

COMPTE RENDU TABLE RONDE CNCFA

23 NOVEMBRE 2016

« Quelles évolutions en perspective pour la transmission d'entreprises ? »

Baromètre de la Transmission de PME en France*

Septième édition – 2016

() L'Observatoire CNCFA Epsilon de la transmission de PME a été créé en février 2010 par Epsilon Research et le CNCFA (Syndicat national des professionnels des fusions et acquisitions).*

En synthèse

Mercredi 23 novembre, les membres du CNCFA, le syndicat des professionnels du conseil en fusion, cession, acquisition et financement d'entreprises, se réunissaient dans le cadre de leur assemblée générale annuelle. Au terme de celle-ci, une table ronde était organisée sur le thème de la transmission d'entreprises. L'occasion de faire le point sur la situation du marché, en s'appuyant notamment sur les résultats du dernier Baromètre de la Transmission de PME en France, réalisé par Epsilon Research en partenariat avec le CNCFA. Les intervenants, parmi lesquels la députée Fanny Dombre-Coste, auteure d'un rapport sur le sujet, ont ainsi pu débattre ouvertement avec les participants. La question de savoir comment améliorer le taux de cessions-transmissions des PME en France était au cœur du débat.

Baromètre CNCFA EPSILON de la Transmission de PME en France : un outil éclairant pour la profession

Créé en 2010 à l'initiative du CNCFA, ce baromètre est réalisé chaque année par Epsilon Research*, société indépendante, dont l'objectif est d'accompagner les spécialistes de la fusion/acquisition dans les mouvements de professionnalisation et de digitalisation. Son but ? Éclairer les acteurs de ce secteur et les pouvoirs publics sur les réalités de ce marché, sur lequel on dispose à ce jour de peu de données.

Ce baromètre, unique en France, analyse la transmission de PME comprenant entre 20 et 250 salariés, hors ETI et fonds de commerce. Il s'intéresse à la structure du marché, à son évolution et à la vision qu'en ont les professionnels. Pour cela, il se base sur un questionnaire adressé aux professionnels, ainsi que sur une analyse de données hétérogènes relatives aux transactions privées.

() Epsilon Research est une société indépendante ('fintech') offrant des outils logiciels, bases de données, indices de prix et analyses sur le marché du M&A non coté.*

Le baromètre

Une année en demi-teinte dans un contexte plutôt encourageant

En 2016, le nombre de cessions-transmissions était estimé à 5 450, dont 4 250 opérations de cession et 1 200 de transmission intrafamiliale. Comme a pu le constater Epsilon Research, auteur du baromètre de la Transmission de PME, la spécificité du marché français repose sur le fait que ce dernier passe par la cession à 78%. Ainsi, contrairement aux autres pays de la zone euro, le nombre de transmissions intrafamiliales reste relativement faible.

En revanche, près de 45% des opérations de capital-transmission inférieures à 50 millions d'euros, réalisées sur l'ensemble de la zone euro en 2015, l'ont été en France. Enfin, l'investissement en capital-développement a représenté 0,38% du PIB cette même année dans notre pays, intervenant fortement dans le processus de transmission des PME.

Les principaux enseignements du baromètre 2016

- La diminution du nombre de transactions en volume se poursuit cette année (à - 8%, soit - 20% depuis 2012). Cette situation s'explique notamment par les 3 grands événements économiques successifs que la France a connus ces dernières années, à savoir : la crise de 2008/2009, celle de la zone euro en 2011/2012, ainsi que le choc fiscal et réglementaire, qui a suivi. Contrairement aux autres pays européens, qui affichent une certaine reprise, la France peine à redémarrer.
- Le capital-transmission joue son rôle et le marché semble y réagir positivement. Il se stabilise même à un niveau élevé en 2016 avec plus de 200 opérations de LBO en volume.
- Cette année, comme en 2015, la part relative des acquéreurs industriels cotés (36%) et étrangers (39%) restent élevée. En revanche, on constate une baisse très marquée des acquéreurs français non cotés : - 13% en volume cette année, mais - 50% en cumul depuis 2013.

Grégoire Buisson,
Président d'Epsilon

Research et partenaire
du CNCFA.

« Ce dernier point s'explique par l'état d'esprit des dirigeants, qui sont actuellement dans une phase de consolidation plutôt que d'investissement, du fait de contraintes externes (coût du travail, niveau de fiscalité, situation économique...) et d'une croissance limitée. À court terme, ceux-ci attendent la restauration de la compétitivité et des marges, tout en restant plutôt confiants à long terme ».

Le rôle des politiques publiques dans la reprise du marché de la transmission

Point de vue de Fanny-Dombre Coste,

députée auteure d'un rapport sur la transmission d'entreprise en France



« Nous nous sommes inquiétés de la disparition d'entreprises saines (30 000 par an) et donc de la perte d'au moins autant d'emplois. Nous avons alors mené un travail collectif avec l'ensemble des acteurs de la transmission et avons constaté qu'il y avait une vraie difficulté sur ce marché. Nous avons tenu à balayer tout le spectre des entreprises, en y intégrant les TPE, qui concentrent l'essentiel des difficultés rencontrées. Toutefois, nos recommandations auront forcément un impact sur l'ensemble du marché de la transmission »,

Depuis 20 ans, les politiques publiques ont mobilisé les énergies autour de la création d'entreprises, mais les transmissions ont été laissées de côté. La baisse continue de ces dernières a finalement alerté le Premier ministre, qui a confié à la députée PS de l'Hérault, Fanny Dombre-Coste, la rédaction d'un rapport sur le sujet, publié fin 2015.

Conscients qu'il existe un véritable enjeu pour les territoires autour de la transmission des PME, les auteurs du rapport préconisent plusieurs axes d'amélioration pour augmenter le nombre de ces opérations, mais aussi leur réussite :

- La sensibilisation : écrire un récit positif de la transmission et en faire un acte normal de la vie d'une entreprise.
- L'anticipation : faire comprendre aux entrepreneurs l'importance de préparer très en amont la transmission, afin de rendre leur société plus attractive.
- L'accompagnement : s'appuyer sur des professionnels pour accompagner les dirigeants avant, pendant et après la transmission. Pour cela, concevoir un réseau d'acteurs solides, autour d'un socle de prestations communes et de qualité pour retrouver la confiance.
- La formation de repreneurs aux profils extrêmement variés : leur proposer un accompagnement à la carte.
- Le financement et la fiscalité : revoir la législation pour favoriser la transmission.
- La réglementation : définir un cadre mieux adapté et plus souple.

Les recommandations de ce rapport doivent impulser une vraie dynamique autour du secteur de la transmission des petites entreprises, afin d'augmenter ce marché de 20% d'ici 5 ans.

« Depuis la remise de ce rapport il y a un an, nous avons mis en place un comité de pilotage, chargé de définir les politiques publiques au niveau national, qui seront ensuite déclinées localement. De plus en plus d'acteurs de la transmission y participent avec une volonté forte de faire avancer la réflexion et l'action sur ce sujet. Actuellement, nous sommes dans la phase de concrétisation des axes de progrès inscrits dans le rapport et nous sollicitons toutes les bonnes volontés pour nous aider à préserver notre tissu d'entreprises », encourage Fanny Dombre-Coste.

Investir pour l'avenir

Comme l'ont confirmé les intervenants présents, ce qui freine aujourd'hui le marché de la transmission, c'est essentiellement la sensibilisation des dirigeants. En effet, dans leurs décisions quotidiennes, ces derniers n'anticipent pas suffisamment le moment où ils devront passer la main.

Lorsqu'il prend une décision, le dirigeant soucieux de la transmission de son entreprise, peut commencer par répondre à la question : « cette décision rend-elle mon entreprise plus attractive pour un acquéreur potentiel ou pas? »

À l'heure actuelle, sur fond de révolution numérique, notre monde change très vite, que l'on juge cet état de fait positif ou négatif. Ainsi, on trouve d'un côté des entreprises qui se portent de mieux en mieux et se développent, en mettant en œuvre des stratégies de croissance externe, tandis que de l'autre, certaines se recroquevillent sur elles-mêmes du fait des chocs répétitifs de ces dernières années. Pourtant, si certains de ces événements ne peuvent être maîtrisés (comme la crise financière de 2008), d'autres, en revanche, dépendent des pouvoirs publics (fiscalité ou réglementation) et peuvent donc être atténués.

Jean-Marc Raza, Président du CNCFA.

« La baisse continue du nombre de transmissions s'explique par des facteurs contextuels prédominants, que l'on peut résumer par « la peur de l'avenir ».

Ce qui se passe aujourd'hui, c'est que des dirigeants n'ayant pas anticipé leur transmission n'ont pas réalisé les investissements nécessaires. Certains ont peur du saut dans l'inconnu et préfèrent attendre le dernier moment pour céder leur société. Mais, bien souvent, il est alors trop tard ».

La fiscalité autour de la transmission en question

Ces dernières années, la fiscalité a été extrêmement mouvante, suite, notamment, aux changements de gouvernement. Les réformes sont votées pour être appliquées à une date précise, afin que le marché se prépare. Or, les modifications successives des lois, plus ou moins mises en œuvre, conduisent les dirigeants à adopter une position attentiste, ce qui constitue un frein systématique au développement du marché de la transmission.

Ainsi, le Baromètre de la Transmission de PME révèle que, pour 27% des répondants, la fiscalité est perçue comme une entrave structurelle, alors qu'avant 2012, elle n'était même pas citée.

Pourtant, globalement, il existe aujourd'hui des dispositifs plutôt favorables à la transmission d'entreprise. Le frein serait donc plus psychologique qu'effectif. Reste cependant des éléments juridiques à trancher, comme le cas de la « holding animatrice ». Des questions se posent autour de ce montage, qu'il faudra rapidement clarifier, afin de lever les freins que ce dispositif pourrait créer.

En effet, de nombreuses opérations montées avant 2012 se révèlent aujourd'hui difficilement « débouclables », suite aux dernières modifications législatives. Le maître mot en la matière doit donc tourner autour d'une fiscalité qui donne confiance en l'avenir !

La lisibilité et la stabilité fiscales apparaissent néanmoins difficilement compatibles avec le temps politique. À chaque changement de gouvernement, on constate une remise en cause quasi-systématique de choix fondamentaux, qui ont un impact réel et pas toujours salubre sur la vie des entreprises.

Arnaud Mendelsohn, Directeur associé du fonds d'investissement Initiative & Finance.

« Les cédants comme les acquéreurs ont besoin de visibilité et de confiance. Ce n'est pas tant la fiscalité qui est importante dans le montage d'une opération, mais plutôt l'assurance que ce dernier sera viable sur le long terme. »

« Lors de l'établissement du rapport, j'ai émis des hypothèses autour de la fiscalité, qui ont semblé audacieuses à Bercy. Cela prend du temps de convaincre la haute administration que travailler sur la fiscalité peut permettre d'améliorer le taux de transmissions. Il s'agit d'un vrai combat à mener. Aujourd'hui, certaines décisions vont dans le bon sens, comme le compte innovation, qui permet d'investir dans des entreprises positionnées sur des marchés porteurs », précise Fanny Dombre-Coste.

Une loi qui concentre les mécontentements

La loi Hamon sur l'économie sociale et solidaire, votée en 2014, donne obligation aux chefs d'entreprise d'informer leurs salariés d'un projet de cession au moins deux mois auparavant. L'objectif ? Leur permettre, s'ils le souhaitent, de se porter eux-mêmes acquéreurs. Destinée à favoriser la reprise des entreprises et la création de SCOP, cette loi est loin de faire l'unanimité auprès des professionnels de la fusion/cession/acquisition, qui jugent qu'elle complexifie inutilement la démarche de transmission.

« Les salariés peuvent constituer une catégorie de repreneurs très intéressante, c'est certain. Mais cela n'a rien de nouveau et personne n'a attendu la loi Hamon pour le constater. Généralement, avant toute cession, un dirigeant s'adresse d'abord à son environnement immédiat : sa famille et/ou ses collaborateurs. La loi Hamon ne fait que stigmatiser des entrepreneurs, qui sont déjà dans une grande incertitude au moment de céder leur société. Si les discussions n'ont pas été anticipées, ce n'est pas dans les deux mois précédant la cession qu'un salarié trouvera le temps et les moyens de faire une proposition alternative », rappelle Jean-Marc Raza.

Consciente de ce désamour pour une loi, qui devait initialement changer le regard sur la transmission, Fanny Dombre-Coste rappelle à sa décharge que : *« Ce texte est passé par le parcours parlementaire, qui l'a rendu complexe. Il y a notamment été ajouté une clause de nullité de l'opération de cession en cas de non-respect du droit d'information par le dirigeant. »*

En effet, à l'époque, les sénateurs ont estimé que cette sanction devait permettre de limiter les fonds «vautours», ces structures qui rachètent une entreprise pour récupérer la marque et le savoir-faire, avant de détruire l'emploi ou de le délocaliser. Devant la grogne des dirigeants et spécialistes du secteur de la transmission, un amendement voté en 2015 a transformé ce droit de nullité en une simple amende. Une modification qui semble suffisante pour la députée : *« Nous sommes arrivés à un bon équilibre. Pour certains, cela reste un dispositif négatif, mais nous avons su préserver l'information au salarié, sans que cela devienne délétère pour la transmission. »*

Un impact final unanimentement négatif selon les professionnels de la transmission

Aucun des spécialistes de la fusion/cession/acquisition présents lors de la table ronde du CNCFA ne partageait l'avis de Fanny Dombre-Coste. Ce mécontentement rejoint d'ailleurs les résultats du Baromètre de la Transmission des PME. Celui-ci indique, en effet, que 90% des dirigeants interrogés appliquent cette réglementation, mais que 78% estiment qu'elle ne fait qu'allonger le temps de cession, tandis qu'aucun ne reconnaît son intérêt dans le cadre d'une telle opération. L'impact final semble donc unanimement négatif. D'autant que cette loi s'applique de la même façon aux PME et aux TPE. Or, sur les entreprises de plus de 20 salariés, le nombre de reprise par les collaborateurs est négligeable.

Pour Grégoire Buisson : « Le principal problème vient du fait que lorsque l'on parle de transmission, on mélange trop souvent le cas des TPE, qui représentent 95% du marché, et celui des PME. Pourtant, il faut bien garder en tête qu'une entreprise employant 1 à 5 personnes doit faire face à des contraintes très différentes de celles qui en comptent 20 ou plus. »

Et Arnaud Mendelsohn d'ajouter que : « Cette loi entraîne principalement des retards sur le montage des opérations de transmission, mais pose aussi des problèmes de confidentialité. Même si le risque de nullité a été transformé en amende, de notre point de vue, cette loi n'a aucune utilité et vient mettre un grain de sable dans les rouages de la machine. »

Une bonne entreprise trouve toujours un repreneur

À l'origine de la loi Hamon, il y a l'idée fausse, selon laquelle une série d'entreprises saines disparaîtrait faute de repreneurs. Or, si les opérations ne se concrétisent pas, c'est tout simplement parce que la société ne s'avère pas rentable ou parce qu'elle est trop chère. Si elle affiche des perspectives positives en termes de résultats et si elle est proposée au prix du marché, elle trouve toujours un repreneur. Quant à prétexter que le problème vient aussi de la difficulté à trouver un financement, Arnaud Mendelsohn balaye cet argument d'un revers de main.

Selon les professionnels du M&A, il faut avoir conscience que les dirigeants de PME surévaluent systématiquement leur bien. Que ce soit parce qu'eux-mêmes se sentent obligés de vendre (pression de l'entourage, par exemple) et posent alors des conditions de cession inacceptables ou parce qu'ils souhaitent engager une phase de négociation (demander 150 pour obtenir 100).

Arnaud Mendelsohn
Directeur associé du
fonds d'investissement
Initiative & Finance.

« Une entreprise transmissible est une entreprise qui s'y est préparée. À partir du moment où le projet est viable, le financement n'est pas un problème. C'est d'ailleurs le rôle des fonds d'investissement que d'accompagner les acquéreurs dans cette démarche. »

« Les dirigeants doivent être en mesure de monter une offre, qui prenne en compte la valorisation attendue, compte tenu de l'investissement réalisé et des réalités du marché », souligne Arnaud Mendelsohn.

L'évaluation théorique sur la base des comptes de l'entreprise ne correspond pas à son prix fixé par la rencontre de l'offre et de la demande.

« Au CNCFA, nous disons très souvent que ne sommes pas des experts en évaluation, mais en prix. Chaque jour, nous sommes confrontés aux réalités du marché. C'est pourquoi les membres de notre profession ont toute leur place aux côtés des dirigeants. Ils sont capables de percevoir les perspectives réelles de l'entreprise, d'évaluer son potentiel dans les années à venir, mais aussi d'en percevoir la dynamique de développement et ainsi de fixer le bon prix », conclut Jean-Marc Raza.

Conclusion

Le marché de la transmission des PME porte en lui de nombreux enjeux : préserver l'emploi et l'industrie sur notre territoire, encourager les investissements d'avenir, valoriser le travail d'une vie, entre autres.

Pour autant, les dirigeants ont besoin d'être sensibilisés, préparés et accompagnés dans cette démarche par des experts, à même de les guider et de les aider, afin de faire les bons choix pour la pérennité de leur entreprise. De la même façon, la formation doit être renforcée pour les acquéreurs, dans l'optique de solidifier leur démarche et de leur permettre de trouver les financements nécessaires à une telle opération.

Enfin, il est important que les législations fiscale et réglementaire prennent en compte les particularités du marché des PME, qui sont extrêmement différentes de celles des TPE ou encore des grands groupes. La cession-transmission est un sujet majeur dans notre pays, qui doit être traité avec la plus grande maîtrise possible, en intégrant à la réflexion des réseaux d'experts, tels que le CNCFA.

Le conseil en fusion/acquisition : un métier en quête de reconnaissance.

« Le secteur du conseil en fusion/acquisition souffre d'un manque de notoriété. Il s'agit d'un métier mal connu, car relativement récent. Les dirigeants qui réfléchissent à céder ou à reprendre une entreprise se tournent plus facilement vers des experts-comptables, des avocats ou des notaires. Pourtant, notre spécificité n'est pas d'être un intermédiaire entre un acquéreur et un cédant, mais bien un partenaire tout au long de l'acte de transmission. Ainsi, nous intervenons sur l'ensemble du processus, pour permettre aux deux parties de faire converger leurs objectifs dans une solution que nous construisons avec eux », explique Jean-Marc Raza.

Malgré tout, lorsqu'ils arrivent à bien expliquer leur rôle, les conseillers en fusion/cession/acquisition constatent une vraie appétence pour l'intermédiation de la part des dirigeants de PME.

A propos

Participants à la table ronde

- **Fanny Dombre-Coste**, députée auteure d'un rapport sur la transmission d'entreprise en France
- **Grégoire Buisson**, président d'Epsilon Research et partenaire du CNCFA pour le Baromètre de la Transition de PME en France
- **Arnaud Mendelsohn**, directeur associé Initiative & Finance
- **Jean-Marc Raza**, président du CNCFA et associé d'Eurallia Finance

Le CNCFA s'ouvre aux sociétés de conseil M&A non indépendantes.

Le CNCFA est une organisation professionnelle fondée en 2006 pour représenter le métier du conseil en cession-acquisition (M&A) en France. Il rassemble actuellement 30% des sociétés de conseil M&A françaises indépendantes. En novembre 2016, le CNCFA a choisi de s'ouvrir aux sociétés de conseil M&A non indépendantes (branche M&A des cabinets d'expertise comptable, des banques...). Le CNCFA est administrateur de l'ANACOFI-CIF.

Contact

CNCFA

Jean-Marc Raza, *Président*

jm.raza@jcg-entreprises.com. T: 02 5478 4091

EPSILON RESEARCH

Grégoire Buisson, *Président & fondateur*

gregoire.buisson@epsilon-research.com . T: 01 4770 3024