



**CNCFA**  
SYNDICAT DES PROFESSIONNELS  
DES FUSIONS ET ACQUISITIONS

 **epsilon**research

# Baromètre de la transmission de PME en France

*Neuvième édition - 2018*

*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.9  |
| 3. Appréciation des professionnels        | P.17 |
| 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 2018

L'Observatoire CNCFA EPSILON de la transmission de PME a été créé en 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 (2014 pour la dernière étude) 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.

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

Baromètre 2018

### 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 |

#### Analyse des opérations M&A françaises: un travail unique de recensement & d'analyse effectué en 2018 par Epsilon

Les équipes d'Epsilon Research ont effectué une analyse détaillée de toutes les acquisitions d'entreprises françaises identifiées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2017, soit plus de 1,000 opérations.

Sur chaque transaction identifiée, un important travail de récupération, de retraitement et d'analyse des données a été réalisé. Chacune fait ainsi l'objet d'un rapport, disponible dans la base EDAT (« *Epsilon Deal Analysis Tool* ») d'Epsilon, qui sera commercialisée au 1<sup>er</sup> trimestre 2019.

Données collectées sur chaque transaction:

- Transaction: Date d'annonce / de *closing*, type de transaction (acq. industriel / LBO), Structure de l'opération : pourcentage acquis, prix si disponible, earn-out.
- Description des acteurs (Cible, Acquéreur, Vendeur): Siren, localisation (département du siège social pour les sociétés françaises), description de l'activité, secteur(s) d'activité à partir de la nomenclature développée par Epsilon (~400 secteurs / sous-secteurs), société privée ou cotée, actionnaire(s) permettant de distinguer une typologie des acteurs du deal : société / personne physique (fondateur, management, famille) / fonds de capital-investissement.
- Eléments financiers: chiffre d'affaire / EBITDA de la cible; Valeur d'Entreprise (VE) si le prix de la transaction a pu être retrouvé; sinon, fourchette de VE calculé à partir du multiple médian du secteur d'activité de la cible, pour les deals des 5 dernières années dont la VE est comprise entre 1M€ et 50M€ (*Source : base EMAT*).

Ce travail effectué initialement pour la mise en place en 2018 d'un *Panorama de la cession / reprise de PME en région*, en partenariat avec InExtenso Finance & Transmission, nous permettra d'affiner l'analyse de la structure du marché dans ce Baromètre.

> Afin de poursuivre ce travail de **recensement et d'analyse des opérations M&A**, Epsilon Research mettra en ligne début 2019:

- Une plateforme de saisie des transactions (depuis [www.epsilon-research.com](http://www.epsilon-research.com)), permettant de centraliser les données tout en conservant la confidentialité des informations stratégiques (en particulier le prix)
- A l'attention des professionnels (conseils M&A, fonds d'investissement, sociétés, associations) comme des acteurs publics (régions, CCI's)

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

Baromètre 2018

### 1.2. Panorama 2018 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 avril 2018 (au 01.01.2017) 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): **83.201**
- 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) – NB: BPCE n'a pas fait d'actualisation des données de l'*Observatoire* depuis l'année dernière
- Soit un taux de transmission estimé qui reste comme en 2017 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 5,448 cessions/acquisitions de PME entre 20 et 246 salariés, à partir des « opérations identifiées », nous semble donc surestimer la taille réelle du marché.

Selon une étude de Janvier 2018 de l'*Observatoire de la transmission-reprise d'entreprises* de Hauts-de-France effectuée sur la base des 2.000 opérations comptabilisées en 2016 (dont 156 pour les PME > 20 salariés), le taux de cession (identifié) des PME > 20s. est autour de 2% - bien au-dessous du taux de BPCE et de nos propres hypothèses.

| Type d'évènements                             | Total TPE-PME-ETI |      | Total PME |      | Est. CNCFA EPSILON<br>Part retenue | Total PME |      | Baromètre 2018 |
|-----------------------------------------------|-------------------|------|-----------|------|------------------------------------|-----------|------|----------------|
|                                               | 10-5.000s         | %    | 20-249s   | %    |                                    | 20-249s   | %    |                |
| Cessions de fonds de commerce                 |                   |      |           |      |                                    |           |      |                |
| Fusions                                       |                   |      |           |      |                                    |           |      |                |
| Location-gérances                             |                   |      | 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% | 4 576 5,5%     |
| Transmissions internes                        | 2 839             | 1,3% | 1 132     | 1,4% | > Estimé                           | 1 132     | 1,4% | 1 165 1,4%     |
| Cessions(e)                                   | 12 525            | 5,9% | 5 448     | 6,7% |                                    | 3 358     | 4,1% | 3 411 4,1%     |
| Total Entreprises                             | 211 647           |      | 81 824    |      |                                    | 81 824    |      | 83 201         |

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 2018

### 1.2. Panorama 2018 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                                                                                                                                                                                                        | Estimation du marché 2018, PME 20-249s.                                                                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Nombre d'opérations de cession-transmission:<br><i>Taux de transmission: 5,5%</i><br>Dont:<br>- Nombre de cessions de PME:<br><i>Taux de cession: 4,1%</i><br>- Nombre de transmissions internes:<br><i>Taux de transmission interne: 1,4%</i> | <b>~4.600 cessions-transmissions:</b><br><br><b>&gt; 3.400 cessions (75%)</b><br><br><b>&gt; 1.200 transmissions intrafamiliales (25%)</b> |

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:

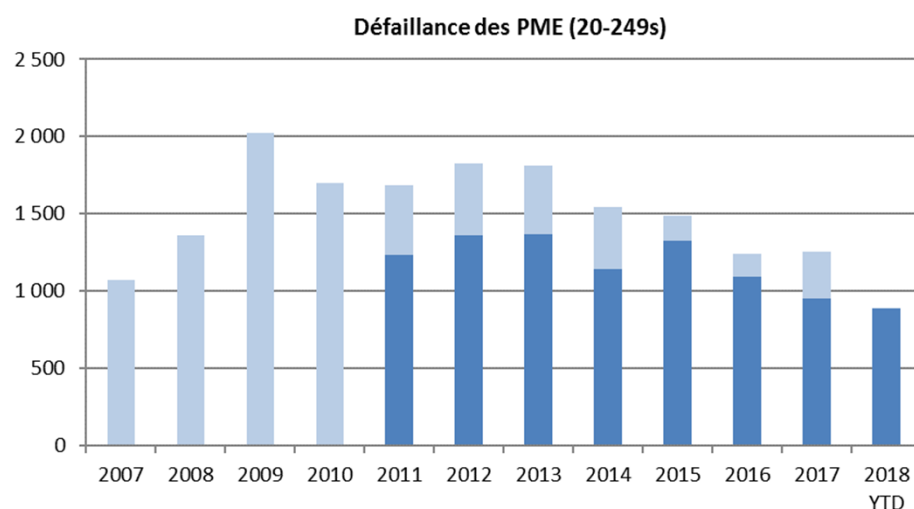
- Elle est liée aux retraitements fréquents du mode de comptabilisation des PME par l'Insee – qui déconseille d'ailleurs, pour cette raison, de comparer le nombre total d'entreprises sur un 'même' segment d'une année sur l'autre.
- Elle peut être également liée à une évolution des méthodes d'enregistrements (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) poursuivent leur baisse, de 6% sur les trois premiers trimestres 2018 par rapport à 2017, soit une baisse cumulée de 35% depuis 2013 (sur les 3 premiers trimestres).

Graphique – Evolution de la défaillance des PME en France (2007-2018 YTD)



Source: Epsilon Research / Altarex

■ Nombre PME/ 3 premiers trim.

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

Baromètre 2018

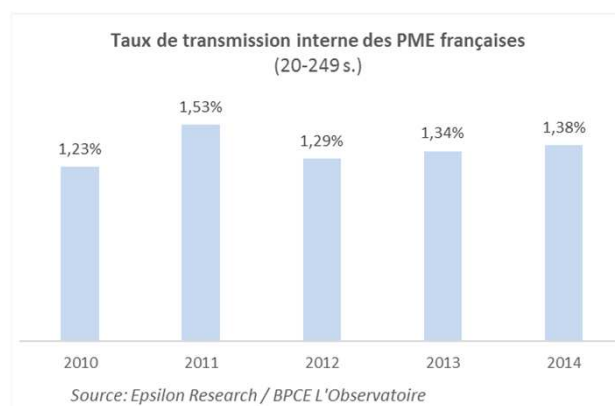
### 1.3. Les transmissions intrafamiliales

#### 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 à 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. NB: ce taux semble confirmé par une étude récente (Janvier 2018) de *l'Observatoire de la transmission-reprise d'entreprises* des Hauts-de-France, portant sur les opérations de cession de TPE/PME des Hauts-de-France en 2016, et qui établit que 27% des transmissions de PME entre 20 et 99 salariés et 20% des PME de plus de 100 salariés ont été effectuées en interne.

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.

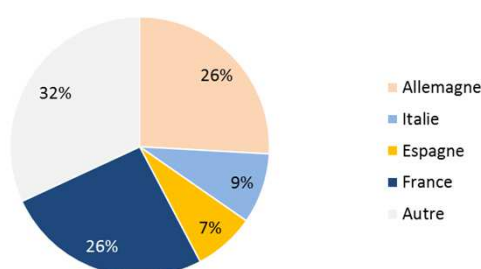
#### Un marché M&A PME plus dynamique, relativement aux autres pays de la zone euro

Cette spécificité du marché français de la transmission de PME est confirmée en 2018 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 2018, la France est le premier marché M&A PME de la zone euro, avec l'Allemagne, en nombre d'opérations (bien que l'Allemagne compte 2,4x plus de PME que la France).

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 (2018e, en volume)



Source: Epsilon Research / CorpfInDeals

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

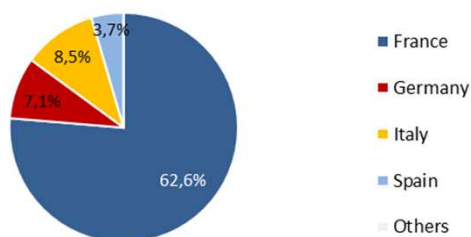
Baromètre 2018

### Confirmation du 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 2017 selon les dernières données d'InvestEurope <sup>(1)</sup> autour de 54% en volume (63% en valeur) du marché des LBO < €50m sur la zone euro, une part très supérieure à celle des principaux autres pays européens.

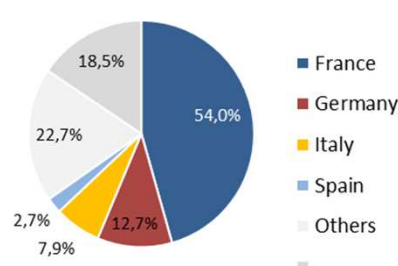
Graphique – Part relative de la France dans le « capital-transmission » européen (valeur de transaction < €50m)

LBO small cap, part relative dans la zone euro, en valeur, 2017



Source: Epsilon Research / InvestEurope

LBO small cap, part relative dans la zone euro, en volume, 2017

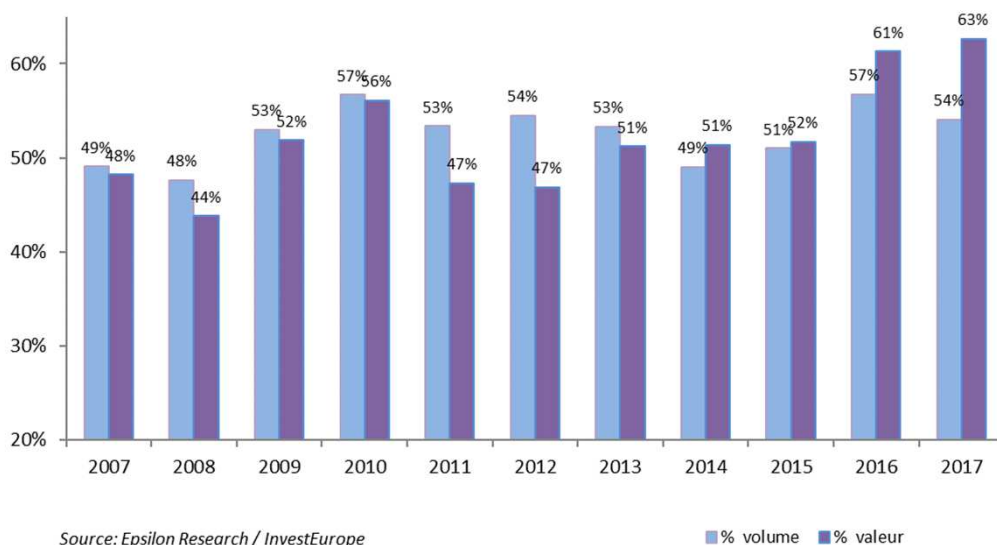


Source: Epsilon Research / InvestEurope

Ce marché a été plus dynamique, en 2017 comme en 2016, que dans les autres pays de la zone euro. La part des LBO français < €50m a continué progresser en valeur, pour s'établir à un niveau record:

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

Part relative des LBO small cap France dans la zone euro 2007-2017, en valeur et volume



Source: Epsilon Research / InvestEurope

■ % volume ■ % valeur

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

# Baromètre de la transmission de PME

## 1. Structure & potentiel du marché

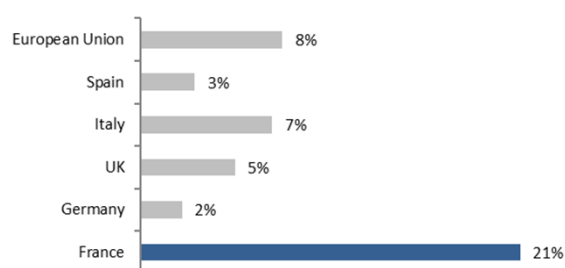
Baromètre 2018

**Le segment PME représente toujours 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, en 2017 comme les années précédentes, une part relative plus élevée que dans les autres pays:

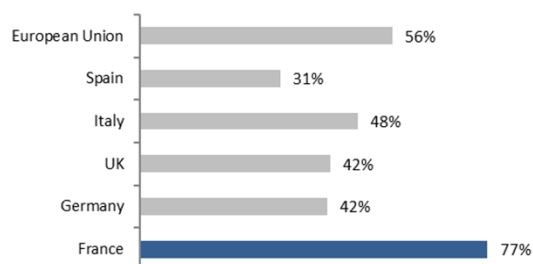
Graphes – Part du LBO small cap (< €50m) dans le LBO des principaux pays de l'UE

Part du LBO small cap dans le LBO Européen, en valeur - 2017



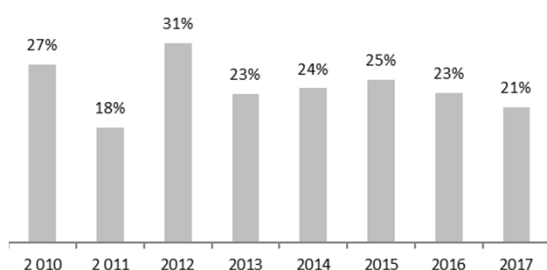
Source : Epsilon Research / InvestEurope

Part du LBO small cap dans le LBO Européen, en volume - 2017



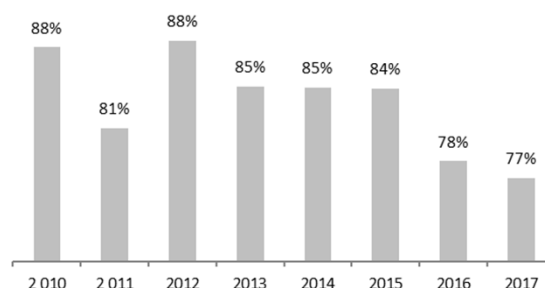
Source Epsilon Research / InvestEurope

Part des small cap dans les LBO en France, en valeur, Evolution 2007-2017



Source : Epsilon Research / InvestEurope

Part du LBO small cap dans les LBO en France, en volume, Evolution 2007-2017



Source : Epsilon Research / InvestEurope

# Baromètre de la transmission de PME

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

Baromètre 2018

### 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 *EDAT* d'Epsilon Research
- les opérations de capital-transmission (LBO), recensés par *Invest Europe* sur la base des opérations dont la 'valeur de transaction' ('Buyout transaction size') est inférieure à €50m. NB: les données 2018 ne sont disponibles qu'en mars 2019.
- les LBO recensés par *France Invest* sur le premier semestre 2018 (ticket <€15m)

- Les estimations pour l'année 2018 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 *France Invest* du 1<sup>er</sup> semestre 2018 (variation p/r 1<sup>er</sup> sem. 2017)
- Les données LBO de *CorpfinDeals* des 4 premiers mois (juil-oct.) du 2<sup>nd</sup> semestre 2018 (variation p/r à 4m 2017)
- Estimation 2018 réalisées à partir des données LBO 2017 de *Invest Europe*, et de la variation constatée sur jan-oct. 2018 (ci-dessus).

- Sont exclues les opérations du secteur immobilier.

➤ Suivi des seules acquisitions majoritaires identifiées par les bases professionnelles

➤ Estimations du marché M&A – LBO pour 2018 qui s'appuient sur 4 bases de données

# Baromètre de la transmission de PME

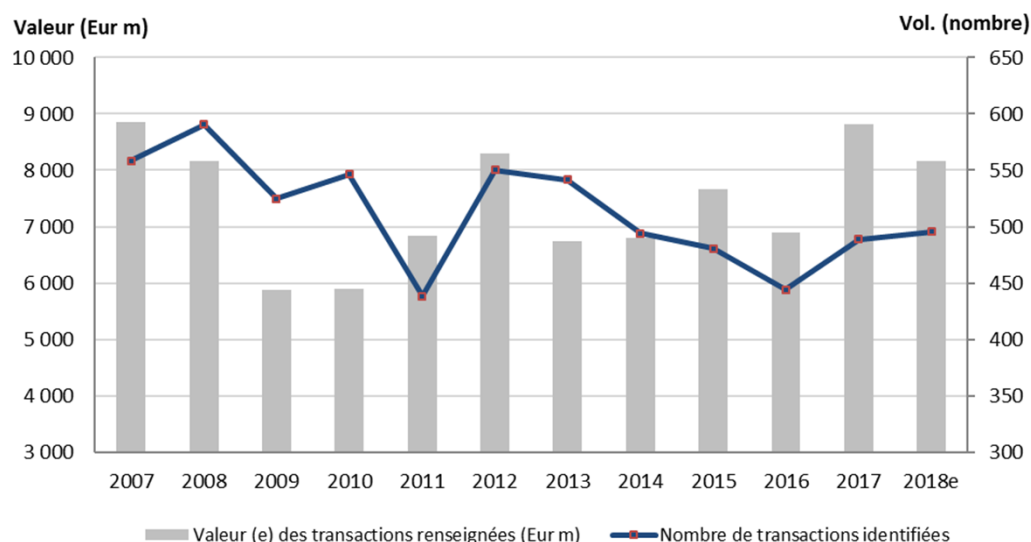
## 2. Evolution du marché de la cession/reprise de PME

Baromètre 2018

### 2. Evolution du marché

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

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



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

➤ Une faible croissance de l'activité en 2018e (+1% en volume), après la nette reprise de 2017 (données révisées: +10%)

Les données 2018 confirment le retournement du marché des Fusions & Acquisitions de PME françaises entamé en 2017.

Après une baisse continue depuis 2013, l'activité a repris en 2017 – plus fortement que nous l'avions estimé l'année dernière (lié à une forte croissance au 2<sup>e</sup> semestre 2017): selon nos données révisées, de 10% en volume et 28% en valeur sur l'année par rapport à 2016.

Notre estimation pour 2018 sur la base des 10 premiers mois de l'année est celle d'une légère croissance, de 1% en volume (nombre de transactions identifiées), qui consolide le niveau de 2017. L'activité en valeur est en baisse de 7% par rapport à 2017, mais se maintient à niveau élevé, supérieur à €8Md.

L'activité est portée par un marché M&A européen dynamique, et continue de bénéficier de la confiance retrouvée des investisseurs pour la France liée à la politique réformatrice du gouvernement.

➤ Malgré le ralentissement, confirmation en 2018 de la reprise du marché, après un long cycle baissier

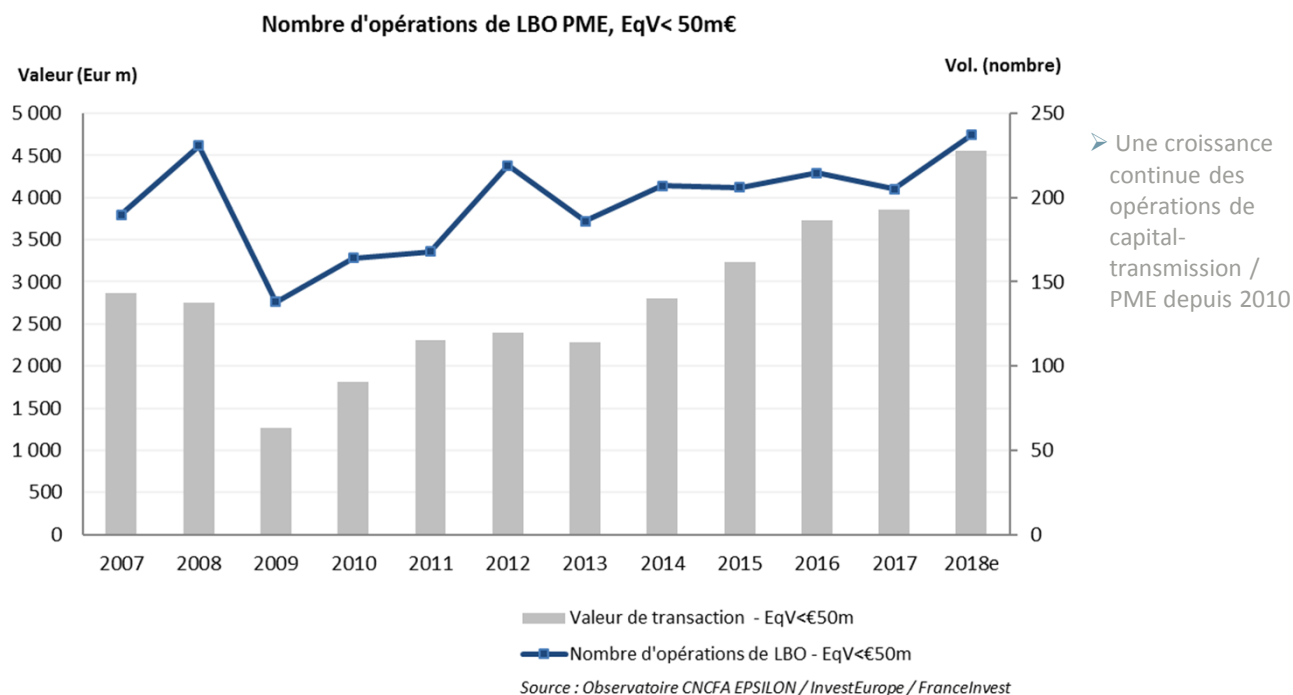
# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2018

### 2.2. Evolution par type d'acquéreurs

#### 2.2.1. L'activité M&A PME tirée par le dynamisme du capital-transmission



➤ Une croissance continue des opérations de capital-transmission / PME depuis 2010

L'activité M&A bénéficie de la hausse continue de l'activité du capital-transmission: de 16% en volume, 18% en valeur en 2018 selon les estimations d'Epsilon sur la base des données d'EDAT, France Invest et Invest Europe.

➤ Hausse de 16% de l'activité en volume en 2018

L'activité continue de bénéficier du contexte financier très favorable (taux historiquement faibles, capacité d'endettement) et du niveau record des fonds levés et à investir (« dry powder »<sup>(1)</sup>).

Ainsi, l'étude semestrielle de France Invest<sup>(2)</sup> sur l'activité du capital investissement en France souligne au 1<sup>er</sup> semestre 2018:

- La hausse de 17% à 3,8Md€ des montants levés pour le capital-transmission. Le marché se maintient à un haut niveau (malgré la suppression de l'ISF PME) avec 6,6 Mds€ levés.
- La hausse de 20% du nombre d'entreprises accompagnées en capital-transmission – et de 25% pour les PME (tickets < 30M€), par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2017.

➤ Augmentation de 17% des montants levés pour le LBO

(1) Montant total de dry powder des fonds de Buyout de 614Md\$ au 30.06.2018, dont 192Md\$ en Europe (+4% par rapport au 31.12.2017) – Source : Preqin Quarterly Private Equity Update, Q2 2018

(2) « Activité des acteurs français du capital-investissement », 1<sup>er</sup> semestre 2018, France Invest

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2018

Sur la base de la revue détaillée de toutes les acquisitions de PME françaises identifiées depuis janvier 2017 (cf. 1.1. *Objectifs & méthodologie*, p.3), Epsilon Research a effectué une analyse fine des opérations par type d'acquéreur, de vendeur, par secteur et par taille.

Les premiers résultats sont présentés dans ce Baromètre et permettent de préciser l'analyse par type d'acquéreurs effectuée dans les Baromètres précédents.

### 2.2.2 La capital-transmission représente une part élevée du M&A pour les PME de plus de 5M€

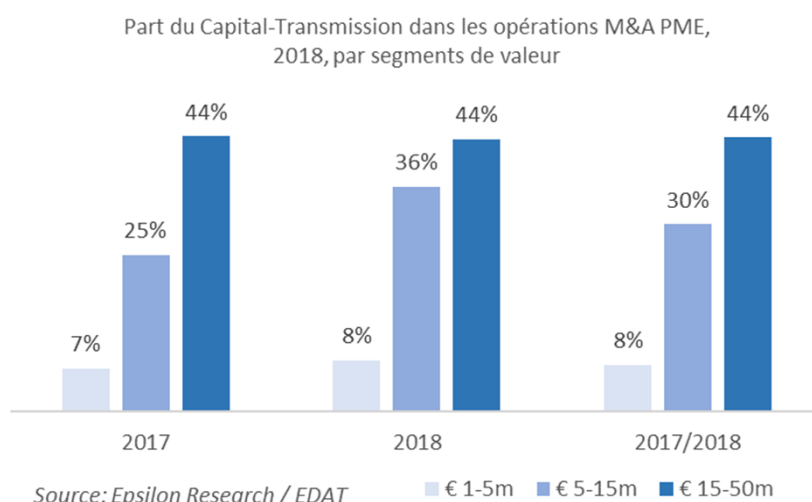
Les fonds de capital-transmission représentent près de 30% des acquisitions de PME, une proportion en hausse cette année: de 28% des opérations en 2017 à 31% en 2018.

Cependant cette part est très variable selon la taille des PME (exprimée en Valeur d'Entreprise): les fonds sont beaucoup plus actifs sur les opérations de 15M€ à 50M€ de VE (44% des opérations M&A) que sur celles de moins de 5M€ (moins de 10% des opérations).

➤ Les opérations de LBO représentent plus de 30% des acquisitions de PME en 2018

➤ Mais cette part est très variable selon la taille des entreprises

➤ L'activité LBO très dynamique en 2018 sur le segment 5-15M€



L'analyse par taille d'opération montre que la hausse de l'activité des fonds en 2018 a porté plus particulièrement sur le segment des opérations de 5M€ à 15M€ : les LBOs représentent 36% des opérations M&A, en hausse de 11 points par rapport à 2017, cette proportion restant stable sur les deux autres segments.

# Baromètre de la transmission de PME

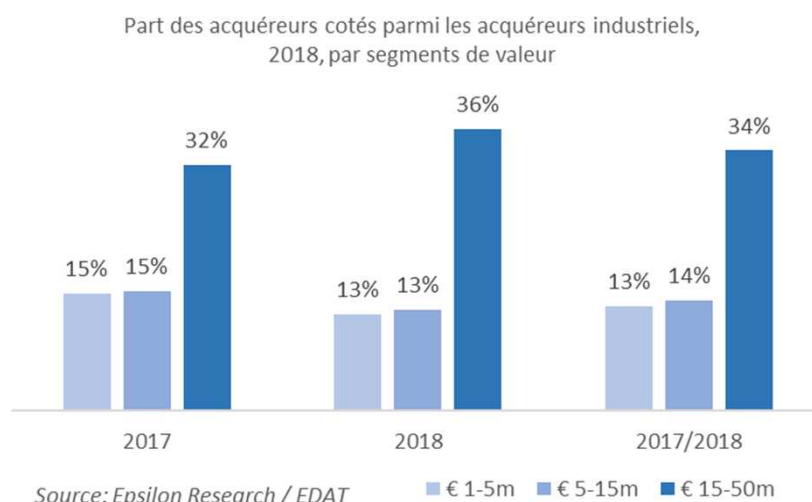
## 2. Evolution du marché

Baromètre 2018

### 2.2.2 Les grands groupes très actifs sur les opérations de plus de 15M€

Notre analyse confirme le poids des grands groupes cotés dans le marché M&A PME. Ainsi en 2018, 24% des acquéreurs industriels de PME étaient cotés, en progression de 2 points par rapport à 2017 (22%). NB: le niveau est inférieur aux 40% estimés dans le baromètre précédent, mais il prend mieux en compte les petites opérations (< 5M€).

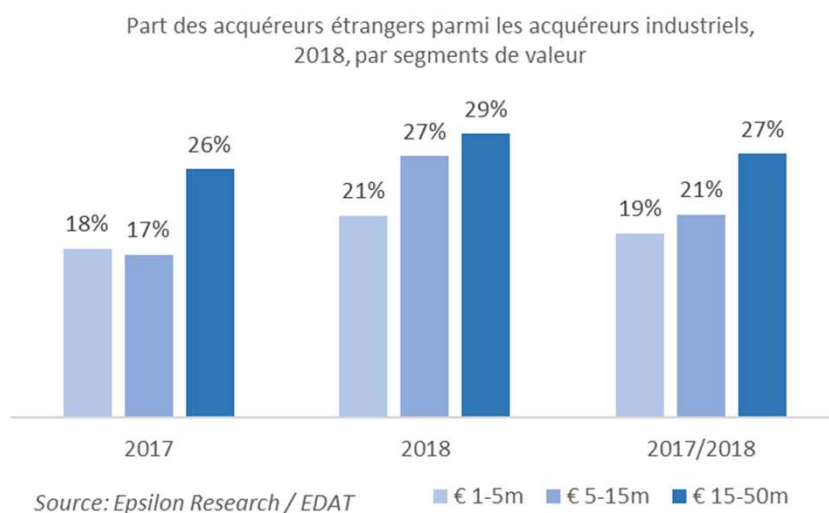
Une fois encore, le niveau d'activité est très variable selon la taille des opérations : 13%-14% des acquéreurs industriels sont cotés (en moyenne) pour les opérations entre 1M€ et 15M€, contre 34% sur les opérations entre 15M€ et 50M€.



### 2.2.3 Les acquéreurs étrangers présents sur tous les segments du marché M&A PME

Les acquéreurs étrangers représentent 24% des acquéreurs industriels en 2018, une hausse de 3 points par rapport à 2017 (21%).

Si cette proportion est plus élevée pour les opérations de plus de 15M€ (27%), les acquéreurs étrangers restent très présents sur le segment des petites entreprises: 19%-21% en moyenne sur les PME de 1M€ à 15M€ de valeur. La différence est bien moins marquée que pour la part d'acquéreurs cotés.



# Baromètre de la transmission de PME

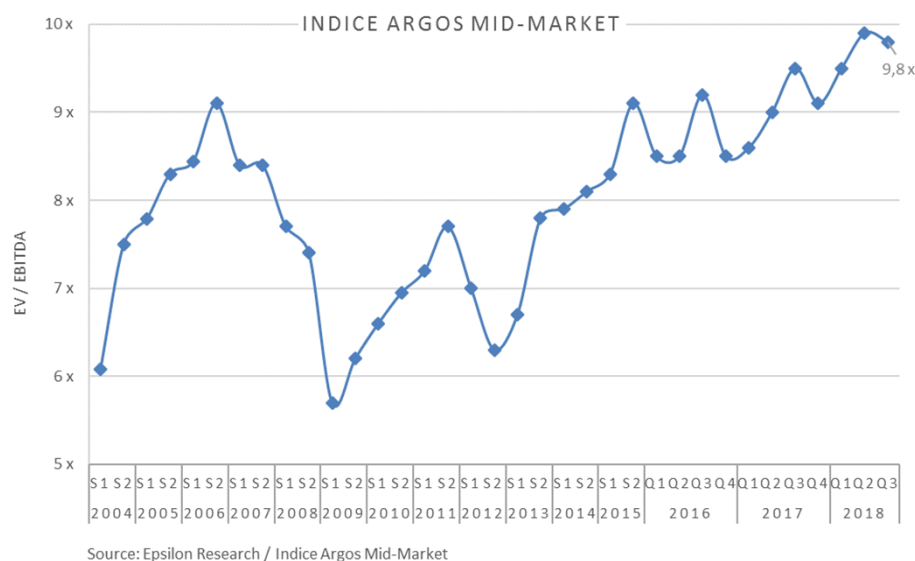
## 2. Evolution du marché

Baromètre 2018

### 2.3 Evolution des prix des sociétés non cotées: les prix à leur plus haut niveau historique

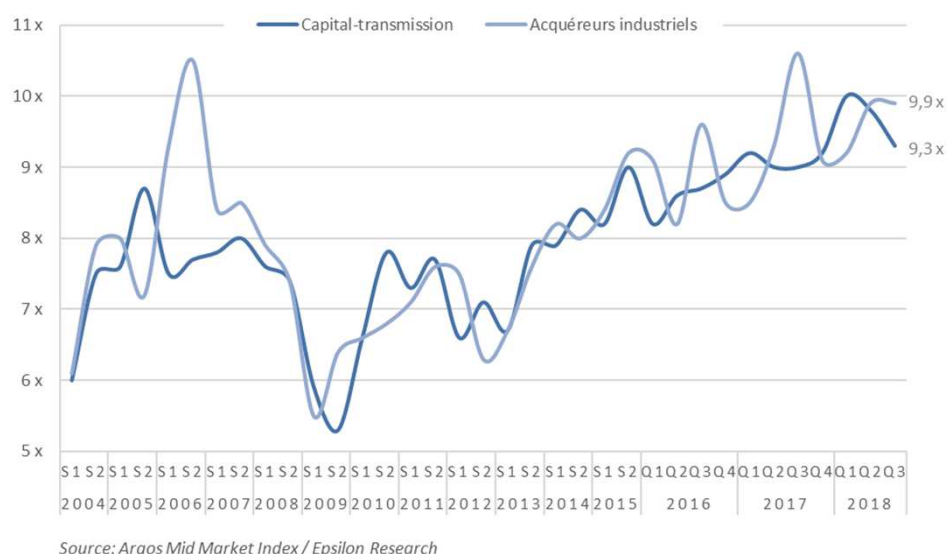
La reprise tardive de l'activité M&A PME, exprimée en nombre d'opération, contraste avec la hausse continue des prix des sociétés non cotées depuis 2013.

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 2<sup>e</sup> trimestre 2018, à 9,9x l'EBITDA, et se maintient au 3<sup>e</sup> trimestre à 9,8x EBITDA. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, il a progressé de 55%.



➤ Poursuite de la hausse des prix des sociétés non cotées du mid market de 55% depuis 2013

Sur la période, la hausse des prix est tirée aussi bien par les acquéreurs stratégiques que par les acquéreurs financiers (fonds de capital-transmission). Les prix payés par les fonds ont atteint un niveau record au 1<sup>er</sup> trimestre 2018 à 10x l'EBITDA, avant de reculer en cours d'année, à 9.3x EBITDA au 3<sup>e</sup> trimestre. Les acquéreurs stratégiques ont maintenu des prix élevés, proches de 10x EBITDA, au 3<sup>e</sup> trimestre.



➤ Forte hausse des prix tirée par les acquéreurs stratégiques comme par les acquéreurs financiers

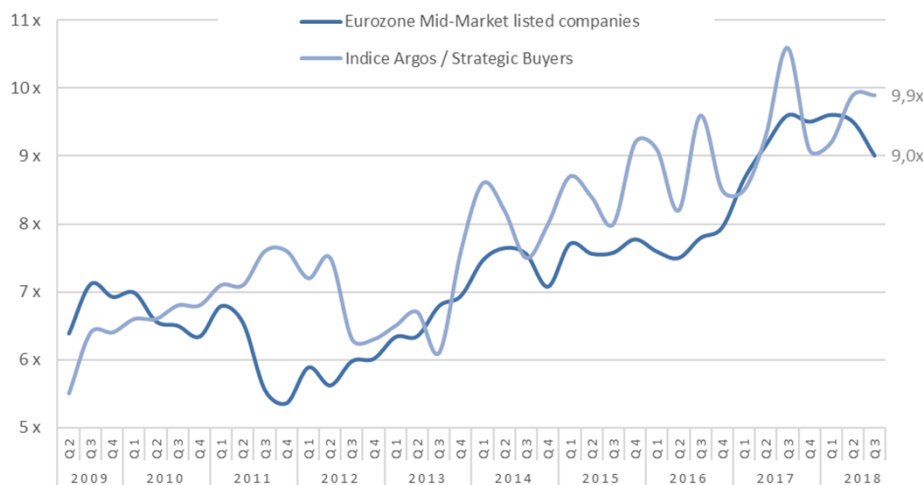
(1) Indice Argos Mid-Market sur les deals de €15-500m, calculé chaque trimestre par Epsilon Research pour Argos Soditic (source: base de multiples de transactions EMAT)

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2018

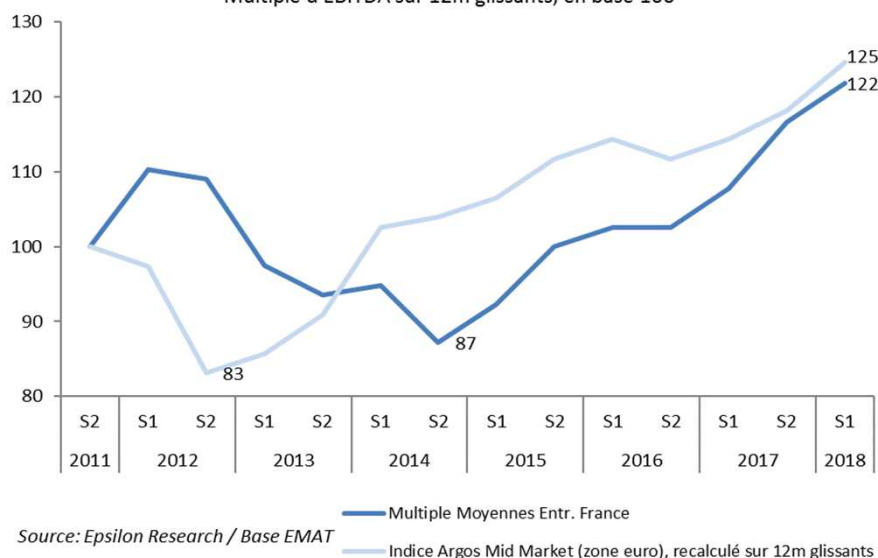
L'augmentation des prix payés par les acquéreurs industriels est liée à la hausse continue des marchés actions et des multiples des sociétés cotées<sup>(1)</sup>. Cependant au 3<sup>e</sup> trimestre la baisse des marchés action et des multiples cotés (-5% à 9,0x EBITDA) n'a pas eu d'effet sur les prix du non coté, qui témoignent d'une dynamique propre.



➤ Les prix payés pour les sociétés non cotées n'ont pas suivi, au 3<sup>e</sup> trimestre 2018, la baisse des prix du mid-market coté

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) ont fortement augmenté: de 13% sur un an, entre les premiers semestres 2017 et 2018.

**Graph 2 - Evolution du prix d'achat des M.E. françaises / zone euro**  
Multiple d'EBITDA sur 12m glissants, en base 100



➤ Les multiples des PME françaises ont augmenté de 13% sur un an

➤ Une hausse plus rapide que celle des multiples de la zone euro depuis 2017

Les prix des PME françaises ont bénéficié depuis 2015 d'un rattrapage sur le reste de la zone euro (après la baisse contracyclique de 2012/2014): la meilleure lisibilité de la politique économique pour les entreprises, les réformes mises en œuvre par le gouvernement et la reprise progressive de la croissance économique ont favorisé cette forte hausse des multiples d'acquisition de PME .

Ces prix s'établissent à un niveau historiquement élevé mais leur dispersion, mesurée par l'écart-type relatif (le plus haut depuis 2011), traduit une polarisation accrue du marché.

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

# Baromètre de la transmission de PME

## 2. Evolution du marché

Baromètre 2018

**Cette forte hausse des prix des entreprises non cotées repose, comme en 2017, sur trois principaux facteurs:**

1. Des conditions financières toujours exceptionnelles (taux d'intérêt historiquement faibles, malgré un début de remontée) liées à la politique active 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 PME français a rejoint avec retard le cycle haussier européen à partir de 2015.
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 ;
  - 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 reste frappant entre la hausse des prix des PME (près de 40% depuis 2014) et la reprise mesurée 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 reprise tardive 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.

### 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 2018 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 les 13 et 20 novembre 2018 à plus de 700 professionnels des F&A
- Réponses entre le 13 et le 22 novembre 2018

#### L'échantillon des répondants

- Nombre de répondants : 30 entreprises / structures indépendantes
- Fidélité des personnes / cabinets répondants : plus de la moitié des répondants du Baromètre 2018 avait répondu au questionnaire 2017

#### Caractéristiques des répondants

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

- 96% réalisent au moins la moitié de leur chiffre d'affaires dans le conseil en F&A
- 48% appartiennent à un réseau de F&A
- Interviennent sur des PME d'une valeur < €50m (75%), < €15m (57%), < €5m (14%)
- Représentent 105 transactions conseillées (*closing* réalisé), dont 77% en mandat de vente; et 258 mandats signés, dont 71% sont des mandats de vente.
- Ces cabinets ont réalisé en moyenne 4,6 transactions (vs. 6,4 en 2017), et signés en moyenne 11,2 nouveaux mandats par cabinet dans l'année (vs. 12,3 en 2017)
- Plus de 40% des mandats de vente signés en 2017 (8,6 par cabinets) ont donnés lieu à une transaction en 2018 (3,5 par cabinets)

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2018

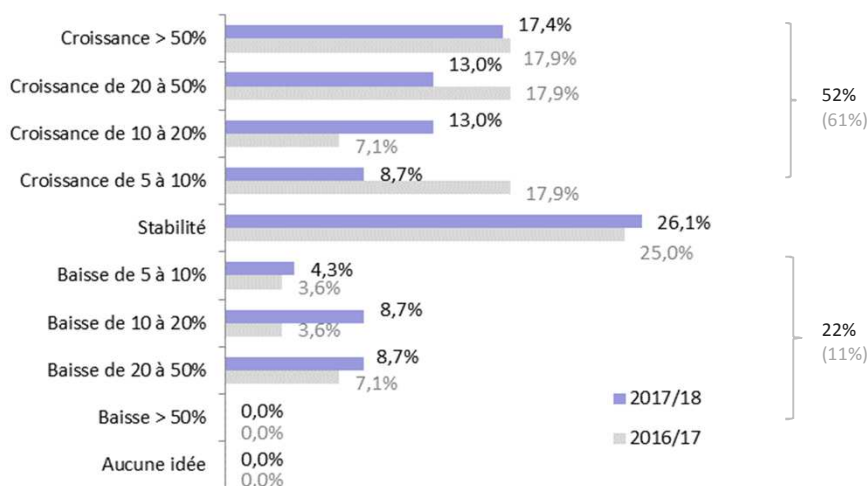
### 3.1 Activité des cabinets conseils en F&A sur 2018 / 2019e

Pour les cabinets de conseil en F&A, la croissance a été en 2018 moins forte qu'anticipée et les perspectives restent très mesurées pour 2019:

- Le chiffre d'affaires 2018e aura augmenté pour un peu plus de la moitié des cabinets ayant répondu à notre questionnaire; il est resté stable pour un quart d'entre eux.
- Il a baissé pour 22% des cabinets (contre 11% en 2017), une baisse anticipée par seulement 7% des répondants en 2017.
- Ils restent très prudents pour 2019: seuls 43% attendent une hausse de leur CA (soit 18% de moins que l'année dernière) et 44% un CA stable.

Le délai moyen de conclusion des transactions a augmenté, passant de 11,6 mois en 2017 à 12,7 mois cette année.

#### ■ Evolution du marché et de l'activité des conseils en 2018

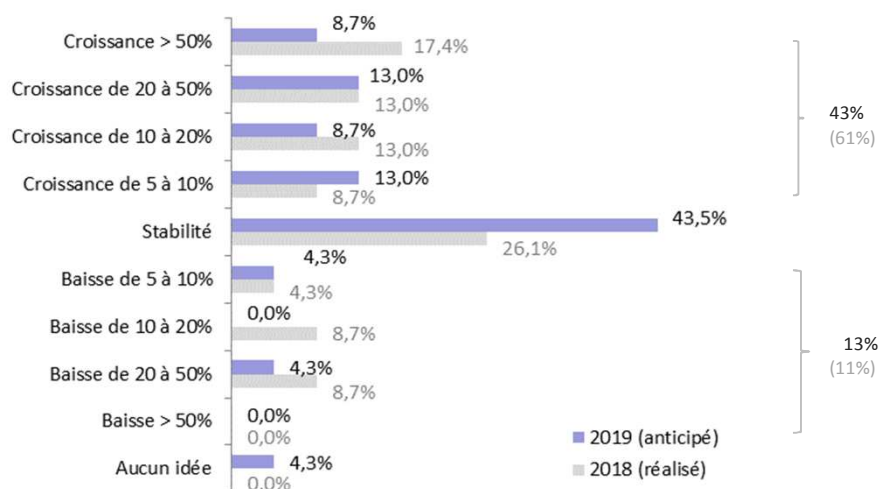


➤ Prêt de 50% des cabinets M&A ont augmenté leur CA en 2018

➤ Une proportion plus faible que l'année dernière

➤ Une croissance moins forte qu'anticipée : 70%+ anticipaient en 2017 une croissance de leur CA pour 2018

#### ■ Perspectives d'évolution du marché / de l'activité des conseils pour 2019



➤ Les conseils plus attentistes pour 2019

➤ 43% anticipent une augmentation de leur CA, soit 18% de moins que l'année dernière

➤ 43,5% anticipent un CA stable, et 13% une baisse de leur CA

Source: Observatoire CNCFA EPSILON

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2018

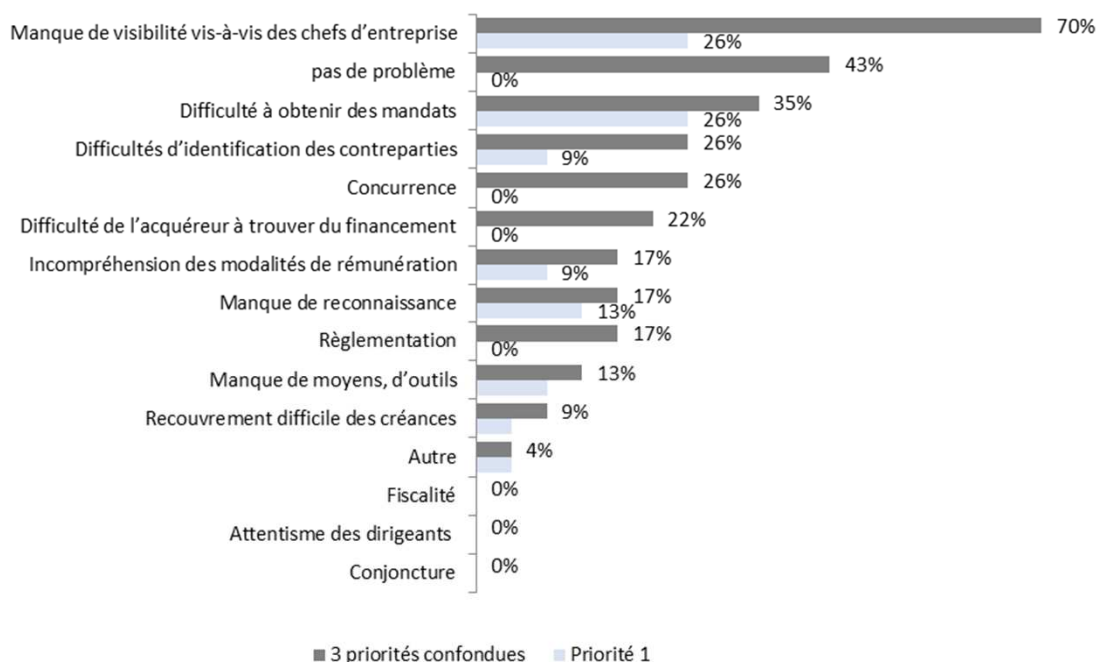
### ■ Principales difficultés rencontrées par les conseils en F&A en 2018

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 des questions structurelles de ce métier: le manque de visibilité (70% des répondants vs. 58% en 2017) 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 (35% citent la difficulté à obtenir des mandats vs. 38% en 2017).

Cependant et c'est un élément nouveau en 2018, 43% des cabinets (vs. 0% en 2017) estiment qu'au-delà de ce problème de visibilité du métier, il n'y a plus « d'entraves (structurelles) au bon fonctionnement de ce marché ».

Principales difficultés pour les conseils, 2018



Source: Observatoire CNCFA EPSILON

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2018

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

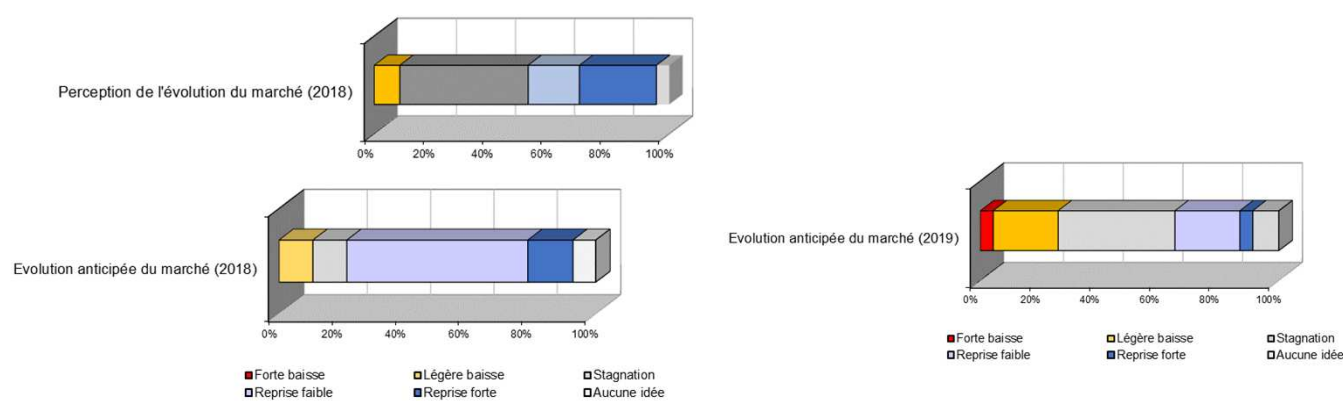
#### 3.2.1. Les perspectives sont plus mesurées sur l'évolution du marché

Selon une majorité des conseils en F&A, le marché de la cession/reprise de PME est en croissance - mais une croissance plus faible qu'anticipé en 2017 (70% anticipaient une reprise) : pour 43% d'entre eux, l'activité serait en progression en 2018, mais une même proportion estime que l'activité est stable. Ils sont également attentistes pour 2019: 39% anticipent une stagnation de l'activité, un quart une hausse et un quart une baisse du marché.

La principale entrave conjoncturelle au bon fonctionnement du marché reste le prix trop élevé des cibles (53% en premier choix), tel que nous l'avons analysé en 2.3. Mais pour la première fois, au-delà de la question du prix, une majorité des cabinets estiment qu'il n'y a pas d'entrave conjoncturelle au bon fonctionnement du marché – en forte progression par rapport au dernier baromètre.

Parmi les entraves structurelles, la mauvaise préparation des cédants reste le premier problème mentionné (78% dont 39% en premier choix), loin devant les autres questions. A la suite de la réforme de la fiscalité du capital (ISF et PFU), la fiscalité n'apparaît plus comme une entrave au fonctionnement du marché (17% dont 9% en premier choix).

Graphique – Perception de l'évolution du marché, 2018-2019



#### 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 : | 2018 |     |     |     | Var. / 2017 | Rappel 2017 |
|---------------------------------------------------------------------------|------|-----|-----|-----|-------------|-------------|
|                                                                           | 1    | 2   | 3   | T   | T           | T           |
| Aucune                                                                    | 9%   | 30% | 57% | 96% | 39%         | 57%         |
| Prix des cibles trop élevé                                                | 52%  | 4%  | 4%  | 61% | -21%        | 82%         |
| Manque de visibilité sur l'activité                                       | 17%  | 22% | 17% | 57% | -4%         | 61%         |
| Difficulté à trouver des contreparties                                    | 17%  | 17% | 17% | 52% | 7%          | 46%         |
| Difficulté d'accès au financement pour les repreneurs                     | 4%   | 26% | 4%  | 35% | -12%        | 47%         |
| Fiscalité                                                                 | 0%   | 0%  | 0%  | 0%  | -4%         | 4%          |
| Autre                                                                     | 0%   | 0%  | 0%  | 0%  | -4%         | 4%          |

Tableau – Entraves structurelles au bon fonctionnement du marché

| Principales entraves structurelles au bon fonctionnement de ce marché :         | 2018 |     |     |     | Var. / 2017 | Rappel 2017 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------|-----|-----|-----|-------------|-------------|
|                                                                                 | 1    | 2   | 3   | T   | T           | T           |
| Mauvaise préparation des cédants                                                | 39%  | 39% | 0%  | 78% | -4%         | 82,5%       |
| Formation des conseils traditionnels des cédants (experts-c, notaires, avocats) | 13%  | 4%  | 35% | 52% | 9%          | 43,6%       |
| Information des cédants/repreneurs                                              | 9%   | 22% | 9%  | 39% | -10%        | 49,6%       |
| Autre                                                                           | 0%   | 9%  | 30% | 39% | 35%         | 3,8%        |
| Réglementation du métier de conseil                                             | 22%  | 4%  | 9%  | 35% | 31%         | 3,8%        |
| Professionnalisation des conseils                                               | 4%   | 4%  | 17% | 26% | -12%        | 37,6%       |
| Fiscalité                                                                       | 9%   | 9%  | 0%  | 17% | -37%        | 54,7%       |
| Accès au financement pour les repreneurs                                        | 4%   | 9%  | 0%  | 13% | -11%        | 24,4%       |

Source: Observatoire CNCFA EPSILON

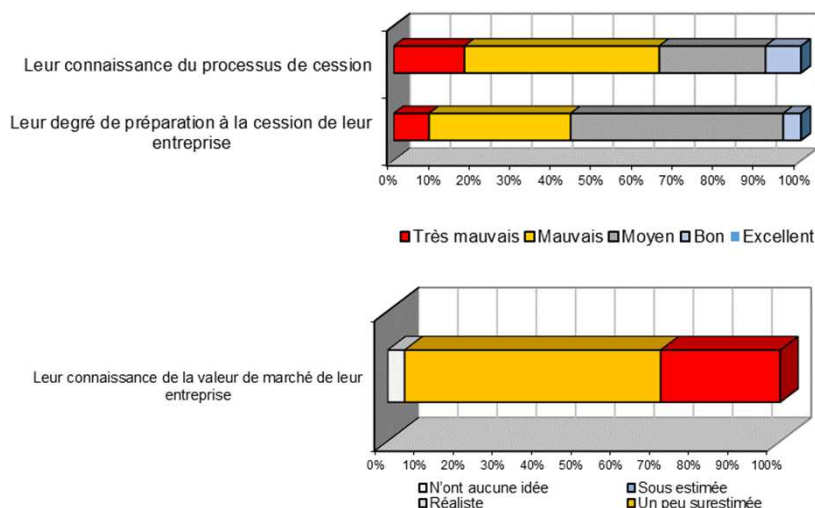
# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2018

### 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 ?

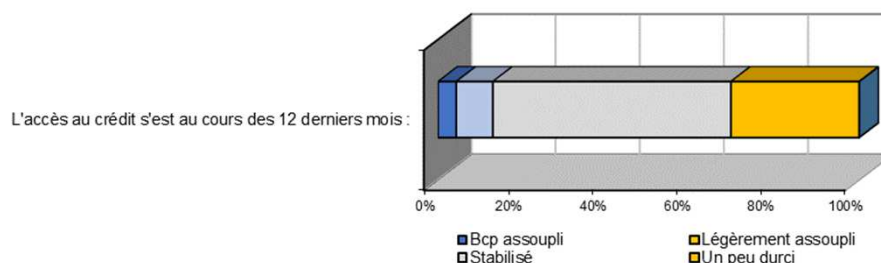


➤ Pour les conseils en F&A, les dirigeants de PME n'ont pas amélioré leur connaissance du processus de cession et sont toujours aussi mal préparés à cet exercice

➤ Une surestimation quasi-systématique de la valeur de leur entreprise (pour plus de 95% 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 stabilisé en 2018 selon la majorité des conseils

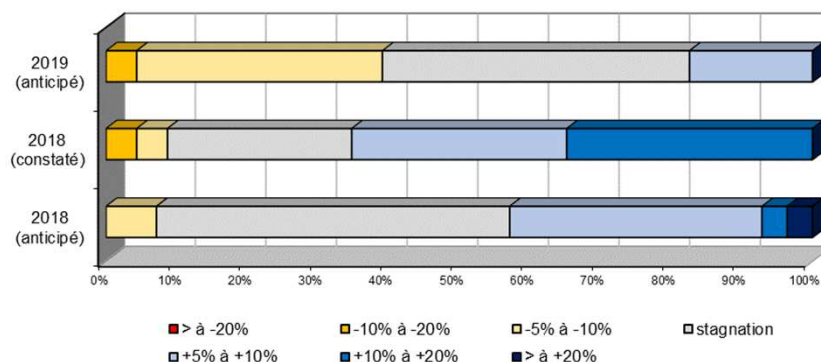
# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

Baromètre 2018

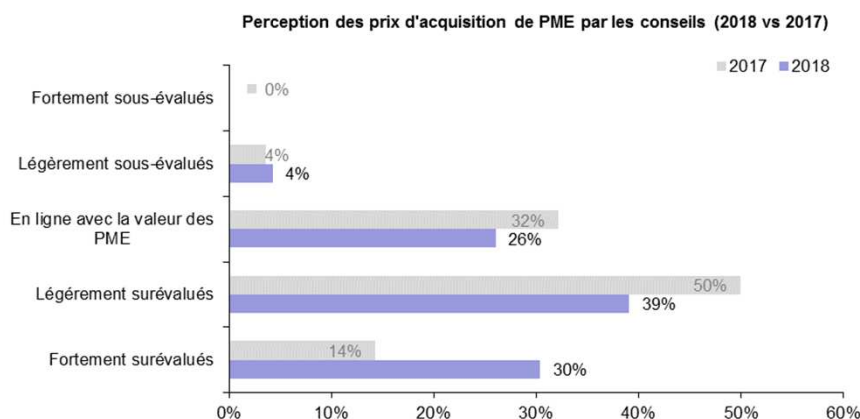
### 3.2.5. Une meilleure appréciation sur l'évolution des prix des PME

- Comment les prix d'acquisition des PME ont-ils évolué en 2018?



➤ L'augmentation des prix de cession des PME constatée par les conseils en 2018 a été plus rapide qu'anticipée.

➤ Les conseils estiment que les prix ont atteint un plafond et devraient se stabiliser, voire baisser (pour un tiers d'entre eux) en 2019



➤ 70% des conseils estiment les prix des PME surévalués (vs. 2/3 en 2017), dont 30% fortement surévalués

# Baromètre de la transmission de PME

## 3. Appréciation du marché par les professionnels

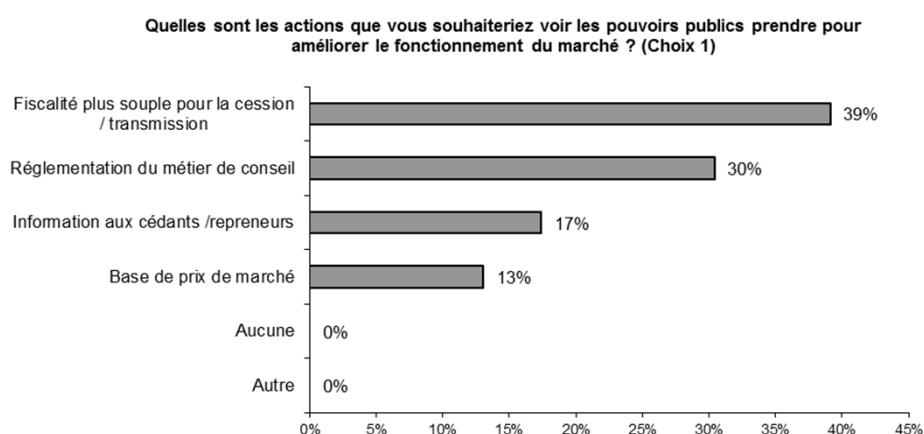
Baromètre 2018

### 3.3. Actions à entreprendre: la fiscalité reste au cœur du débat sur la cession-transmission de PME malgré les réformes

La question fiscale était revenue en 2012 / 2013 au cœur de la problématique du (mal-) fonctionnement du marché de la cession-transmission de PME en France. Avec la réforme de la fiscalité du capital (ISF et PFU), la situation se serait améliorée (le souhait d'une fiscalité plus souple sur la cession-transmission est en baisse de 67% en 2017 à 39% cette année), mais la question reste prioritaire pour 39% des cabinets.

Comme pour les premières éditions de ce Baromètre, et au-delà de la question fiscale, les principales actions que les conseils souhaiteraient voir entreprendre - par les pouvoirs publics, par le CNCFA ou par les cabinets eux-mêmes - visent 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.

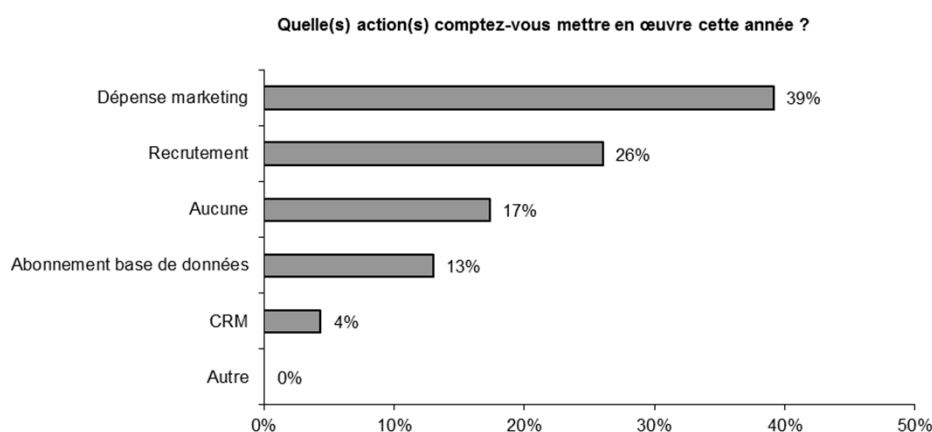
#### ■ Actions que les conseils souhaitent voir les pouvoirs publics prendre



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

1. Aucune (57%)
2. Réglementation du métier de conseil (13%) et aménagement du statut CIF (13%)
3. Autres commentaires: « Etre plus connu des entrepreneurs - Lobbying auprès des Autorités - Se rapprocher des CCI pour sensibiliser les chefs d'entreprise. --lobbying pouvoirs publics - communiquer sur la marque »

#### ■ Actions que les conseils comptent mettre en œuvre en 2019

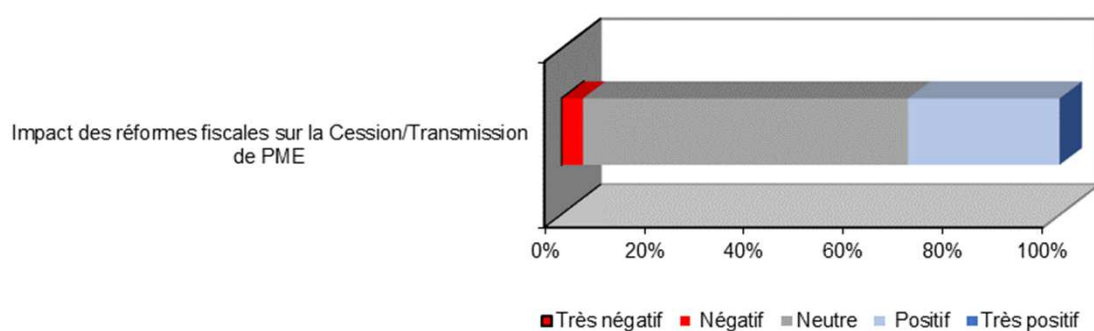


### 3.4. Questions d'actualité – Impact limité des réformes fiscales et de la loi PACTE sur la cession/reprise de PME

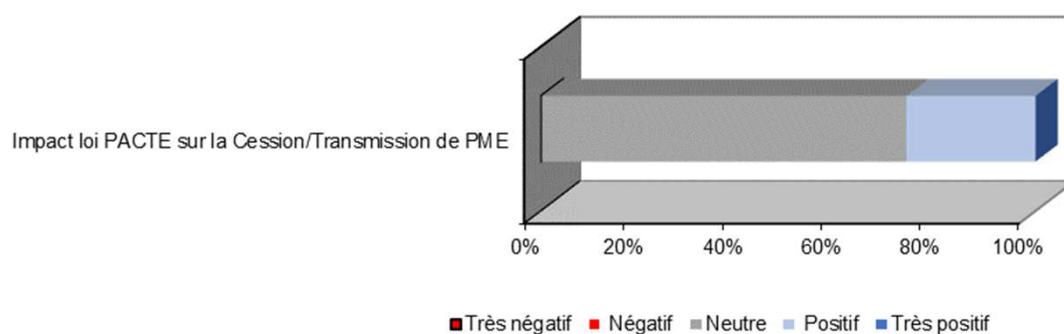
Les anticipations des conseils sur l'impact des réformes fiscales se sont semble-t-il atténuées: plus de la moitié des répondants estimaient l'année dernière que la réforme de l'ISF aurait un impact positif ou très positif sur le marché (vs. 44% sans impact). Seul un quart d'entre eux estime en 2018 que l'impact a été positif – en lien probablement avec le ralentissement de la croissance du marché.

De même, ils restent réservé sur les conséquences de la loi PACTE : les trois quart des conseils estiment qu'elle n'aura pas d'impact sur la cession/transmission de PME.

- *Quel impact les réformes fiscales (ISF, PFU sur les revenus du capital) ont-t-elles eu selon vous en 2018 sur la cession/transmission de PME en France ?*



- *Quel impact la Loi PACTE aura-t-elle selon vous sur la cession/transmission de PME en France ?*



# Baromètre de la transmission de PME

## Présentation : Le CNCFA, Epsilon Research

Baromètre 2018

### 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) EDAT, nouvelle base de données sur les acquisitions de sociétés françaises (sortie: T1 2019) ;
- (3) Indices et études publiés régulièrement par Epsilon, dont l'Indice Argos Mid Market ;
- (4) Données financières pour l'évaluation de PME: bases de données, prime de risque et betas sectoriels;
- (5) 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 et Londres.

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