



DONNÉES 2018

BAROMÈTRE DE LA TRANSMISSION DE PME EN FRANCE

COMPTE RENDU - Janvier 2019

Le financement de la croissance des TPE / PME / ETI
& les risques des nouvelles donnes
Quel avenir pour les entrepreneurs les moins avisés ?

Le 27 novembre dernier, le CNCFA (syndicat des professionnels du conseil en fusion, cession, acquisition et financement d'entreprises) tenait, comme chaque année depuis maintenant 3 ans, sa table ronde sur un sujet qui préoccupe tous les dirigeants de PME : la cession ou la transmission de leur entreprise. Après plusieurs années de stagnation, le marché semblait reparti à la hausse en 2017. Ce rebond s'est-il confirmé et quels sont encore les freins à lever pour qu'il s'installe durablement ? Pour introduire ce débat, Epsilon Research, société de conseil indépendante, a présenté la 9^e édition du Baromètre de la Transmission de PME en France, réalisé en partenariat avec le CNCFA.

INTERVENANTS / TABLE RONDE

- **Jean-Marc Raza**, Président du CNCFA
- **Grégoire Buisson**, Président d'Epsilon Research, partenaire du CNCFA pour le Baromètre de la Transmission de PME en France
- **Dominique Restino**, Président de la CCI de Paris et Vice-Président de la CCI d'Île-de-France
- **Susanne Liepmann**, Présidente de FiPlus et Directrice Financière Groupe
- **Éric Guedj**, associé et cofondateur d'Exelmans, cabinet d'audit et de conseil, spécialiste des audits d'acquisition
- **Miruna Radu-Lefebvre**, titulaire de la chaire « Entrepreneuriat Familial et Société », professeur spécialisé en entrepreneuriat chez Audencia Nantes
- **Didier Vrac**, a dirigé, relancé et cédé Bohin France

9^e édition du baromètre CNCFA Epsilon Research

Transmission de PME en France

Il est difficile de connaître avec précision les chiffres de la transmission de PME entre 20 et 250 salariés en France. Ce marché est assez opaque, les données peu disponibles et les opérations cachées nombreuses. Toutefois, depuis 2010, la société Epsilon Research s'efforce de dresser un panorama au plus près de la réalité, en recoupant les sources et en menant ses propres enquêtes.

Estimation du marché français de la transmission de PME

Les chiffres de la 9^e édition du Baromètre de la Transmission de PME confirment la reprise amorcée l'an dernier après un long cycle baissier, débuté en 2009 suite à la crise économique, puis suivi par un choc réglementaire et fiscal spécifique à la France.

La tendance à la reprise de l'activité M&A amorcée en 2017 se confirme.

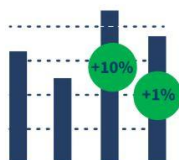
Progression du nombre d'opérations M&A PME

+ 1 % 2018 ⁽¹⁾

+ 10 %* en 2017 ⁽²⁾

⁽¹⁾ données estimées

⁽²⁾ données révisées



L'impact de taux d'intérêts faibles, ainsi que la politique française désormais pro-business sont autant de facteurs qui ont favorisé ce marché. Quant à la réforme fiscale, à la loi Pacte ou encore à la suppression de l'ISF, leurs effets commencent à se faire sentir sur les opérations de transmission et devraient s'accroître en 2019.

Enfin, au niveau des prix, on assiste sur les PME françaises à un phénomène de rattrapage, avec + 13% sur la croissance des multiples durant ces 13 derniers mois.

Grégoire Buisson, Président d'Epsilon Research et partenaire du CNCFA.

« Le rebond de 2017 a été plus marqué que prévu, avec une croissance supérieure à 2016, à la fois en volume et en valeur. 2018 a poursuivi sur cette lancée, mais de façon plus modérée, avec + 1 à 2% sur les volumes de transmissions. Toutefois, le niveau reste élevé par rapport aux 10 dernières années ».

Les prix à leur plus haut niveau historique

Hausse continue des prix des PME depuis 2013 *

+ 13 % sur 1 an

+ 40 % en 5 ans

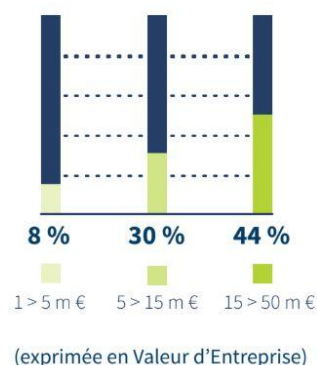
*PME françaises, valeur d'entreprise comprise entre 15M€ et 50M€



Le capital-transmission : moteur du marché

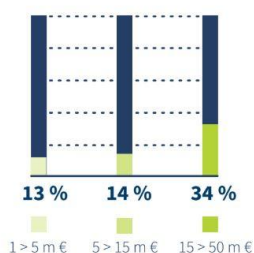
La France représente toujours plus d'un LBO PME sur deux de la zone euro. **La dynamique des acquéreurs varie en fonction de la taille des cibles.** Les fonds sont vraiment actifs pour les PME de plus de 5 millions d'euros. A leur côté, on trouve toujours des grands groupes cotés très actifs sur le segment M&A PME de plus de 15 millions d'euros. Les acquéreurs étrangers sont quant à eux présents sur tous les segments y compris les petites acquisitions.

Les fonds **vraiment actifs** pour les PME de plus de 5 M€

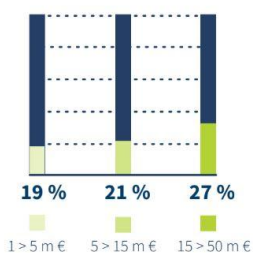


Dynamique des acquéreurs, fonction de la taille des cibles

Les **grands groupes cotés** très actifs sur les opérations de plus de 15 M€.



Les **acquéreurs étrangers** présents sur tous les segments du marché M&A PME y compris les petites acquisitions.



La France représente plus de **1 LBO PME sur 2** de la Zone Euro



Toutefois, c'est toujours le capital-transmission, qui reste l'acteur clé de ce marché. En croissance en volume (+ 6%) comme en valeur (+ 15%) depuis 2009, il a vu augmenter cette année encore son nombre d'opérations de + 16% en volume, enregistrant au passage des levées de fonds record.

3 400 cessions ont été réalisées en 2018. Spécificité du marché français du capital transmission, celui-ci se révèle particulièrement dynamique sur les opérations de moins de 50 millions d'euros. Ainsi, 54% d'entre elles sont réalisées sur de petits LBO.

Marché M&A PME tiré par le dynamisme du capital-transmission

Une croissance continue des opérations de capital-transmission PME depuis 2009

Même tendance en 2018

- +16% par an en moyenne (volume)
- +18% par an en moyenne (valeur)



Un profond déséquilibre entre l'offre et la demande

Le baromètre Epsilon Research révèle une polarisation du marché avec, d'un côté, quelques entreprises attractives autour desquelles la demande se concentre et, de l'autre, une majorité qui ne trouve pas preneur.

Les acquéreurs ne sont pas les responsables de cette situation. Ils sont nombreux, actifs, disposent de liquidités et de financements comme jamais auparavant. Le marché, lui non plus, n'est pas en cause. Les problématiques autour de la fiscalité sont partiellement résolues avec la suppression de l'ISF et de la Flat Tax ou encore avec la promulgation de la loi Dutreil.

« La seule raison, qui explique ce déficit de PME à transmettre, vient du fait que la majorité d'entre elles ne sont tout simplement pas transmissibles. Et les principales origines de cette situation sont connues : marges qui ne se sont pas reconstituées depuis la crise de 2008, entreprises évoluant sur des secteurs d'activité peu dynamiques ou insuffisance de préparation des dirigeants », précise Grégoire Buisson.

DES DIRIGEANTS ISOLÉS DANS LEUR TRANSMISSION

En France, trouver une PME transmissible peut s'apparenter à un véritable parcours du combattant et prendre entre 18 et 34 mois en moyenne. Céder son entreprise est une décision assez intime et forte, qu'un dirigeant ne prend jamais à la légère. Surtout, elle peut être une réelle source d'angoisse et de frustration pour lui, car il se retrouve face à une réalité du marché qu'il avait mal évaluée ou à des contraintes qu'il n'avait pas anticipées.

Le point de vue marché

Éric Guedj, associé et cofondateur d'Exelmans, cabinet d'audit et de conseil, spécialiste des audits d'acquisition

« Sur les opérations de transmission, tous les indicateurs sont au vert en 2018. Dès lors qu'une entreprise a une taille suffisante, elle est vite repérée et courtisée. Celles qui ont la cote ont souvent le profil d'un acteur isolé sur un marché peu ou pas encore structuré et qui va pouvoir s'imbriquer facilement dans un ensemble plus important. Et ce sont souvent celles qui présentent un horizon de cash structuré (clubs de sport, hôtellerie, entreprises de services numériques, courtiers en assurance...), qui sont privilégiées.

Actuellement, si vous rencontrez un spécialiste des audits de transmission, il vous dira qu'il a énormément de travail. Nous sommes sur un rythme d'activité jamais atteint depuis 15 ans. De nombreuses PME atteignent 3 ou 4 millions d'euros de chiffre d'affaires et commencent à intéresser des entreprises plus importantes, en quête de croissance externe. Cela anime considérablement le marché. »

« Le vieillissement des dirigeants est un vrai sujet dans le secteur de la transmission. Pourquoi attendent-ils le dernier moment pour transmettre ? Tout d'abord, parce qu'ils choisissent de superviser leur entreprise jusqu'à leur retraite, au risque de la laisser ronronner dans les dernières années. Or, pour rester transmissible, une entreprise doit en permanence être développée et modernisée. Il s'agit là d'un enjeu de société, aussi bien pour l'économie de nos territoires que pour la paix sociale », précise **Dominique Restino**, Président de la CCI de Paris et Vice-Président de la CCI d'Île-de-France.

TRANSMISSION FAMILIALE : UNE EXCEPTION FRANÇAISE

Le marché de la transmission de PME en France reste sur un ratio de 75% d'opérations de cession et de 25% de transmissions familiales. Notre pays se situe très en dessous de l'Allemagne et de l'Italie pour des raisons de structure (poids et nombre de PME transmissibles), de culture, ainsi que d'environnement fiscal plus ou moins favorable à la donation.

Un marché français, toujours dominé par la cession

Cessions = $\frac{3}{4}$ des transmissions



Alléger le poids de la fiscalité

La CCI d'Île-de-France est un acteur actif sur le sujet de la transmission familiale et se veut force de propositions auprès des pouvoirs publics. Dans le cadre des lois Pacte et Dutreil, elle a ainsi fait un certain nombre de préconisations, visant à augmenter le nombre de ces transmissions, telles que : supprimer les obligations déclaratives annuelles et la condition d'exercice de fonctions de direction par le donataire ou le légataire, stabiliser la notion de holding animatrice ou encore exonérer la donation.

« Si les acquéreurs étrangers sont si nombreux à investir dans nos entreprises, c'est bien parce qu'il y a un problème avec la transmission intra-familiale. En France, elle représente seulement 25% des cas de cessions, c'est bien trop peu. Nous pouvons et nous devons faire mieux. Nous sommes convaincus qu'agir sur la fiscalité et la réglementation peut permettre d'augmenter significativement ce pourcentage », souligne **Dominique Restino**.

Le poids de la dimension psychologique dans la transmission familiale

La transmission familiale peut sembler le processus le plus naturel. Elle est rassurante pour les salariés et gage d'une certaine stabilité. Surtout, elle peut se préparer très en amont et se réaliser dans la durée.

Mais il existe aussi beaucoup de freins à ce modèle, dont le premier n'est autre que la relation parent/enfant. Il y a à la fois un enjeu pour le parent dirigeant, qui doit choisir son successeur, mais aussi pour ce dernier, qui doit gagner sa légitimité.

Pour mieux comprendre cette difficulté française, Audencia a étudié les micro-fondations de la transmission familiale. Cette observation a révélé 2 freins principaux :

- D'un côté, le dirigeant, qui doit faire face à une vraie ambivalence émotionnelle au moment de transmettre, liée notamment à la forte identification qu'il a vis-à-vis de sa société.
- De l'autre, le successeur, qui aime l'entreprise, connaît parfaitement son histoire, mais se retrouve confronté à un problème de légitimité. En France, les représentations sociales associent souvent l'héritage à l'incompétence et à une forme de népotisme. Le successeur devra donc montrer plus d'engagement que les autres pour être accepté et respecté. Et, en tant que fils ou fille de, il lui faudra parvenir à s'émanciper de son parent, qui lui cède la place, pour prendre le pouvoir.

*« Il n'est pas rare de voir un successeur, qui a acquis cette légitimité et semble prêt à prendre les commandes, abandonner dans la dernière ligne droite pour partir ailleurs créer sa propre société. Son souhait est d'exister en tant qu'individu, d'inventer sa propre histoire. Il ne faut pas négliger les freins psychologiques et culturels. Le rapport à la famille, à l'argent et à l'entrepreneuriat sont assez spécifiques en France. Il existe des tensions, pas toujours explicites, mais qui rendent les choses difficiles. Dans notre pays, on a du respect pour le passé, mais aussi un sens critique. Les envies d'épanouissement passent par le besoin de trouver une marge d'autonomie, qui vient troubler ce besoin de conformité, pourtant nécessaire dans le cadre d'une succession », conclut **Miruna Radu-Lefebvre**.*

Miruna

Radu-Lefebvre,

titulaire de la chaire

« Entrepreneuriat
Familial et Société » et
professeur spécialisé en
entrepreneuriat chez

Audencia Nantes.

*« Entre les 1^{re} et 2^e
générations, la
transmission familiale est
privilegiée en France
dans 30% des cas, mais
ce chiffre tombe à
10-15% entre les 2^e et 3^e
générations, alors même
que les dirigeants
expriment à 60% le
souhait de transmettre à
leurs héritiers ».*

TÉMOIGNAGE

Il y a 20 ans, **Didier Vrac** reprend l'entreprise dans laquelle il travaille, Bohin France, située dans l'Orne, spécialisée depuis 1833 dans la fabrication d'aiguilles et autres produits pour les loisirs textiles. À l'époque, la société vient d'être mise en liquidation judiciaire. Didier Vrac doit faire un choix : la reprendre ou pointer au chômage. N'ayant rien à perdre, il décide de se lancer dans l'entrepreneuriat et va faire de Bohin France, en 20 ans, une entreprise florissante, tournée vers l'international. À l'approche de la retraite, c'est à une salariée de son entreprise et à son conjoint, qu'il a choisi de confier les clés de cette manufacture historique. Cette transmission, Didier Vrac l'a anticipée dès sa prise de fonction à la tête de l'entreprise et nous livre aujourd'hui son témoignage.

« La question de la transmission a toujours été une préoccupation pour moi. Ainsi, j'ai pris très tôt l'habitude de déléguer dans cette perspective. Je voulais rendre Bohin autonome. J'ai également fait en sorte de la rendre attractive pour un éventuel repreneur, en l'ouvrant à l'export et au public, en créant un musée au sein même de la manufacture, qui accueille 15 000 visiteurs chaque année. Quand ma décision de vendre a été prise, j'ai consulté un cabinet de conseil, qui m'a forcé à m'organiser.

Comme mes enfants n'étaient pas intéressés, j'ai commencé à chercher des candidats : 18 se sont présentés. Mais, finalement, j'ai privilégié l'une de mes salariées les plus compétentes, très investie dans l'entreprise et qui se proposait de prendre ma place. C'est donc avec son mari qu'elle a conclu l'opération. Ce couple de trentenaires a une foi et une détermination extraordinaires. Ils sont pleins d'énergie et familiers des nouvelles technologies. Je suis certain qu'ils sauront continuer à faire rayonner Bohin et à la mener encore plus loin. »



Quelques points d'attention à retenir pour réussir sa transmission

- Une transmission ne s'improvise pas. L'entreprise doit s'y préparer 3 à 5 ans à l'avance et faire les investissements nécessaires pour la rendre désirables.

- Elle doit offrir une réelle transparence sur ces comptes. Mieux vaut éviter de masquer des bénéfices dans les années qui précèdent la cession, en gonflant ses frais pour éviter l'imposition. Au moment de vendre le prix de l'entreprise s'en trouverait minoré.
- Si le repreneur est un salarié, il lui faudra aussi anticiper son remplacement pour éviter de laisser un poste stratégique sans ressource.
- Les managers de l'entreprise doivent faire bloc derrière le dirigeant et soutenir la cession. Pour cela, ils doivent bien comprendre les chiffres, mais surtout la stratégie qui se traduit par la suite en chiffres.

La conclusion

JEAN-MARC RAZA, PRESIDENT DU CNCFA

Quelle que soit la situation d'une entreprise, décider de la céder est un processus complexe, qui doit être anticipé très en amont et qui demande également une certaine dose d'audace. Dans nos métiers de conseil, nous constatons que les dirigeants sont insuffisamment accompagnés dans leur projet de transmission, alors qu'ils en ont terriblement besoin.

Il apparaît évident que la vente d'une entreprise ne se résume pas à une histoire de chiffres : c'est, avant tout, une aventure humaine. La France doit se préoccuper de ce qu'elle va faire de toutes ces PME difficilement transmissibles. Il y a là des enjeux fondamentaux en matière de territoires comme d'emplois. Les nouvelles lois fiscales, qui se profilent, nous semblent aller dans le bon sens, mais seront-elles suffisantes ?

A propos du CNCFA

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 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 presse Bureau Bleu

Hélène Van Heems – 06 22 97 53 85
hvanheems@bureaubleu.fr

Florence Dapoigny – 06 60 49 83 95
florence.dapoigny@sfr.fr