous mesurons des transmissions, et en particulier des transmissions hors Dutreil, sur la politique des dividendes suggère un effet potentiel de la fiscalité : les entreprises sortiraient soudainement des liquidités de l'entreprise pour payer les DMTG de leurs actionnaires. En effet, les transmissions hors Dutreil mènent à des sorties de dividendes plus importantes et sont aussi plus taxées. Toutefois, autour d'une transmission, il y a d'autres raisons pour sortir des dividendes, sans que cela obère nécessairement le pouvoir de financement de l'entreprise. Par exemple, une entreprise est filialisée après transmission et fait remonter plus de dividendes mais en même temps peut bénéficier d'apports en capital en cas de besoin d'investissements. Un autre exemple, plus probable dans le cas d'une transmission Dutreil, est un "family buy-out" qui impose de faire sortir de la trésorerie pour régler une soulte aux héritiers non repreneurs.

C'est pourquoi nous comparons dans la figure 2.10 les taux de distribution des dividendes suivant la lourdeur pour l'entreprise des DMTG à payer du fait de la transmission. Une transmission est dite "lourde" si les DMTG à payer effectivement représentent plus de 10% des capitaux propres de l'entreprise possédés par des personnes physiques. On regarde séparément les transmissions Dutreil et hors Dutreil précisément pour neutraliser l'effet du dispositif sur la fiscalité des transmissions. Il reste des différences d'imposition malgré tout, du fait de caractéristiques spécifiques à chaque transmission (taille de la masse, présence d'actifs autres que l'entreprise, utilisation d'autres dispositifs d'exonération), qui permettent d'identifier l'effet pur de la fiscalité. Si la fiscalité importait tant dans la distribution on devrait observer que la courbe bleue (fiscalité élevée) augmente plus vite que la courbe orange (fiscalité basse) après la transmission. Ce n'est pourtant pas du tout ce que l'on constate, qu'il s'agisse de transmissions Dutreil ou non. Il semble donc difficile d'attribuer la distribution de dividendes après une transmission à la fiscalité liée aux DMTG.

FIGURE 2.10 – Évolution du taux de distribution de dividendes suivant le poids des DMTG

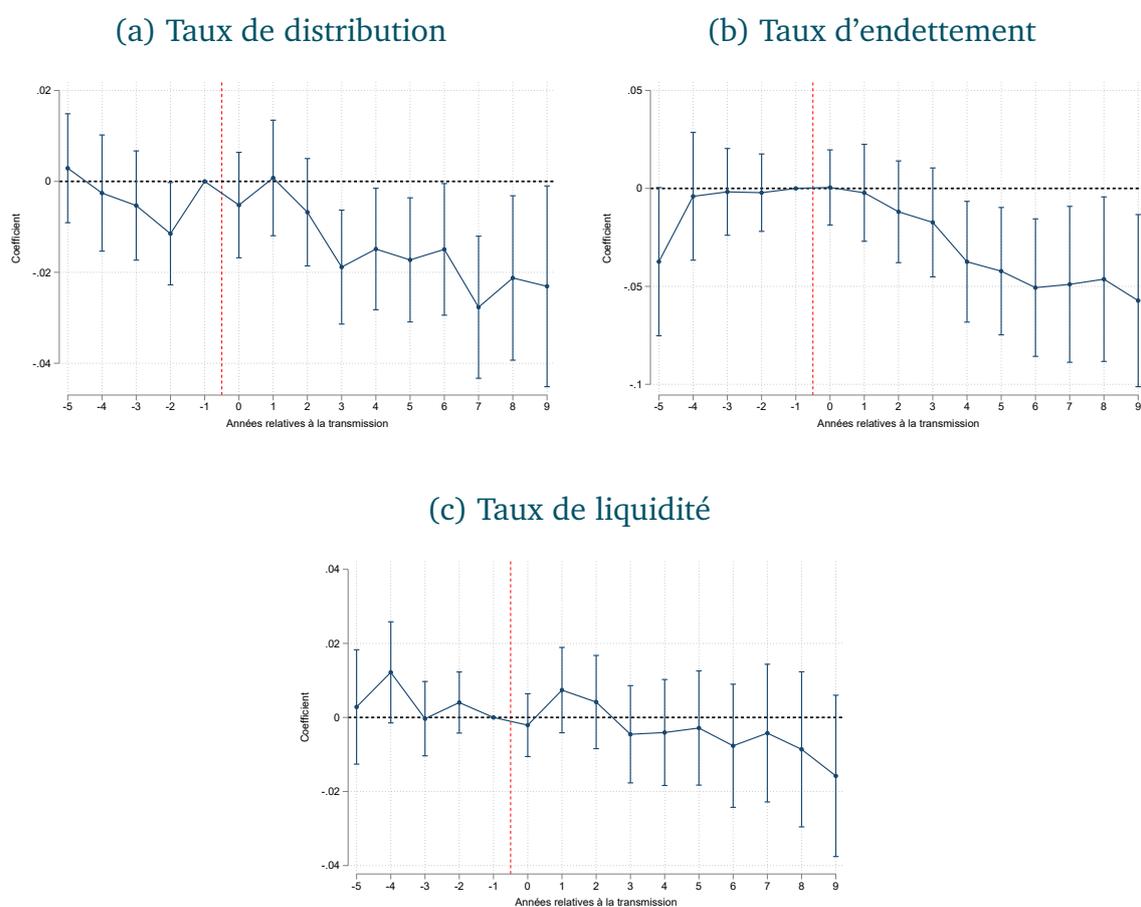


NOTES : Les deux panneaux présentent la moyenne du taux de distribution des dividendes autour de la transmission, suivant que les DMTG effectivement payés sur la transmission représentent plus de 10% des capitaux propres (bleu) ou non (orange). Le panneau (a) ne montre que les transmissions Dutreil et le panneau (b) que les transmissions hors Dutreil.

Robustesse sur le sous-échantillon des successions À nouveau, cet exercice présente l'inconvénient de faire baisser la puissance statistique en réduisant la taille d'échantillon, mais a l'avantage de donner beaucoup plus de crédibilité à l'hypothèse de l'exogénéité de la date de la transmission, et donc de la possibilité d'attribuer à ces estimations un lien de cause à effet entre la transmission et les variations constatées. Comme précédemment, la figure 2.11 présente les coefficients de régression illustrant l'évolution différentielle des deux groupes pour le sous-échantillon des successions, pour le taux de distribution et le taux d'endettement. La tendance avant la transmission est moins stable que dans l'échantillon complet concernant le taux de distribution, mais les coefficients sont néanmoins non significativement différents de 0. Après l'événement de transmission, le taux de distribution décroît en termes relatifs dans le groupe Dutreil à partir de l'année $T=3$, et s'établit durablement 2 points de pourcentage en dessous du groupe non-Dutreil, comme dans l'échantillon complet. On détecte en revanche une baisse

assez claire de l'endettement suite à une transmission faite avec un pacte Dutreil, de l'ordre de 5 points de levier après cinq ans. Cet effet est en partie tempéré par une baisse de la trésorerie, non significative statistiquement, mais dont la taille réduit mécaniquement l'effet négatif sur l'endettement net des transmissions Dutreil.

FIGURE 2.11 – Évolution différentielle des variables de financement sur le sous-échantillon des successions



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

2.3 Survenue d'événements majeurs suite à la transmission

Dans cette section, nous exploitons les données compilant les événements importants de la vie d'une entreprise, transmis aux greffes des tribunaux de commerce et enregistrés aux RCS, ou bien publiés au BODACC (voir le chapitre 1 pour la description de ces données). Afin de refléter au mieux l'ampleur des événements survenus et de les rapporter à la taille du groupe transmis, nous construisons pour chaque entreprise et chaque année une probabilité d'événement par entité du groupe, c'est-à-dire un rapport entre le nombre d'entités concernées par un type d'événement donné et le nombre d'unités légales dans le groupe.

La figure 2.12 présente les moyennes par année relative à la transmission de quatre de ces variables définies au niveau groupe : le changement de dirigeant, qui recoupe largement les modifications décrites précédemment, la fusion avec une autre entreprise, la faillite, et la dissolution. Naturellement, concernant ces deux dernières variables, il est nécessaire que les unités du groupe existent pour pouvoir être transmises, et celles-ci sont donc mécaniquement proches de 0 avant la transmission (il est possible que certaines unités du groupe soient déjà en procédure collective, mais ce cas semble marginal).

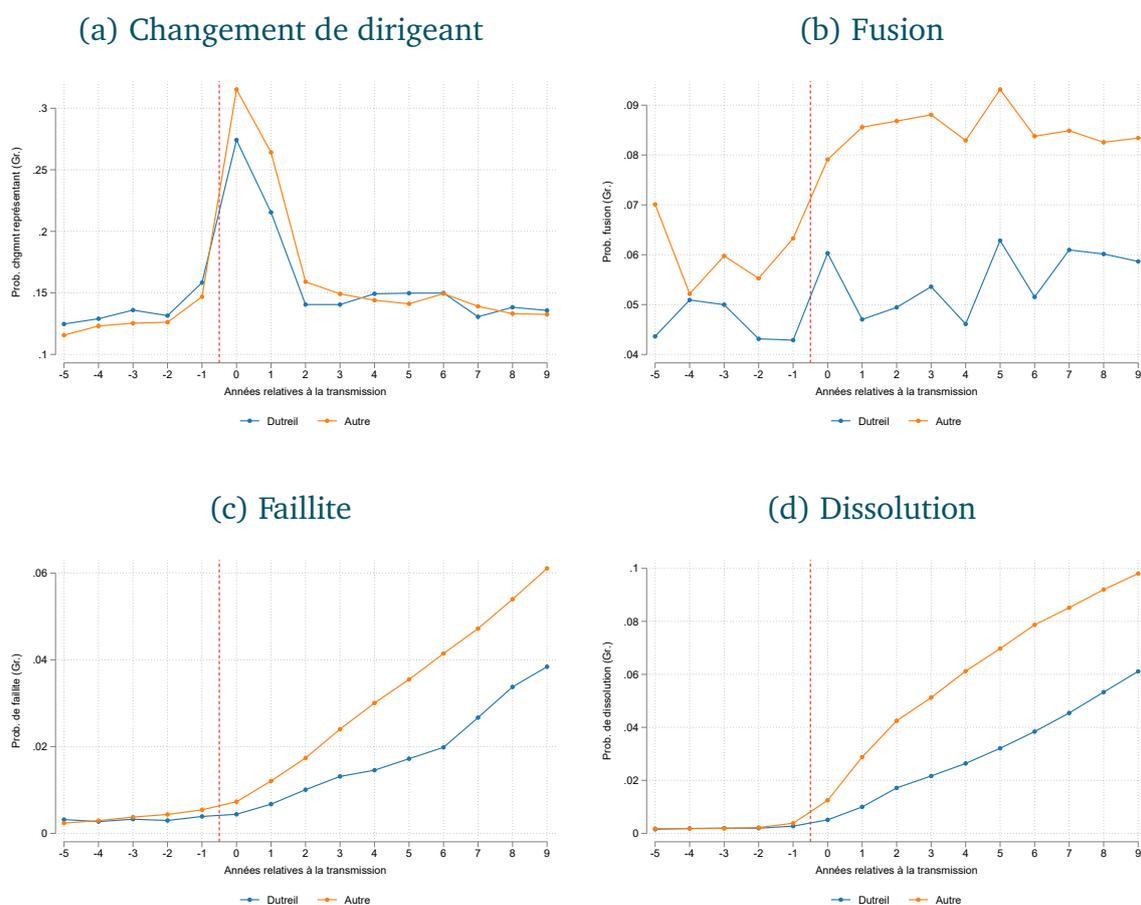
Dans le panneau a, on constate une évolution annuelle de la probabilité de changer de dirigeant très similaire entre les deux groupes, puis une hausse brutale l'année de la transmission, qui est modérément plus forte dans le cas des autres transmissions, suggérant ainsi dans le groupe Dutreil soit que la direction de l'entreprise était plus fréquemment déjà assurée par l'un ou l'une des donataires avant la transmission, soit que le donateur est plus susceptible de rester à la tête de l'entreprise après la transmission. Le panneau b présente l'évolution de la probabilité de fusion avec une autre entité : celle-ci se situe autour de 5 % pour les Dutreil et

6 % pour les non-Dutreil avant transmission, et subit une hausse d'environ 1,5 pp dans les deux groupes l'année de la transmission, mais retombe rapidement et se stabilise légèrement au-dessus de son niveau initial dans le groupe Dutreil tandis qu'elle continue à augmenter et demeure plus élevée à long-terme dans le groupe non-Dutreil.

Les panneaux c et d présentent l'évolution de deux variables proches : la faillite d'une part (entrée en procédure collective, mise en sauvegarde) et la dissolution des unités. Dans les deux cas, on constate une hausse forte de cette probabilité, qui est néanmoins beaucoup plus prononcée dans le groupe des non-Dutreil. Il faut noter que, vu la composition initiale du groupe à la date de la transmission, le fait de faire faillite est répété chaque année ultérieure au moment où cette faillite est constatée pour la première fois, rendant les séries croissantes. La probabilité d'avoir fait faillite est ainsi de 6 % chez les non-Dutreil à la fin de la période, et de 4 % chez les Dutreil. De manière analogue, la probabilité d'avoir été dissoute est de 10 % chez les non-Dutreil contre 6 % chez les Dutreil (une société peut être dissoute sans avoir fait l'objet d'un jugement d'entrée en faillite). Si la nature persistante de ces variables ne permet pas aisément de les intégrer dans un cadre de régression économétrique en différences-en-différences similaire aux précédents, on peut néanmoins conclure à une forte différence entre les deux groupes dix ans après la transmission.

La figure 2.13 présente l'évolution des mêmes variables pour le sous-échantillon des successions. Cette analyse est intéressante car, à nouveau, les successions ont une temporalité moins prévisible, et il est donc plus crédible que les différences observées puissent refléter un effet causal des pactes Dutreil. Dans le panneau a, on constate ainsi que la probabilité de changement de dirigeant, si elle est en forte hausse l'année de la transmission, est très similaire entre les deux groupes. De même, la probabilité de fusion augmente significativement plus dans le groupe non-Dutreil, mais cette hausse différentielle est d'ampleur moindre à celle consta-

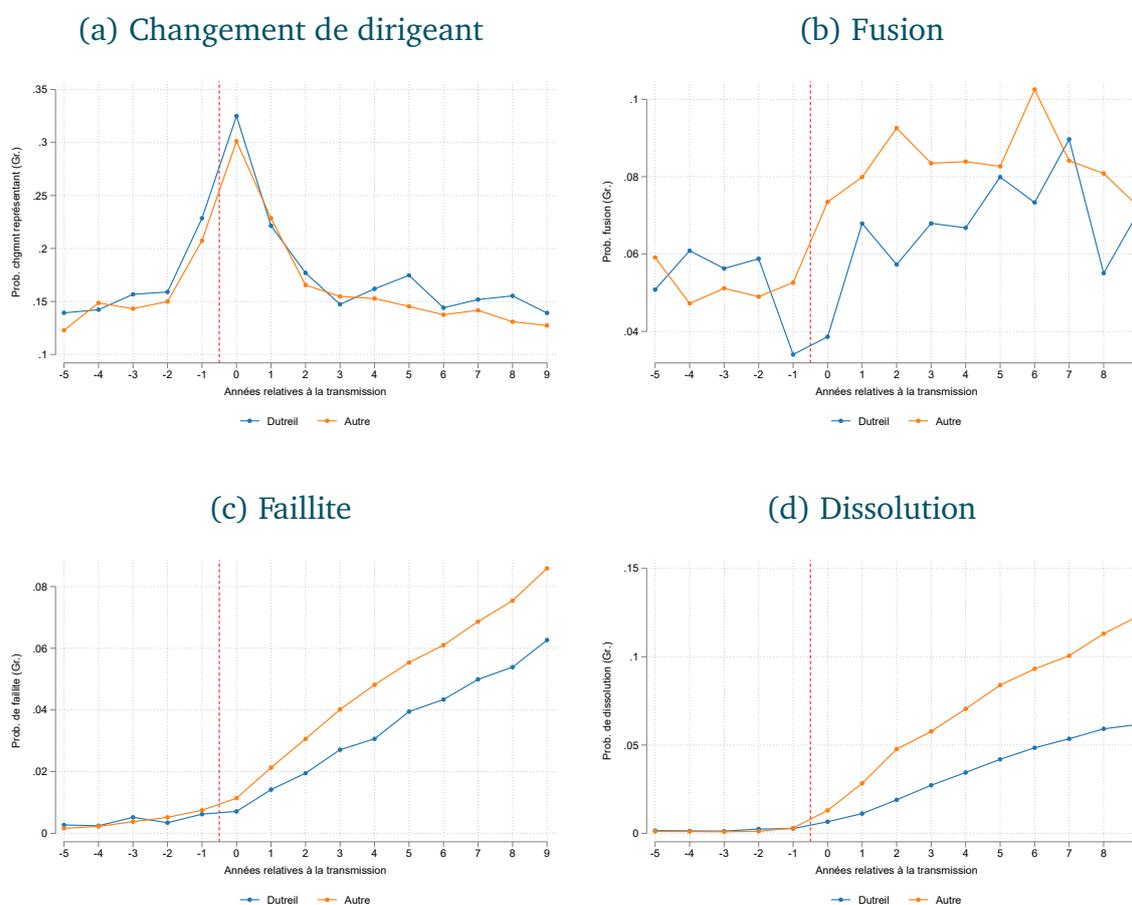
FIGURE 2.12 – Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis



NOTES : Les quatre panneaux présentent la moyenne de la variable considérée dans chaque année relative à la transmission : la probabilité de changer de dirigeant dans le groupe (panneau a), la probabilité qu'une fusion ait lieu dans le groupe (panneau b), la probabilité de faillite dans le groupe (panneau c), et la probabilité de dissolution (panneau d). L'échantillon est l'ensemble des transmissions d'entreprises dont le chiffre d'affaires précédant la transmission est supérieur à 1M€.

tée dans l'échantillon complet. Concernant les faillites et les dissolutions, on observe bien une forte différence à terme entre les deux groupes, mais les niveaux sont environ 30 % plus élevés, montrant ainsi que les transmissions n'ayant pas été réalisées du vivant des donateurs ont plus de chances de mener à une faillite des entreprises transmises.

FIGURE 2.13 – Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis suite à une succession



NOTES : Les quatre panneaux présentent la moyenne de la variable considérée dans chaque année relative à la transmission : la probabilité de changer de dirigeant dans le groupe (panneau a), la probabilité qu'une fusion ait lieu dans le groupe (panneau b), la probabilité de faillite dans le groupe (panneau c), et la probabilité de dissolution (panneau d). L'échantillon est l'ensemble des successions d'entreprises dont le chiffre d'affaires précédant la transmission est supérieur à 1M€.

CHAPITRE 3

EFFETS DES TRANSMISSIONS SUR LA STRATÉGIE ET PERFORMANCE DES ENTREPRISES

Après avoir caractérisé les évolutions des entreprises autour de leur transmission en termes de variations de détention du capital et de structure de ce capital dans le chapitre précédent, nous restons dans ce chapitre au niveau de l'entreprise transmise, mais étudions sa stratégie et ses performances autour de l'événement de transmission, selon le type de transmission (Dutreil ou non). Nous nous intéressons ainsi à l'investissement de ces entreprises, ainsi qu'à des variables reflétant leur volume d'activité (chiffre d'affaires, masse salariale, bilan) et leur développement international (exportations et investissements directs à l'étranger), et des variables mesurant leur profitabilité.

3.1 Effets sur l'investissement

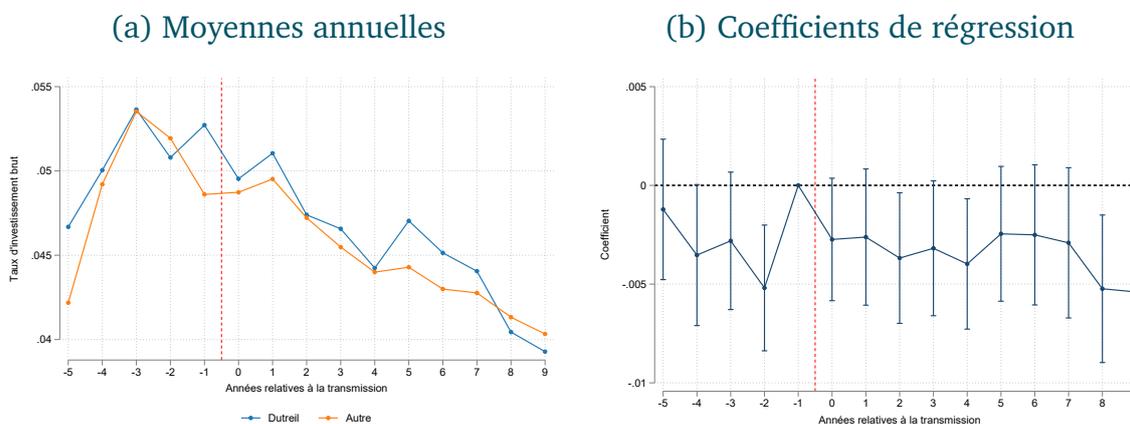
Un point de tout premier ordre pour juger des potentiels effets du dispositif est de mesurer dans quelle mesure le pacte Dutreil, en maintenant l'entreprise dans le

giron familial, permet à celle-ci de maintenir un niveau d'investissement élevé, en comparaison d'autres transmissions qui pourraient altérer la dynamique et les performances de l'entreprise. Afin de mesurer ces effets, nous construisons une variable de taux d'investissement comme étant la variation consolidée des immobilisations corporelles brutes dans l'ensemble du périmètre du groupe sur l'exercice comptable.

La figure 3.1 présente les moyennes par groupe et année relative à l'événement de transmission (panneau a), et les résultats d'estimation correspondants (panneau b). On constate dans le panneau a que les deux séries ont à la fois des niveaux et des dynamiques extrêmement comparables : le taux d'investissement est en hausse dans les deux groupes au début de la période (années -5 à -3), passant de 4,5 % environ à 5,3 %, puis il amorce une baisse à l'année $T=-2$, baisse qui se prolonge jusqu'à la fin de la période étudiée, soit pendant la décennie qui suit. Le panneau b confirme cette impression visuelle : l'année $T=-1$ est un point haut de la série Dutreil relativement aux autres transmissions, et son utilisation comme année de référence rend tous les autres coefficients négatifs, tant avant qu'après la transmission. Néanmoins, à l'exception de ce coefficient en $T=-1$, les coefficients estimés sont très stables sur la période. On peut donc en conclure que l'événement de transmission ne se traduit pas différemment dans la politique des entreprises, qu'il s'agisse d'un pacte Dutreil ou non.

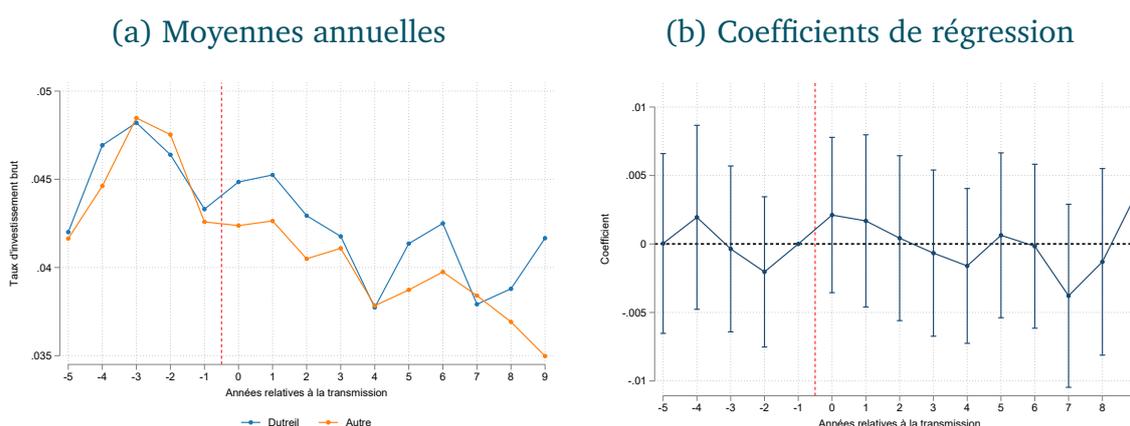
Afin de confirmer ce constat en utilisant des événements de nature plus crédiblement exogène, nous montrons dans la figure 3.2 l'évolution de la même variable sur le sous-échantillon des successions. Le constat est extrêmement similaire : si le fait d'utiliser un échantillon plus petit rend les séries apparemment plus volatiles dans le panneau (a), celles-ci demeurent très proches tant en niveau que dans leurs dynamiques. Le panneau (b) confirme cette absence d'effet : aucun des coefficients estimés n'est significativement différent de 0.

FIGURE 3.1 – Taux d’investissement corporel



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d’affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

FIGURE 3.2 – Taux d’investissement corporel, échantillon des successions



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d’affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

3.2 Effets sur le volume d'activité

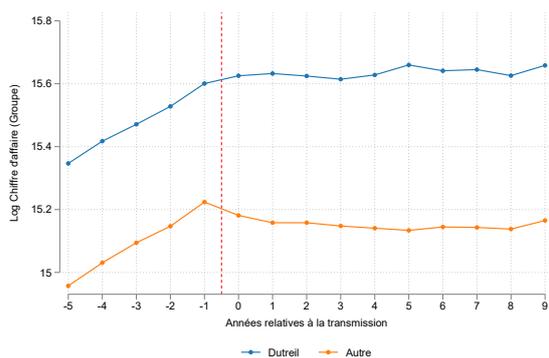
Au-delà de la politique d'investissement, il est important de mesurer l'évolution du volume d'activité et du périmètre des entreprises transmises autour de l'événement de transmission. On s'intéresse ainsi, en consolidant ces variables au niveau du groupe, à l'évolution du chiffre d'affaires, de la masse salariale et du bilan des entreprises. La figure 3.3 présente conjointement l'évolution de l'ensemble de ces variables à travers leurs moyennes annuelles brutes par groupe (panneaux a, c et e), et les estimations correspondantes (panneaux b, d et f). Pour l'ensemble de ces variables, les panneaux a, c et e montrent que les entreprises croissent au même rythme pendant la période qui précède leur transmission, ce que confirment les coefficients de régression, avec des pré-tendances très plates avant l'événement étudié. Dès l'année de la transmission, on constate néanmoins une forte divergence du chiffre d'affaires, qui est également visible dans une moindre mesure sur les variables de masse salariale et de bilan, et qui provient d'une baisse des ventes pour les entreprises non-Dutreil tandis que les Dutreil cessent de croître mais se maintiennent à un niveau stable. Ainsi, dès l'année de transmission, les Dutreil ont une croissance relative du chiffre d'affaires 7 % plus forte que les non-Dutreil, et cet effet se stabilise autour de 12 % jusqu'à la fin de la période. Quoique plus progressives, les variables de masse salariale et de bilan tendent aussi à montrer une croissance différentielle et favorable au groupe Dutreil, avec des niveaux relatifs environ 15 % supérieurs pour les Dutreil à la fin de la période.

Il n'y a donc pas de croissance organique plus forte après un Dutreil (comme le montrent les résultats sur l'investissement), mais il y a une croissance externe plus forte dans les entreprises utilisant un Dutreil, soit parce que les unités initialement transmises procèdent à plus d'acquisitions, soit parce qu'un nombre moindre de leurs unités fait l'objet d'une acquisition par une entité extérieure. Or c'est précisément ce que montre le chapitre précédent : les groupes transmis hors Dutreil sont

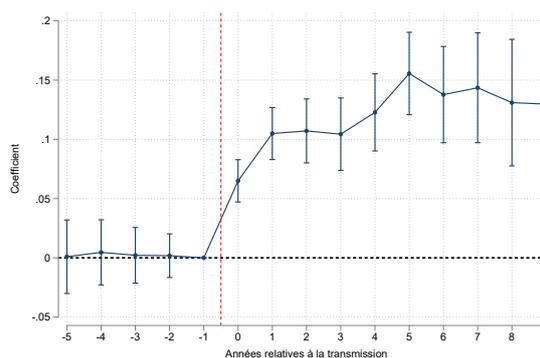
bien plus souvent acquis par un groupe extérieur (bien que français dans plus de 90% des cas). On ne peut donc pas lire ces résultats sur la croissance externe des unités transmises en Dutreil comme un signe d'une stratégie de croissance plus dynamique. Il faudrait pour pouvoir le dire suivre les actifs réels (usines, équipement) ou les emplois eux-mêmes plutôt que les unités légales, ce que nous faisons dans le chapitre suivant.

FIGURE 3.3 – Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan)

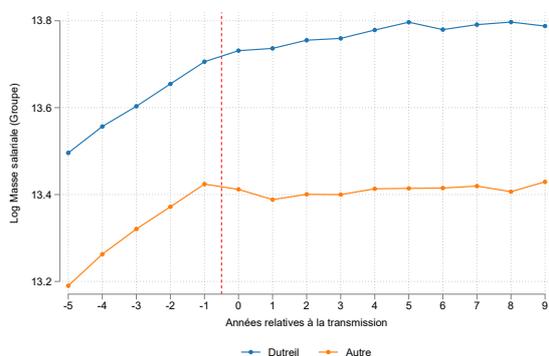
(a) Log chiffre d'affaires, moyennes



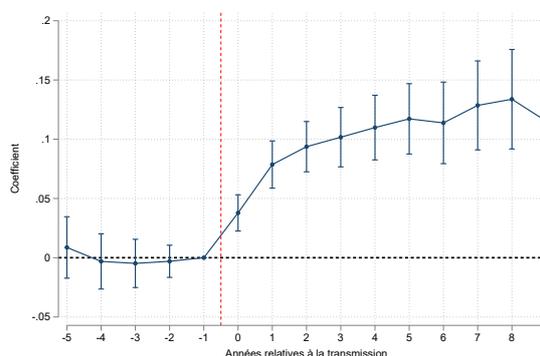
(b) Log chiffre d'affaires, régressions



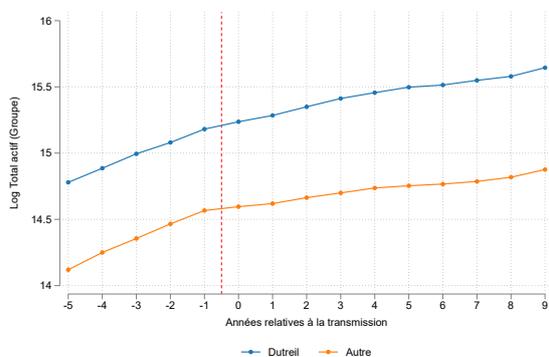
(c) Log masse salariale, moyennes



(d) Log masse salariale, régressions



(e) Log bilan, moyennes



(f) Log bilan, régressions

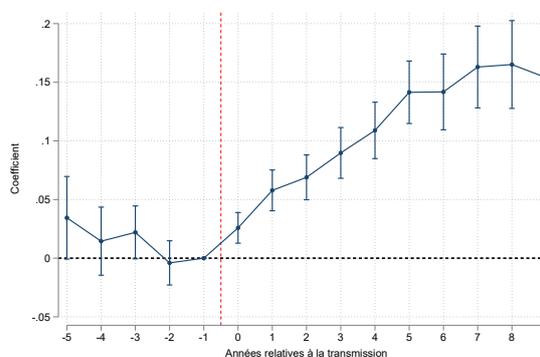
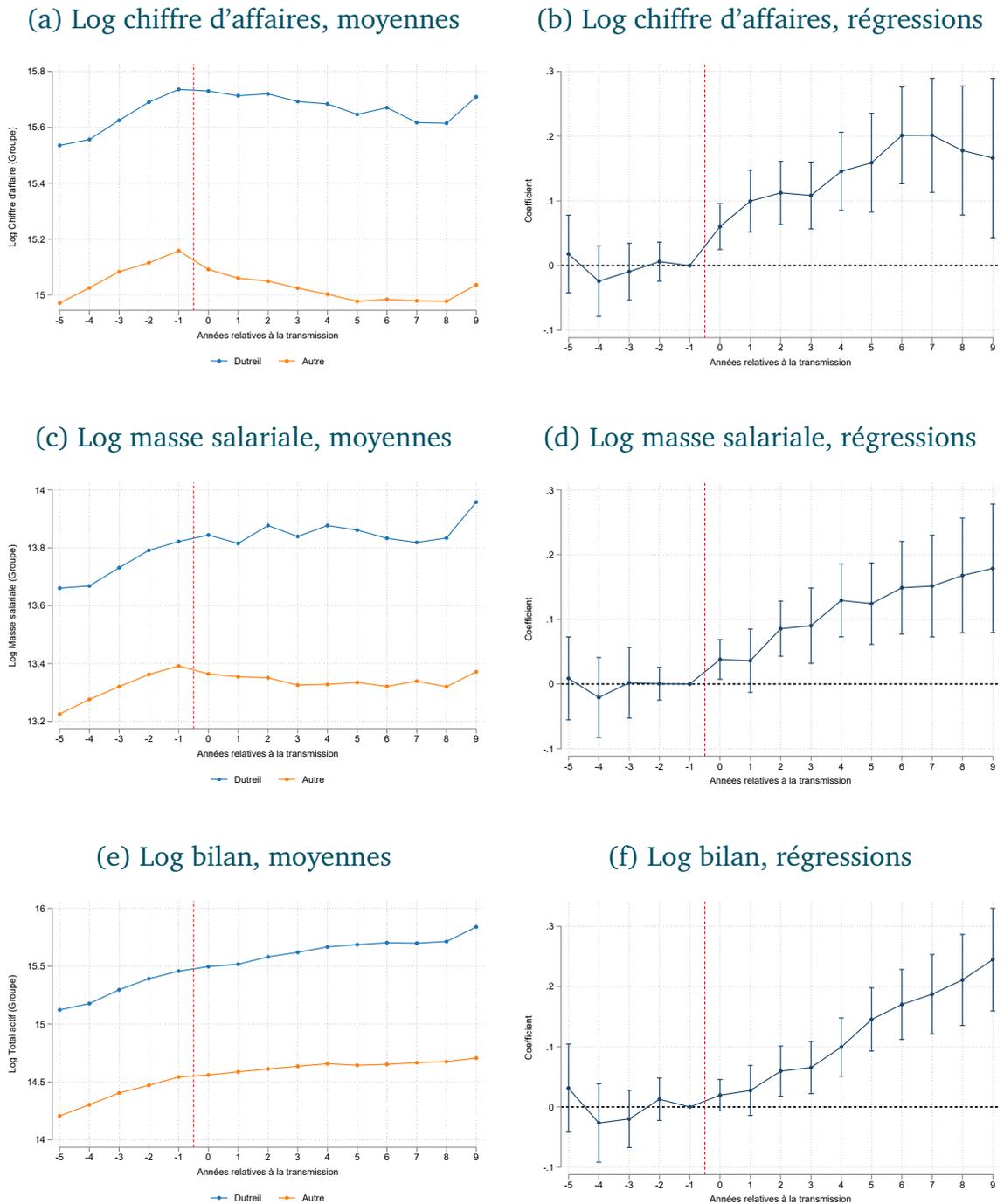


FIGURE 3.4 – Évolution des variables d’activité de l’entreprise pour le sous-échantillon des successions, au niveau groupe (log du chiffre d’affaires, log de la masse salariale, log du bilan)



3.3 Effets sur le développement international

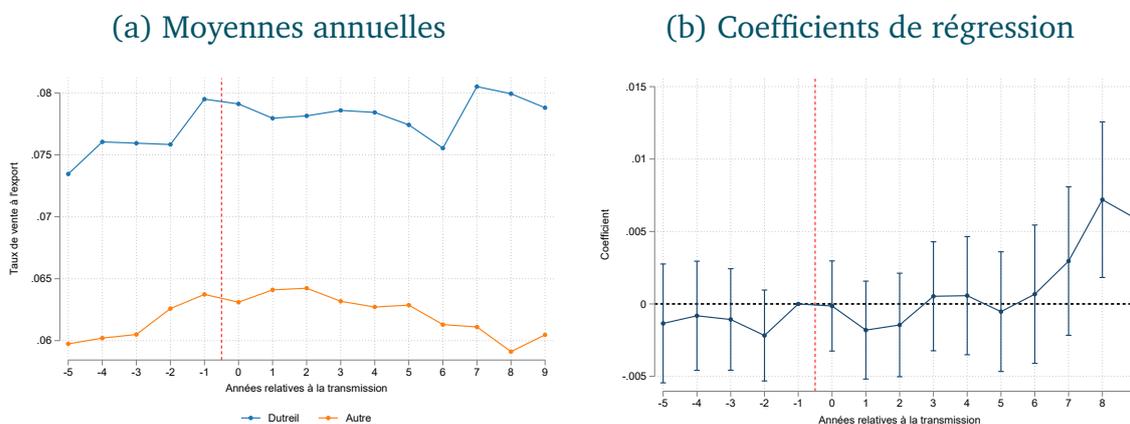
Une dimension importante de la stratégie des entreprises est leur propension à croître hors du marché français. Elles peuvent le faire soit en exportant des produits fabriqués en France, soit en ouvrant des filiales dans des pays étrangers. Nous mesurons l'impact des transmissions d'entreprises sur ces deux aspects dans ce qui suit.

Nous nous intéressons d'abord aux comportements d'exportation, mesurés par la part des ventes qui est constituée d'exportations. La figure 3.5 présente les moyennes par groupe et année relative à l'événement de transmission (panneau a), et les résultats d'estimation correspondants (panneau b). On constate dans le panneau a que les taux d'exportation sont faibles dans l'échantillon (entre 6 et 8% en moyenne) et que les entreprises Dutreil exportent plus que les entreprises non-Dutreil dès avant la transmission. Toutefois, les dynamiques restent très comparables jusqu'à six ans après la transmission : le taux d'export est stable dans les deux groupes au début de la période puis il amorce une légère baisse à l'année $T=4$, baisse qui se prolonge un peu plus dans le cas non-Dutreil jusqu'à la fin de la période étudiée. Le panneau b confirme cette impression visuelle : l'effet d'une transmission Dutreil sur l'export n'est pas visible sauf à partir de la septième année après transmission, où l'on détecte un léger effet positif.

Compte tenu de cet effet sur l'export en fin de période, il est particulièrement utile d'étudier ce qui se passe lorsque le moment de la transmission n'est pas choisi. Nous montrons dans la figure 3.6 l'évolution de la même variable sur le sous-échantillon des successions. Le constat est clair : aucun des coefficients estimés n'est significativement différent de 0, y compris après 7 ans, et il n'est donc pas possible de conclure à un effet fort et causal d'une transmission Dutreil sur la stratégie d'exportation.

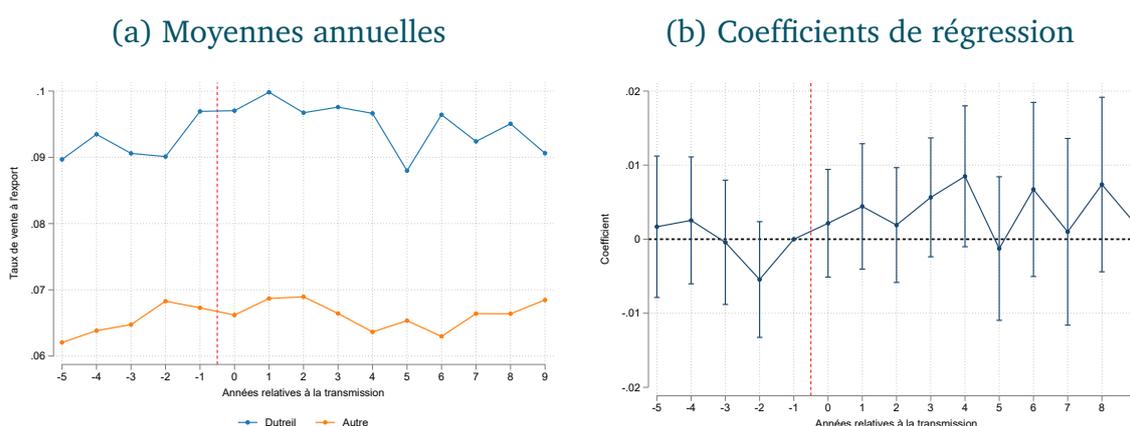
Dans un second temps, nous étudions les investissements directs à l'étranger,

FIGURE 3.5 – Taux de vente à l'export



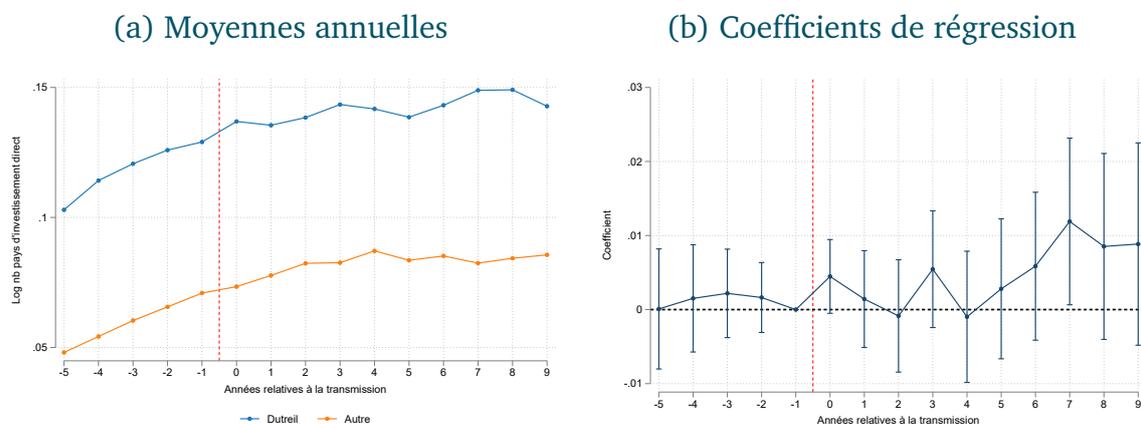
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

FIGURE 3.6 – Taux de vente à l'export, échantillon des successions



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

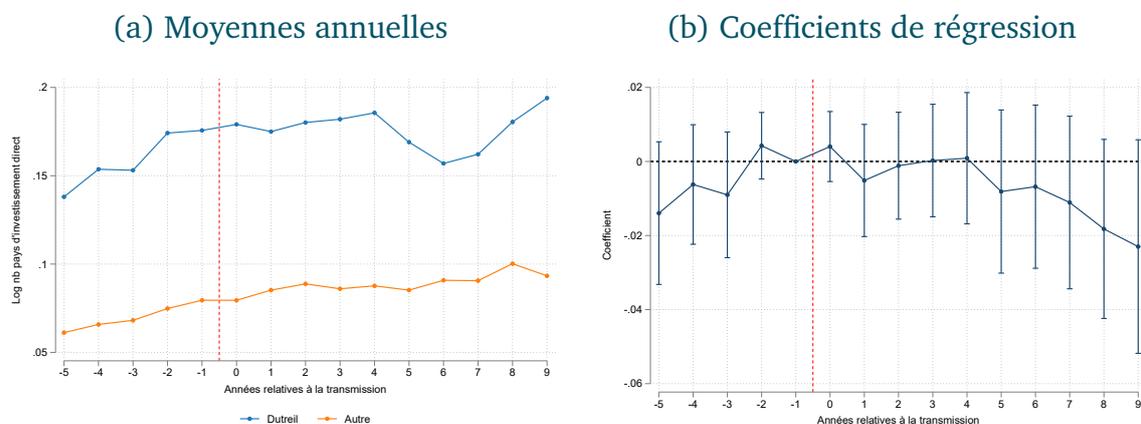
FIGURE 3.7 – Nombre de pays d'installation (log)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

mesurés par le nombre de pays (y compris la France) dans lesquels une entreprise transmise possède au moins une filiale. La figure 3.7 présente les moyennes par groupe et année relative à l'événement de transmission (panneau a), et les résultats d'estimation correspondants (panneau b). On constate dans le panneau a que les entreprises Dutreil sont présentes dans environ 10% de pays en plus que les entreprises non-Dutreil dès avant la transmission. Toutefois, les dynamiques restent très comparables après la transmission. Le panneau b confirme l'absence d'impact significatif d'une transmission Dutreil sur l'investissement direct à l'étranger, une fois pris en compte l'impact de variables de contrôle plus nombreuses. La figure 3.8 présente quant à elle des résultats similaires sur l'échantillon des successions et confirme l'absence d'impact causal sur le développement international par filialisation.

FIGURE 3.8 – Nombre de pays d’installation (log), échantillon des successions



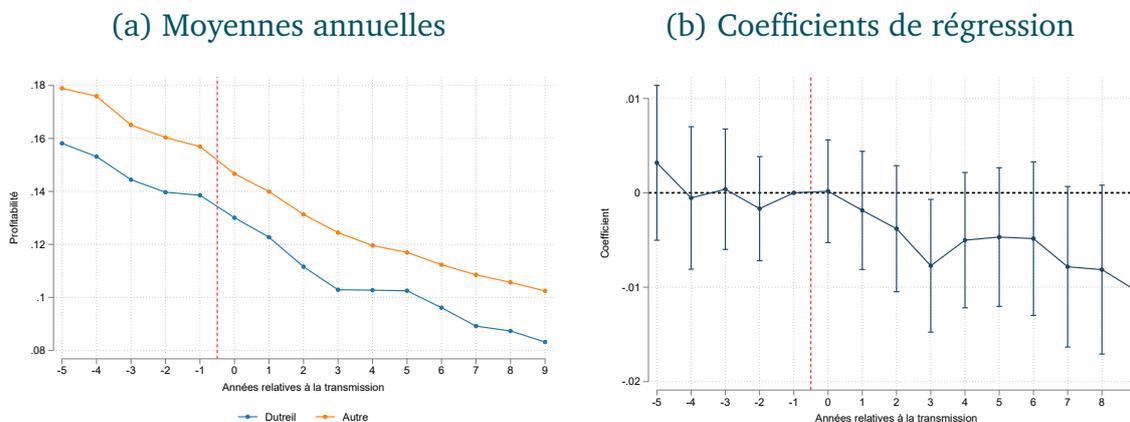
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d’affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

3.4 Effets sur la profitabilité

Enfin, afin de jauger des effets de la signature d’un pacte Dutreil sur la qualité des investissements réalisés relativement à ceux d’une transmission sans engagement de conservation, nous construisons une variable de taux de profitabilité, comme le rapport de l’EBE consolidé de l’entreprise et de ses filiales avec l’actif tangible de ce même périmètre. Comme précédemment, la figure 3.9 présente dans son panneau a les moyennes brutes par année relative à la transmission et par groupe, tandis que le panneau b présente les coefficients de la régression opérant la même comparaison.

Dans le panneau a, on constate de manière très claire la forte baisse de profitabilité sur laquelle se situent les deux groupes d’entreprises transmises. Pour ces deux groupes, le ROA (*return on assets*) baisse de 8 points de pourcentage, et est ainsi divisé par 2 pour le groupe Dutreil. C’est probablement là l’effet d’un échantillon mécaniquement constitué d’entreprises arrivées à un stade de maturité déjà

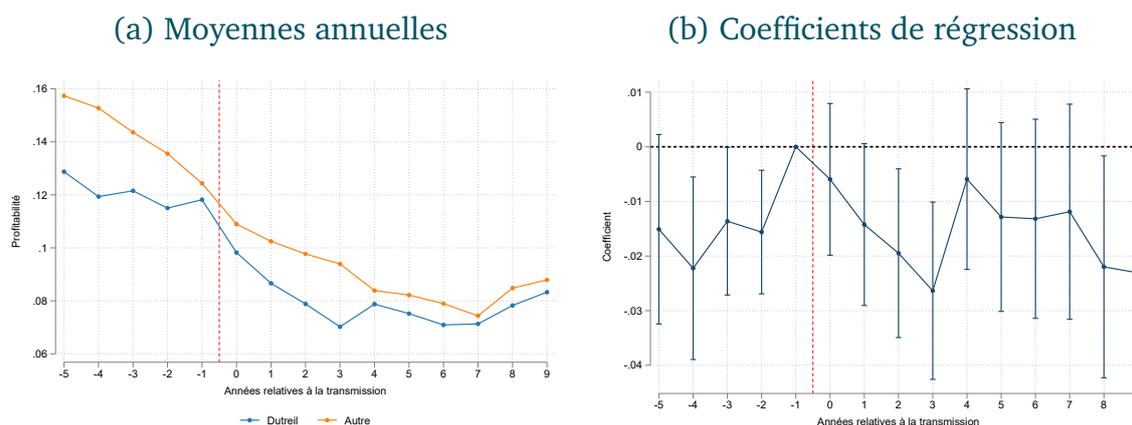
FIGURE 3.9 – Évolution du taux de rentabilité (EBE/actif total)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

très prononcé. Dans le panneau b, on constate à travers la régression que la baisse tendancielle des rendements était similaire dans les deux groupes avant la transmission, et s'accélère relativement dans le groupe Dutreil, baissant ainsi d'1 pp supplémentaire dans le groupe Dutreil par rapport au groupe d'entreprises transmises hors Dutreil. La significativité statistique de cette baisse de rentabilité suite à un Dutreil est toutefois faible, en particulier en rapport à l'effet de l'âge de l'entreprise qui semble particulièrement important ici. La tendance est encore moins nette dans l'échantillon des successions (figure 3.10), ce qui suggère bien qu'on ne peut détecter d'impact causal clair, dans un sens comme dans l'autre, des transmissions Dutreil sur la rentabilité des entreprises transmises.

FIGURE 3.10 – Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) dans l'échantillon de successions



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

CHAPITRE 4

EFFETS DES TRANSMISSIONS SUR LES SALARIÉS ET LES TERRITOIRES

Après avoir caractérisé l'évolution de la stratégie et de la performance des entreprises autour de leur transmission, nous nous intéressons maintenant aux impacts que peuvent avoir ces transmissions sur des parties prenantes tierces, en se concentrant sur trois dimensions : les carrières des salariés, l'activité de recherche et développement, et le mécénat.

4.1 Introduction

Motivation. La littérature sur les changements de contrôle se concentre généralement sur l'effet de ces transitions sur la performance des entreprises, telle que mesurée par l'investissement ou la productivité, ainsi que sur leur structure et stratégie (Tsoutsoura, 2015). C'est l'approche que nous avons adoptée dans les chapitres précédents.

Naturellement, ces chocs sont susceptibles d'affecter les salariés et leurs trajectoires sur le marché du travail sans cependant que ces effets soient identiques à ceux observés pour les entreprises. Par exemple, Gathmann et al. (2020) trouvent,

dans le contexte allemand, que les grandes fermetures d'usine ont un effet négatif fort sur la performance des entreprises avoisinantes mais que le revenu du travail des salariés est moins affecté car ceux-ci sont en mesure de rapidement retrouver du travail grâce à la mobilité entre entreprises et entre bassins d'emploi—des marges d'ajustement qui sont, par construction, exclues d'une analyse au niveau entreprise. Graham et al. (2023) montrent que les faillites d'entreprise réduisent d'environ 13 % le salaire annuel des employés dès la première année mais trouvent des effets largement atténués parmi les travailleurs évoluant dans des marchés locaux du travail dynamiques.

Notre approche reprend cette approche centrée sur les travailleurs. Nous demandons : que deviennent les salariés quand l'entreprise change de main ? et l'effet diffère-t-il lorsque la transmission s'effectue sous *Pacte Dutreil*, dispositif qui octroie un allègement fiscal contre un engagement des actionnaires ?

Imaginons deux usines identiques. La première est vendue librement ; la seconde sous Dutreil, qui verrouille l'actionnariat. La première peut prospérer en licenciant ou en déplaçant des employés ailleurs dans leur groupe, tandis que les salariés retrouvent vite un meilleur emploi ; la seconde peut survivre en conservant plus de postes là où ils étaient avant transmission, parfois sans changer la vie active réelle des employés, voire même au prix d'une moindre progression salariale. En suivant les trajectoires individuelles dans les données DADS et en comparant transmissions Dutreil et non-Dutreil, nous pouvons trancher : les incitations fiscales protègent-elles réellement le bien-être des travailleurs ?

Ce chapitre examine donc l'impact des transmissions d'entreprises assorties d'un *pacte Dutreil* sur les trajectoires des salariés présents l'année de la transmission. En appariant la base DADS « Panel tous salariés » (1/12ème des salariés depuis 2002) aux données fiscales de transmissions, nous suivons chaque individu sept ans avant et après l'événement.

Nous comparons deux groupes :

TABLEAU 4.1 – Statistiques descriptives portant sur les travailleurs un an avant la transmission ($t = -1$)

	(1) Traitement				(2) Contrôle			
	Moyenne	Médiane	1er décile	9ème décile	Moyenne	Médiane	1er décile	9ème décile
Ancienneté chez l'employeur	4.445	2.528	0	11.53	4.701	2.994	0	11.47
Âge	38.78	38	22	56	38.59	38	23	56
Dirigeant	0.00791	0	0	0	0.0111	0	0	0
Cadre	0.109	0	0	1	0.145	0	0	1
Professions intermédiaires	0.127	0	0	1	0.162	0	0	1
Employé	0.293	0	0	1	0.286	0	0	1
Ouvrier	0.445	0	0	1	0.374	0	0	1
CDI	0.742	1	0	1	0.777	1	0	1
CS renseigné à $t - 1$	1	1	1	1	1.000	1	1	1
Observations	41739				101876			

- **Traitement** : salariés dont l'entreprise est transmise avec pacte Dutreil ;
- **Contrôle** : salariés exposés à une transmission sans pacte Dutreil.

4.2 Statistiques descriptives et définition des groupes

Le tableau 4.1 présente des statistiques descriptives sur les travailleurs des deux groupes, un an avant l'évènement de transmission.

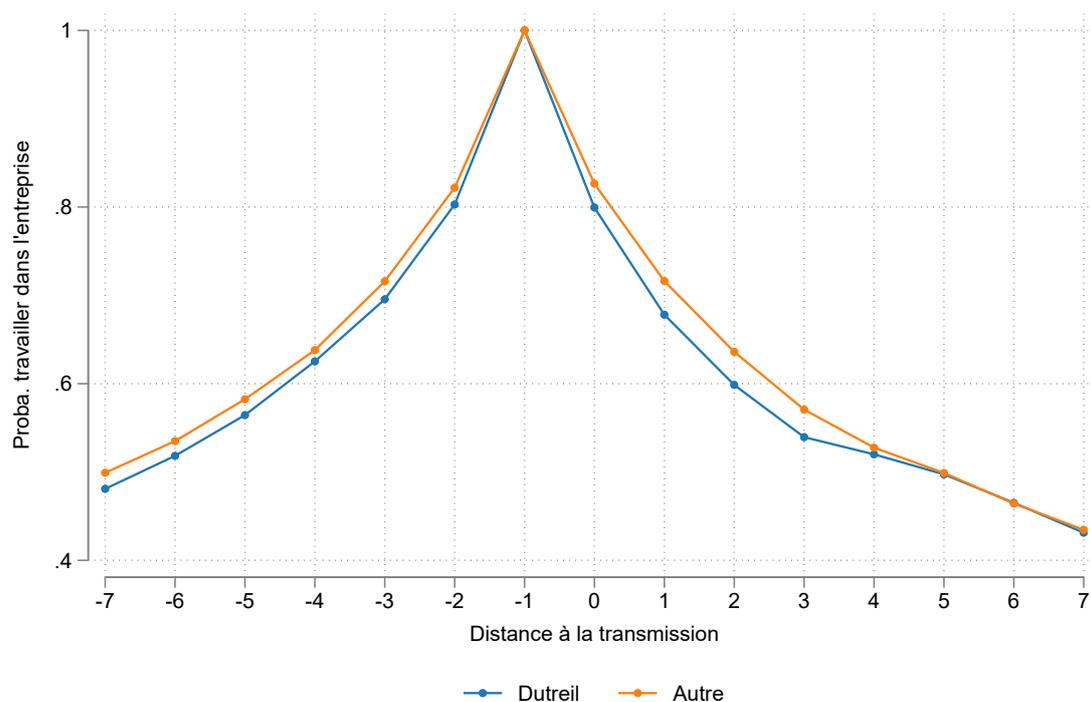
Environ 75 % de ceux qui travaillent déjà dans l'unité légale un an avant transmission sont toujours dans l'unité légale transmise l'année suivante, sans différence significative entre traités et contrôles. L'ancienneté médiane est de 2 ans et l'âge médian de 38 ans pour les deux groupes. Les salariés des entreprises Dutreil sont plus souvent ouvriers (45 % contre 37 %) et moins souvent cadres (11 % contre 15 %).

4.3 Analyses de séries temporelles

La figure figure 4.1 présente la probabilité de travailler au sein de l'unité légale d'emploi au moment de la transmission. On distingue, comme expliqué ci-dessus, d'une part, le cas des salariés dont l'unité légale a fait l'objet d'une transmission sous

Pacte Dutreil (ou dont l'UL appartient à un groupe dont la mère a fait l'objet d'une transmission sous Pacte Dutreil) et d'autre part ceux pour lesquels la transmission a eu lieu sans Pacte Dutreil. Par construction, du fait de la définition de l'évènement et de l'échantillon, tous les individus sont employés dans leur unité légale à $t = -1$. La part d'entre eux encore présents recule progressivement : sept ans après, environ 45 % travaillent toujours dans l'entité d'origine, sans écart notable entre groupes traités et contrôles.

FIGURE 4.1 – Probabilité de travailler dans l'unité légale transmise (échantillon "demeure en emploi").

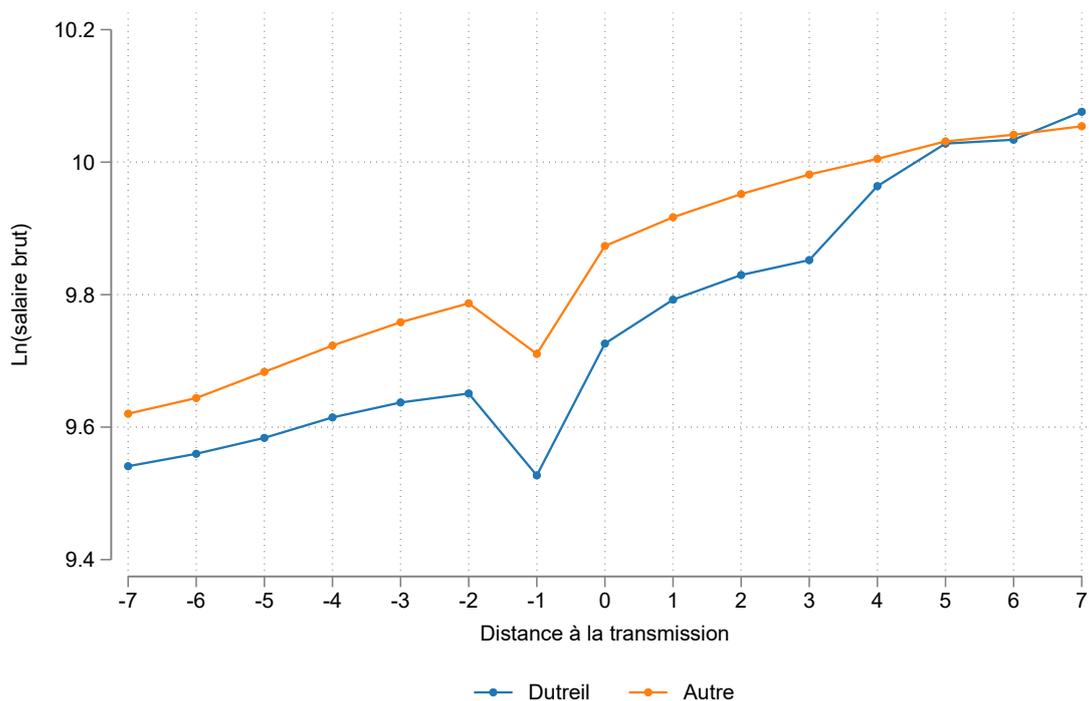


NOTES : Ce graphique présente l'évolution annuelle de la probabilité d'un employé de rester dans la même unité légale autour d'une transmission de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission selon le type de la transmission (avec ou sans pacte Dutreil).

La figure 4.2 présente le salaire brut total chez l'employeur principal. Nous considérons le log de la rémunération et restreignons donc l'échantillon aux travailleurs en emploi (c'est-à-dire avec un salaire strictement positif) au cours d'une

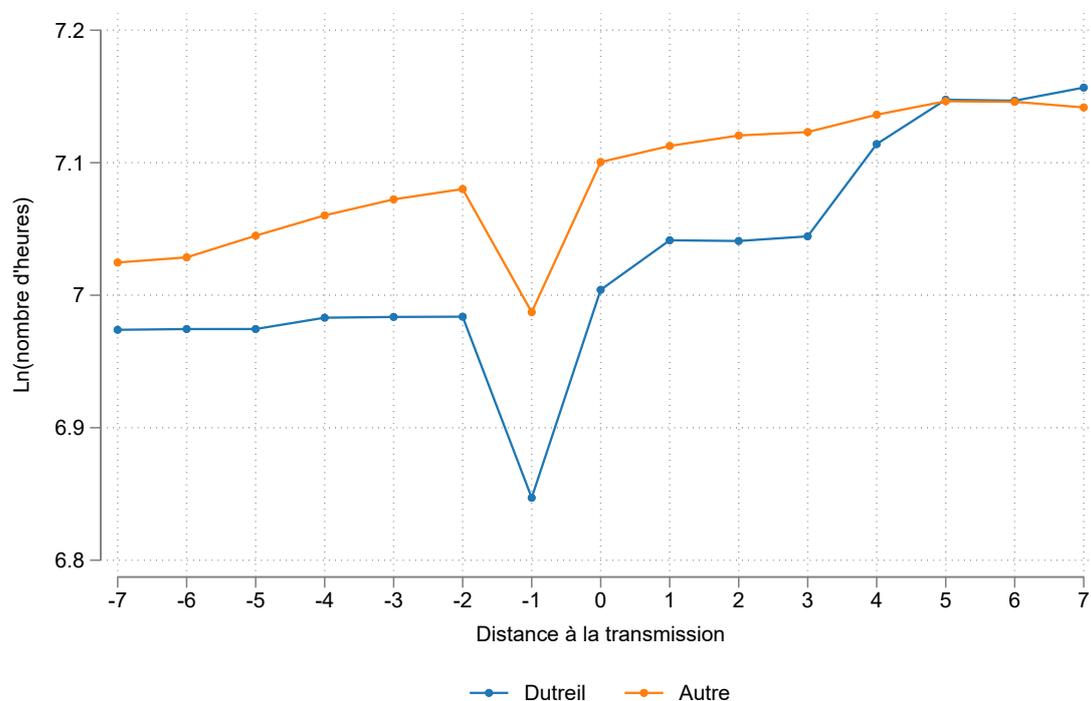
année donnée. On constate que le salaire brut suit une trajectoire croissante chez les personnes restant en emploi, même si l'on remarque une baisse temporaire à $t = -1$. La figure 4.3 montre que cette chute ponctuelle reflète un déclin des heures travaillées qui pourrait être lié à des départs en cours d'année (départ à la retraite par exemple). Les deux trajectoires sont quasi parallèles entre salariés Dutreil et non Dutreil, suggérant une absence d'effet différentiel du dispositif au moins à court terme. En effet, une remontée semble s'opérer au bout de 4 ans. Enfin, on constate que les profils de rémunération consolidée entre l'ensemble des employeurs des salariés une année donnée donnent des résultats très proches que lorsque l'on s'intéresse seulement aux rémunérations liées à l'employeur principal (figure 4.4).

FIGURE 4.2 – Salaire brut (log).



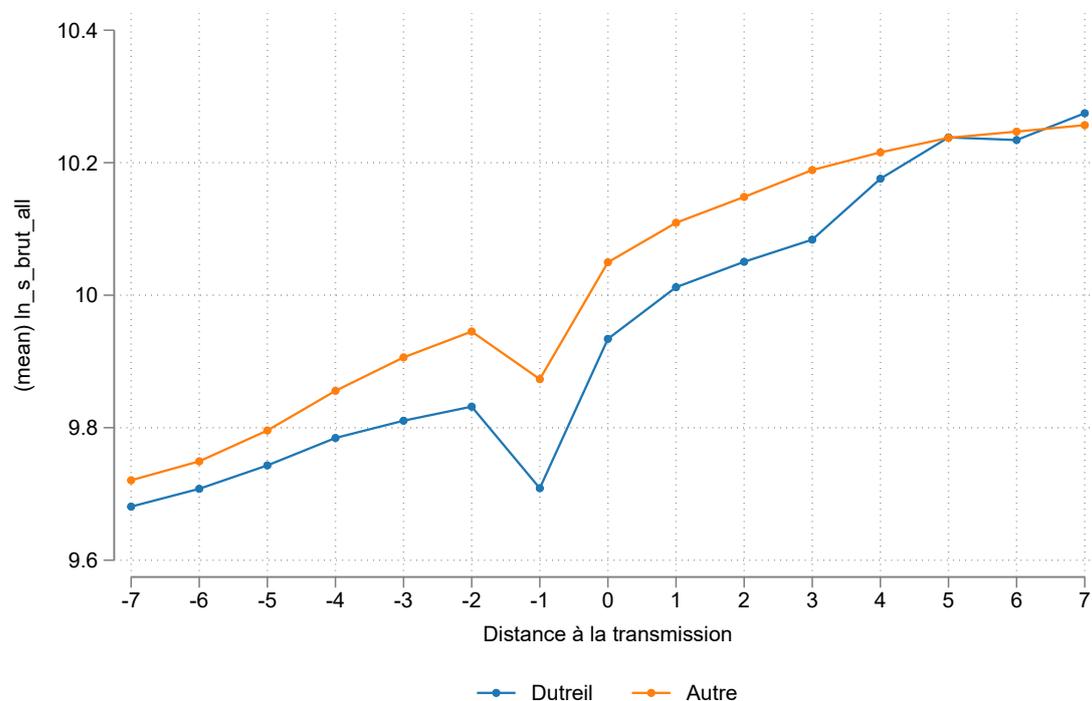
NOTES : Ce graphique présente l'évolution annuelle du log du salaire brut principal d'un employé autour d'une transmission de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission selon le type de la transmission (avec ou sans pacte Dutreil).

FIGURE 4.3 – Heures travaillées (log).



NOTES : Ce graphique présente l'évolution annuelle du log du nombre d'heures travaillées d'un employé autour d'une transmission de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission selon le type de la transmission (avec ou sans pacte Dutreil).

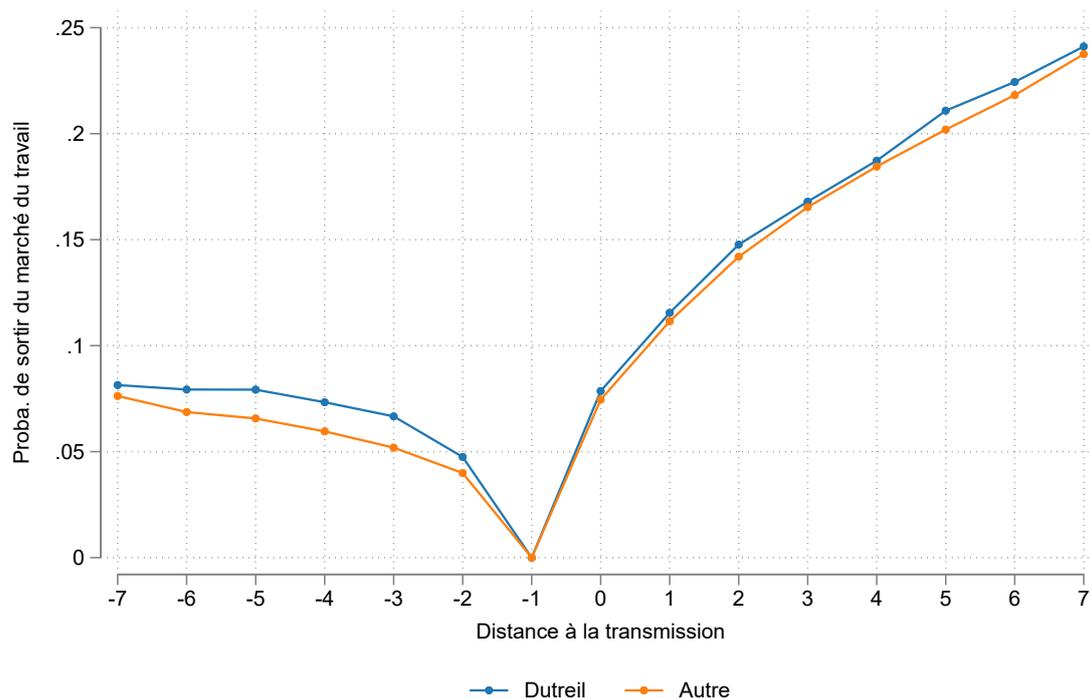
FIGURE 4.4 – Salaire total (log) tous employeurs confondus.



NOTES : Ce graphique présente l'évolution annuelle du log de la somme des salaires bruts d'un employé autour d'une transmission de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission selon le type de la transmission (avec ou sans pacte Dutreil).

Les analyses précédentes se sont concentrées sur l'échantillon des salariés effectivement en emploi pour une année donnée. Nous nous intéressons maintenant à la probabilité de sortir du marché du travail, c'est-à-dire à sortir de l'échantillon des DADS une année donnée. À cette fin, nous construisons une "version cylindrée" de l'échantillon DADS : nous ajoutons des observations de telle sorte que l'on obtienne une série sans interruption pour chaque salarié suivant sa première apparition dans le panel. On peut alors calculer la part des salariés absente des DADS chaque année. La figure 4.5 présente la probabilité de ne pas apparaître dans DADS et montre qu'elle atteint environ 25 % sept ans après l'événement, avec une dynamique très similaire pour les salariés Dutreil et non-Dutreil .

FIGURE 4.5 – Probabilité de sortir de l'emploi.



NOTES : Ce graphique présente l'évolution annuelle de la probabilité d'un employé de sortir de l'emploi autour d'une transmission de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission selon le type de la transmission (avec ou sans pacte Dutreil).

4.4 Régressions

4.4.1 Spécification

Les séries temporelles présentées précédemment découlent très directement des données dans la mesure où elles reflètent les dynamiques des trajectoires des salariés des différents groupes autour d'un évènement de transmission sans aucun ajustement statistique. Afin de quantifier les écarts entre groupes il est cependant utile de procéder à l'estimation de régression, contrôlant pour différents facteurs qui peuvent varier entre groupes.

Nous estimons donc l'équation d'étude d'évènement suivante :

$$y_{it} = \sum_{\substack{k=-7 \\ k \neq -1}}^7 \beta_k \times D_i \times \mathbf{1}\{t = k\} + \alpha_i + \gamma_t + \mathbf{x}'_i \delta_t + \varepsilon_{it},$$

où y_{it} désigne la variable d'intérêt pour l'individu i à la date t . La variable D_i prend la valeur 1 si l'individu appartient au groupe traité, c'est-à-dire si son entreprise a été transmise avec un pacte *Dutreil*. L'indicatrice $\mathbf{1}\{t = k\}$ vaut 1 lorsque l'année courante correspond à k années autour de la transmission ($k = 0$ l'année de l'évènement, avec exclusion de $k = -1$ qui sert de période de référence). Le terme α_i représente les effets fixes individuels, permettant de contrôler l'hétérogénéité inobservable constante au cours du temps. Le terme γ_t est un effet fixe temporel (année calendaire) absorbant les chocs communs à tous les individus / entreprises.

Certaines spécifications incluent un vecteur \mathbf{x}_i qui regroupe des caractéristiques individuelles observables interagies des effets fixes calendaires—d'où le vecteur de coefficients associé δ_t qui varie en fonction de l'année calendaire t . Enfin, ε_{it} est un terme d'erreur idiosyncratique.

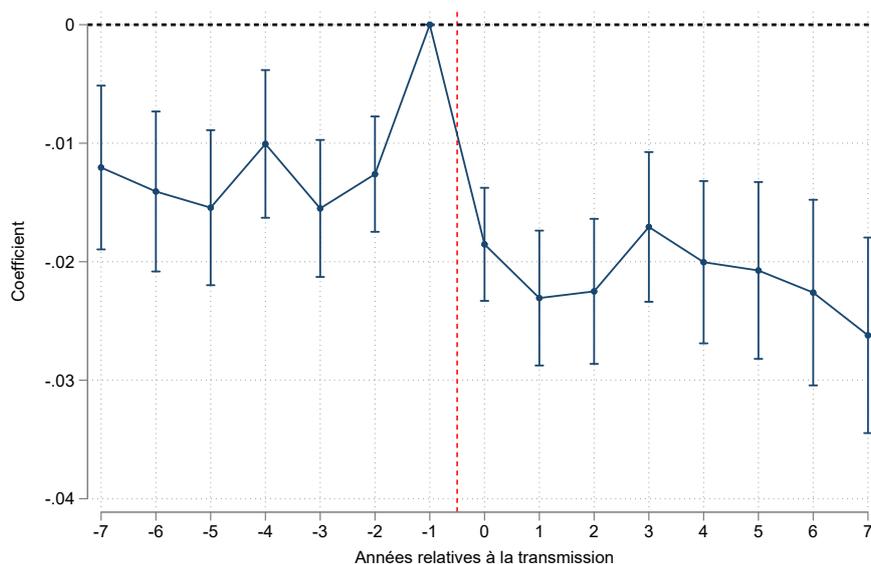
Nous présentons ci-dessous les principaux résultats.

4.4.2 Résultats des régressions au niveau travailleur

Rétention au sein du même employeur. Les séries temporelles ne suggéraient pas de différence majeure en termes de propension à travailler au sein de la même unité légale. Néanmoins, la composition de la main d'œuvre varie entre groupes Dutreil et non Dutreil. Les régressions permettent de corriger ces effets de composition, en contrôlant pour l'hétérogénéité individuelle inobservable fixe au cours du temps et, possiblement, en autorisant les effets années (qui capturent par exemple l'effet de la conjoncture) à varier en fonction de certaines caractéristiques individuelles observables au cours du temps.

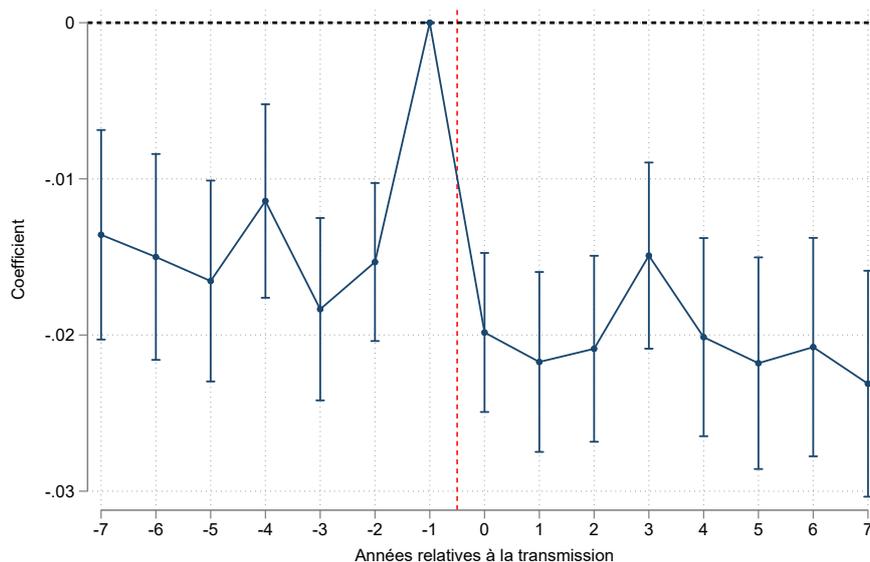
La figure 4.6 s'intéresse à la probabilité de rester dans l'UL transmise parmi les salariés qui demeurent en emploi. Elle montre que les employés des entreprises transmises dans le cadre d'un pacte Dutreil sont en moyenne dans des relations d'emploi moins stables avec l'entreprise, puisqu'ils sont systématiquement plus à même de quitter l'entreprise que ce soit avant ou après la transmission. Les résultats sont très proches lorsque l'on s'intéresse à l'ensemble des observations, y compris celles associées à une sortie du champs des DADS (Figure 4.7). L'introduction de contrôles individuels interagis avec des effets fixes années et cohorte ne change pas non plus la dynamique de façon notable (Figure 4.8). Enfin, nous montrons en annexe les résultats de régressions sur plusieurs sous-échantillons en se concentrant d'une part sur les employés et les ouvriers (Figure A.49) et d'autre part sur les salariés ayant entre 25 et 50 ans (ce qui permet d'écarter certains phénomènes liés à des départs à la retraite par exemple) ou encore ceux ayant au moins deux ans d'ancienneté au sein de l'entreprise (Figure A.50), là encore les résultats suggèrent une tendance des salariés des entreprises transmises Dutreil à quitter l'entreprise plus élevée, sans que cela ne puisse être attribuable au dispositif, puisque cela est vrai avant et après la transmission.

FIGURE 4.6 – Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l’UL (de-meure en emploi).



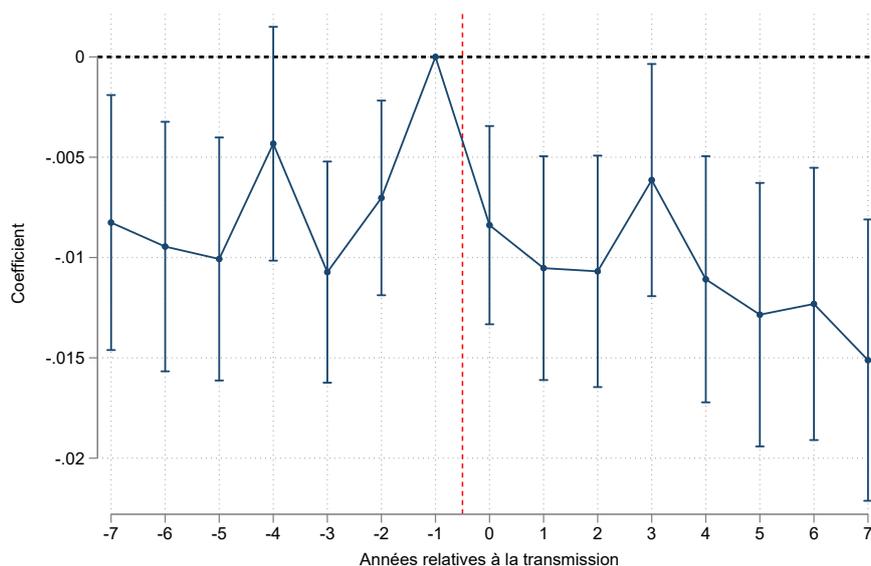
NOTES : Ce graphique présente les résultats d’une régression sur la probabilité d’un employé de rester dans la même unité légale autour d’une transmission en pacte Dutreil de l’entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année × cohorte.

FIGURE 4.7 – Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l'UL (échantillon cylindrée).



NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur la probabilité d'un employé de rester dans la même unité légale autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année × cohorte.

FIGURE 4.8 – Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l’UL (échantillon “cylindré” et contrôles individuels).



NOTES : Ce graphique présente les résultats d’une régression sur la probabilité d’un employé de rester dans la même unité légale autour d’une transmission en pacte Dutreil de l’entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des contrôles année × cohorte × déciles d’âge × sexe × catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année × cohorte.

Salaires et heures travaillées. Les régressions sur les salaires ne permettent pas non plus de conclure à un effet causal du pacte Dutreil. En effet, nous observons des pré-tendances assez importantes et à la baisse avant la transmission, ce qui est difficilement réconciliable avec l'hypothèse de tendances parallèles nécessaire à une interprétation causale des résultats de la différence de différences (Figure 4.9). L'ajout de contrôles au niveau individuel permet de réduire l'ampleur de ce problème de pré-tendances, toutefois les résultats restent inconclusifs (Figure 4.10). La figure A.52, en annexe, s'intéresse aux travailleurs des tranches d'âge de forte activité (25-50 ans) et aux salariés ayant plus de 2 ans d'ancienneté dans leur entreprise. Parmi ces derniers, les résultats montrent des pré-tendances moins problématiques et suggèrent une absence d'effet de la transmission sous Dutreil sur les dynamiques salariales. Globalement, même si l'analyse n'est pas entièrement conclusive, elle est la plus largement compatible avec une absence d'effet détectable des transmissions Dutreil sur la dynamique salariale.

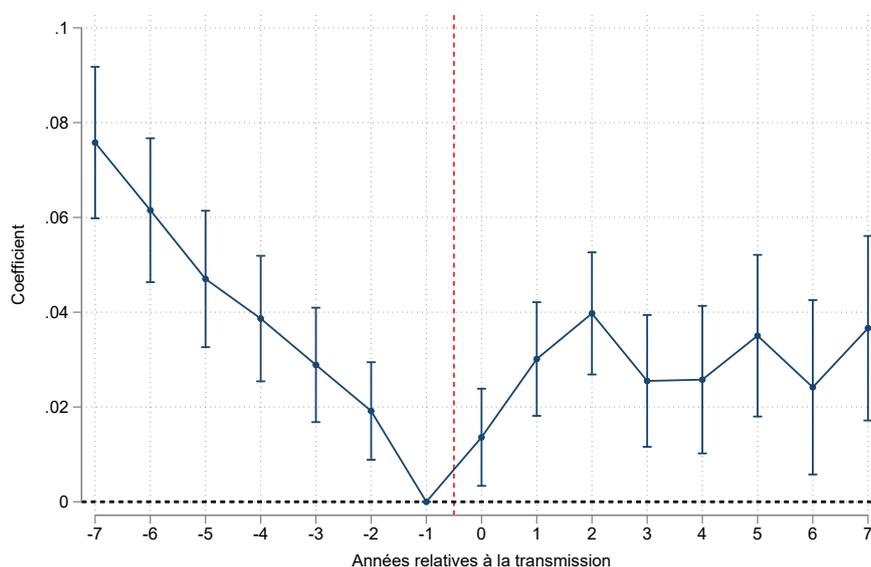


FIGURE 4.9 – Effets sur le salaire brut, log – demeure en emploi.

NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur le log du salaire brut principal d'un salarié autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année × cohorte. Cette régression porte sur un échantillon d'individus en emploi.

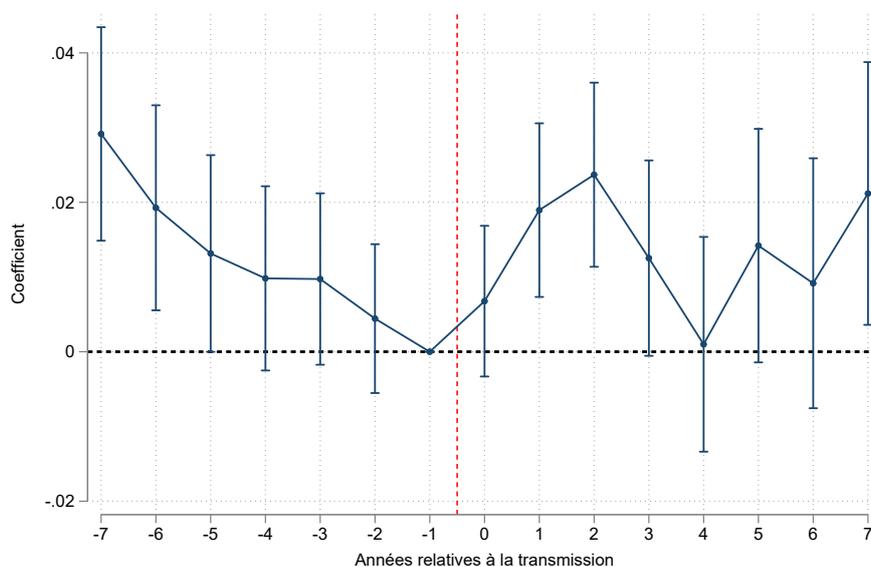


FIGURE 4.10 – Effets sur le salaire brut, log – contrôles individuels.

NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur le log du salaire brut principal d'un salarié autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des contrôles année × cohorte × déciles d'âge × sexe × catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année × cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d'individus.

Les résultats sur les heures travaillées sont très similaires à ceux sur les salaires (les deux étant fortement liés). Nous ne pouvons donc pas conclure à un effet causal du pacte sur les heures travaillées—voir les figures A.53, A.54 et A.55 en annexe.

Probabilité de ne pas être en emploi. Les régressions précédentes se sont concentrées sur l'échantillon des salariés effectivement en emploi pour une année donnée. Nous nous intéressons maintenant à la probabilité de ne pas être en emploi. Les salariés des entreprises transmises sous un Dutreil tendent à plus souvent être en dehors de l'emploi que cela soit avant ou bien après la transmission (Figure 4.11). Ces résultats font écho à ceux concernant la probabilité de demeurer dans l'entreprise transmise qui était plus faible avant et après la transmission (Figure 4.6 supra).

L'introduction des contrôles individuels permet ici d'aplatir considérablement les pré-tendances et les résultats, présentés dans la Figure 4.12, suggèrent alors une absence d'effet différentiel des transmissions sous Dutreil sur la sortie du marché du travail, en ligne avec les séries temporelles commentées plus haut (Figure 4.5). Ce constat s'applique également aux sous-échantillons de salariés dans les tranches d'âge à forte activité et à ceux d'une ancienneté supérieure à deux ans (Figure 4.13) ainsi qu'aux employés et ouvriers (Figure A.56).

Dans leur ensemble, les régressions, une fois pris en compte l'effet des variables individuelles, indiquent une forte similarité dans la probabilité de quitter le marché du travail entre les employés d'entreprises transmises dans ou hors d'un pacte Dutreil.

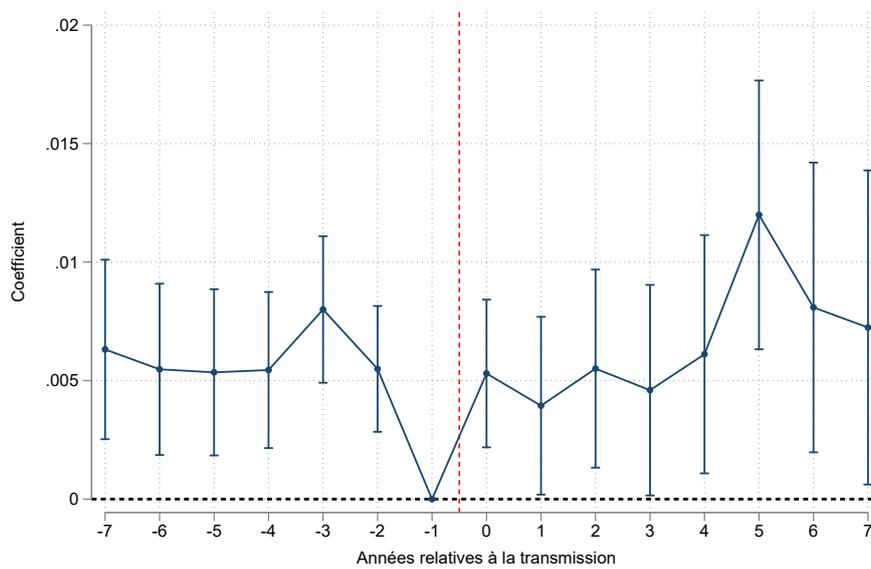


FIGURE 4.11 – Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail.

NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur la probabilité de sortir du marché du travail d'un salarié autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année × cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d'individus.

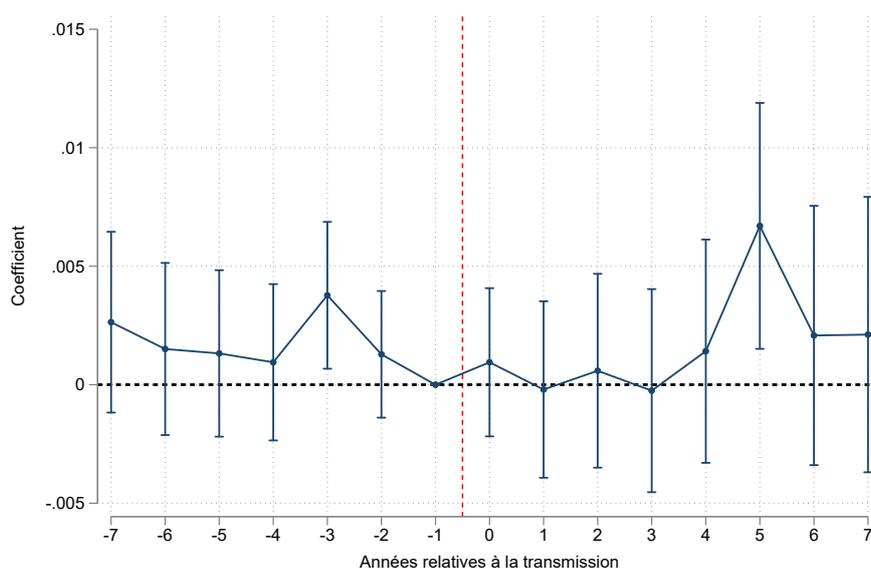
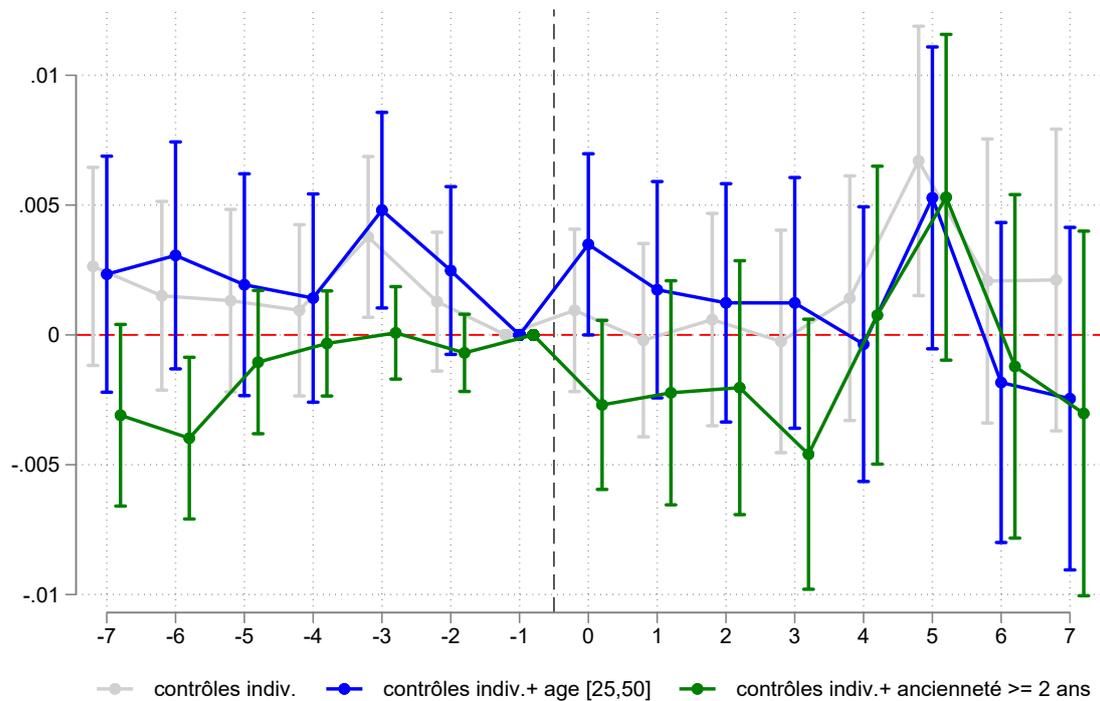


FIGURE 4.12 – Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail — contrôles individuels

NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur la probabilité de sortir du marché du travail d'un salarié autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des contrôles année × cohorte × déciles d'âge × sexe × catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année × cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d'individus.

FIGURE 4.13 – Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail – *contrôles individuels, sous-échantillons.*



NOTES : Ce graphique présente les résultats d’une régression sur la probabilité de sortir du marché du travail d’un salarié autour d’une transmission en pacte Dutreil de l’entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des contrôles année × cohorte × déciles d’âge × sexe × catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année × cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d’individus mais excluant les salariés des CSP 2, 3 et 4.

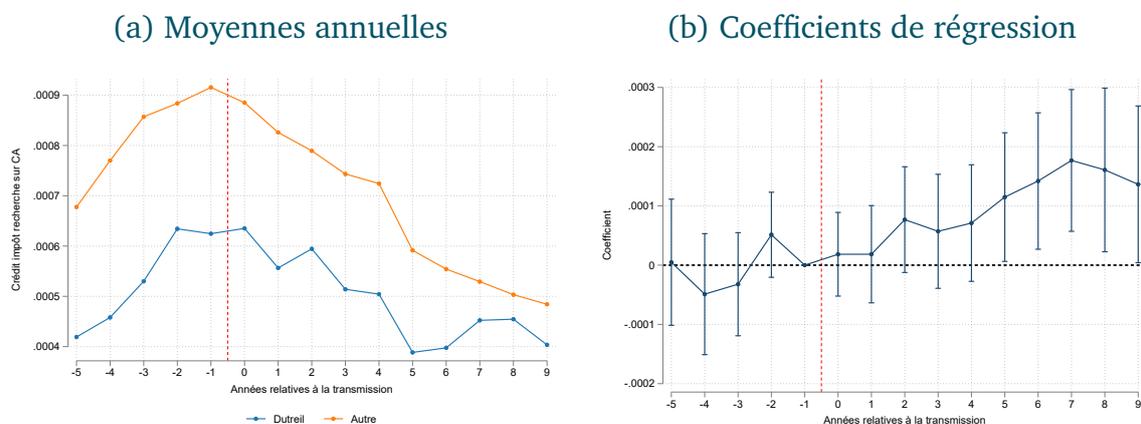
4.5 Conséquences sur les dépenses de recherche et de mécénat

4.5.1 Données et spécifications

Dans cette section nous nous intéressons aux conséquences sur les comportements de dépenses de recherche ainsi que de mécénat des entreprises autour d'une transmission. Nous utilisons les données de crédits d'impôts aux entreprises lié au Crédit impôt recherche (CIR) et au mécénat.

Par rapport à l'étude sur les travailleurs de ce chapitre, cette section porte sur une analyse au niveau entreprise (consolidée) comme aux chapitres 2 et 3. L'analyse empirique vise donc à comparer le groupe de contrôle (les entreprises transmises hors pacte Dutreil) au groupe de traitement (les entreprises transmises dans le cadre d'un pacte) avant et après la transmission. On applique la méthode de différences en différences.

FIGURE 4.14 – Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires

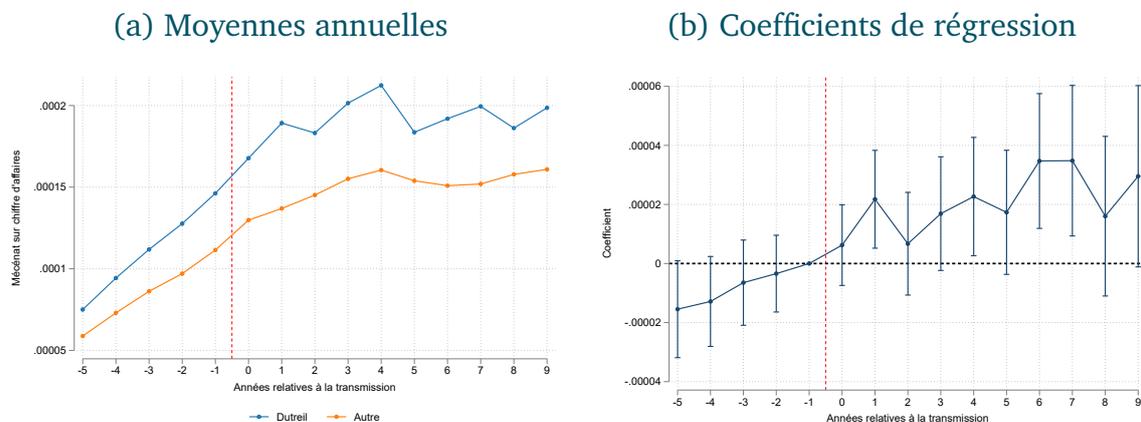


NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

4.5.2 Séries temporelles et régressions

Le graphique 4.14 présente, dans le panneau de gauche, les évolutions des dépenses de CIR rapportées au chiffre d'affaire autour d'une transmission (en séparant les transmissions Dutreil des autres) et dans le panneau de droite la régression linéaire associée à ces évolutions temporelles. Le panneau de gauche montre une évolution assez parallèle et croissante avant la transmission entre les entreprises transmises dans le cadre d'un pacte et les autres du niveau de dépenses de CIR. Le niveau de dépenses de CIR est cependant plus faible systématiquement dans les entreprises qui ont fait une transmission à travers le pacte. Après la transmission, nous observons une baisse des dépenses de CIR dans les deux groupes mais qui est plus prononcée dans le groupe non-traité. Le panneau de droite confirme cette observation dans le cadre d'une régression avec des contrôles pour les caractéristiques de l'entreprise et caractéristiques liées au temps : effet fixe entreprise et interaction du secteur, catégorie juridique et âge de l'entreprise avec l'année calendaire.

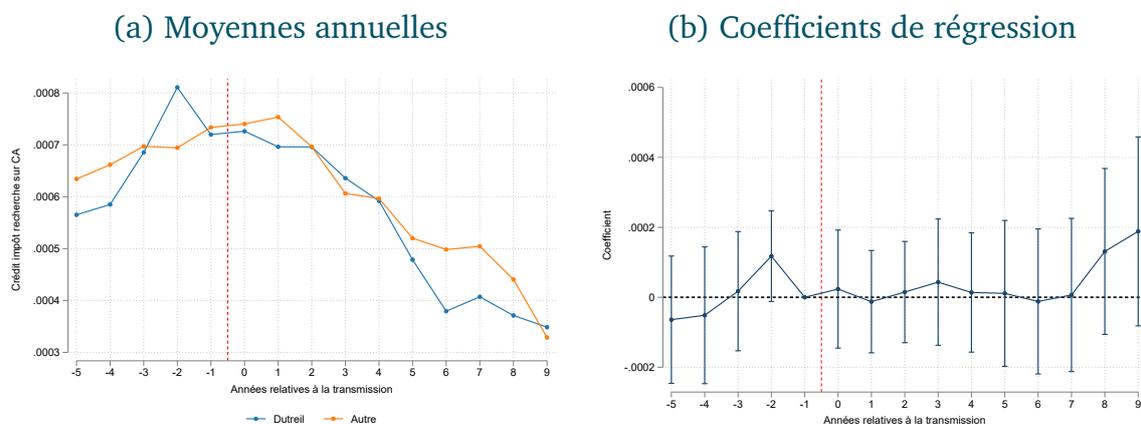
FIGURE 4.15 – Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

La figure 4.15 décline la même analyse aux dépenses de mécénat des entreprises. Un constat généralement similaire s'y impose. Les groupes ont des tendances croissantes et assez parallèles avant la transmission. Cette fois c'est pour les entreprises Dutreil que le niveau est plus élevé. Après la transmission, les deux groupes semblent faire face à une stagnation de leur niveau de dépenses de mécénat. Le panneau de droite avec la régression apporte les mêmes messages mais montre une légère violation de l'hypothèse de tendances parallèles, les entreprises Dutreil ayant une évolution plus dynamique avant transmission. Après transmission, les dépenses de mécénat semblent se stabiliser à un niveau légèrement plus élevé pour les entreprises transmises dans le cadre d'un pacte par rapport aux autres.

FIGURE 4.16 – Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (Successions)

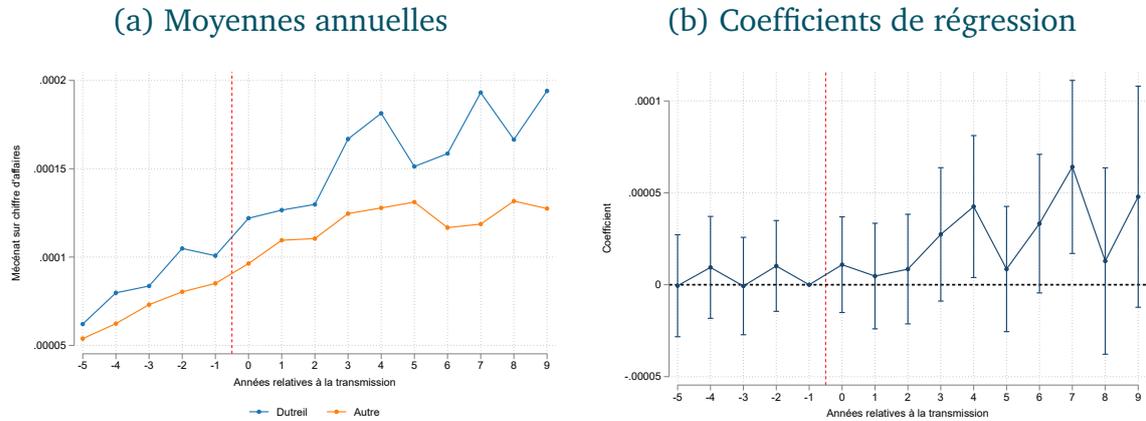


NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

Robustesse sur l'échantillon des successions Nous poursuivons la même analyse sur le sous-échantillon des successions. La figure 4.16 réplique la figure 4.14 sur les successions. Sur cet échantillon, les deux groupes d'entreprises sont très similaires après et avant la transmission. La dépense est croissante avant la transmission et décroît fortement par la suite. Le panneau de droite ne montre ainsi aucun effet différentiel pour les entreprises Dutreil par rapport au groupe de contrôle, les coefficients estimés sont tous proches de 0. Les résultats sur l'échantillon complet sont ainsi peut-être un effet de *timing* lié à la transmission, *timing* qui aurait été plus anticipé dans le cadre d'un pacte, ou alors un effet de composition où les transmissions non-Dutreil réalloueraient l'effort de recherche différemment après la transmission.

La figure 4.17 fait également l'analyse des dépenses de mécénat sur l'échantillon des successions. Ici, les dépenses de mécénat semblent augmenter légèrement plus fortement en fin de période dans le groupe de traitement (les entreprises Dutreil).

FIGURE 4.17 – Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (Successions)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

Les dynamiques sont tout à fait parallèles avant transmission (ce qui est confirmé par la régression du panneau de droite), et un écart semble se creuser à partir de 4 ans après la succession. La régression est estimée avec un bruit statistique important mais le niveau de dépenses semble toujours légèrement supérieur en fin de période dans les entreprises Dutreil que pour le groupe de contrôle.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Cette analyse originale des effets du pacte Dutreil permet de tirer une grande quantité de faits stylisés sur ce dispositif fiscal ainsi que plus généralement sur l'effet des transmissions d'entreprises patrimoniales sur le tissu productif.

Nous montrons que ces transmissions ont un impact massif sur l'organisation juridique et financière des entreprises. Toutefois, on ne détecte pas d'effets réels significatifs une fois que l'on prend en compte ces effets de périmètre juridique. Nous ne détectons pas en particulier d'effet sur l'emploi des salariés présents avant la transmission, ni sur le taux d'investissement organique.

Nous espérons bien sûr qu'il ne s'agit là que d'une première étape dans l'analyse de toutes ces données tant le sujet est important de par le monde et structurant en particulier pour l'économie française.

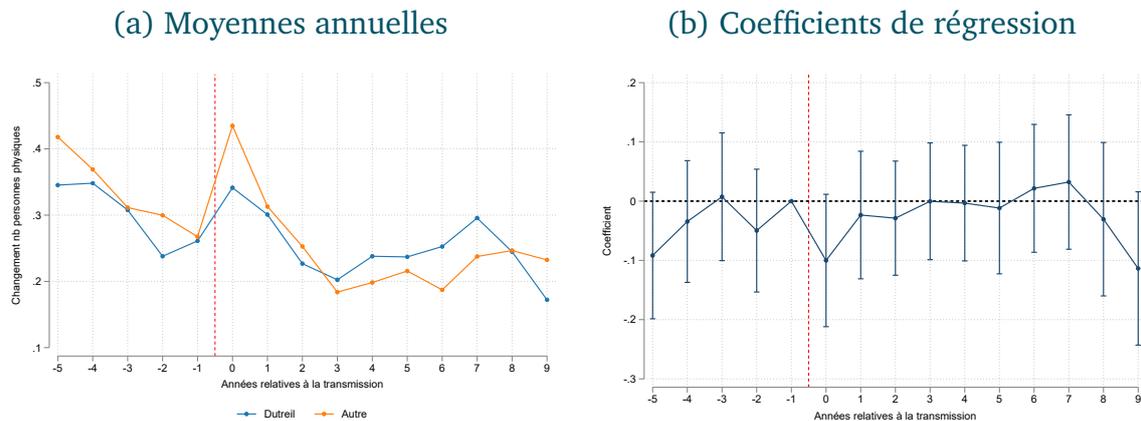
CHAPITRE A

HÉTÉROGÉNÉITÉ SELON LE SECTEUR ET LA TAILLE

A.1 Hétérogénéité selon la taille et le secteur : résultats supplémentaires

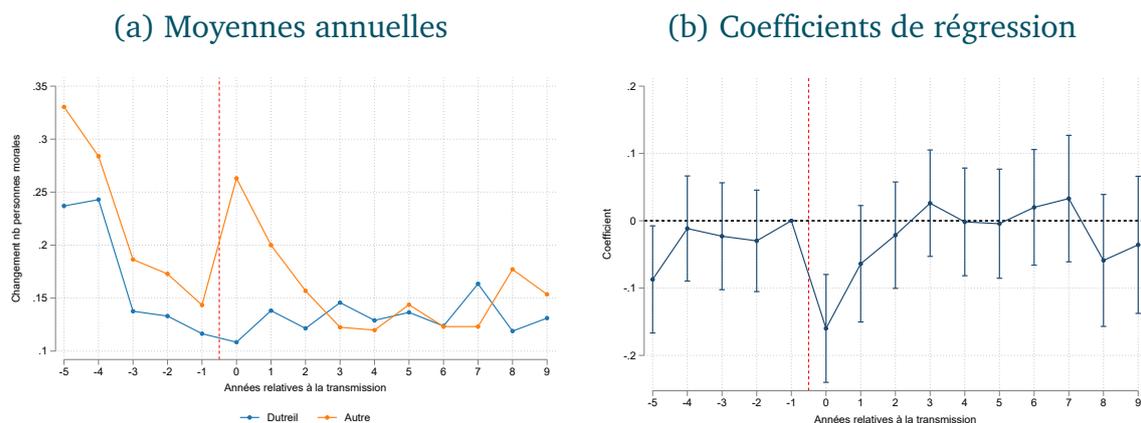
A.1.1 Résultats sur ETI et grandes entreprises (709 transmissions, dont 35% de Dutreil)

FIGURE A.1 – Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise (ETI-GE)



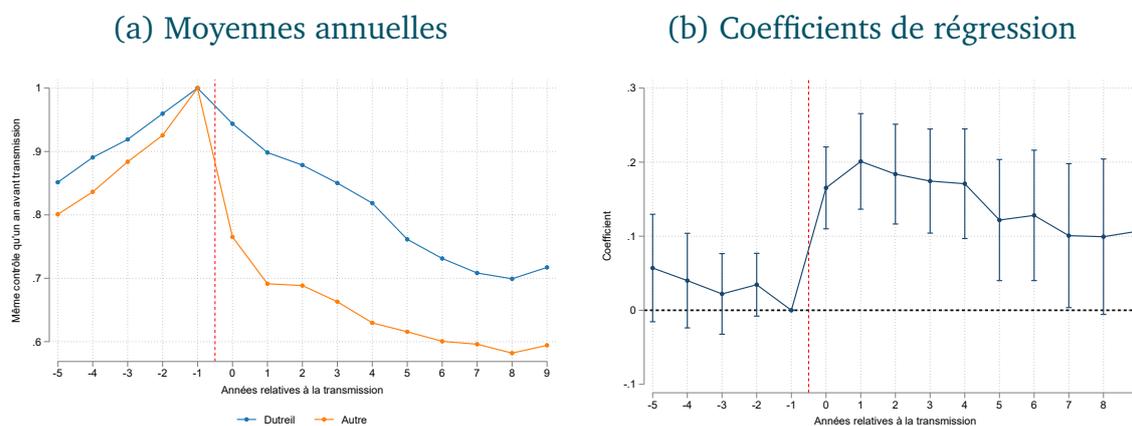
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.2 – Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise (ETI-GE)



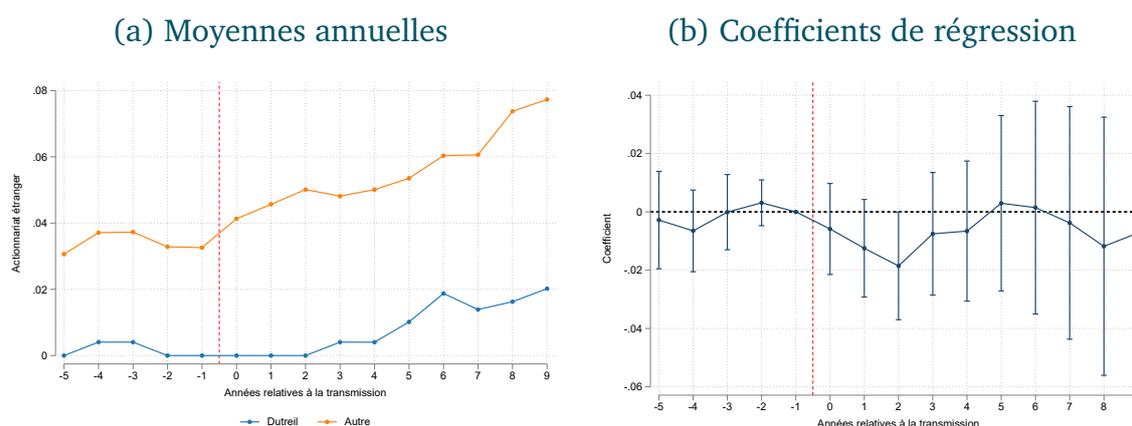
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.3 – Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission (ETI-GE)



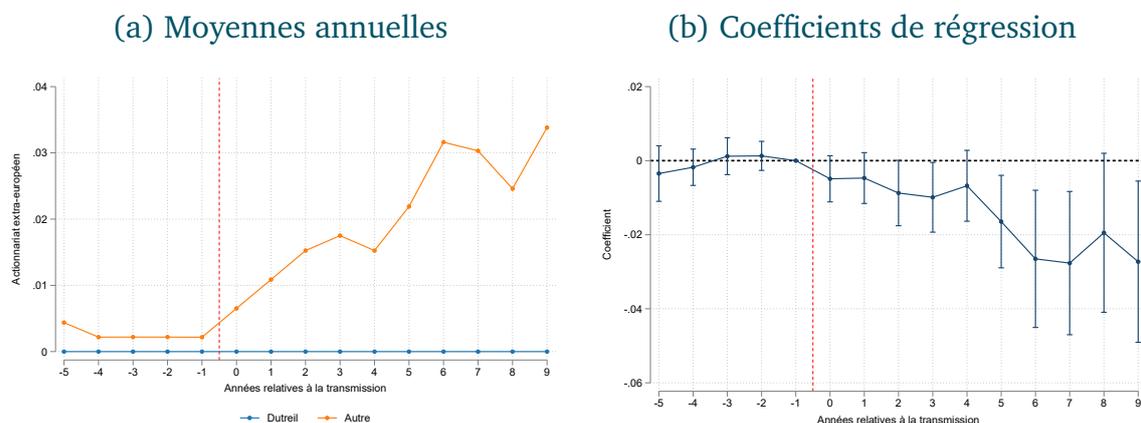
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.4 – Probabilité d'une personne morale étrangère au capital (ETI-GE)



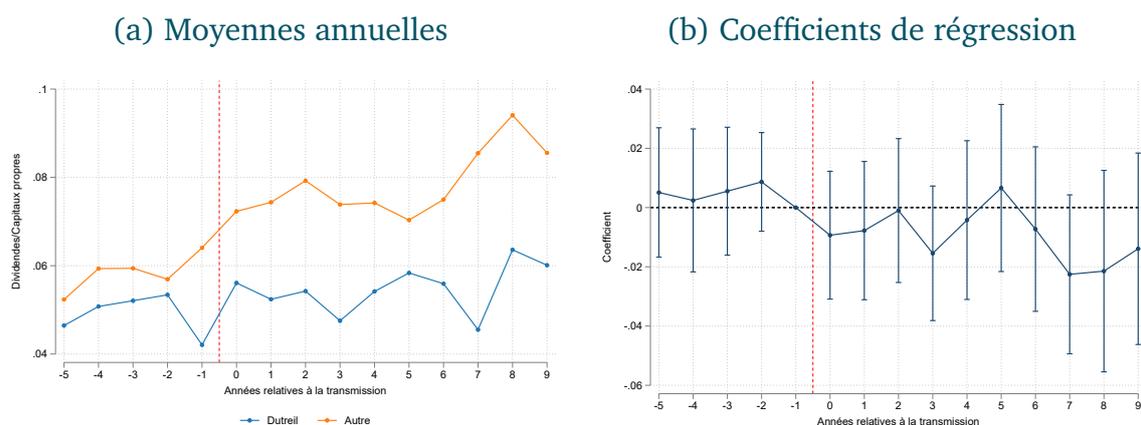
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.5 – Probabilité d'une personne morale non européenne au capital (ETI-GE)



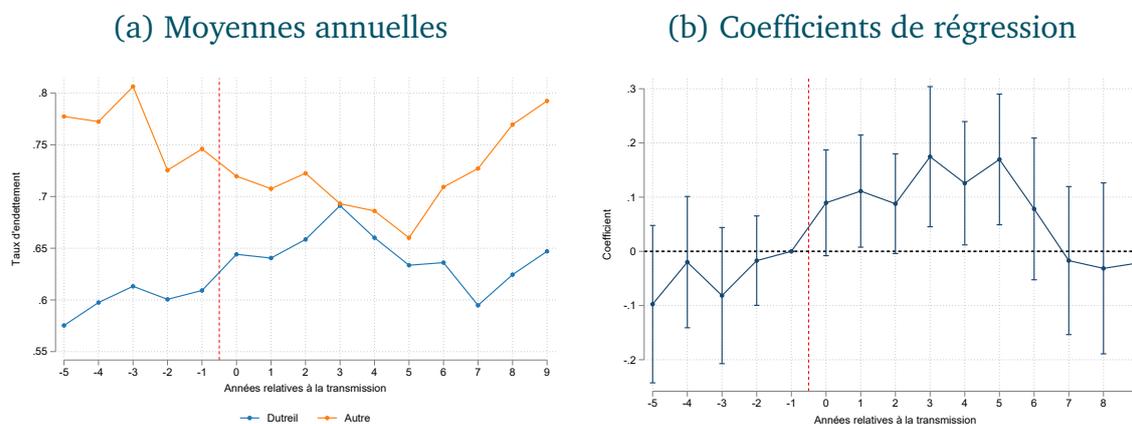
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

FIGURE A.6 – Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres) (ETI-GE)



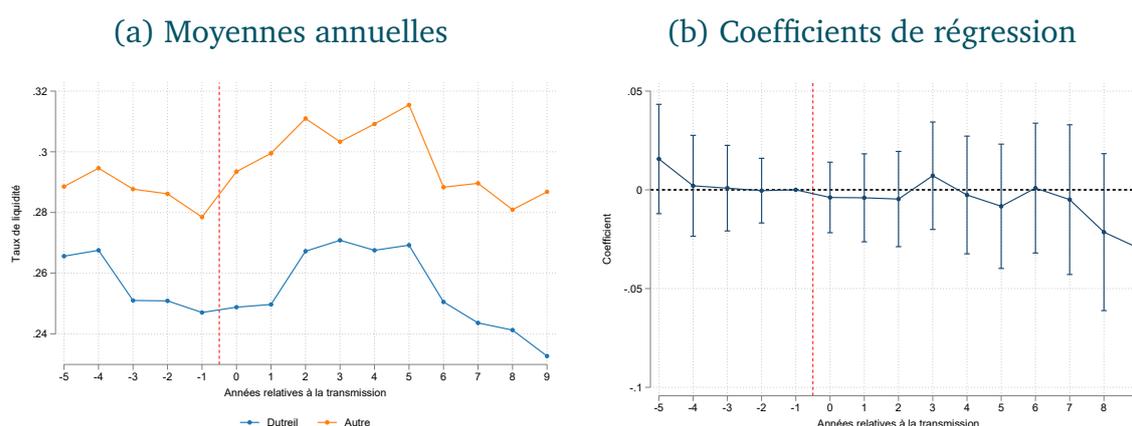
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

FIGURE A.7 – Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan) (ETI-GE)



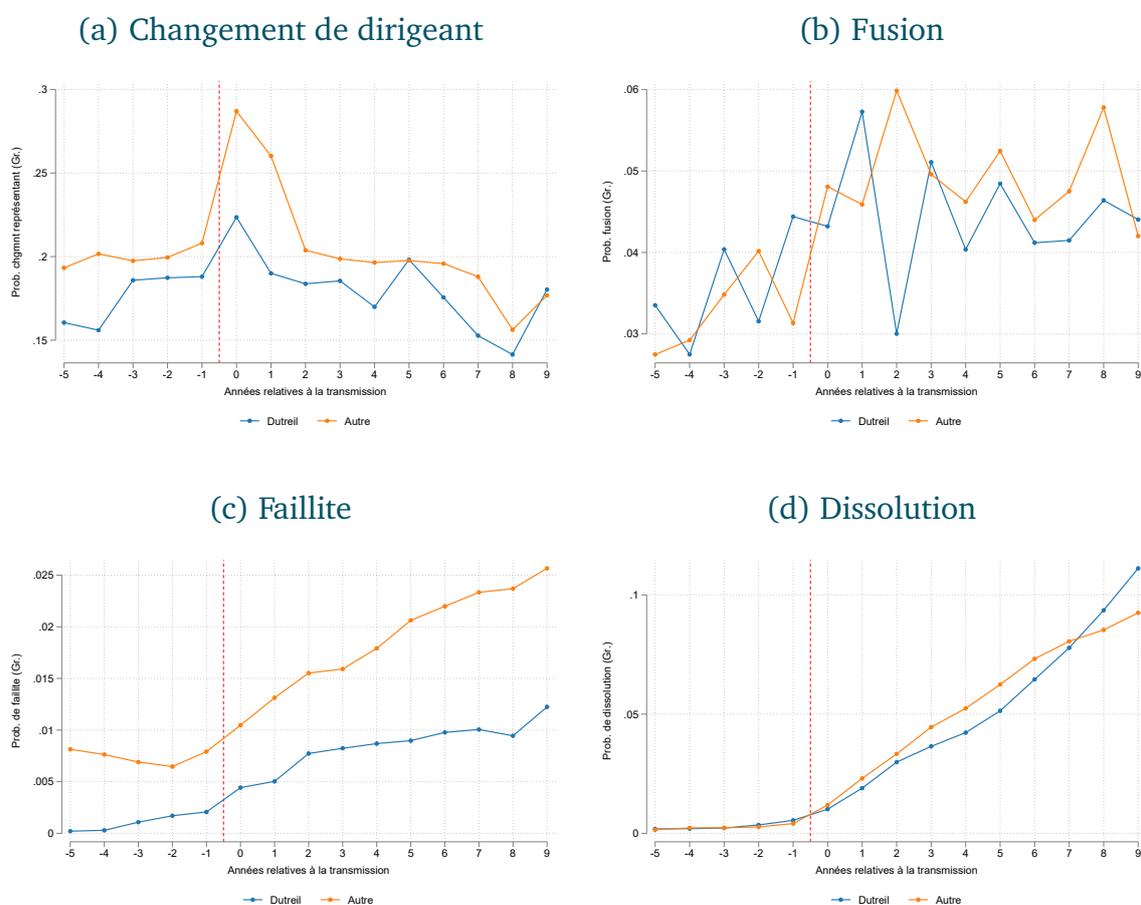
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.8 – Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan) (ETI-GE)



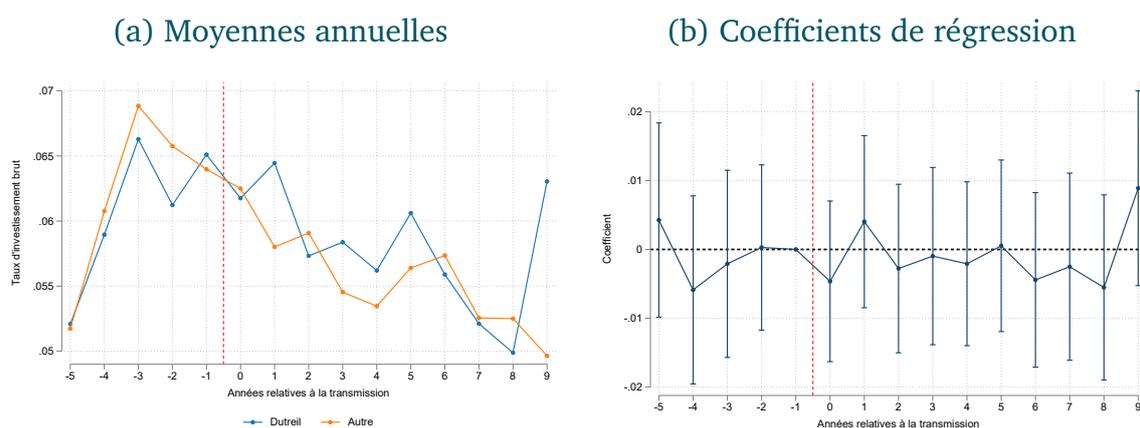
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.9 – Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis (ETI-GE)



NOTES : Les quatre panneaux présentent la moyenne de la variable considérée dans chaque année relative à la transmission : la probabilité de changer de dirigeant dans le groupe (panneau a), la probabilité qu'une fusion ait lieu dans le groupe (panneau b), la probabilité de faillite dans le groupe (panneau c), et la probabilité de dissolution (panneau d). L'échantillon est l'ensemble des transmissions d'entreprises dont le chiffre d'affaires précédant la transmission est supérieur à 1M€.

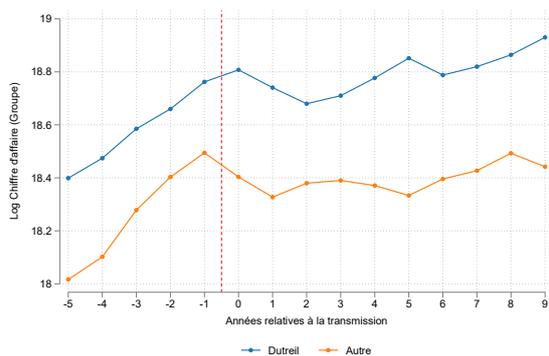
FIGURE A.10 – Taux d'investissement corporel (ETI-GE)



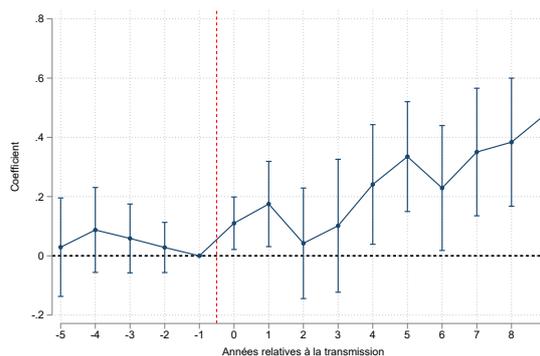
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.11 – Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan) (ETI-GE)

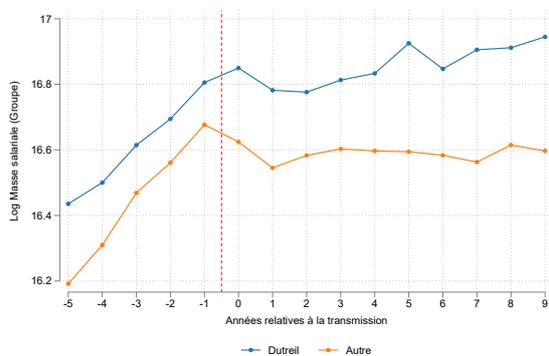
(a) Log chiffre d'affaires, moyennes



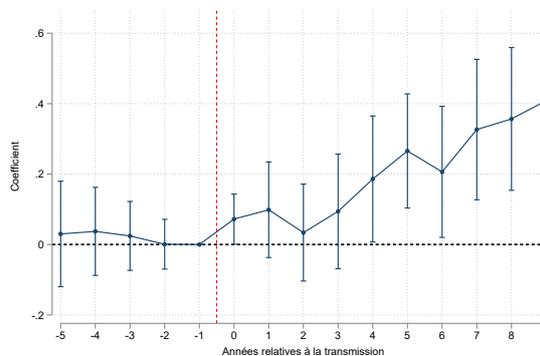
(b) Log chiffre d'affaires, régressions



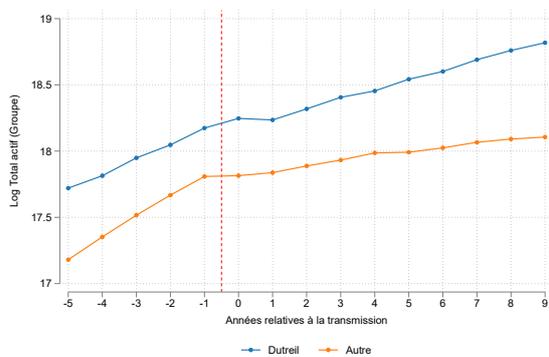
(c) Log masse salariale, moyennes



(d) Log masse salariale, régressions



(e) Log bilan, moyennes



(f) Log bilan, régressions

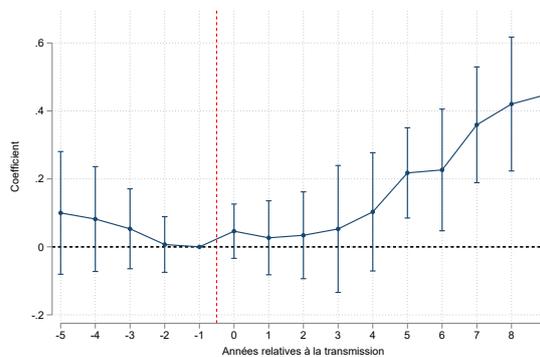
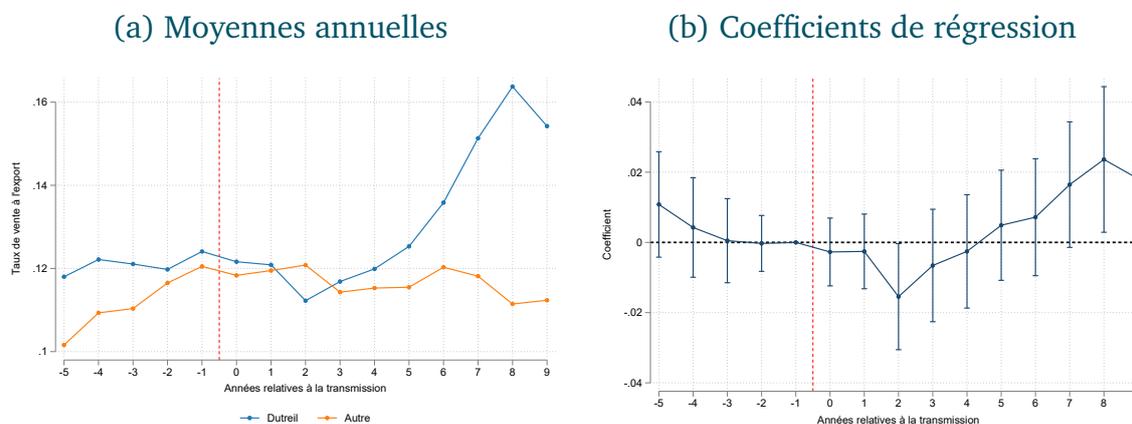
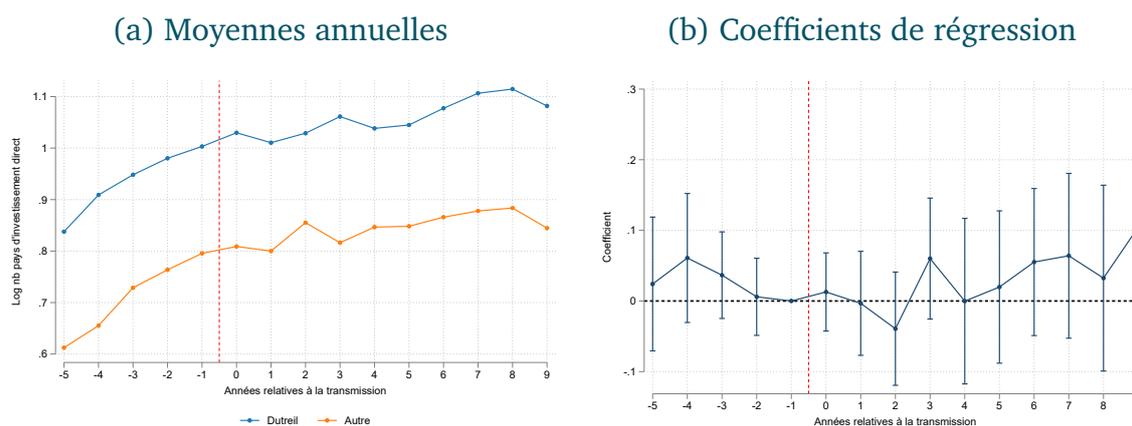


FIGURE A.12 – Taux de vente à l'export (ETI-GE)



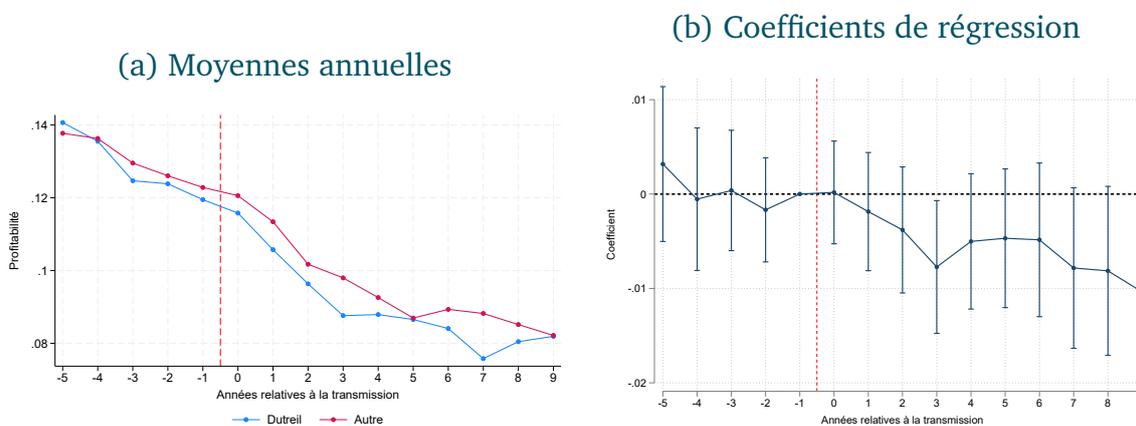
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.13 – Nombre de pays d'installation (log) (ETI-GE)



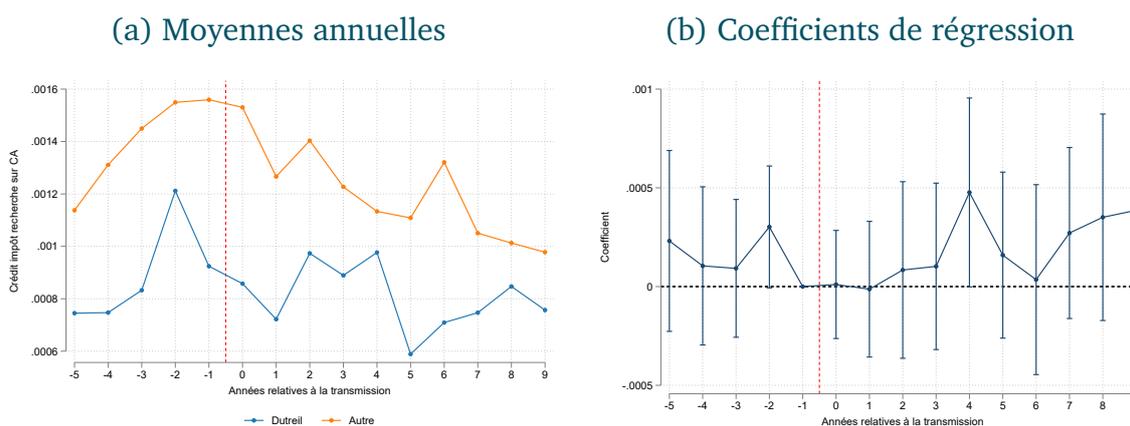
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.14 – Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) (ETI-GE)



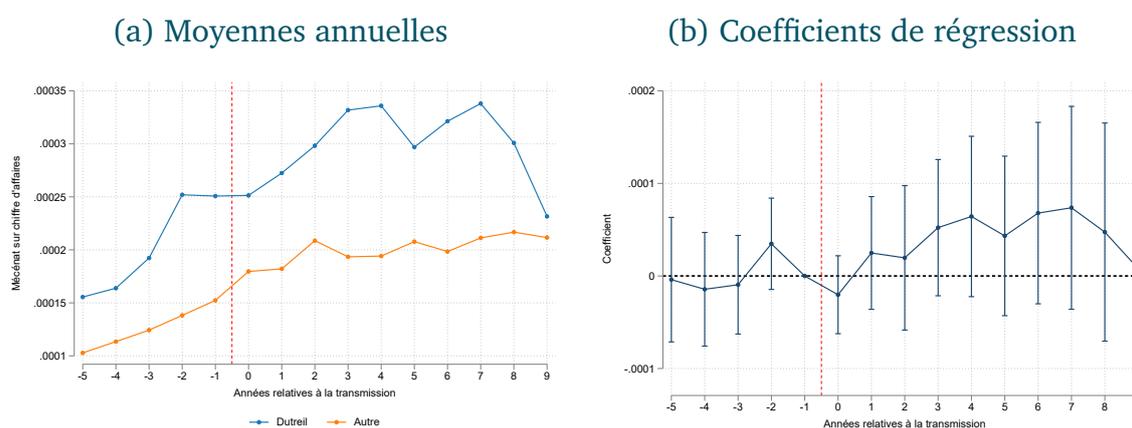
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.15 – Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (ETI-GE)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

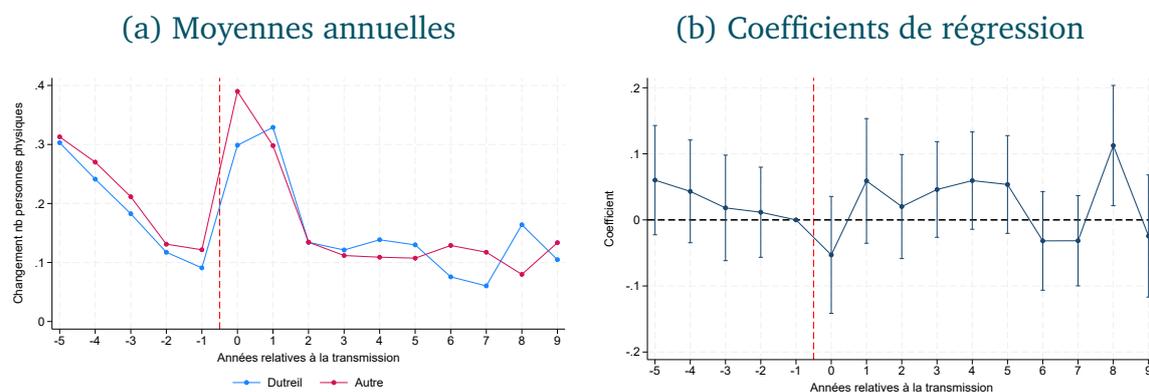
FIGURE A.16 – Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (ETI-GE)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

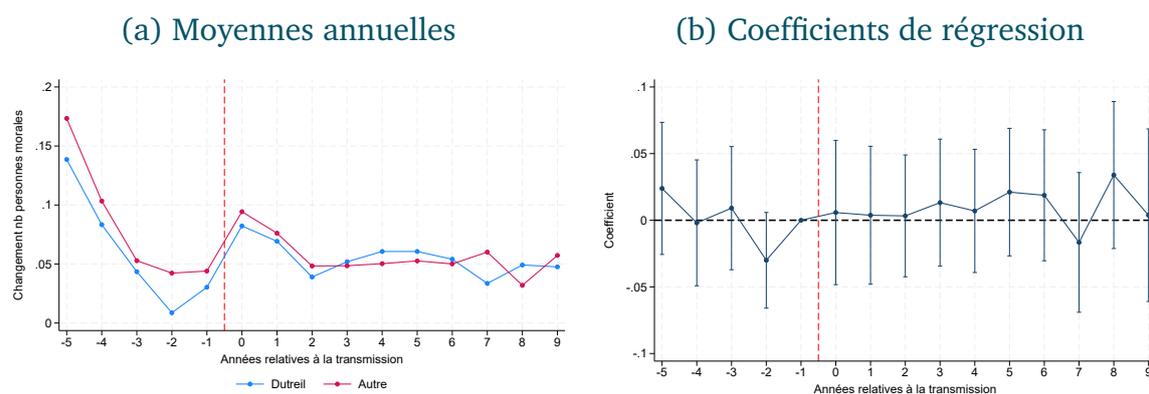
A.1.2 Résultats sur secteur agricole (708 transmissions, dont 33% de Dutreil)

FIGURE A.17 – Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise (Sect Agri)



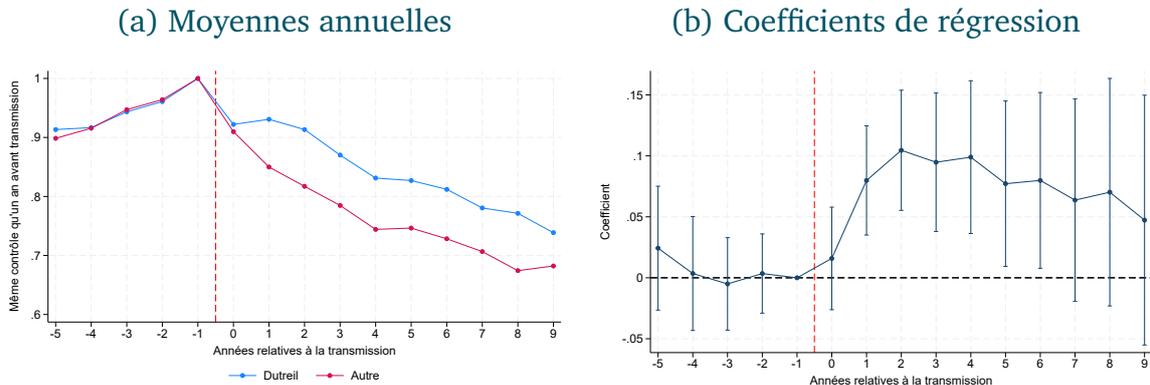
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.18 – Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise (Sect Agri)



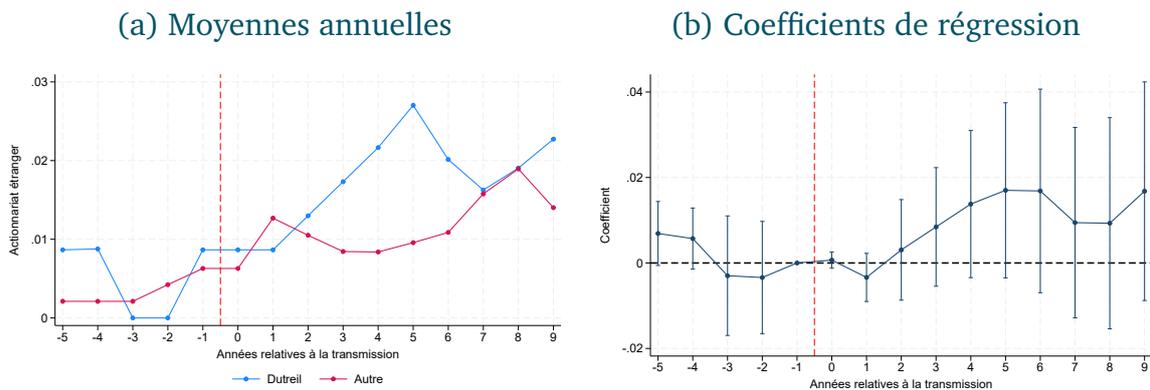
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.19 – Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission (Sect Agri)



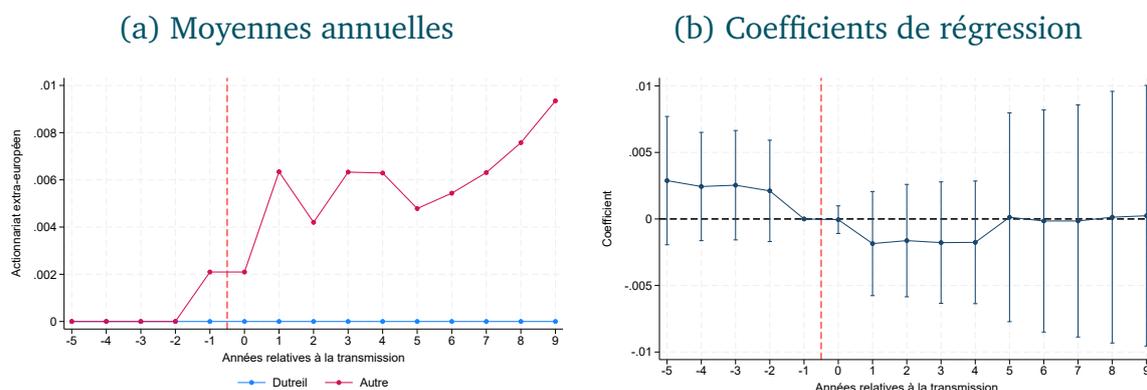
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.20 – Probabilité d'une personne morale étrangère au capital (Sect Agri)



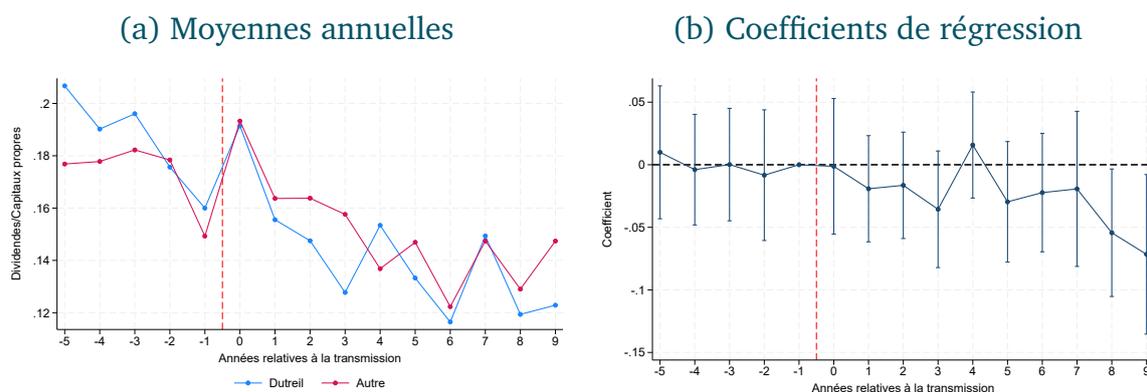
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.21 – Probabilité d’une personne morale non européenne au capital (Sect Agri)



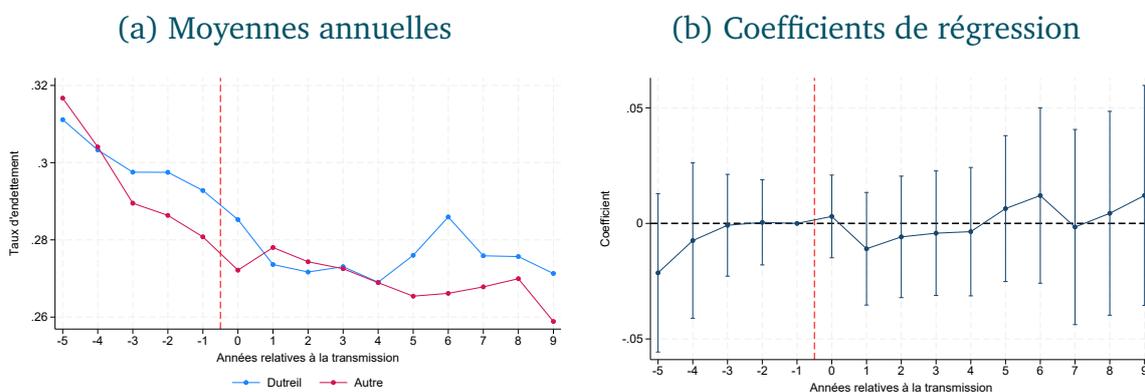
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.22 – Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres) (Sect Agri)



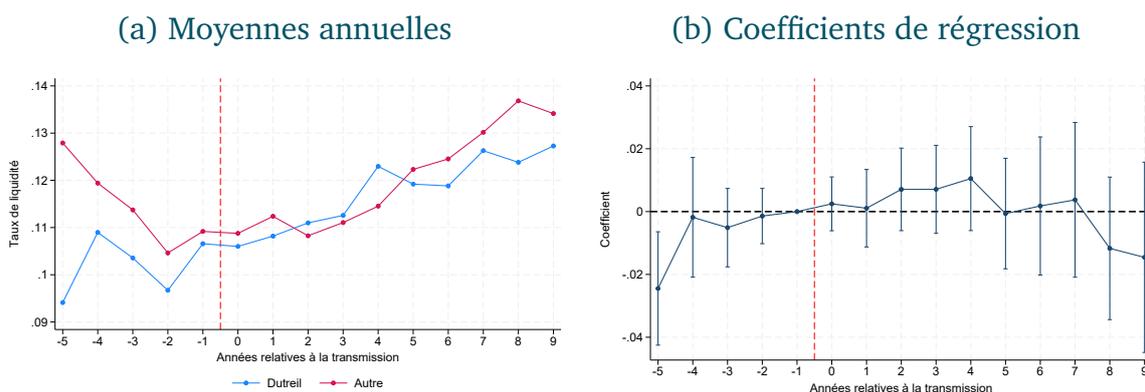
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.23 – Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan) (Sect Agri)



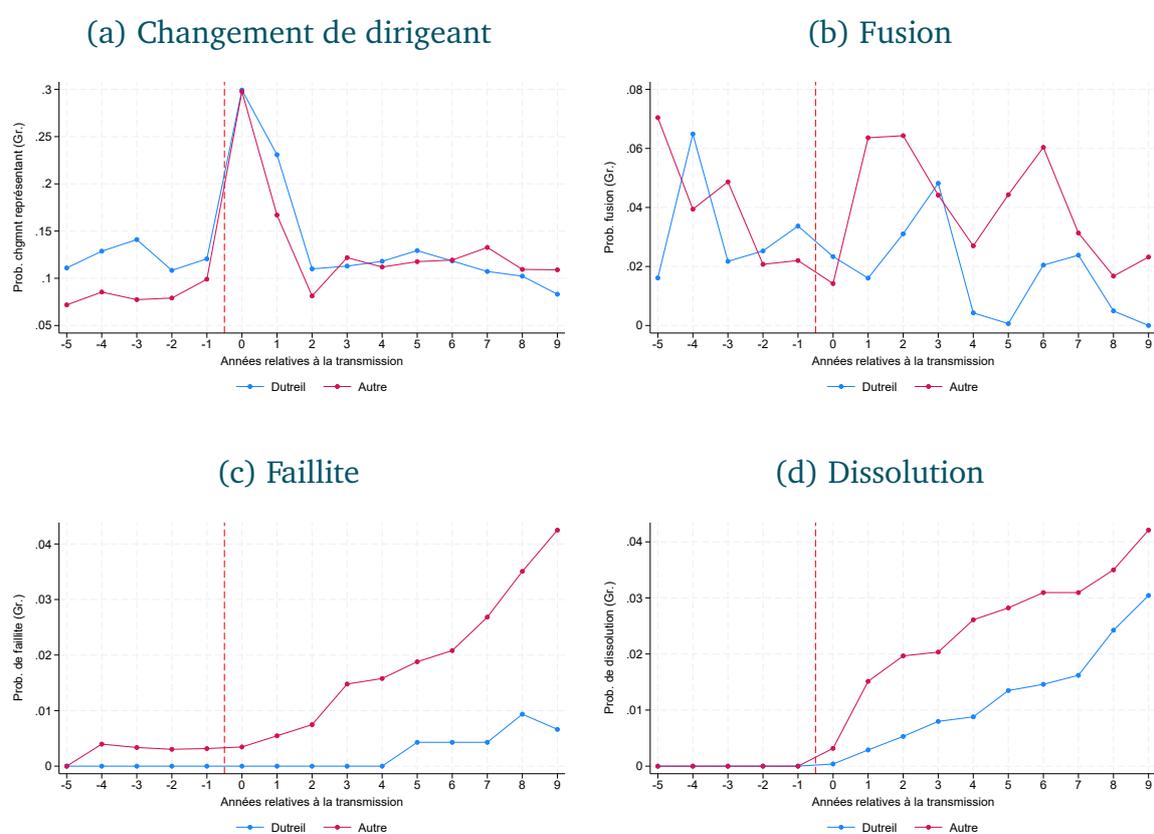
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.24 – Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan) (Sect Agri)



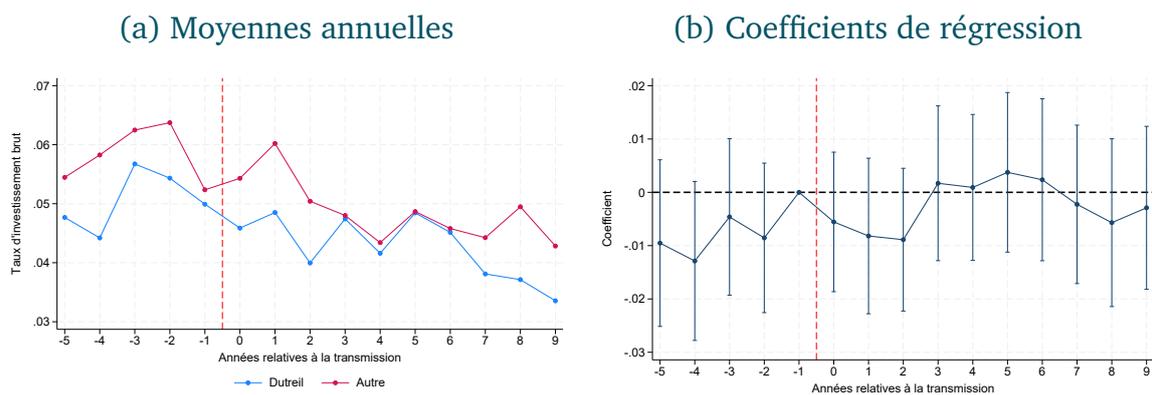
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.25 – Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis (Sect Agri)



NOTES : Les quatre panneaux présentent la moyenne de la variable considérée dans chaque année relative à la transmission : la probabilité de changer de dirigeant dans le groupe (panneau a), la probabilité qu'une fusion ait lieu dans le groupe (panneau b), la probabilité de faillite dans le groupe (panneau c), et la probabilité de dissolution (panneau d). L'échantillon est l'ensemble des transmission d'entreprises dont la chiffre d'affaires précédant la transmission est supérieur à 1M€.

FIGURE A.26 – Taux d'investissement corporel (Sect Agri)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.27 – Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan) (Sect Agri)

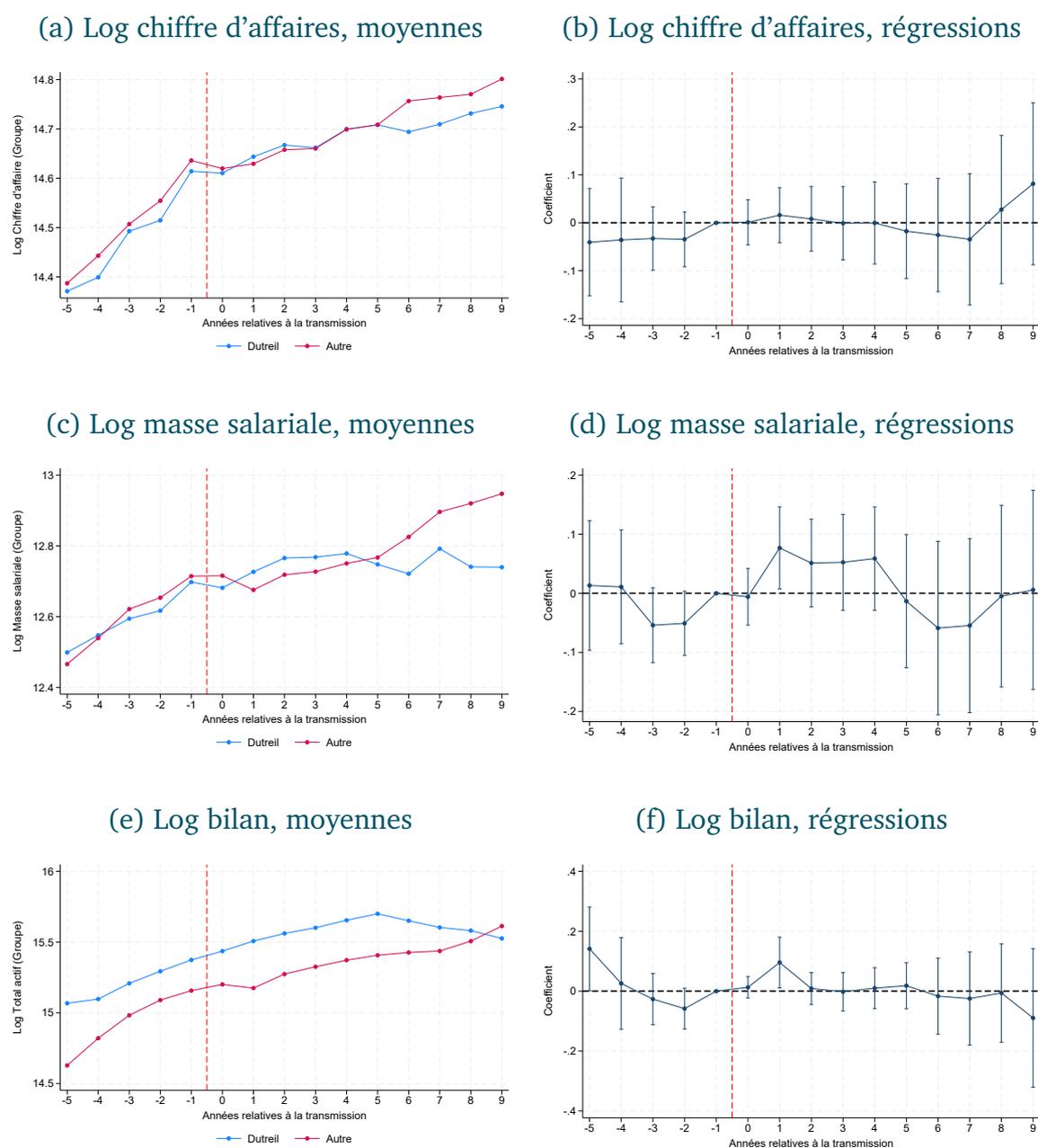
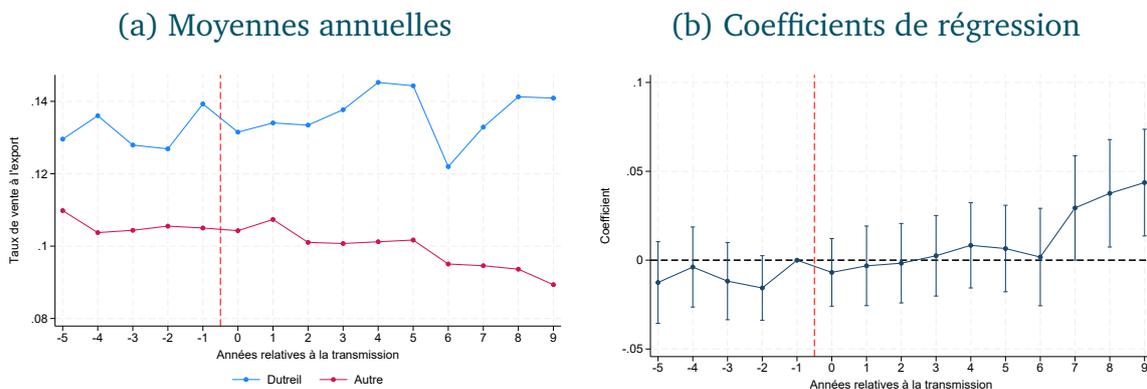
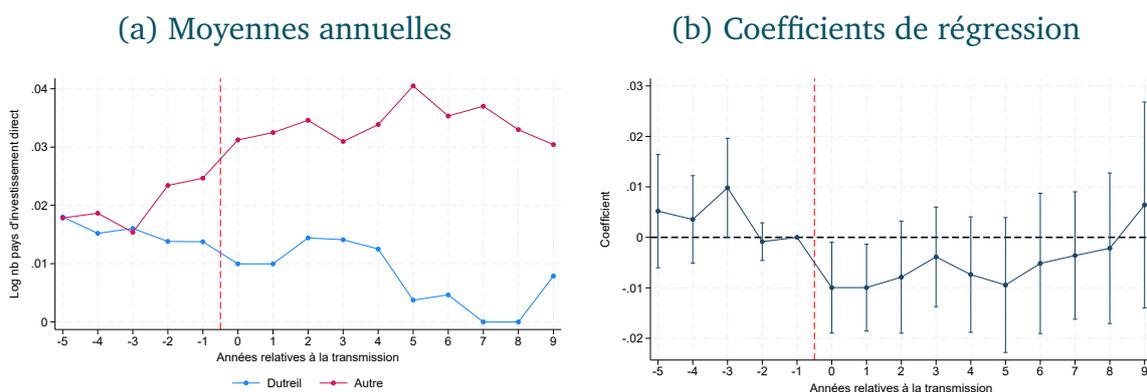


FIGURE A.28 – Taux de vente à l'export (Sect Agri)



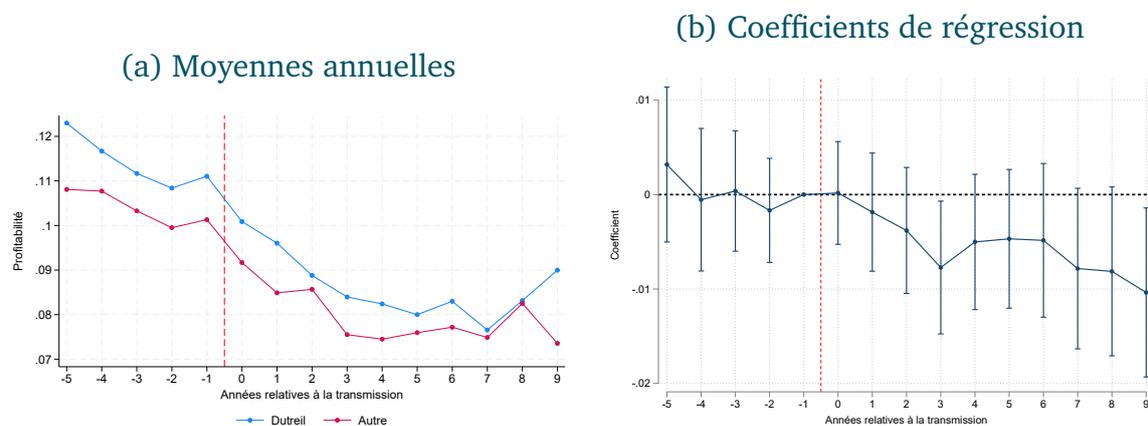
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.29 – Nombre de pays d'installation (log) (Sect Agri)



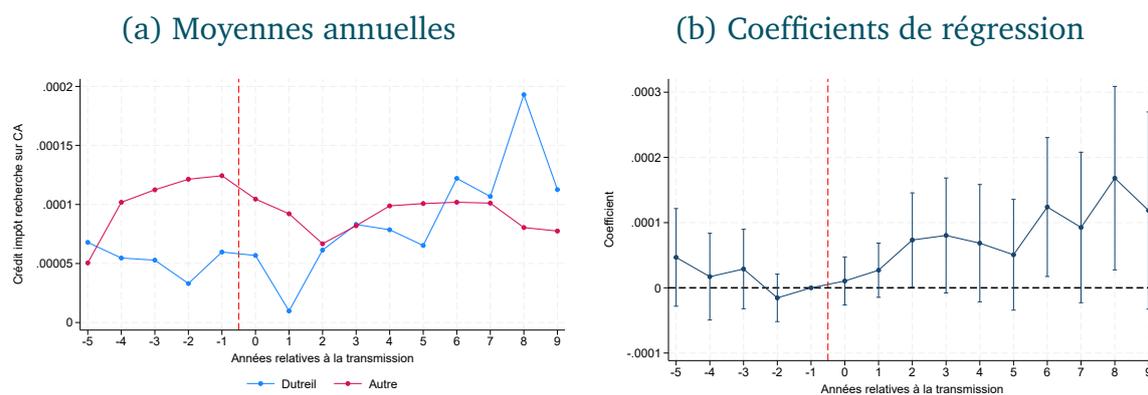
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.30 – Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) (Sect Agri)



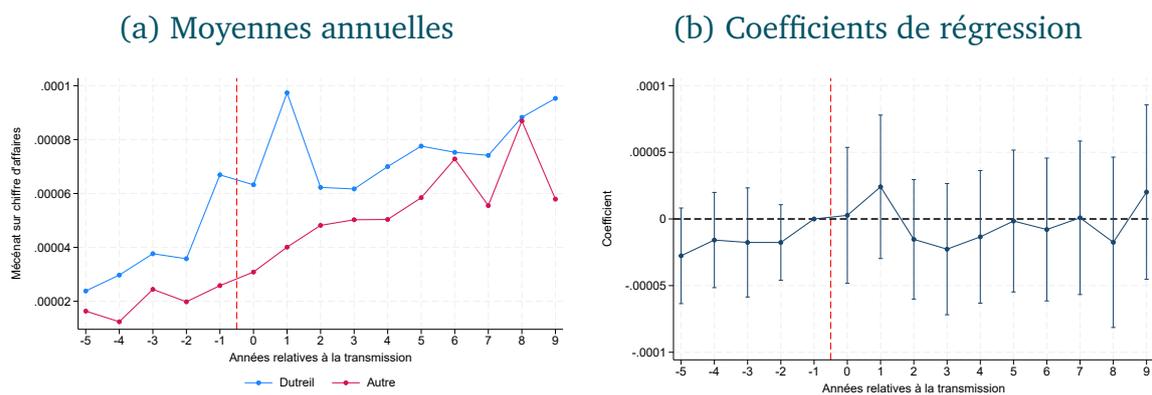
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.31 – Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (Sect Agri)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

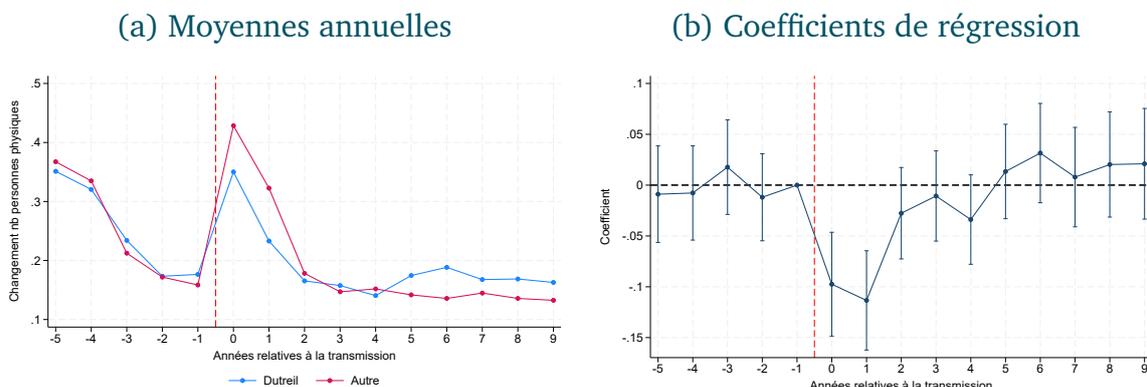
FIGURE A.32 – Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (Sect Agri)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

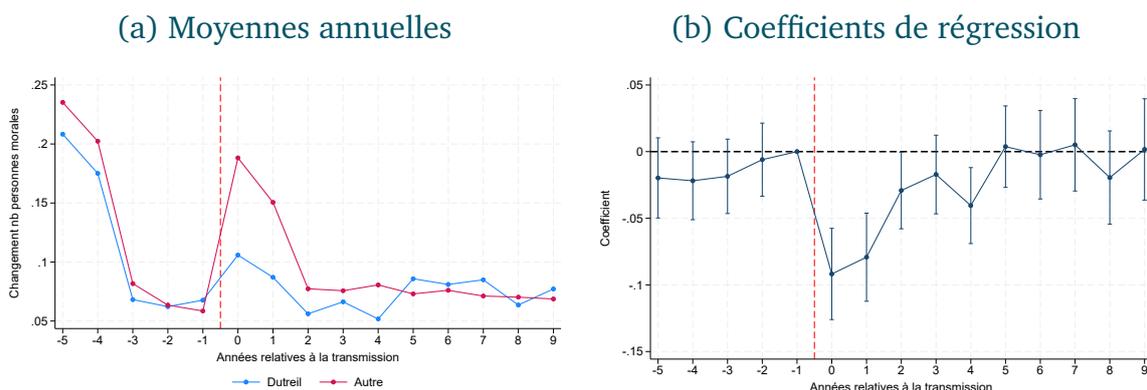
A.1.3 Résultats sur l'industrie (3278 transmissions, dont 35% de Dutreil)

FIGURE A.33 – Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise (Sect Indus)



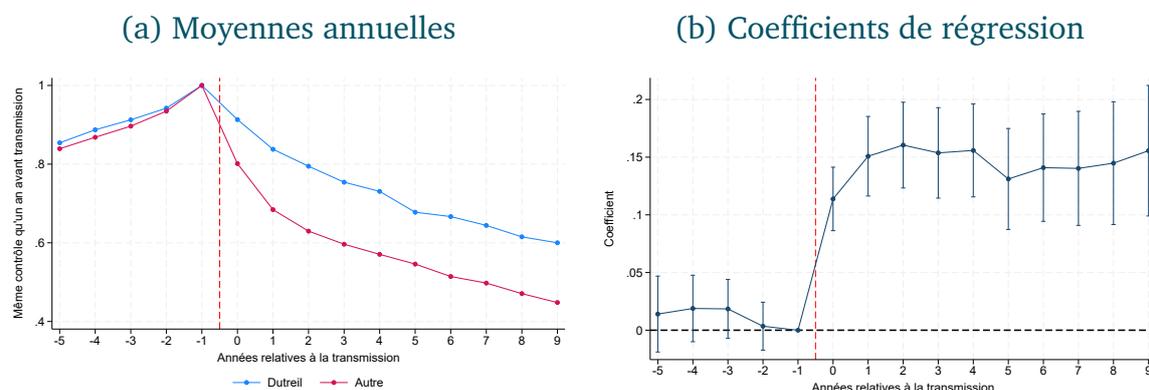
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.34 – Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise (Sect Indus)



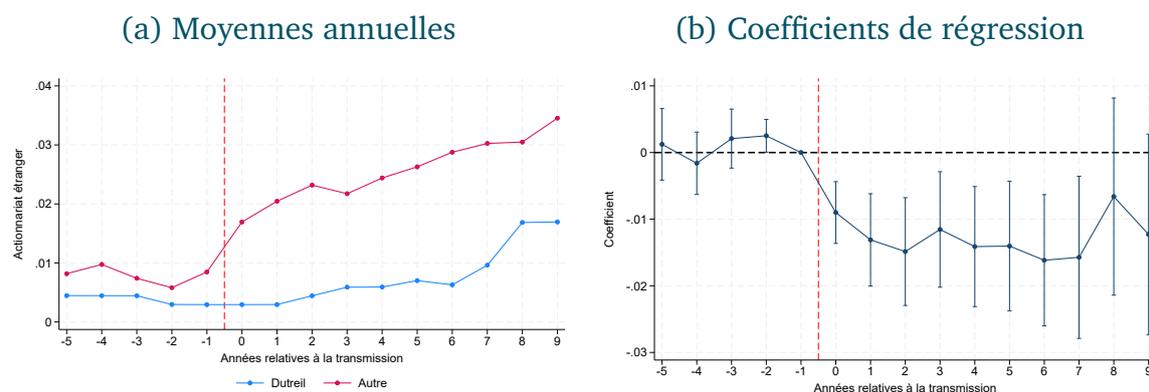
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.35 – Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission (Sect Indus)



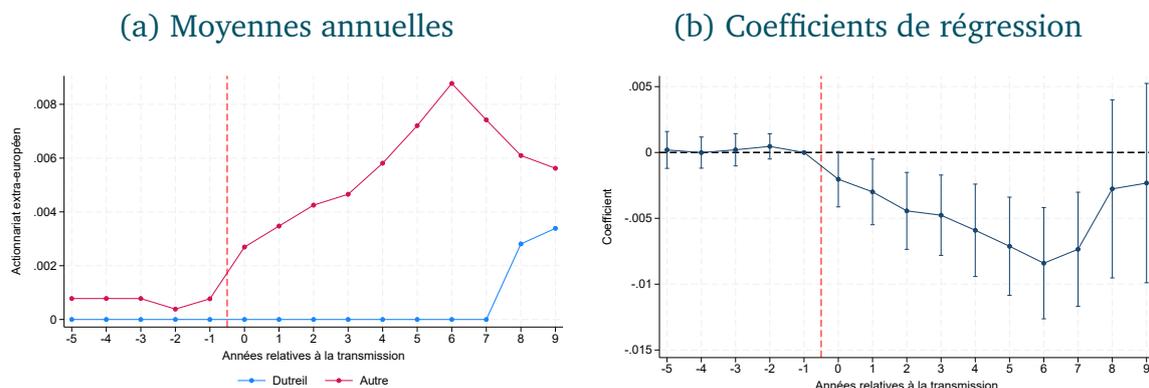
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.36 – Probabilité d'une personne morale étrangère au capital (Sect Indus)



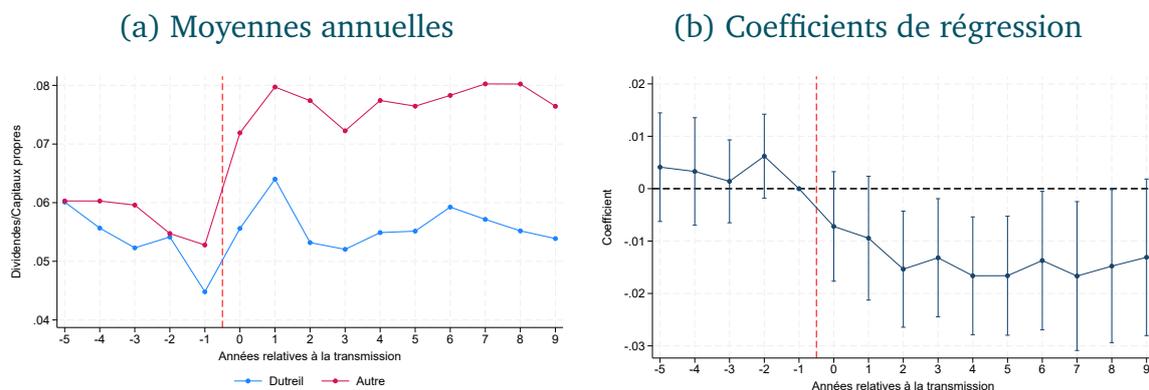
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.37 – Probabilité d'une personne morale non européenne au capital (Sect Indus)



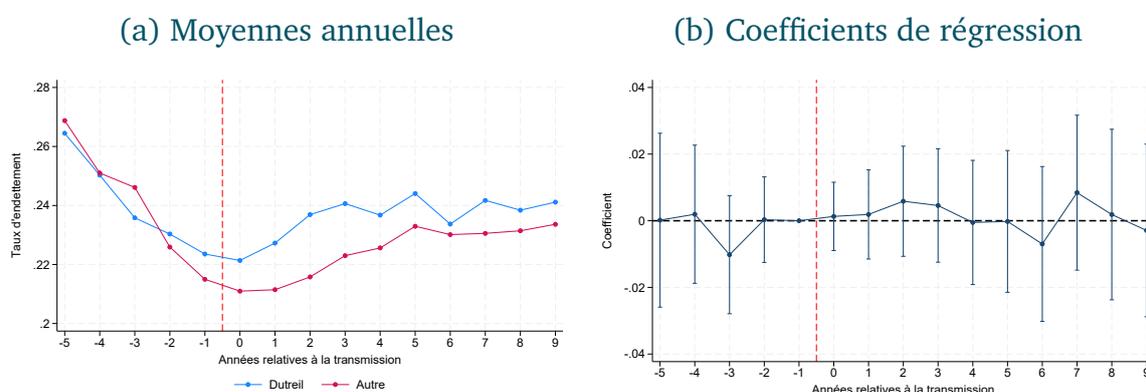
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.38 – Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres) (Sect Indus)



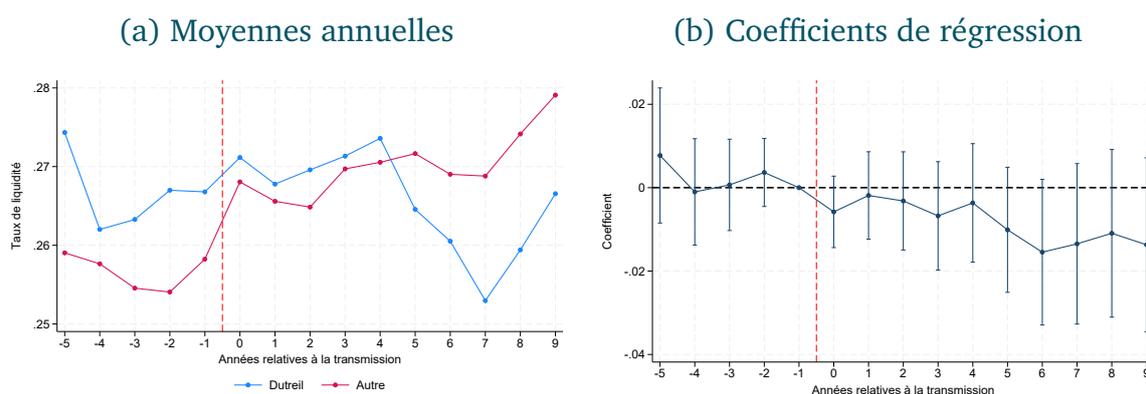
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.39 – Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan) (Sect Indus)



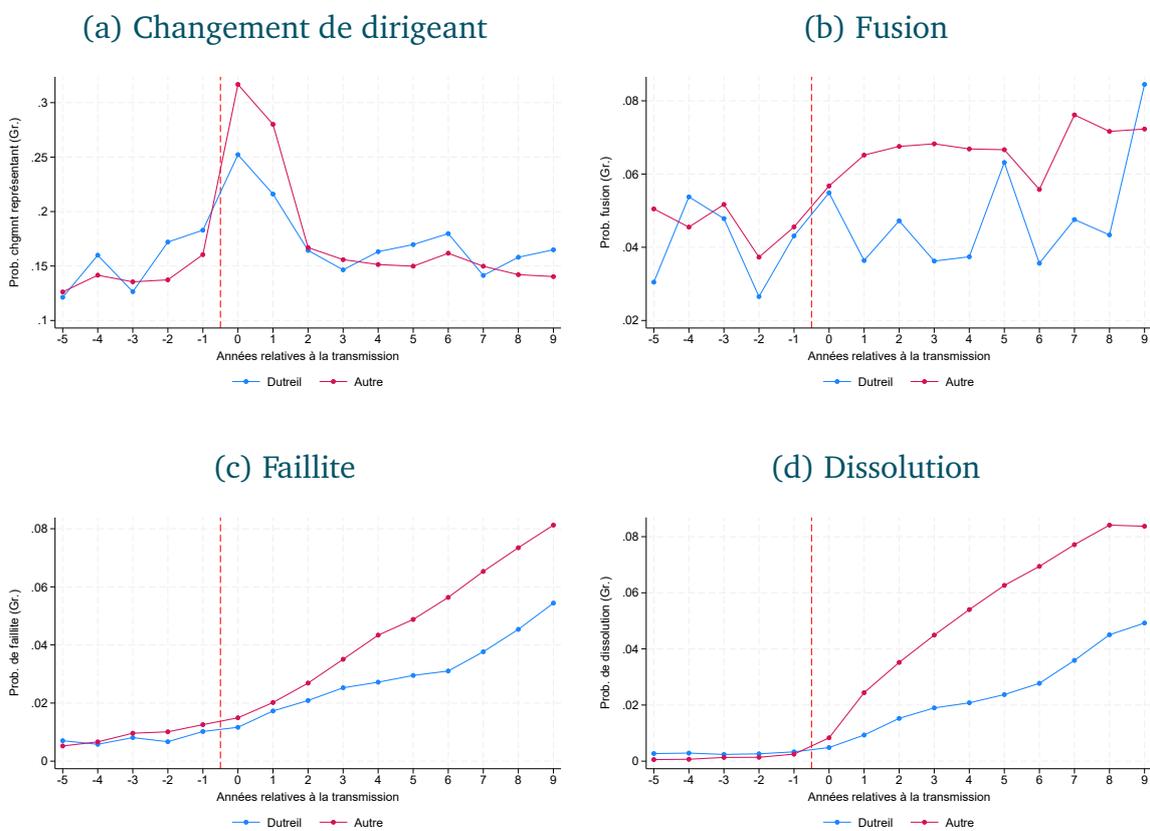
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.40 – Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan) (Sect Indus)



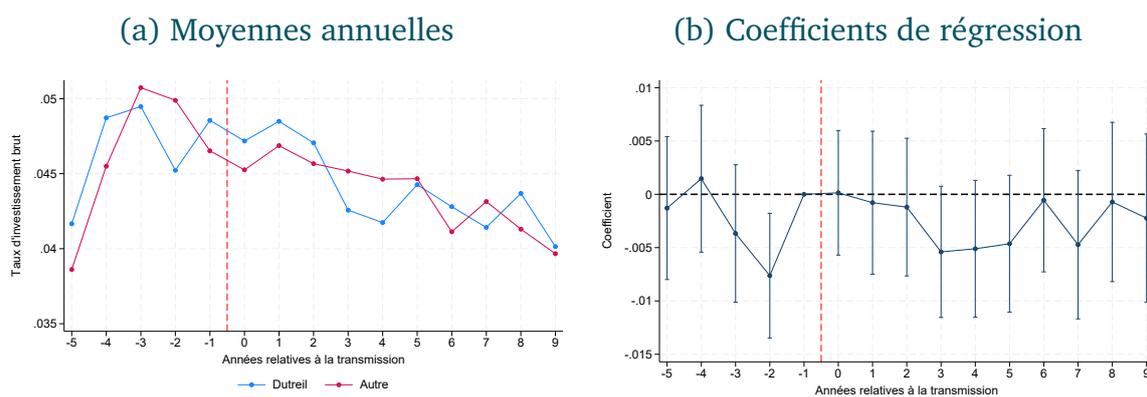
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.41 – Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis (Sect Indus)



NOTES : Les quatre panneaux présentent la moyenne de la variable considérée dans chaque année relative à la transmission : la probabilité de changer de dirigeant dans le groupe (panneau a), la probabilité qu'une fusion ait lieu dans le groupe (panneau b), la probabilité de faillite dans le groupe (panneau c), et la probabilité de dissolution (panneau d). L'échantillon est l'ensemble des transmission d'entreprises dont la chiffre d'affaires précédant la transmission est supérieur à 1M€.

FIGURE A.42 – Taux d'investissement corporel (Sect Indus)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.43 – Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan) (Sect Indus)

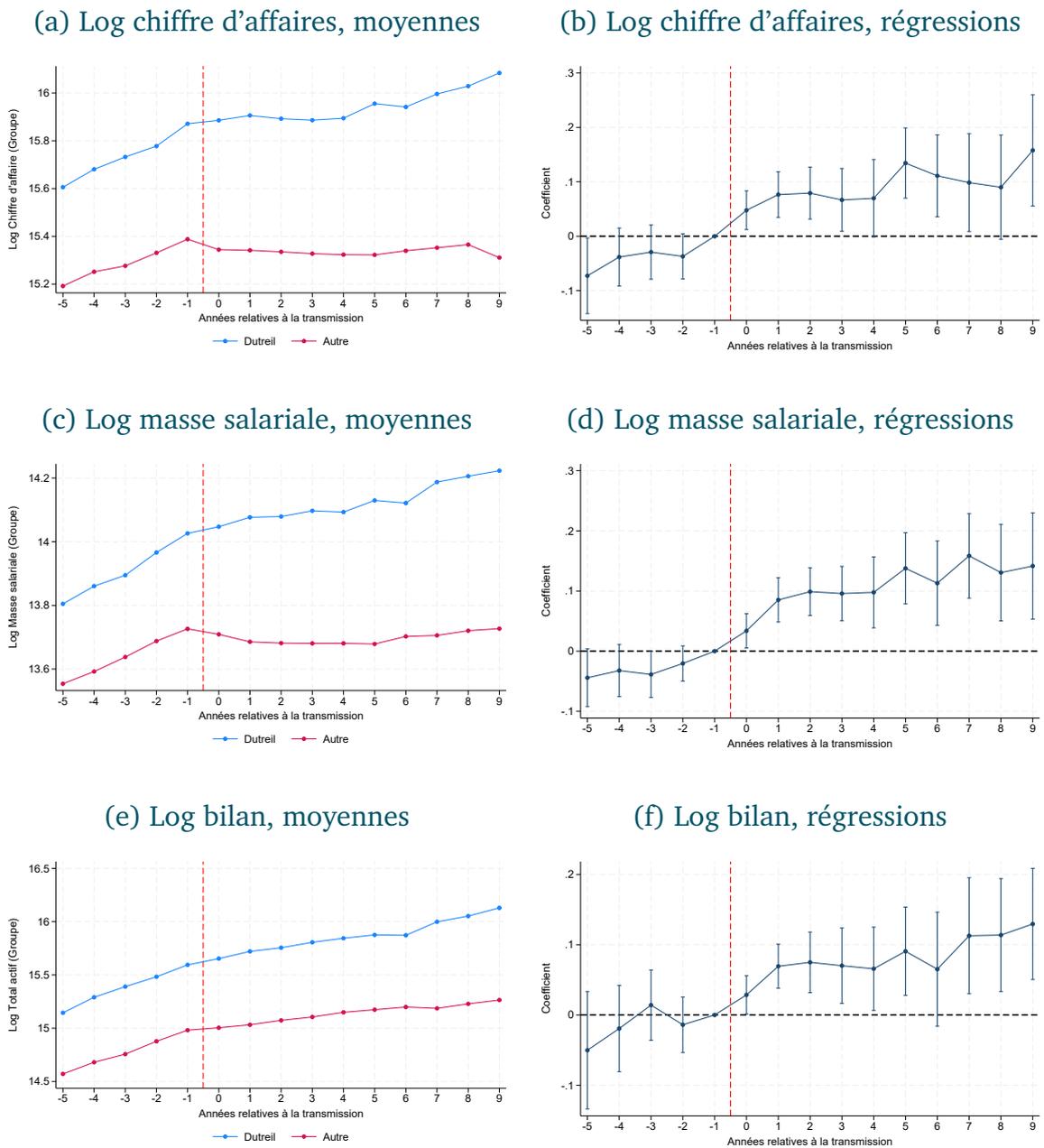
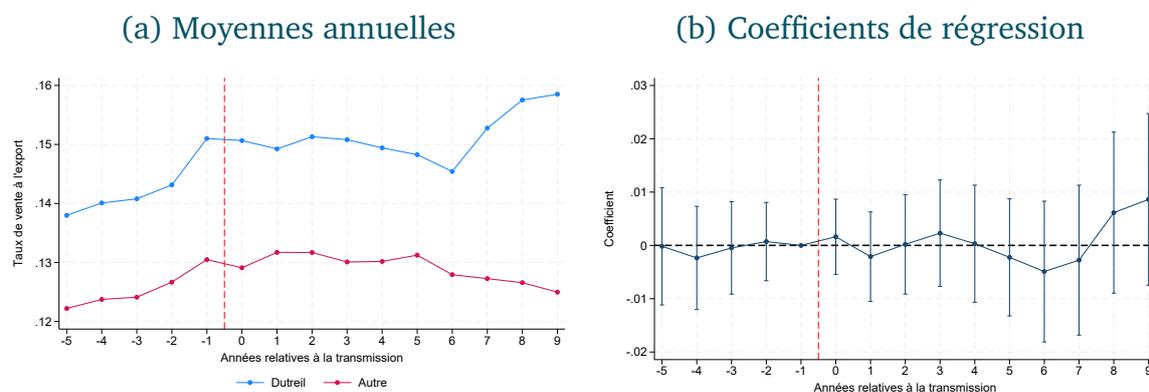
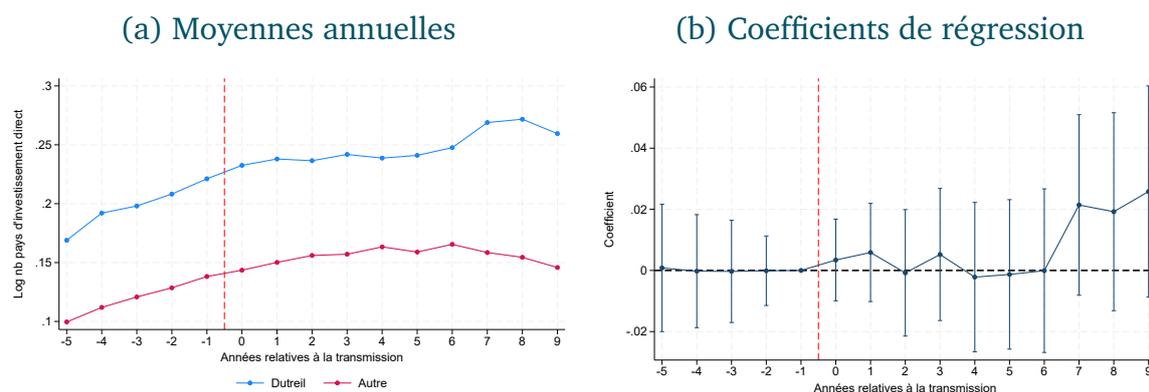


FIGURE A.44 – Taux de vente à l'export (Sect Indus)



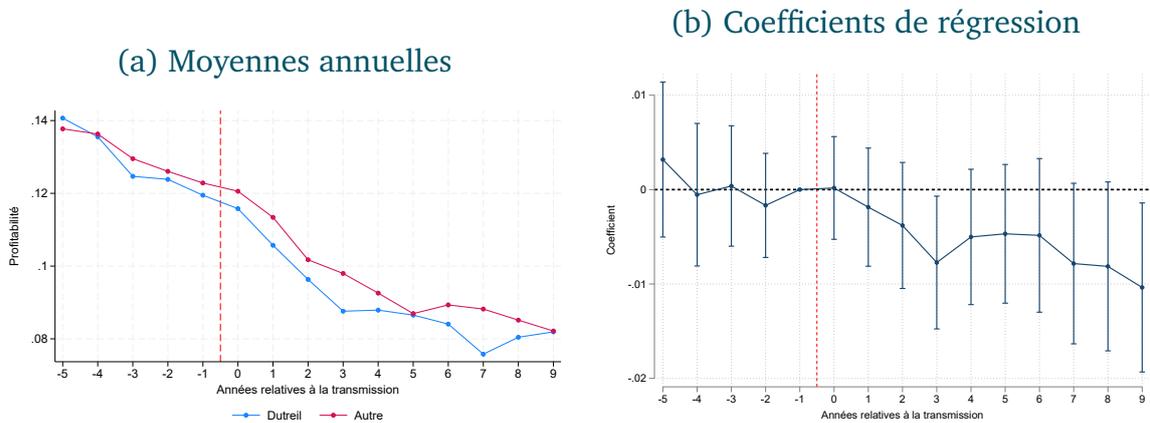
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.45 – Nombre de pays d'installation (log) (Sect Indus)



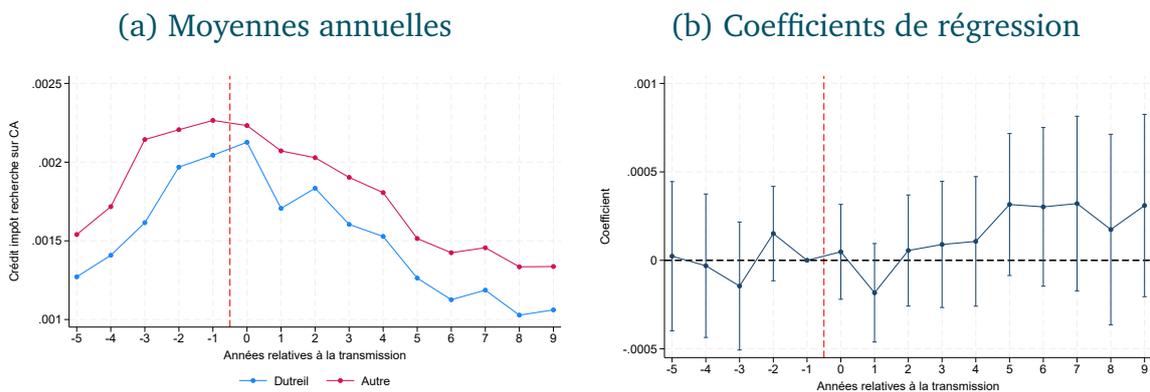
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

FIGURE A.46 – Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) (Sect Indus)



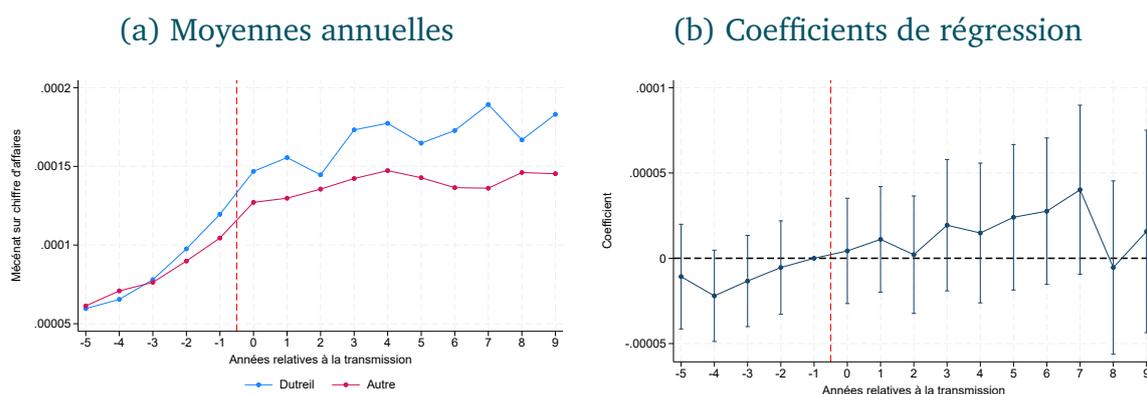
NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

FIGURE A.47 – Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (Sect Indus)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) × taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année × secteur et année × catégorie juridique.

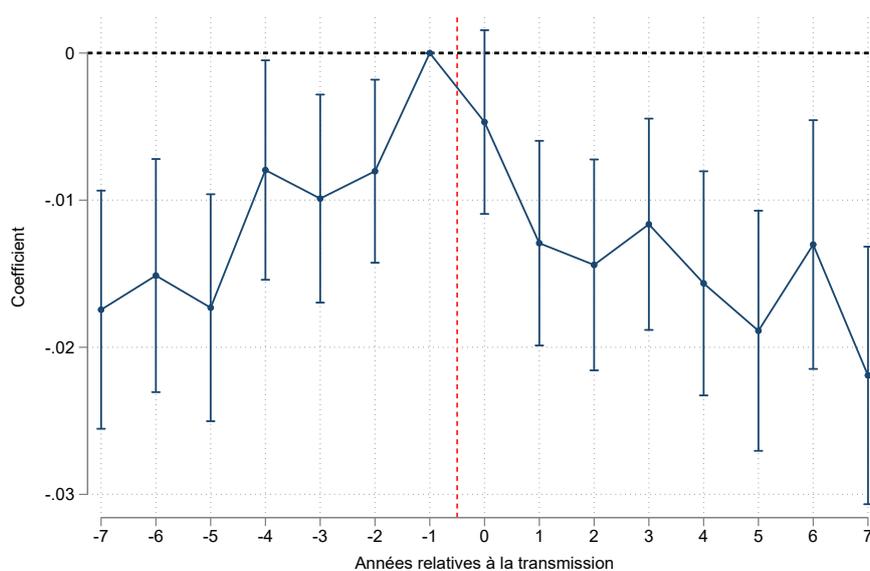
FIGURE A.48 – Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (Sect Indus)



NOTES : Le panneau (a) présente la moyenne de la variable dépendante par groupe autour de la transmission. Le panneau (b) présente les coefficients de la régression correspondante en intégrant des effets fixes entreprises et des effets fixes année (calendaire) \times taille (décile de chiffre d'affaires à $t - 1$), ainsi que des effets fixes année \times secteur et année \times catégorie juridique.

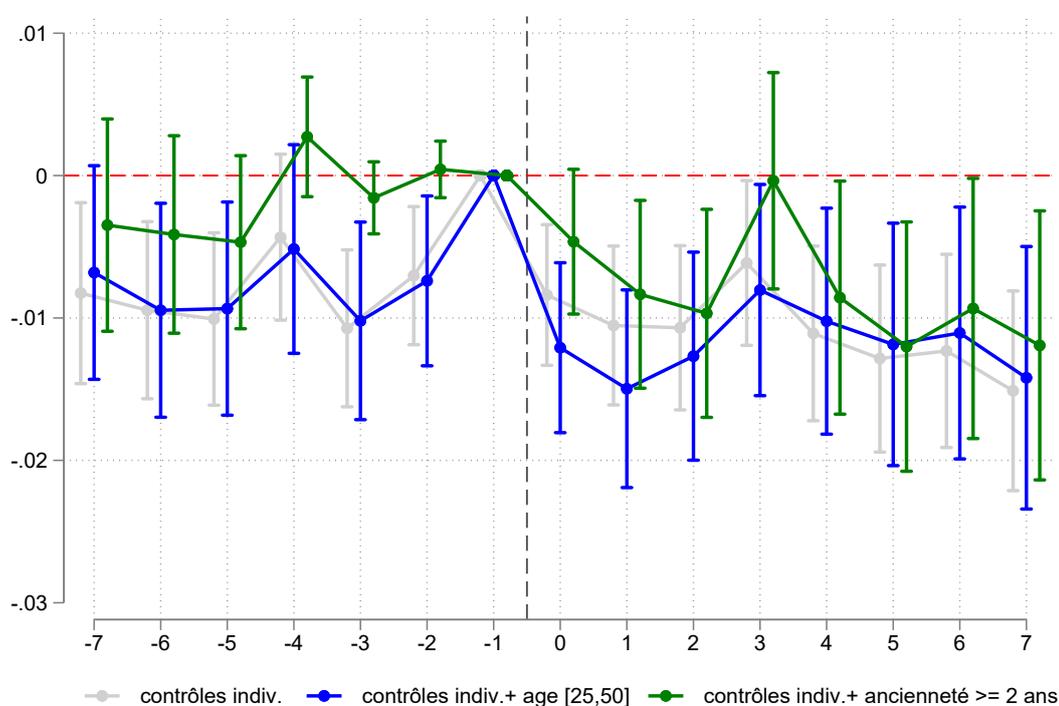
A.2 Résultats supplémentaires au niveau travailleur (annexe chapitre 4)

FIGURE A.49 – Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l'UL – échantillon "cylindré", sans CSP 2 à 4.



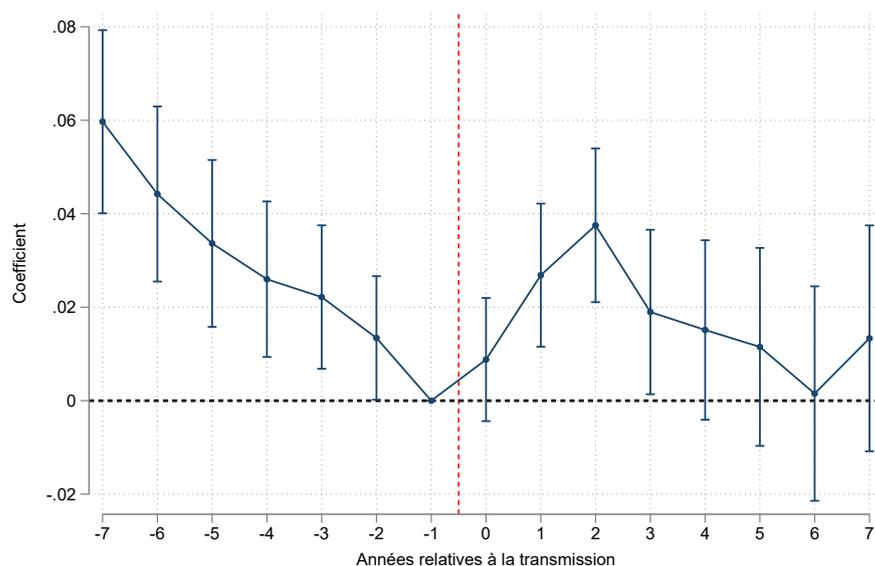
NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur la probabilité d'un employé de rester dans la même unité légale autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année \times cohorte. Cette régression porte sur un sous-échantillon excluant les salariés des CSP 2, 3 et 4.

FIGURE A.50 – Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l’UL – échantillon “cylindré”, contrôles individuels, sous-échantillons.



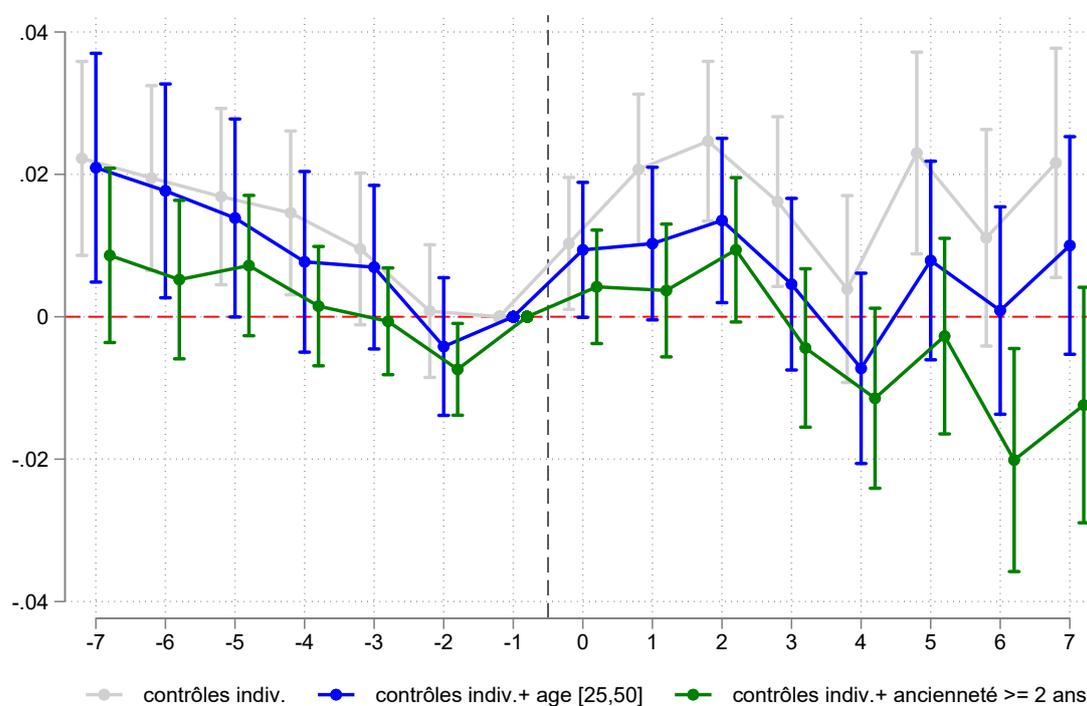
NOTES : Ce graphique présente les résultats d’une régression sur la probabilité d’un employé de rester dans la même unité légale autour d’une transmission en pacte Dutreil de l’entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année × cohorte. Cette régression contient des contrôles année × cohorte × déciles d’âge × sexe × catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année × cohorte.

FIGURE A.51 – Effets du pacte Dutreil sur le salaire brut (log) — sans CSP 2 à 4.



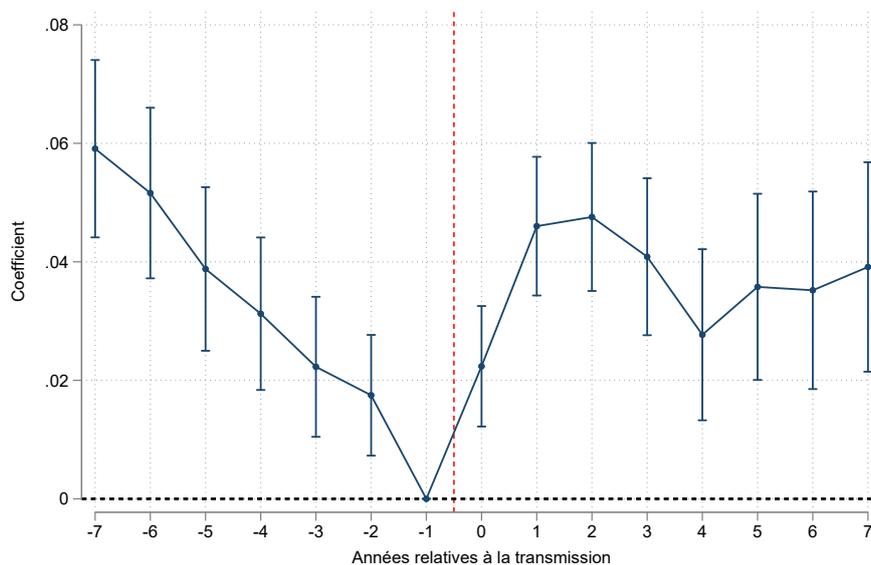
NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur le log du salaire brut principal d'un salarié autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année \times cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d'individus mais excluant les salariés des CSP 2, 3 et 4.

FIGURE A.52 – Effets du pacte Dutreil sur le salaire brut (log) – échantillon “cylindré”, contrôles individuels, sous-échantillons.



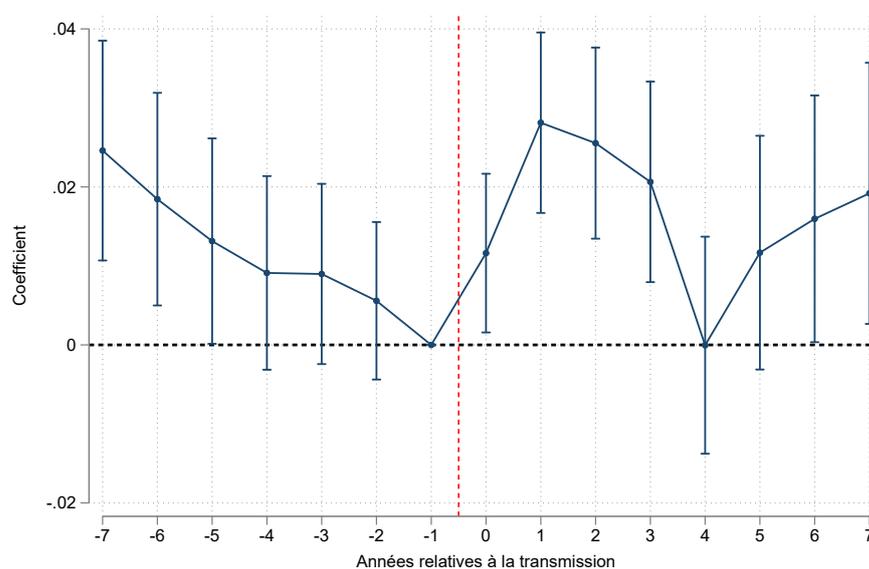
NOTES : Ce graphique présente les résultats d’une régression sur la probabilité d’un employé de rester dans la même unité légale autour d’une transmission en pacte Dutreil de l’entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année × cohorte. Cette régression contient des contrôles année × cohorte × déciles d’âge × sexe × catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année × cohorte.

FIGURE A.53 – Effets sur heures travaillées, log (demeure en emploi).



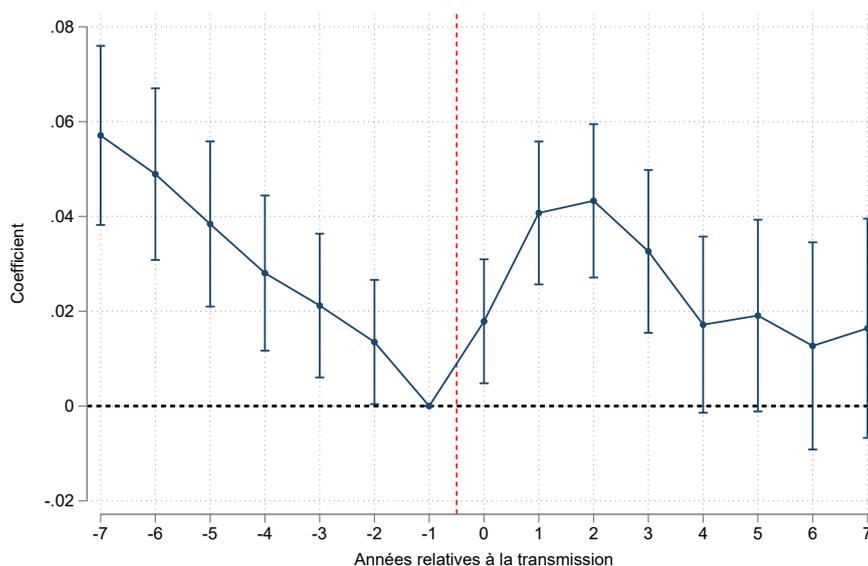
NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur le log du nombre d'heures travaillées d'un salarié autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année \times cohorte. Cette régression porte sur un échantillon d'individus en emploi.

FIGURE A.54 – Effets sur heures travaillées, log — échantillon “cylindré”, contrôles individuels.



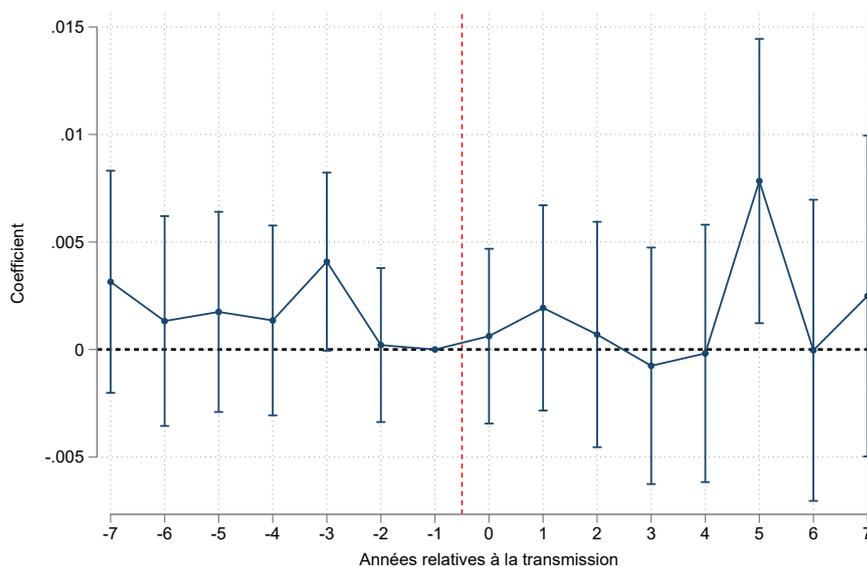
NOTES : Ce graphique présente les résultats d’une régression sur le log du nombre d’heures travaillées d’un salarié autour d’une transmission en pacte Dutreil de l’entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des contrôles année \times cohorte \times déciles d’âge \times sexe \times catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année \times cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d’individus.

FIGURE A.55 – Effets sur heures travaillées, log — échantillon “cylindré”, sans CSP 2 à 4.



NOTES : Ce graphique présente les résultats d’une régression sur le log du nombre d’heures travaillées d’un salarié autour d’une transmission en pacte Dutreil de l’entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des effets fixes individuels et année \times cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d’individus mais excluant les salariés des CSP 2, 3 et 4.

FIGURE A.56 – Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail — contrôles individuels et sans CSP 2 à 4.



NOTES : Ce graphique présente les résultats d'une régression sur la probabilité de sortir du marché du travail d'un salarié autour d'une transmission en pacte Dutreil de l'entreprise (ou de sa mère) dans laquelle il travaille un an avant la transmission par rapport à une transmission hors pacte Dutreil. Cette régression contient des contrôles année \times cohorte \times déciles d'âge \times sexe \times catégorie socio-professionnelle (1 chiffre) en plus des effets fixes individuels et année \times cohorte. Cette régression porte sur un échantillon cylindré d'individus mais excluant les salariés des CSP 2, 3 et 4.

RÉFÉRENCES

- Bach, L., Bozio, A., Fize, É., Guillouzouic, A., et Malgouyres, C. (2023). *Évaluation des réformes de la fiscalité du capital-Effets sur la création d'entreprises, l'expatriation et la circulation de l'épargne*. PhD thesis, Institut des politiques publiques (IPP).
- Bach, L., Bozio, A., Guillouzouic, A., et Malgouyres, C. (2021). Évaluer les effets de l'impôt sur la fortune et de sa suppression sur le tissu productif. *Rapport de l'Institut des politiques publiques (IPP)*, (36).
- Bennedsen, M., Nielsen, K. M., Pérez-González, F., et Wolfenzon, D. (2007). Inside the family firm : The role of families in succession decisions and performance. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(2), p. 647–691.
- Biernat, C., Dherbécourt, C., Fack, G., Fize, E., Grimprel, N., Landais, C., et Stantcheva, S. (2021). Repenser l'héritage : analyses supplémentaires. *Focus*, (077-2021).
- Gathmann, C., Helm, I., et Schönberg, U. (2020). Spillover effects of mass layoffs. *Journal of the European Economic Association*, 18(1), p. 427–468.
- Graham, J. R., Kim, H., Li, S., et Qiu, J. (2023). Employee costs of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 78(4), p. 2087–2137.
- Henrekson, M. (2017). Taxation of swedish firm owners : The great reversal from the 1970s to the 2010s. *Nordic Tax Journal*, 2017(1), p. 26–46.

Henrekson, M. et Waldenström, D. (2016). Inheritance taxation in sweden, 1885–2004 : the role of ideology, family firms, and tax avoidance. *The Economic History Review*, 69(4), p. 1228–1254.

Piketty, T. et Saez, E. (2013). A theory of optimal inheritance taxation. *Econometrica*, 81(5), p. 1851–1886.

Tsoutsoura, M. (2015). The effect of succession taxes on family firm investment : Evidence from a natural experiment. *The Journal of Finance*, 70(2), p. 649–688.

LISTE DES TABLEAUX

1.1	Statistiques descriptives sur le panel des transmissions réalisées sur la période 2018–2024 (unité d’obs : entreprise x année)	39
1.2	Répartition sectorielle des transmissions Dutreil sur la période 2018–2024	40
1.3	Répartition par taille d’effectif des transmissions Dutreil sur la période 2018–2024	40
1.4	Statistiques descriptives sur l’échantillon des transmissions ($CA \geq 1M$)	44
1.5	Statistiques descriptives sur l’échantillon des successions ($CA \geq 1M€$)	45
4.1	Statistiques descriptives portant sur les travailleurs un an avant la transmission ($t = -1$)	85

LISTE DES FIGURES

1.1	Vérifications de l'algorithme pour les donations en 2023	30
1.2	Proportion des donations de parts Dutreil	32
1.3	Proportion de transmissions d'entreprises présentes dans la BNDP . .	33
1.4	Evolution de la dépense fiscale agrégée associée à l'exercice de l'article 787	36
2.1	Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise	49
2.2	Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise	49
2.3	Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission	51
2.4	Probabilité d'une personne morale étrangère au capital	52
2.5	Probabilité d'une personne morale non européenne au capital	53
2.6	Évolution différentielle des variables de détention sur le sous-échantillon des successions	55
2.7	Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres)	57
2.8	Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan)	58
2.9	Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan)	58
2.10	Évolution du taux de distribution de dividendes suivant le poids des DMTG	60

2.11	Évolution différentielle des variables de financement sur le sous-échantillon des successions	62
2.12	Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis . .	65
2.13	Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis suite à une succession	67
3.1	Taux d'investissement corporel	71
3.2	Taux d'investissement corporel, échantillon des successions	71
3.3	Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan) . . .	74
3.4	Évolution des variables d'activité de l'entreprise pour le sous-échantillon des successions, au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan)	75
3.5	Taux de vente à l'export	77
3.6	Taux de vente à l'export, échantillon des successions	77
3.7	Nombre de pays d'installation (log)	78
3.8	Nombre de pays d'installation (log), échantillon des successions . . .	79
3.9	Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total)	80
3.10	Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) dans l'échantillon de successions	81
4.1	Probabilité de travailler dans l'unité légale transmise (échantillon "demeure en emploi").	86
4.2	Salaire brut (log).	87
4.3	Heures travaillées (log).	88
4.4	Salaire total (log) tous employeurs confondus.	89
4.5	Probabilité de sortir de l'emploi.	90
4.6	Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l'UL (<i>demeure en emploi</i>).	93

4.7	Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l'UL (<i>échantillon cylindré</i>).	94
4.8	Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l'UL (<i>échantillon "cylindré" et contrôles individuels</i>).	95
4.9	Effets sur le salaire brut, log – <i>demeure en emploi</i>	96
4.10	Effets sur le salaire brut, log – <i>contrôles individuels</i>	97
4.11	Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail.	99
4.12	Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail — <i>contrôles individuels</i>	100
4.13	Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail – <i>contrôles individuels, sous-échantillons</i>	101
4.14	Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires	103
4.15	Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires	104
4.16	Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (Successions)	105
4.17	Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (Successions)	106
A.1	Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise (ETI-GE)	110
A.2	Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise (ETI-GE)	110
A.3	Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission (ETI-GE)	111
A.4	Probabilité d'une personne morale étrangère au capital (ETI-GE) . . .	111
A.5	Probabilité d'une personne morale non européenne au capital (ETI-GE)	112
A.6	Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres) (ETI-GE)	112
A.7	Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan) (ETI-GE)	113
A.8	Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan) (ETI-GE)	113

A.9 Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis (ETI-GE)	114
A.10 Taux d'investissement corporel (ETI-GE)	115
A.11 Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan) (ETI- GE)	116
A.12 Taux de vente à l'export (ETI-GE)	117
A.13 Nombre de pays d'installation (log) (ETI-GE)	117
A.14 Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) (ETI-GE)	118
A.15 Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (ETI-GE)	118
A.16 Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (ETI-GE)	119
A.17 Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise (Sect Agri)	121
A.18 Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise (Sect Agri)	121
A.19 Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission (Sect Agri)	122
A.20 Probabilité d'une personne morale étrangère au capital (Sect Agri)	122
A.21 Probabilité d'une personne morale non européenne au capital (Sect Agri)	123
A.22 Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres) (Sect Agri)	123
A.23 Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan) (Sect Agri)	124
A.24 Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan) (Sect Agri)	124
A.25 Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis (Sect Agri)	125
A.26 Taux d'investissement corporel (Sect Agri)	126

A.27 Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan) (Sect Agri)	127
A.28 Taux de vente à l'export (Sect Agri)	128
A.29 Nombre de pays d'installation (log) (Sect Agri)	128
A.30 Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) (Sect Agri)	129
A.31 Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (Sect Agri)	129
A.32 Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (Sect Agri)	130
A.33 Variation annuelle du nombre de personnes physiques actionnaires de l'entreprise (Sect Indus)	132
A.34 Variation annuelle du nombre de personnes morales actionnaires de l'entreprise (Sect Indus)	132
A.35 Stabilité du contrôle par rapport à un an avant transmission (Sect Indus)	133
A.36 Probabilité d'une personne morale étrangère au capital (Sect Indus) .	133
A.37 Probabilité d'une personne morale non européenne au capital (Sect Indus)	134
A.38 Évolution du taux de distribution de dividendes (dividendes/capitaux propres) (Sect Indus)	134
A.39 Évolution du taux d'endettement (dettes/bilan) (Sect Indus)	135
A.40 Évolution du taux de liquidité (trésorerie/bilan) (Sect Indus)	135
A.41 Survenue d'événements majeurs dans la vie des groupes transmis (Sect Indus)	136
A.42 Taux d'investissement corporel (Sect Indus)	137
A.43 Évolution des variables d'activité de l'entreprise au niveau groupe (log du chiffre d'affaires, log de la masse salariale, log du bilan) (Sect Indus)	138
A.44 Taux de vente à l'export (Sect Indus)	139

A.45 Nombre de pays d'installation (log) (Sect Indus)	139
A.46 Évolution du taux de profitabilité (EBE/actif total) (Sect Indus) . . .	140
A.47 Dépenses de CIR sur le chiffre d'affaires (Sect Indus)	140
A.48 Dépenses de mécénat sur le chiffre d'affaires (Sect Indus)	141
A.49 Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l'UL – échan- tillon “cylindré”, sans CSP 2 à 4.	142
A.50 Effets du pacte Dutreil sur la probabilité de rester dans l'UL – échan- tillon “cylindré”, contrôles individuels, sous-échantillons.	143
A.51 Effets du pacte Dutreil sur le salaire brut (log) — sans CSP 2 à 4. . .	144
A.52 Effets du pacte Dutreil sur le salaire brut (log) – échantillon “cylin- dré”, contrôles individuels, sous-échantillons.	145
A.53 Effets sur heures travaillées, log (<i>demeure en emploi</i>).	146
A.54 Effets sur heures travaillées, log — échantillon “cylindré”, contrôles <i>individuels</i>	147
A.55 Effets sur heures travaillées, log — échantillon “cylindré”, sans CSP 2 à 4.	148
A.56 Effets sur la probabilité de sortir du marché du travail — contrôles <i>individuels et sans CSP 2 à 4</i>	149



L'Institut des politiques publiques (IPP) est développé dans le cadre d'un partenariat scientifique entre PSE-Ecole d'économie de Paris (PSE) et le Centre de Recherche en Économie et Statistique (CREST). L'IPP vise à promouvoir l'analyse et l'évaluation quantitatives des politiques publiques en s'appuyant sur les méthodes les plus récentes de la recherche en économie.

PSE a pour ambition de développer, au plus haut niveau international, la recherche en économie et la diffusion de ses résultats. Elle rassemble une communauté de près de 140 chercheurs et 200 doctorants, et offre des enseignements en Master, École d'été et Executive education à la pointe de la discipline économique. Fondée par le CNRS, l'EHESS, l'ENS, l'École des Ponts-ParisTech, l'INRA, et l'Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, PSE associe à son projet des partenaires privés et institutionnels. Désormais solidement installée dans le paysage académique mondial, la fondation décloisonne ce qui doit l'être pour accomplir son ambition d'excellence : elle associe l'université et les grandes écoles, nourrit les échanges entre l'analyse économique et les autres sciences sociales, inscrit la recherche académique dans la société, et appuie les travaux de ses équipes sur de multiples partenariats. www.parisschoolofeconomics.eu



Le Groupe des écoles nationales d'économie et statistique (GENES) est un établissement public d'enseignement supérieur et de recherche. Au sein du GENES, le CREST est un centre de recherche interdisciplinaire spécialisé en méthodes quantitatives appliquées aux sciences sociales regroupant des chercheurs l'ENSAE Paris, de l'ENSAI, du département d'Économie de l'École polytechnique et du CNRS. <http://www.groupe-genes.fr/> – <http://crest.science>

