

# Baromètre de la transmission de PME en France

*Huitième édition - 2017*

*Observatoire CNCFA EPSILON de la Transmission de PME*

## SOMMAIRE

|                                           |      |
|-------------------------------------------|------|
| Objectifs & méthodologie                  | p.2  |
| 1. Structure & potentiel du marché        | p.3  |
| 2. Evolution du marché                    | p.11 |
| 3. Appréciation des professionnels        | P.18 |
| Présentation: le CNCFA & Epsilon Research | p.25 |

### CNCFA

Jean-Marc Raza  
*Président*  
T: +33(0)6 73 65 32 57  
[jm.raza@jcg-entreprises.com](mailto:jm.raza@jcg-entreprises.com)  
[www.cncfa.fr](http://www.cncfa.fr)

### EPSILON RESEARCH

Grégoire Buisson, *Président*  
Nadia Mouzi, *Analyste financier*  
T: +33 (0)1 4770 3024  
[gregoire.buisson@epsilon-research.com](mailto:gregoire.buisson@epsilon-research.com)  
[www.epsilon-research.com](http://www.epsilon-research.com)

# Baromètre de la transmission de PME

## Objectifs & Méthodologie

Baromètre 2017

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). Son objectif : éclairer les acteurs professionnels comme les pouvoirs publics sur les évolutions du marché de la transmission des PME en France et pallier l'absence de statistiques nationales sur le sujet.

Le suivi statistique s'est depuis notablement amélioré, avec les études annuelles de BPCE l'Observatoire qui donnent un éclairage très utile sur le sujet. Mais elles s'appuient sur des données anciennes (cette année: 2014) et ne permettent pas d'éclairer l'actualité du marché.

Dans ce Baromètre, nous nous concentrons sur les PME « établies » (cf. ci-dessous), qui du fait de leur taille, sont potentiellement transmissibles à de nouveaux actionnaires (familiaux ou non), et intéressent directement les professionnels des Fusions et Acquisitions ('F&A'), notamment les membres affiliés au syndicat professionnel, le CNCFA, comme les pouvoirs publics.

Le marché suivi par l'Observatoire est celui:

- des transmissions internes (familiales / salariés) comme externes (cessions /reprises) ;
- des petites et moyennes entreprises au sens de la Commission Européenne (20 à 249 salariés / €2m à €50m de chiffre d'affaires) – à l'exclusion des micro-entreprises et des TPE (< 19 salariés / €2m de chiffre d'affaires) ;
- Tous secteurs (industrie, commerce, services), hors secteur immobilier;
- en France (siège social de la cible).

Dans ce cadre, le baromètre CNCFA EPSILON devrait permettre de mettre en lumière les forces et faiblesses du marché et d'aiguiller les actions des pouvoirs publics et des différents acteurs institutionnels en faveur de la transmission de PME. Son caractère récurrent (annuel) permet de suivre les évolutions du marché et l'efficacité des mesures prises dans le temps.

Le baromètre comprend:

1. une appréciation de la structure du marché français à partir de données macro-économiques et d'études spécifiques effectuées par des acteurs publics ou privés, dont nous effectuons une synthèse régulière ;
2. le suivi du marché « apparent » (transactions recensées d'une valeur de €1m à €50m) à partir des données professionnelles sur les transactions réalisées (sources: bases de données Epsilon Research & Experian /*CorpfinDeals*);
3. une appréciation qualitative sur l'évolution du marché par les professionnels (conseils indépendants en fusions & acquisitions), à partir d'un questionnaire réalisé chaque année.

### 1. Mesure & structure du marché

#### 1.1. Objectifs & méthodologie

**Objectifs** de la première partie de ce baromètre:

- Mesurer, en l'absence de statistiques nationales sur les transmissions de PME, le nombre de PME transmises / cédées ainsi que le « potentiel » de ce marché.
- En comprendre la structure et la dynamique.

L'analyse de la structure du marché est effectuée à partir de données macro-économiques et d'études spécifiques réalisées par des acteurs publics ou privés, dont nous effectuons une synthèse régulière. Cette estimation est actualisée chaque année, à l'occasion de la sortie du baromètre, en fonction des dernières données auxquelles nous avons eu accès.

Les principales sources d'information utilisées pour évaluer ce marché sont:

|                                  |                                                                           |
|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| <i>Répertoire Sirene</i> (Insee) | > Nombre et répartition des PME (20-249 salariés)                         |
| <i>Fiben</i> (Banque de France)  | > Répartition des PME selon le type d'actionnariat (indépendantes ou non) |
| <i>EMAT</i> (Epsilon Research)   | > Actionnariat des acquéreurs / cibles (PME) reprises                     |
| <i>Observatoire BPCE</i>         | > Taux de cession / transmission des PME et nombreuses analyses chiffrées |

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

Baromètre 2017

### 1.2. Panorama 2017 de la cession / transmission de PME en France

Notre estimation du marché de la cession / transmission de PME s'appuie sur:

- La mise à jour en mars 2017 (au 01.01.2016) par l'Insee du nombre de PME du secteur marchand non agricole (NB: nous avons exclu le secteur OQ - Administration publique, enseignement, santé humaine et action sociale, qui présente de fortes variations non expliquées depuis le dernier recensement): 85.081
- L'estimation du taux de cession / transmission à partir des taux de l'*Observatoire BPCE de Mai 2017*<sup>(1)</sup>, après retraitement des données (cf. tableau ci-dessous):
  - Soit un taux de transmission estimé de: 5,5%, dont cession: 4,1% et transmission interne : 1,4%

Remarque sur le retraitement des données BPCE:

Comme nous l'indiquions dans nos Baromètres précédents, BPCE l'Observatoire ne comptabilise pas les cessions-transmissions de PME (il n'existe pas en France de base qui recense l'ensemble des cessions d'actions ou de parts sociales), mais un certain nombre d'opérations financières et d'événements au sein des entreprises qui sont interprétés comme des cessions-transmissions.

Or nous estimons qu'une partie des opérations recensées sont plutôt liées à des réorganisations internes (intra-groupe) plutôt que des cessions ou transmissions, impliquant un changement de contrôle (voir notre analyse détaillée dans le Baromètre 2012).

Ainsi le taux de cession-transmission des PME (20-249s) - avant retraitement - du dernier *Observatoire BPCE* (Mai 2017) est de 8,0%, pour un taux de cession de 6,7%. Cela paraît élevé au regard des taux observés par ailleurs en Europe. Le chiffre mis en avant par BPCE de 15.364 cessions-transmissions de PME/ETI, à partir des « opérations identifiées », nous semble donc surestimer la taille réelle du marché.

#### Cessions-transmissions recensées par BPCE L'Observatoire / Estimations PME retraitées

| Type d'événements                             | Total TPE-PME-ETI<br>10-5.000s |      | Total PME<br>20-249s |      | Est. CNCFA EPSILON<br>Part retenue | Total PME<br>20-249s |      | Baromètre 2016<br>20-249s |      |
|-----------------------------------------------|--------------------------------|------|----------------------|------|------------------------------------|----------------------|------|---------------------------|------|
|                                               |                                | %    |                      | %    |                                    |                      | %    |                           | %    |
| Cessions de fonds de commerce                 |                                |      |                      |      |                                    |                      |      |                           |      |
| Fusions                                       |                                |      |                      |      |                                    |                      |      |                           |      |
| Location-gérançes                             |                                |      | n/d                  |      |                                    | n/d                  |      |                           |      |
| Transferts universels de propriété            |                                |      |                      |      |                                    |                      |      |                           |      |
| Apports partiels d'actifs                     |                                |      |                      |      |                                    |                      |      |                           |      |
| Cession de titres                             |                                |      |                      |      |                                    |                      |      |                           |      |
| Total cessions 1                              | 6 343                          | 3,0% | 2 819                | 3,4% | > Estimé                           | 1 354                | 1,7% |                           |      |
| Changement d'actionnaire principal            | 2 642                          | 1,2% | 1 397                | 1,7% | 80% PME                            | 1 118                | 1,4% |                           |      |
| Changement d'actionnaire principal du holding | 468                            | 0,2% | 240                  | 0,3% | 80% PME                            | 192                  | 0,2% |                           |      |
| Cession de holding                            | 210                            | 0,1% | 98                   | 0,1% | 100% PME                           | 98                   | 0,1% |                           |      |
| Total cessions 2                              | 9 663                          | 4,6% | 4 554                | 5,6% |                                    | 2 762                | 3,4% |                           |      |
| Changement de dirigeant intra-familial        | 2 839                          | 1,3% | 1 132                | 1,4% | 100% PME                           | 1 132                | 1,4% |                           |      |
| Changement de dirigeant actionnaire           | 2 862                          | 1,4% | 894                  | 1,1% | 2/3 PME                            | 596                  | 0,7% |                           |      |
| Total cession-transmission                    | 15 364                         | 7,3% | 6 580                | 8,0% |                                    | 4 490                | 5,5% | 4 679                     | 5,5% |
| Transmissions internes                        | 2 839                          | 1,3% | 1 132                | 1,4% | > Estimé                           | 1 132                | 1,4% | 1 191                     | 1,4% |
| Cessions(e)                                   | 12 525                         | 5,9% | 5 448                | 6,7% |                                    | 3 358                | 4,1% | 3 488                     | 4,1% |
| Total Entreprises                             | 211 647                        |      | 81 824               |      |                                    | 81 824               |      | 85 081                    |      |

Source: BPCE L'Observatoire, Mai 2017 / Sous-total PME: Observatoire CNCFA EPSILON

(1) La cession-transmission des PME, Carnets de BPCE-L'Observatoire, Mai 2017

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

Baromètre 2017

### 1.2. Panorama 2017 de la cession / transmission de PME en France

#### > Estimation du marché de la cession-transmission de PME (20-249s.)

##### Hypothèses sur les taux de transmission

Nombre d'opérations de cession-transmission:

*Taux de transmission: 5,5%*

Dont:

- Nombre de cessions de PME:

*Taux de cession: 4,1%*

- Nombre de transmissions internes:

*Taux de transmission interne: 1,4%*

##### Estimation du marché, PME 20-249s.

**4.700 cessions-transmissions:**

**> 3.500 cessions (75%)**

**> 1.200 transmissions intrafamiliales (25%)**

Source: Epsilon Research / BPCE L'Observatoire / Insee

NB: on ne peut interpréter l'évolution du nombre de cessions par rapport aux années précédentes comme une tendance de marché:

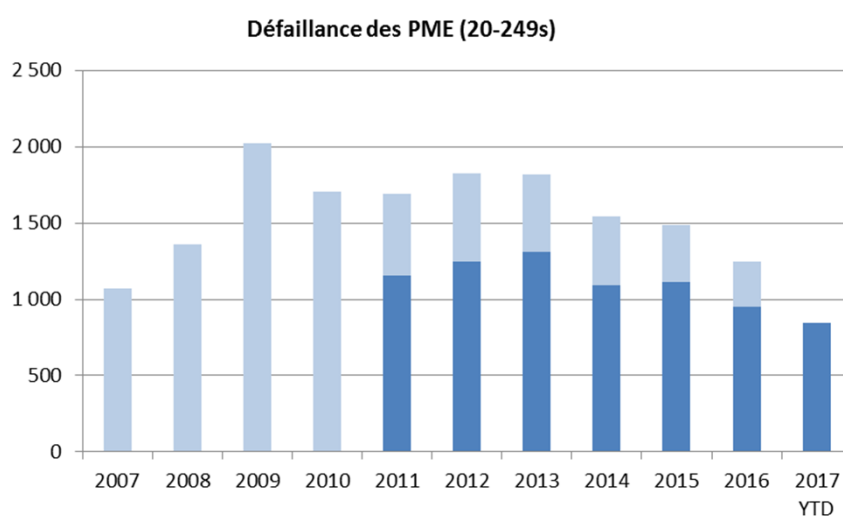
- Elle est liée aux retraitements fréquents du mode de comptabilisation des PME par l'Insee – qui déconseille d'ailleurs, pour cette raison, de comparer le nombre total d'entreprises sur un 'même' segment d'une année sur l'autre.
- Elle peut être également liée à une évolution des méthodes d'enregistrements (par exemple des noms dans la base « Dirigeants » d'Altarex en 2014).

Il convient donc de prendre ces estimations avec prudence: l'objectif est de donner un ordre de grandeur quant à la taille du marché de la cession /transmission, faute de données précises.

#### > Défaillances de PME (redressement judiciaire ou liquidation judiciaire)

Les défaillances de PME (20-249s) sont en baisse de 11% sur les trois premiers trimestres 2017 (par rapport à 2016), soit une baisse cumulée de plus de 35% depuis 2013.

Graphique – Evolution de la défaillance des PME en France (2007-2017 YTD)



Source: Epsilon Research / Altarex

■ Nombre PME / 3 premiers trim.

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

Baromètre 2017

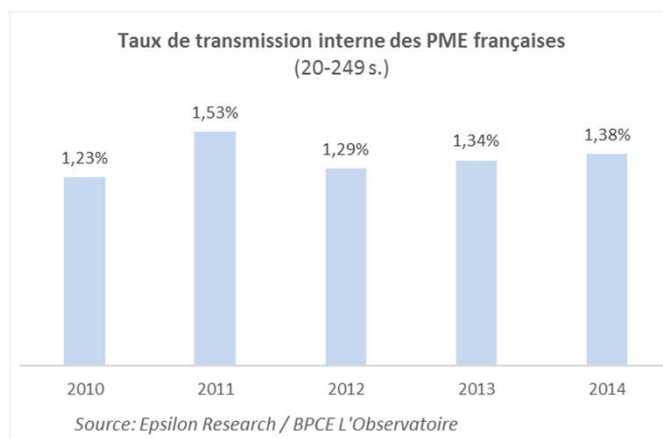
### 1.3. Les transmissions intrafamiliales

#### Spécificité du marché français de la transmission de PME, qui passe au ¾ par des cessions

Nous avons souligné dans les baromètres précédents que la transmission intrafamiliale, bien qu'elle joue un rôle non négligeable dans la transmission des PME, n'est pas le mode de transmission privilégié des dirigeants d'entreprise français.

Selon les données les plus récentes de BPCE dans son étude de Mai 2017, le taux de transmission était de 1.38% en 2014.

Sur 5 ans, les transmissions intrafamiliales ont légèrement progressé, de 1,23% en 2010 à 1.38% en 2014 :



Ces données confirment par ailleurs la spécificité du marché français, que nous avons mis en évidence : seules 25% des transmissions de PME se font en interne, au sein de la famille. Ce taux est au moins deux fois plus faible que dans les principaux pays de la zone euro. Ainsi la transmission des PME françaises passe d'abord par leur cession – d'où l'importance de la vitalité du marché des fusions & acquisitions pour l'économie française.

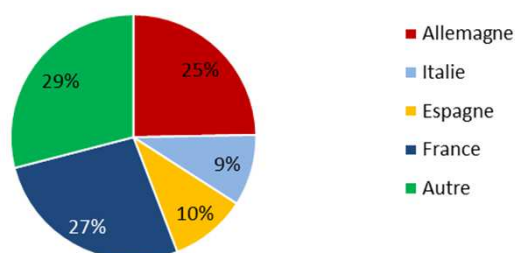
#### Un marché M&A PME plus dynamique que celui des autres pays de la zone euro

Cette spécificité du marché français de la transmission de PME est confirmée par l'analyse de la part du marché français de la cession/acquisition de PME en comparaison de celle des autres pays de la zone euro.

En 2017, la France est le premier marché M&A PME de la zone euro en nombre d'opérations, devant l'Allemagne.

Graphique – Part relative des marchés de cession/acquisition de PME des principaux pays de la zone euro

**Part des opérations majoritaires <50m€ dans la Zone Euro (2017e, en volume)**



Source: Epsilon Research / CorpfinaDeals

# Baromètre de la transmission de PME

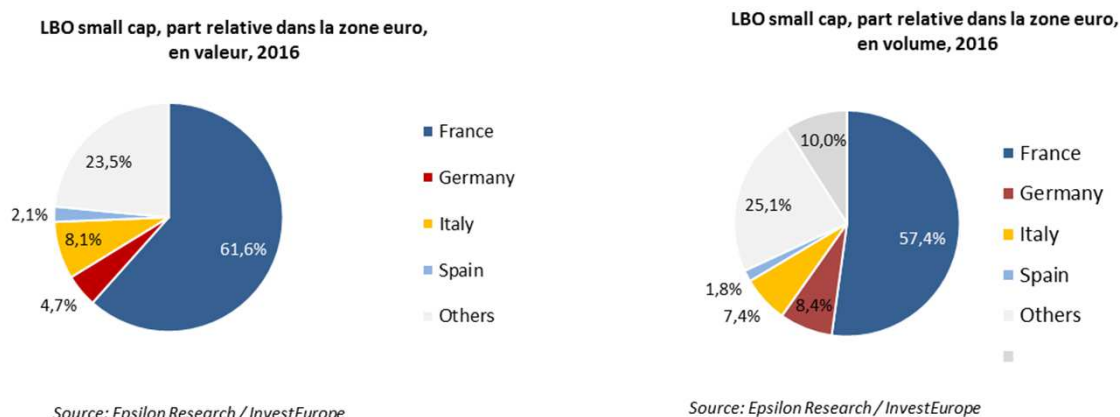
## 1. Structure & potentiel du marché

Baromètre 2017

### Le rôle spécifique du « capital-transmission » PME, le plus développé de la zone euro

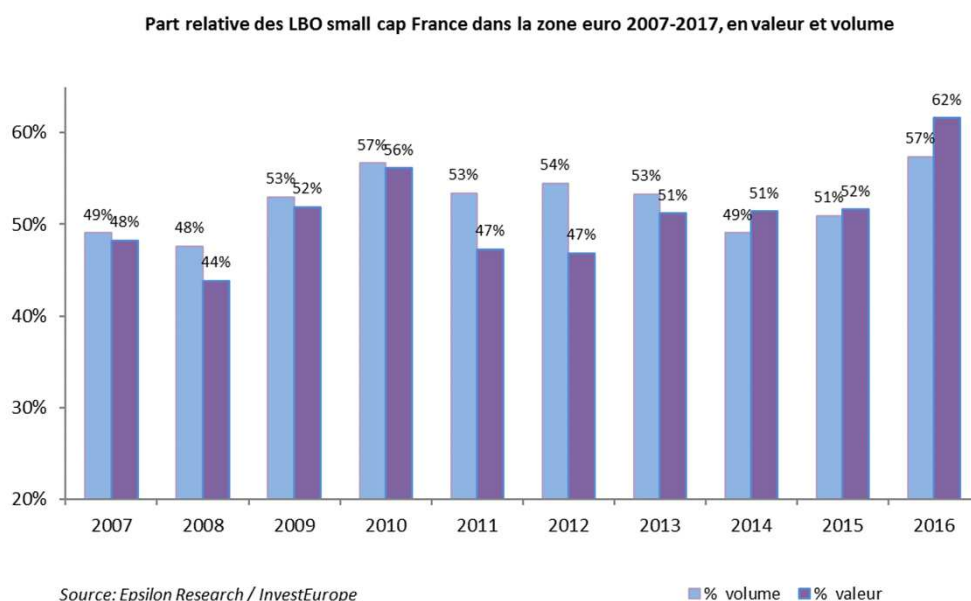
La France continue de se distinguer de ses principaux partenaires européens par le rôle essentiel que joue le LBO small cap (ou « capital-transmission »): elle représente en 2016 selon les données d'InvestEurope <sup>(1)</sup> autour de 57% en volume (60% en valeur) du marché des LBO < €50m sur la zone euro, une part très supérieure à celle des principaux autres pays européens.

Graphique – Part relative de la France dans le « capital-transmission » européen (valeur de transaction < €50m)



Ce marché a été plus dynamique en 2016 que dans les autres pays de la zone euro. La part des LBO français < €50m a progressé pour s'établir à un niveau record:

Graphique – Evolution de la part relative de la France dans le « capital-transmission » européen



(1) Les graphes réalisés à partir des données d'InvestEurope sont basées sur les opérations de capital-transmission dont la 'valeur de transaction' ('Buyout transaction size') est inférieure à €50m

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

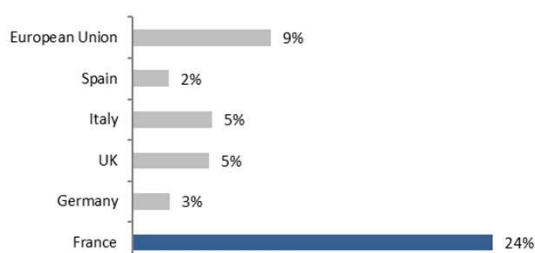
Baromètre 2017

### Le segment PME représente en France une part essentielle du capital-transmission

La France dispose d'une industrie du capital investissement importante, qui est la plus développée de la zone euro. Et le segment capital-transmission small cap y représente, comme les années précédentes, une part relative plus élevée que dans les autres pays:

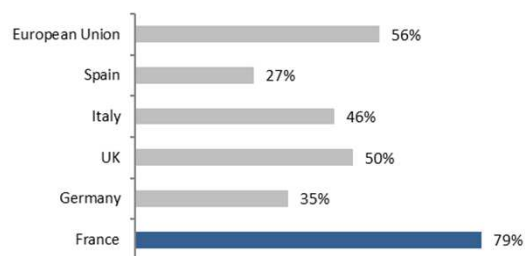
Graphes – Part du LBO small cap (< €50m) dans le LBO des principaux pays de l'UE

Part du LBO small cap dans le LBO Européen, en valeur - 2016



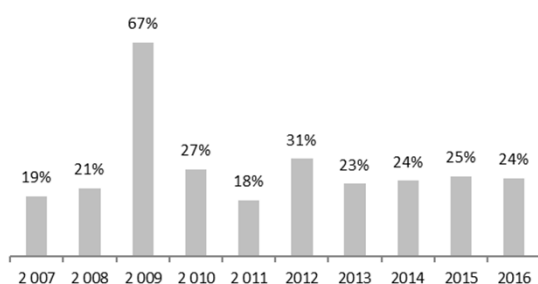
Source : Epsilon Research / InvestEurope

Part du LBO small cap dans le LBO Européen, en volume - 2016



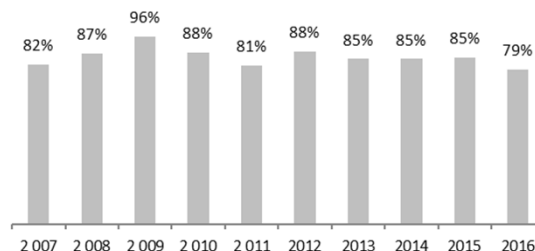
Source Epsilon Research / InvestEurope

Part des small cap dans les LBO en France, en valeur, Evolution 2007-2016



Source : Epsilon Research / InvestEurope

Part du LBO small cap dans les LBO en France, en volume, Evolution 2007-2016



Source : Epsilon Research / InvestEurope

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché de la cession/reprise de PME

Baromètre 2017

### 2. Evolution du marché

#### Remarques méthodologiques

En l'absence de statistiques nationales sur les cessions/reprises de PME, nous suivons l'évolution du «marché apparent». Il comprend les opérations de F&A recensées par les bases des données professionnelles à partir des informations envoyées par les conseils ou parues dans la presse.

Le marché suivi pour l'Observatoire est celui des reprises majoritaires de PME d'une valeur de €1m à €50m, qui incluent:

- les acquisitions par les industriels, recensées par les bases de données *CorpfinDeals* (groupe Experian), et *EMAT* d'Epsilon Research
- les opérations de capital-transmission (LBO), recensés par InvestEurope sur la base des opérations dont la 'valeur de transaction' ('Buyout transaction size') est inférieure à €50m. NB: les données 2017 ne sont disponibles qu'en mars 2018.
- les LBO recensés par l'AFIC ([afic-data.com](http://afic-data.com)) sur le premier semestre 2017 (ticket <€15m)

- Les estimations pour l'année 2017 sont basées sur:

#### 1. Acquisitions par les industriels (marché M&A):

- Données M&A de *CorpfinDeals* et *EMAT* sur 10 mois (1<sup>er</sup> janvier – 31 octobre), recalculées sur 12 mois
- Nombre estimé de transactions = nombre des opérations < 50m€ + 80% des opérations dont le prix est confidentiel
- Valeur estimée du marché = nombre estimé de transactions x valeur moyenne des transactions (sur la base des 20% d'acquisitions pour lesquelles le prix est connu)

#### 2. Opérations de capital-transmission

- les données LBO de l'AFIC du 1<sup>er</sup> semestre 2017 (variation p/r 1<sup>er</sup> sem. 2016)
- Les données LBO de *CorpfinDeals* des 4 premiers mois (juil-oct.) du 2<sup>nd</sup> semestre 2017 (variation p/r à 4m 2016)
- Estimation 2017 réalisées à partir des données LBO 2016 de InvestEurope, et de la variation constatée sur jan-oct. 2017 (ci-dessus).

- Sont exclues les opérations du secteur immobilier.

- L'estimation pour 2016 a été révisée par rapport au Baromètre précédent, sur la base des données 2016 complètes de *CorpfinDeals*, *EMAT*, *InvestEurope* et l'AFIC.

➤ Suivi des seules acquisitions majoritaires identifiées par les bases professionnelles

➤ Estimations du marché M&A – LBO pour 2017 qui s'appuient sur 4 bases de données

# Baromètre de la transmission de PME

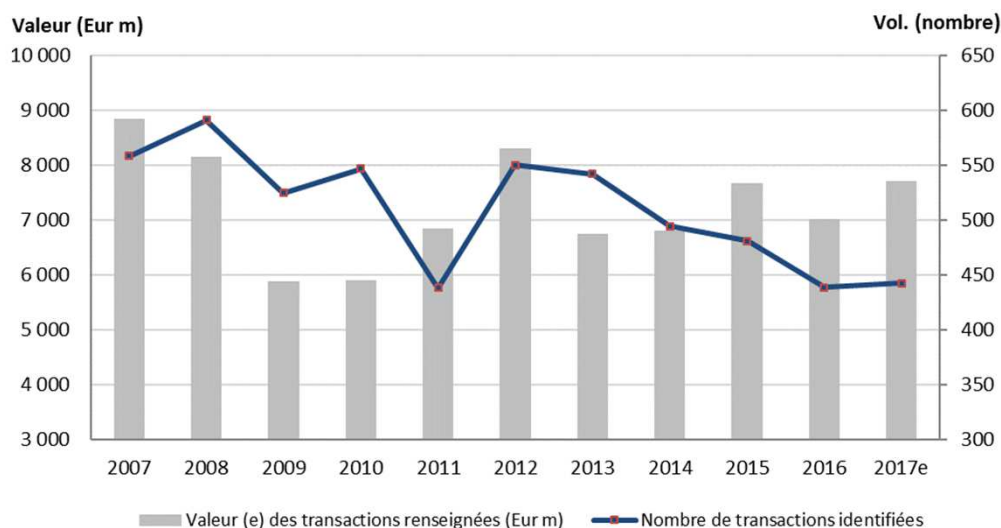
## 2. Evolution du marché de la cession/reprise de PME

Baromètre 2017

### 2. Evolution du marché

#### 2.1. Evolution du marché des F&A, PME (€1-50m)

Evolution du marché des acquisitions de PME €1-50m



➤ Légère reprise de l'activité M&A PME, en valeur plus qu'en volume, après 4 années de baisse continue du nombre d'opérations

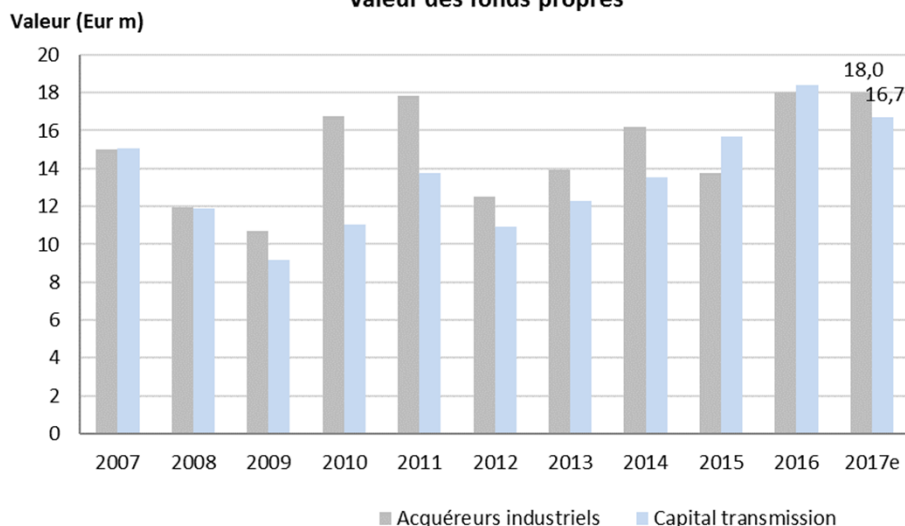
Source : Observatoire CNCFA EPSILON / Epsilon Research, CorpfinaDeals, InvestEurope

Le marché des Fusions & Acquisitions de PME françaises se stabilise après une baisse continue depuis 2013: sur les 10 premiers mois de 2017 (par rapport à la même période en 2016), l'activité est en hausse de 1% en volume (nombre de transactions identifiées) et de 10% en valeur (estimée – cf. méthodologie).

La hausse de l'activité en valeur est liée à l'augmentation de la taille moyenne des opérations (identifiées), une hausse continue depuis 2013, que les acquéreurs soient industriels ou financiers.

➤ Augmentation de la taille moyenne des opérations depuis 2013

Taille moyenne des acquisitions de PME identifiées, valeur des fonds propres



Source : Observatoire CNCFA EPSILON / Epsilon Research, CorpfinaDeals, InvestEurope

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché de la cession/reprise de PME

Baromètre 2017

## 2. Evolution du marché

### 2.1. Evolution du marché des F&A, PME (€1-50m)

#### Impact de l'environnement économique et financier

L'évolution du marché français en 2017 s'inscrit dans le contexte d'une reprise de l'activité M&A globale, avec un environnement économique et financier toujours très favorable au marché des fusions & acquisitions, marqué par :

- i/ des conditions financières restées exceptionnelles en 2017 (taux d'intérêt historiquement faibles), liées aux politiques actives des banques centrales et en particulier de la BCE;
- ii/ la reprise cyclique de l'économie mondiale, qui a commencé selon le FMI<sup>(1)</sup> au milieu de 2016 et continue de s'affermir;
- iii/ un environnement micro-économique porteur :
  - politique active de croissance externe de la part des groupes industriels,
  - niveau record de trésorerie disponible des entreprises et des fonds de capital-investissement,
  - besoin de consolidation de l'ensemble des secteurs d'activité pour faire face à la digitalisation rapide de l'économie.

➤ Un environnement très porteur pour l'activité M&A

L'Europe a bénéficié par ailleurs d'un effet de rattrapage<sup>(2)</sup> lié à :

- i/ l'amélioration de ses perspectives de croissance économique au cours de l'année <sup>(3)</sup>;
- ii/ l'atténuation du risque politique au 2<sup>e</sup> trimestre 2017 (défaite des partis populistes en France et aux Pays-Bas).
- iii/ Malgré le Brexit, dont les effets sont pour l'instant restés limités sur l'activité M&A.

➤ La France, comme l'ensemble de l'Europe, bénéficie d'un effet de rattrapage

La France bénéficie également d'un contexte favorable à l'activité M&A, avec la victoire du programme réformiste d'Emmanuel Macron et une croissance économique supérieure aux attentes.

Dans ce contexte particulièrement favorable, la reprise très limitée de l'activité M&A des PME est décevante. Le marché français ne sort que très progressivement d'une dégradation presque continue de l'activité depuis 2008, et marquée par un triple choc :

- i/ La crise financière globale de 2008/2009, ayant entraîné une chute des marchés et des prix;
- ii/ La crise de la zone euro de 2011/2012, le risque systémique d'une disparition de l'euro ayant pesé sur les opérations, entraîné une fragmentation de la zone et retardé la reprise des opérations M&A;
- iii/ Un choc réglementaire et fiscal spécifique à la France en 2012/2013, qui a expliqué la baisse de l'activité M&A-PME en France depuis 2013, à rebours du reste du monde.

Le renversement du sentiment des investisseurs envers la zone euro, et plus particulièrement envers la France à la fin du 1<sup>er</sup> semestre, pourrait certes mettre un peu de temps à se matérialiser dans l'activité M&A non cotée.

Pourquoi dans ce contexte le marché M&A PME français n'est-il pas plus actif? Il faut partir, pour répondre à cette question, de l'analyse du marché par grands types d'acquéreurs: fonds de capital-investissement, acquéreurs industriels cotés ou étrangers.

(1) Croissance mondiale pour 2007 de +3,6%, « Perspectives de l'économie mondiale », FMI, Octobre 2017

(2) Marché M&A européen en hausse de 28% en valeur sur les 3 premiers trimestres 2017 - Source: Thomson Reuters in FT, 29.09.2017

(3) Croissance du PIB nominal de la zone euro de 2.1% en 2017, 1.8% en 2018 selon les estimations Bloomberg du consensus.

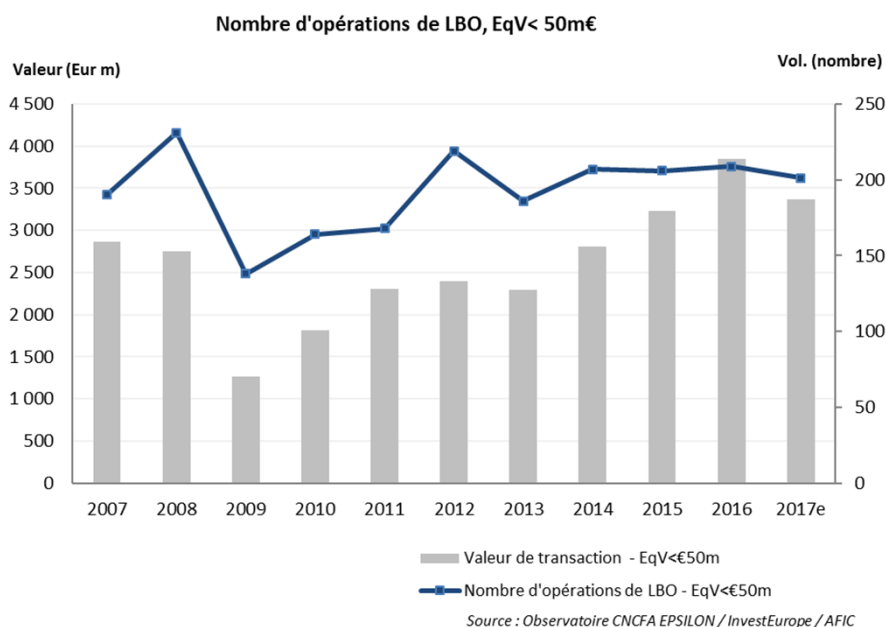
# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2017

### 2.2. Evolution par type d'acquéreurs

#### 2.2.1. L'activité capital-transmission se stabilise à un niveau élevé



L'activité LBO PME sur le marché français devrait être en léger repli en 2017, de 3,6% en volume et de 12,4% en valeur. Notre estimation intègre une baisse en volume de 3% au 1<sup>er</sup> semestre (source: AFIC), puis estimée à 2% au 2<sup>e</sup> semestre (source: données *CorpinDeals* sur 4 mois au 31.10.2017).

L'activité se stabilise cependant à un niveau élevé, supérieur à 200 opérations de capital-transmission par an. Elle continue de bénéficier du contexte financier très favorable (taux historiquement faibles, capacité d'endettement) et du niveau record des fonds à investir (« *dry powder* »<sup>(1)</sup>).

Ainsi, l'étude semestrielle de l'AFIC <sup>(2)</sup> sur l'activité du capital investissement en France souligne au 1<sup>er</sup> semestre 2017:

- Le niveau record des fonds levés en France, à 8,1Md€ (en hausse de 30% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016) – bien que le montant levé pour le capital-transmission soit en retrait de 23% à 3,3Md€ ;
- Le montant élevé investi sur le capital-transmission (+30% en valeur; stable en volume) – bien que pour les PME (tickets < 30M€), le nombre d'opérations soit en légère baisse, de 3% en volume et de 7,5% en valeur par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

(1) Montant total de *dry powder* de \$954Md au 30.09.17, dont 64% affecté au *Buyout*, en hausse de 18% depuis Dec.2016 – Source : The Q3 2017 *Preqin Quarterly Update*

(2) « Activité des acteurs français du capital-investissement », 1<sup>er</sup> semestre 2017, AFIC

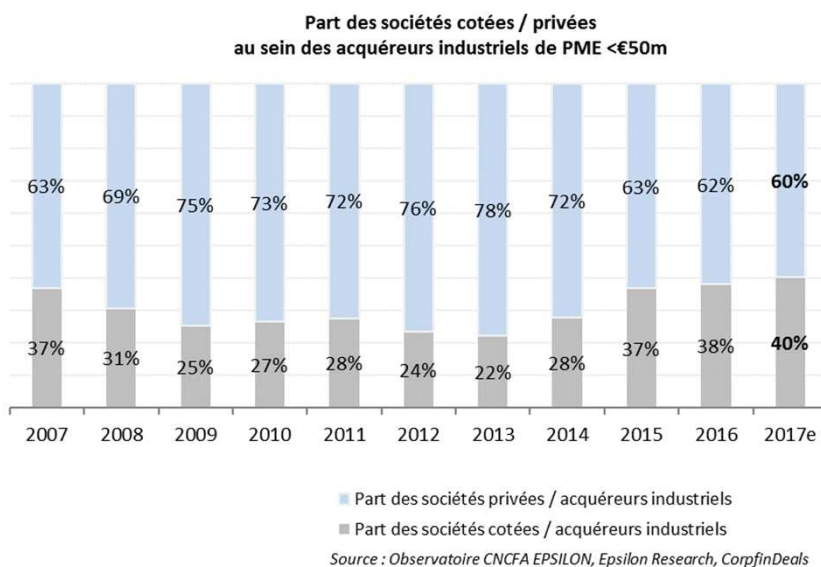
# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2017

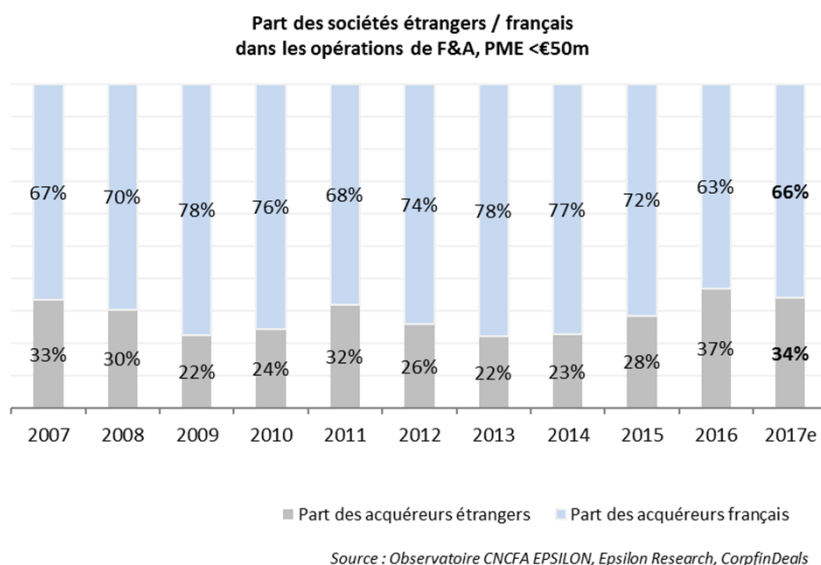
### 2.2.2 La part des grands groupes cotés au plus haut depuis 2007

La part des acquéreurs cotés est en 2017 à un niveau historiquement élevé: ils représentent 40% des acquéreurs industriels, une proportion qui a presque doublé en cinq ans. Les grands groupes continuent de profiter de la hausse ininterrompue des marchés action<sup>(1)</sup> depuis 2012 et de leur niveau record de trésorerie disponible pour poursuivre leur politique d'acquisition, notamment de PME.



### 2.2.3 Les acquéreurs étrangers très actifs dans le marché M&A PME

Les acquéreurs étrangers de PME françaises représentent en 2017 (sur 10 mois) 34% des acquéreurs industriels, une légère baisse depuis 2016 mais un niveau qui reste très haut dessus de la moyenne sur 10 ans (28%). Les acquéreurs américains (28% des acquéreurs étrangers) et asiatiques (9%) ont été les plus attentistes en 2017, en raison du climat politique jusqu'à l'élection présidentielle, au bénéfice des acquéreurs européens et notamment britanniques (cf. p.14).



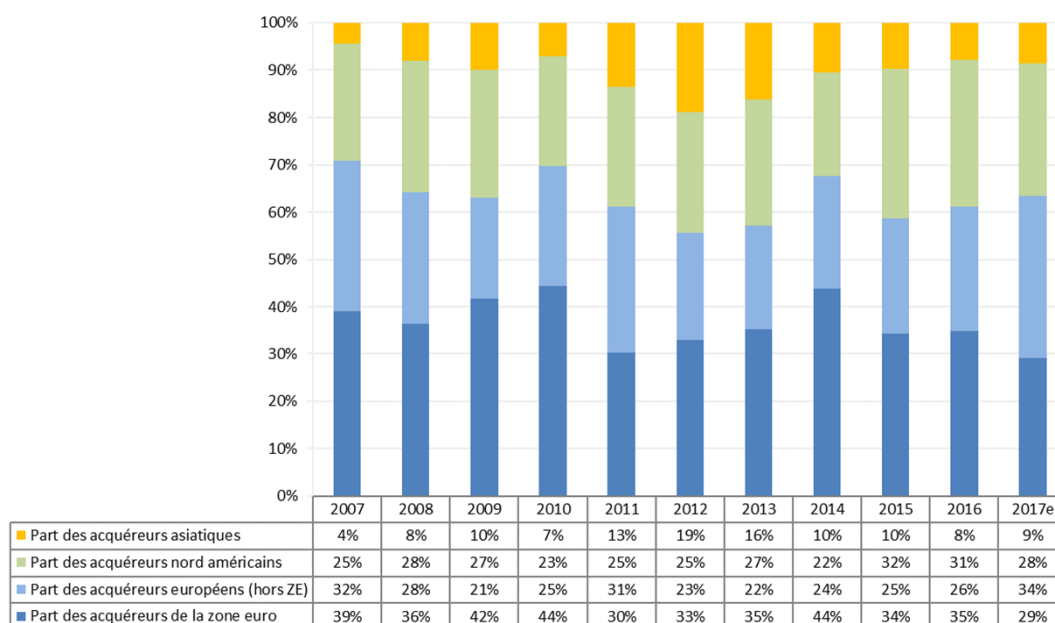
(1) Hausse de 5% de l'indice EURO STOXX® TMI Small au 3e trimestre 2017, et de 109% depuis le 1.01.2012

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2017

Provenance des acquéreurs étrangers dans les opérations de F&amp;A, PME &lt;€50m



Source : Observatoire CNCFA EPSILON, Corfin Worldwide

### 2.2.4 Les acquéreurs français non cotés très peu actifs en 2017

Ainsi, trois grandes catégories d'acquéreurs sont restés actifs en 2017 (comme en 2016): les fonds de capital-transmission, les acquéreurs industriels cotés et les acquéreurs étrangers (bien que leur part de marché diminue légèrement). En revanche les sociétés françaises privées (non cotées) ont effectué peu d'acquisitions de PME en 2017, dans la ligne de 2016. Leur activité est en retrait de plus de 50% depuis 2013.

Les raisons de cet effondrement du nombre d'acquisitions semblent liées à la situation économique française, qui a davantage marqué les PME que les grands groupes (plus internationalisés): croissance plus faible, problème de compétitivité du marché français, fragilité du tissu productif (marges qui restent faibles).

Le lien entre le contexte économique et la stratégie de croissance des PME/ETI française a été mis en évidence dans une étude de BPCE L'Observatoire<sup>(1)</sup>. Comme le souligne l'étude, « les dirigeants de PME et ETI font face à un contexte inédit de croissance économique très faible depuis sept années consécutives ». Or, si « le contexte économique pèse sur le développement des PME et ETI », l'essentiel serait dans « l'évolution de l'état d'esprit des dirigeants [qui] contribue à entretenir une forme voire une logique de non-croissance ».

(1) « PME & ETI, repenser la croissance », BPCE L'Observatoire, Mai 2016.

# Baromètre de la transmission de PME

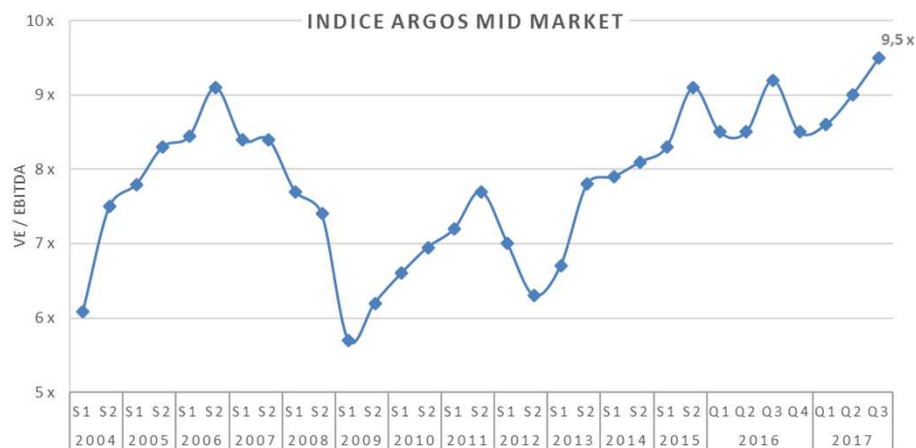
## 2. Evolution du marché

Baromètre 2017

### 2.3 Evolution des prix des sociétés non cotées: hausse continue depuis 2013

La stagnation de l'activité M&A PME, exprimée en nombre d'opération, contraste avec la hausse continue des prix des sociétés non cotées depuis 2013.

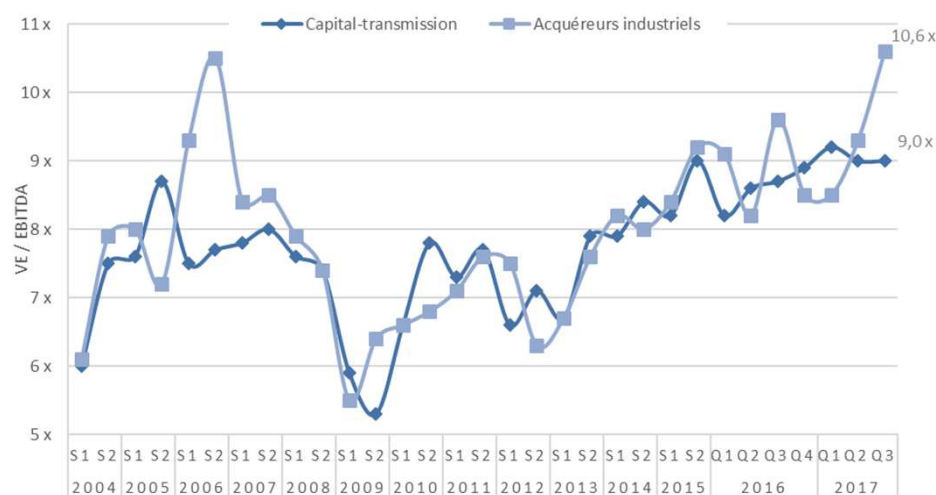
Ainsi l'indice Argos Mid Market<sup>(1)</sup>, qui mesure l'évolution des prix des sociétés non cotées du mid market (€15m - €500m) de la zone euro, a atteint son plus haut historique au 3<sup>e</sup> trimestre 2017, à 9,5x l'EBITDA. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, il a progressé de 50%.



Source: Epsilon Research / Indice Argos Mid Market

➤ Une hausse des prix des sociétés non cotées du mid market de 50% en 5 ans

Sur la période, la hausse des prix est tirée par les acquéreurs stratégiques comme par les acquéreurs financiers (fonds de capital-transmission). Cependant au 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestre 2017, dans une dynamique comparable à celle de 2006, c'est la très forte hausse des prix offerts par les acquéreurs stratégiques qui pousse l'indice à son plus haut depuis 2007.



Source: Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

➤ Forte hausse des prix payés par les acquéreurs stratégiques en 2017, dans une dynamique comparable à celle de 2006

(1) Indice Argos Mid-Market sur les deals de €15-500m, calculé chaque trimestre par Epsilon Research pour Argos Soditic (source: base EMAT)

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

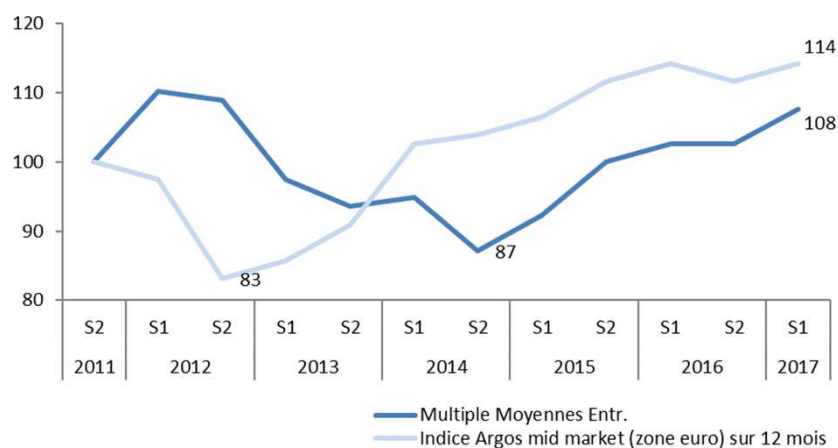
Baromètre 2017

L'augmentation des prix payés par les acquéreurs industriels est liée à la hausse continue des marchés actions et des multiples des sociétés cotées<sup>(1)</sup>.



Dans ce contexte d'inflation des prix des sociétés non cotées en Europe, le prix des moyennes entreprises françaises (entre €15m et €50m de valeur des fonds propres) augmente également – mais avec un décalage de 2 ans sur le reste de la zone euro.

**Evolution du prix d'achat des Moyennes Entreprises françaises / zone euro**  
Multiple d'EBITDA sur 12m glissants, en base 100



Entre 2012 et 2014, la baisse des prix des ME françaises était largement liée à la période de forte instabilité réglementaire et fiscale, conjuguée à la stagnation de l'économie française.

Depuis 2015, la meilleure lisibilité de la politique économique pour les entreprises et la reprise progressive de la croissance économique ont permis un rebond des prix d'acquisitions de PME, au diapason du reste de l'Europe.

(1) VE/ LTM EBITDA, société cotées mid market de la zone euro (Source : Infront Analytics)

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2017

**Cette forte hausse des prix des entreprises non cotées repose sur trois principaux facteurs:**

1. Des conditions financières exceptionnelles (taux d'intérêt historiquement faibles) liées aux politiques actives des banques centrales et notamment de la BCE, qui diminuent le coût du capital et impactent mécaniquement le prix de l'ensemble des actifs financiers.
2. Le cycle haussier du marché M&A, porté par la croissance économique. Le marché M&A de la zone euro a rejoint le cycle haussier du M&A mondial – mais avec retard par rapport aux Etats-Unis en raison du décalage dans le cycle économique des deux zones. De même, le marché M&A PME français rejoint avec retard le cycle haussier européen, en raison de la période de forte instabilité réglementaire et fiscale entre 2012 et 2014.
3. Un déséquilibre persistant entre offre et demande de PME:
  - D'un côté, une concurrence toujours forte entre les fonds de capital-transmission et les acquéreurs stratégiques pour les actifs de qualité, soutenue par le niveau historiquement élevé de la trésorerie disponible pour les fonds comme pour les industriels<sup>(1)</sup> ;
  - De l'autre, un nombre limité d'entreprises de qualité sur le marché, beaucoup ne s'étant pas remises des crises financières de 2007/08 et 2011/12, et de la longue période de stagnation économique qui a suivi.

### Polarisation du marché

Le contraste est frappant entre la hausse des prix des PME (près de 25% depuis 2014) et la faiblesse de l'activité M&A (en nombre d'opération). Il témoigne d'une polarisation du marché M&A PME entre:

1. Les entreprises plus performantes, qui ont un potentiel de croissance, et qui sont l'objet d'une forte concurrence au moment de leur cession. Ce sont celles qui captent l'offre, apparaissent dans les statistiques M&A et dont les prix sont en forte hausse. Mais leur nombre est limité.
2. Les entreprises moins performantes, sur des marchés plus restreints et au potentiel de croissance plus limité. Elles n'ont pas accès de la même manière au marché M&A et ne bénéficient pas de la reprise de l'activité. Ce sont celles qui ont plus de mal à être cédées ou transmises.

Cette polarisation du marché explique la tension entre offre et demande, entre hausse des prix et stagnation de l'activité M&A, entre concurrence exacerbée sur certains dossiers et absence de repreneurs sur d'autres. Elle est l'une des conséquences des crises financières et de la longue période de stagnation économique dont la France ne semble sortir réellement qu'en 2017, et qui a laissé de nombreuses PME dans un état de grande fragilité économique.

<sup>(1)</sup> Augmentation continue du ratio de trésorerie / capitaux permanents des entreprises du SBF120, passé de 14.5% à 18.6% en 5 ans selon l'étude annuelle de Redbridge

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2017

Dans l'ensemble, l'activité de cession/transmission de PME reste problématique:

- Le nombre d'opérations M&A est en baisse presque continue depuis 2008;
- La structure du parc de PME/ETI a peu évolué sur la décennie passée et le déficit français d'entreprises moyennes et d'ETI ne se résorbe pas. Le stock de PME/ETI n'a augmenté selon BPCE<sup>(1)</sup> que de 3,7% entre 2003 et 2014 et même diminue depuis 2009 (-1,6% entre 2009 et 2014). Ainsi entre 2011 et 2014, le flux entrant (+20% de nouvelles PME en 3 ans, 1/3 par création récente, 2/3 par transformation de TPE en PME) a été plus que compensé par le flux sortant (-21%, ½ par disparition, ½ par rétrogradation de PME en TPE) dans « une logique presque malthusienne ». D'autant que la crise financière a provoqué une rupture sur le rythme de renouvellement, qui passe d'environ 8,5% par an (2004 – 2007) à 7% par an (2011 – 2014).
- Faute de transmissions suffisantes, la tendance au vieillissement des dirigeants de PME/ETI semble s'accélérer selon BPCE<sup>(2)</sup>; de 14,4% en 2005, la proportion des 60 ans et plus est passée à 17,2% en 2010 et 21,1% en 2014. La part des 66 ans et plus a progressé de 0,6 points de pourcentage entre 2005 et 2010, puis de 2,5 points entre 2010 et 2014 pour atteindre 8,6%.

### Des PME non transmissibles?

La faiblesse de l'activité de cession/transmission de PME provient moins d'une insuffisance de repreneurs (ils sont au contraire nombreux, actifs et disposent de liquidités), ni d'un problème de marché (la rencontre offre/demande est dans l'ensemble bien gérée par les conseils et, pour les plus petites PME, par les plateformes de *matching*). Elle semble davantage liée à la situation des PME à transmettre ou céder.

Il semble qu'une partie des PME ne peuvent en l'état être transmises, en raison :

- De la fragilité économique du parc de PME après 10 années de crise économique. Comme le note BPCE<sup>(1)</sup>, « les comptes des PME font apparaître depuis plus d'une décennie une logique générale de fragilisation économique, par la baisse de la rentabilité économique, conduisant à la consolidation financière, via les fonds propres et le désendettement net, et à la limitation de l'investissement ».
- De la désincitation liée au coût fiscal de la transmission : l'étude du METI / Grant Thornton « *Transmission d'entreprises en Europe: la France doit s'aligner d'urgence sur ses voisins* » indique que la fiscalité sur la transmission d'entreprises serait en France, malgré le Pacte Dutreil, plus complexe et coûteuse que dans les autres pays européens et plaide pour un changement rapide.
- D'une préparation insuffisante des cédants: c'est selon les conseils en F&A interrogés dans le cadre de ce Baromètre (cf. 3,2) la principale entrave au bon fonctionnement du marché.
- D'une idée de valorisation éloignée de la réalité du marché – 85% des conseils en F&A interrogés (cf. 3.2.3) estiment que les dirigeants surestiment la valeur de leur entreprise. Comme nous l'avons souligné dans les premiers Baromètres, le manque de culture économique et financière des dirigeants de PME, une mauvaise appréhension de la « valeur de marché » de leur entreprise, conduit à l'échec de nombreuses opérations de M&A.

(1) « PME & ETI, repenser la croissance », Carnets de BPCE-L'Observatoire, Mai 2016

(2) « La cession-transmission des PME », Carnets de BPCE-L'Observatoire, Mai 2017

### 3. Appréciation du marché par les professionnels

Epsilon Research et le CNCFA ont réalisé une étude sur la situation du marché de la transmission de PME en Novembre 2017 auprès des professionnels du conseil en fusions & acquisition. Un questionnaire leur a ainsi été envoyé, comme chaque année, afin de nous permettre de comprendre les évolutions du marché telles qu'elles sont perçues par ses principaux opérateurs.

#### Méthodologie

- Questionnaire accessible par internet, avec accès individuel et sécurisé, sur le site d'Epsilon Research, envoyé par mail le 14 novembre 2017 à plus de 600 professionnels des F&A
- Réponses entre le 14 et le 21 novembre 2016

#### L'échantillon des répondants

- Nombre de répondants : 32 entreprises / structures indépendantes
- Fidélité des personnes / cabinets répondants : plus de la moitié des répondants du Baromètre 2017 avait répondu au questionnaire 2016

#### Caractéristiques des répondants

Les cabinets ayant répondu au questionnaire sont des professionnels des F&A intervenant sur le segment des PME :

- 90% réalisent au moins la moitié de leur chiffre d'affaires dans le conseil en F&A
- 40% appartiennent à un réseau de F&A
- Interviennent sur des PME d'une valeur < €50m (96%), < €15m (64%), < €5m (21%)
- Représentent 179 transactions conseillées (*closing* réalisé), dont 67% en mandat de vente; et 332 mandats signés, dont 70% sont des mandats de vente.
- Ces cabinets ont réalisé en moyenne 6,4 transactions (vs. 5,2 en 2016), et signés en moyenne 12,3 nouveaux mandats par cabinet dans l'année
- Plus de la moitié environ des mandats de vente signés en 2016 (7,4 par cabinets) ont donné lieu à une transaction en 2017 (4,3 par cabinets)

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2017

### 3.1 Activité des cabinets conseils en F&A sur 2017 / 2018e

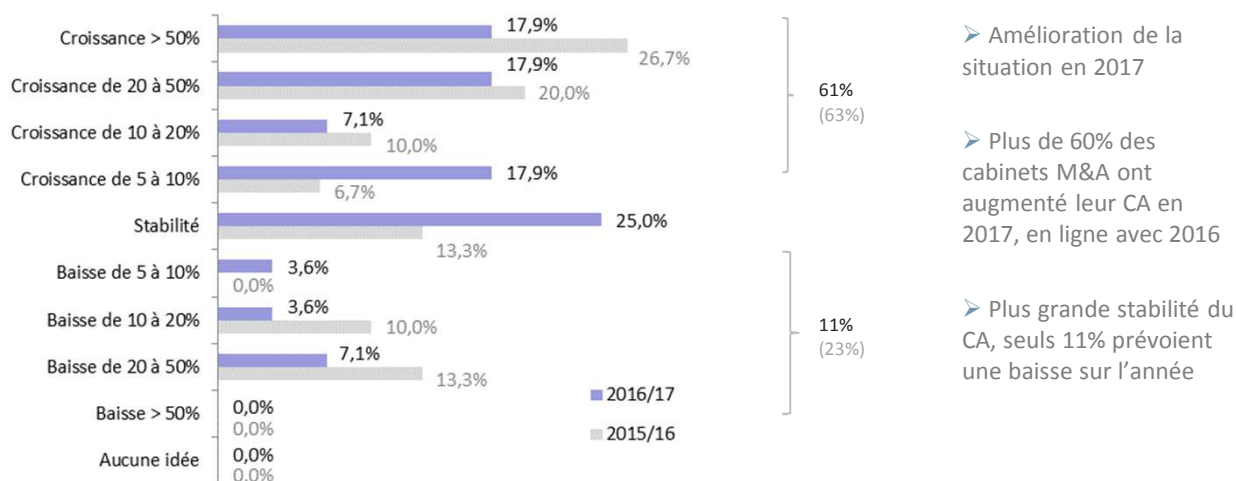
La situation des cabinets a continué de s'améliorer cette année. Ils montrent toujours une grande résilience et s'adaptent à un contexte de stagnation en volume du marché M&A (cf. 2.1):

- Le chiffre d'affaires 2017e aura augmenté pour plus de 60% des cabinets ayant répondu à notre questionnaire; il est resté stable pour un quart d'entre eux.
- Il a baissé de plus de 10% pour 11% des cabinets (contre 23% en 2016), une baisse anticipée par 6% des répondants en 2016.
- Ils sont très optimistes pour 2018: plus de 70% attendant une hausse de leur CA et 25% un CA stable.

Le délai moyen de conclusion des transactions s'améliore, passant de 13 mois en 2016 à 11,6 mois cette année.

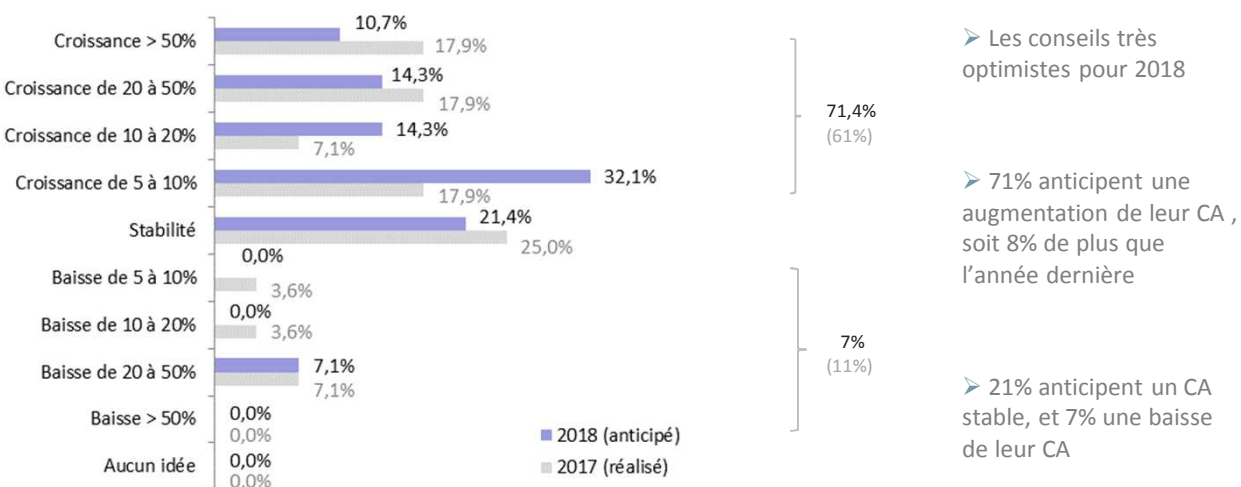
#### ■ Evolution du marché et de l'activité des conseils en 2017

Graphique – Croissance moyenne du CA en 2017e



#### ■ Perspectives d'évolution du marché / de l'activité des conseils pour 2018

Graphique – Perspectives de croissance du CA en 2018



Source: Observatoire CNCFA EPSILON

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2017

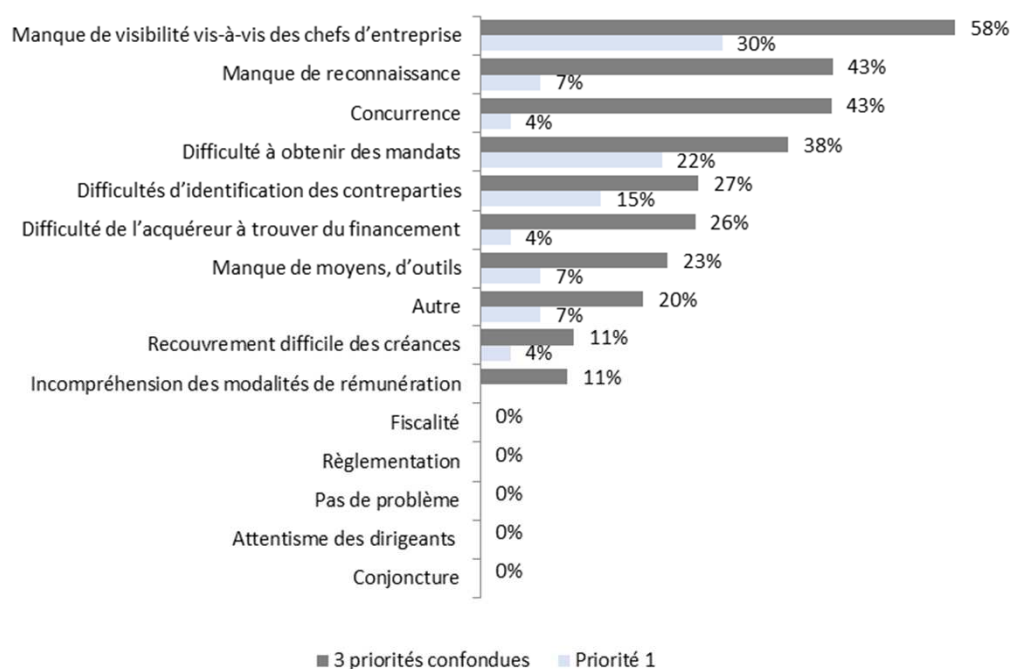
### ■ Principales difficultés rencontrées par les conseils en F&A en 2017

Ce questionnaire confirme un constat effectué chaque année: les principaux problèmes rencontrés par les cabinets dans leur activité de conseil en F&A ne sont pas liés à la conjoncture: ni la situation économique, ni l'attentisme des dirigeants de PME n'apparaissent dans les réponses.

Les difficultés sont davantage liées à une question structurelle de ce métier: le manque de visibilité (58% des répondants vs. 50% en 2016) et de reconnaissance (43%) vis-à-vis des chefs d'entreprise, qui apparaît toujours comme le principal obstacle. Les conseils ont du mal à être reconnus comme interlocuteurs stratégiques par les dirigeants, donc à obtenir des missions pour leurs opérations de F&A (38% citent la difficulté à obtenir des mandats).

Le marché devient par ailleurs de plus en plus concurrentiel, ce qui est une préoccupation pour 43% des répondants (en hausse de 3 points).

Principales difficultés pour les conseils, 2017



Source: Observatoire CNCFA EPSILON

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2017

### 3.2 Appréciation du marché de la cession / reprise de PME

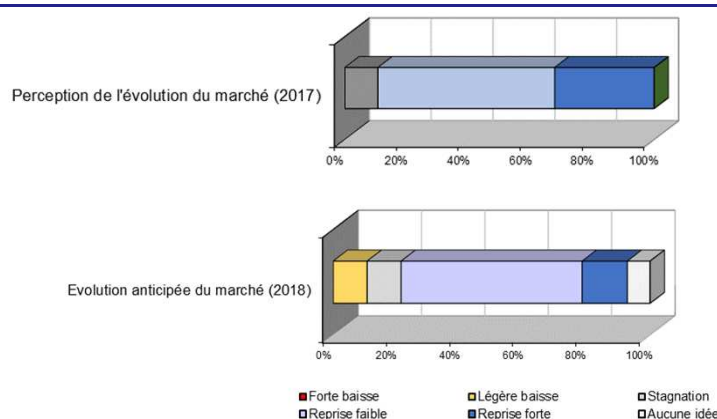
#### 3.2.1. Les perspectives sont très positives sur l'évolution du marché

La perception de l'évolution du marché de la cession/reprise de PME par les conseils en F&A est plus positive que ce que nous enregistrons sur le marché M&A: pour 89% d'entre eux, l'activité serait en progression en 2017, voire en forte progression pour 32%; ils sont également optimistes pour 2018: 70% anticipent une reprise, dont 14% une reprise forte.

Pour la première fois, la principale entrave conjoncturelle au bon fonctionnement du marché est le prix trop élevé des cibles (82% dont 36% en premier choix), tel que nous l'avons analysé en 2.3. Le manque de visibilité sur l'activité reste également un souci (61%, dont 36% en premier choix).

Parmi les entraves structurelles, la mauvaise préparation des cédants est le premier problème mentionné (82% dont 50% en premier choix), loin devant les autres questions. La fiscalité (55% dont 19% en premier choix) reste une entrave importante au bon fonctionnement du marché, malgré le Pacte Dutreuil et plus récemment les réformes de la taxation du capital (ISF et PFU) – dont les effets seront à juger l'année prochaine.

Graphique – Perception de l'évolution du marché, 2017-2018



#### 3.2.2. Entraves au bon fonctionnement du marché

Tableau – Entraves conjoncturelles au bon fonctionnement du marché

| Principales entraves conjoncturelles au bon fonctionnement de ce marché : | 2017 |     |     |     | Var. / 2016 | Rappel 2016 |
|---------------------------------------------------------------------------|------|-----|-----|-----|-------------|-------------|
|                                                                           | 1    | 2   | 3   | T   | T           | T           |
| Prix des cibles trop élevé                                                | 36%  | 29% | 17% | 82% | 22%         | 60,0%       |
| Manque de visibilité sur l'activité                                       | 36%  | 8%  | 17% | 61% | -11%        | 72,0%       |
| Aucune                                                                    | 7%   | 17% | 33% | 57% | -24%        | 81,0%       |
| Difficulté d'accès au financement pour les repreneurs                     | 0%   | 25% | 22% | 47% | 17%         | 30,0%       |
| Difficulté à trouver des contreparties                                    | 18%  | 17% | 11% | 46% | -4%         | 50,0%       |
| Fiscalité                                                                 | 0%   | 4%  | 0%  | 4%  | 4%          | 0,0%        |
| Autre                                                                     | 4%   | 0%  | 0%  | 4%  | -3%         | 7,0%        |

Tableau – Entraves structurelles au bon fonctionnement du marché

| Principales entraves structurelles au bon fonctionnement de ce marché :         | 2017 |     |     |     | Var. / 2016 | Rappel 2016 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------|-----|-----|-----|-------------|-------------|
|                                                                                 | 1    | 2   | 3   | T   | T           | T           |
| Mauvaise préparation des cédants                                                | 50%  | 27% | 6%  | 82% | 5%          | 77,0%       |
| Fiscalité                                                                       | 19%  | 8%  | 28% | 55% | 4%          | 51,0%       |
| Information des cédants/repreneurs                                              | 15%  | 23% | 11% | 50% | -6%         | 56,0%       |
| Formation des conseils traditionnels des cédants (experts-c, notaires, avocats) | 8%   | 19% | 17% | 44% | 0%          | 44,0%       |
| Professionnalisation des conseils                                               | 4%   | 12% | 22% | 38% | 15%         | 23,0%       |
| Accès au financement pour les repreneurs                                        | 0%   | 8%  | 17% | 24% | 5%          | 19,0%       |
| Autre                                                                           | 0%   | 4%  | 0%  | 4%  | 1%          | 3,0%        |
| Réglementation du métier de conseil                                             | 4%   | 0%  | 0%  | 4%  | -23%        | 27,0%       |

Source: Observatoire CNCFA EPSILON

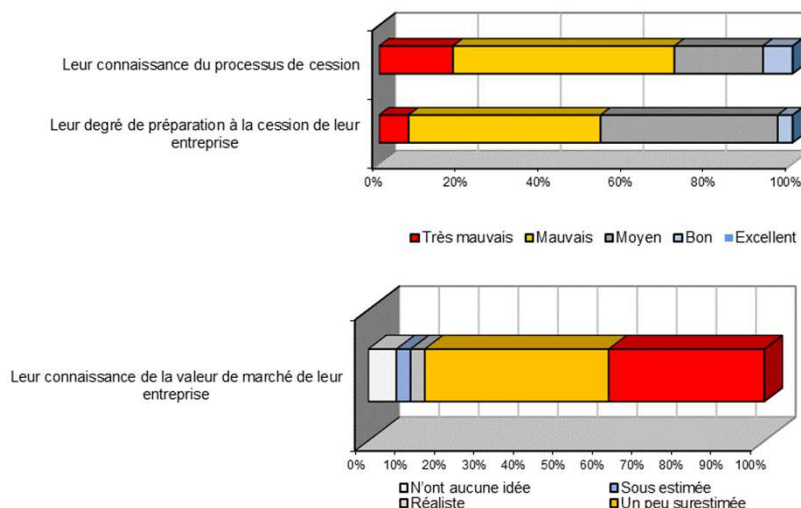
# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2017

### 3.2.3. Des dirigeants toujours mal préparés à la cession de leur entreprise

- Quelle est, en fonction de votre expérience récente, votre appréciation sur les dirigeants de PME ?

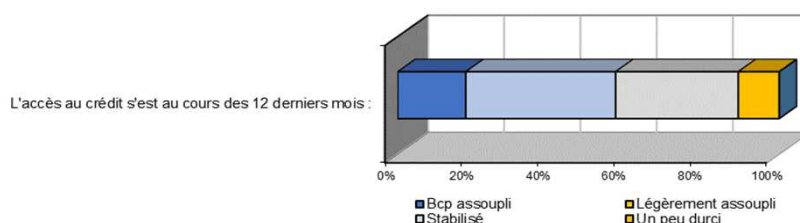


➤ Pour les conseils en F&A, les dirigeants de PME n'ont pas amélioré leur connaissance du processus de cession et sont toujours aussi mal préparés à cet exercice

➤ Une surestimation quasi-systématique de la valeur de leur entreprise (pour plus de 85% des conseils), qui se confirme chaque année

### 3.2.4. L'évolution de l'accès au crédit diversement apprécié

- Quelle est votre appréciation sur les acteurs du financement de la reprise de PME ?



➤ L'accès au crédit pour le financement d'acquisition s'est assoupli en 2017 selon la majorité des conseils

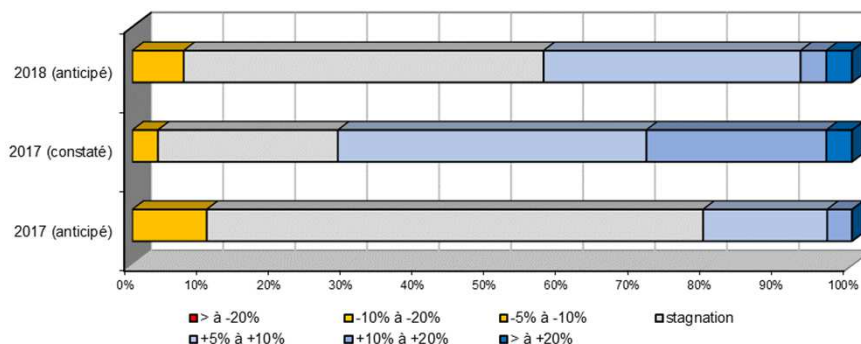
# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2017

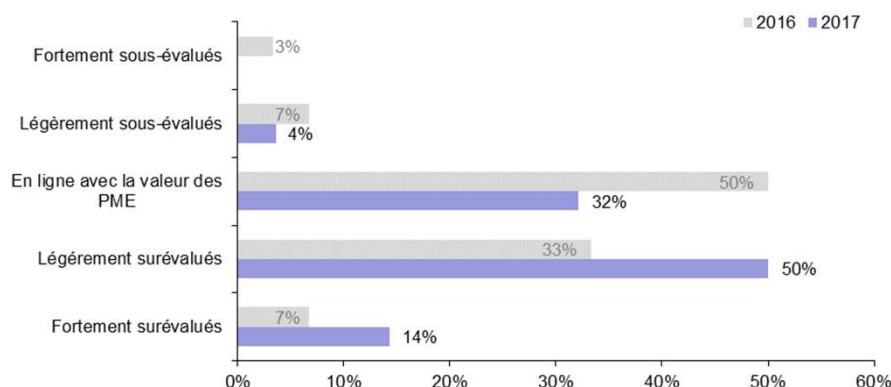
### 3.2.5. Une meilleure appréciation sur l'évolution des prix des PME

- Comment les prix d'acquisition des PME ont-ils évolué en 2016?



➤ Les conseils constatent en 2017 une augmentation des prix de cession des PME supérieure à celle qu'ils avaient anticipé

#### Perception des prix d'acquisition de PME par les conseils (2017 vs 2016)



➤ Les 2/3 des conseils estiment les prix des PME surévalués, en hausse de 25 points par rapport à 2016

➤ Environ la moitié des conseils anticipent une poursuite de l'augmentation des prix pour 2018

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2017

### 3.3. Actions à entreprendre: la fiscalité toujours au cœur du débat sur la cession-transmission de PME

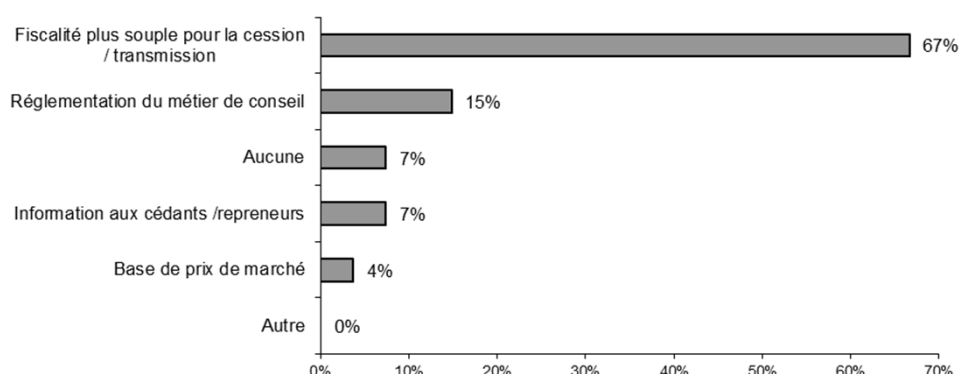
Dans les premières éditions de ce Baromètre, les principales actions que les conseils souhaiteraient voir entreprendre - par les pouvoirs publics, par le CNCFA ou par les cabinets eux-mêmes - visaient d'abord à pallier le problème structurel du manque de visibilité et de reconnaissance du métier: réglementation plus claire du métier, meilleure information aux cédants / repreneurs, etc.

La **question fiscale** est revenue en 2012 / 2013 au cœur de la problématique du (mal-) fonctionnement du marché de la cession-transmission de PME en France. Une seule action était ainsi demandée aux pouvoirs publics: revenir à une fiscalité plus souple et plus stable sur la cession-transmission de PME. Cette demande reste d'actualité pour 67% des répondants (vs. 55% en 2016).

Les réformes récentes de taxation du capital (ISF et PFU) pourraient en partie répondre à ce souhait : plus de la moitié des répondants estiment que la réforme de l'ISF aura un impact positif ou très positif sur la cession-transmission de PME (vs. 44% sans impact). Ainsi, les conseils restent confiants pour 2018: 46% anticipent d'augmenter leurs dépenses marketing, 35% de recruter et 12% de s'abonner à des bases.

#### ■ Actions que les conseils souhaitent voir les pouvoirs publics prendre

Quelles sont les actions que vous souhaiteriez voir les pouvoirs publics prendre pour améliorer le fonctionnement du marché ? (Choix 1)

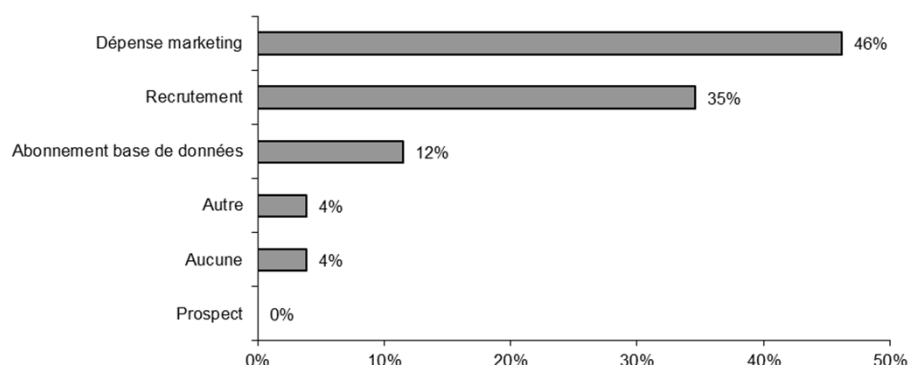


#### ■ Actions que les conseils souhaitent voir le CNCFA entreprendre:

1. Promotion et reconnaissance du métier de conseil en F&A auprès des pouvoirs publics (29%)
2. Réglementation du métier de conseil (18%) et aménagement du statut CIF (12%)

#### ■ Actions que les conseils comptent mettre en œuvre en 2017

Quelle(s) action(s) comptez-vous mettre en œuvre cette année ?



### CNCFA

[www.cncfa.fr](http://www.cncfa.fr)

Le CNCFA (Compagnie Nationale des Conseils en Fusions et Acquisitions) est un syndicat national, régi par l'article L.411-2 du code du travail, comptant uniquement des membres exerçant, à titre principal et en toute indépendance, la profession de conseil en levée de fonds, fusion, cession, acquisition et rapprochement d'entreprises.

Créé en novembre 2006, le CNCFA est l'interlocuteur privilégié des professionnels du conseil en fusion et acquisitions installés sur l'ensemble du territoire national.

Le CNCFA se propose de faciliter les débats internes à la profession sur tous les sujets qui peuvent la concerner (réglementation, bonnes pratiques de la profession, évolution du marché,...), consultant au besoin tout intervenant externe susceptible de fournir l'expertise nécessaire à une juste appréciation des sujets en débat et à leur traitement approprié. L'ambition du CNCFA est également d'organiser la représentation nationale et régionale de la profession de conseil en fusions et acquisitions. Le CNCFA vise dans ce sens à être une force de proposition et d'appui pour faire mieux connaître et reconnaître par son environnement la profession et notamment auprès des pouvoirs publics et acteurs économiques concernés par le financement et la transmission d'entreprises en France.

Le CNCFA, au travers de différentes commissions et délégations régionales, placées sous le contrôle du Bureau, organise ses interventions vers ses membres et son environnement économique.

Le membre du CNCFA doit exercer son métier, en toute indépendance, au sein d'une entité économique dédiée essentiellement à l'activité de conseil en levée de fonds, fusion, cession, acquisition et rapprochement d'entreprises. Il est signataire de la Charte de Déontologie du CNCFA et paye une cotisation annuelle.

Contact: Jean-Marc Raza . T: +33(0)6 73 65 32 57. M: [jm.raza@jcg-entreprises.com](mailto:jm.raza@jcg-entreprises.com)

### EPSILON RESEARCH

[www.epsilon-research.com](http://www.epsilon-research.com)

Epsilon Research est une société indépendante ('fintech') offrant des outils logiciels, bases de données, indices de prix et analyses sur le marché M&A non coté (fusions-acquisitions, capital investissement). Epsilon a développé la première plateforme en-ligne pour la valorisation des PME et la gestion des opérations M&A non cotées, à l'attention des professionnels - conseils M&A, fonds d'investissement, évaluateurs, entreprises.

La Plateforme Epsilon inclut des données, rapports d'analyse, outils logiciels et services indispensables à l'évaluation et à la gestion des investissements dans le non coté :

- (1) EMAT, première base de multiples de transactions européennes;
- (2) Indices et études publiés régulièrement par Epsilon, dont l'Indice Argos Mid Market ;
- (3) Données financières pour l'évaluation de PME: bases de données, prime de risque et betas sectoriels;
- (4) La Suite M&A Epsilon, un logiciel (full web) de gestion de contacts (CRM) et de projets M&A à l'attention des professionnels du M&A et du capital investissement.

EMAT (« Epsilon Multiple Analysis Tool™ »), produit phare d'Epsilon, est une base de données unique sur les multiples d'acquisition de PME européennes (valeur de €1m à €500m) à partir de rapports d'analyse détaillés. Elle est rapidement devenue pour ses clients (fonds d'investissement, banques, conseils en F&A, experts-comptables et commissaires aux comptes) une source de référence en Europe sur les multiples d'acquisition du non coté.

L'équipe d'Epsilon est constituée de professionnels du corporate finance, analystes financiers, et développeurs IT basés à Paris, Londres et Bruxelles.

Contact: Grégoire Buisson. T: 01 47 70 30 24 . M: [gregoire.buisson@epsilon-research.com](mailto:gregoire.buisson@epsilon-research.com)