



BPCE L'Observatoire

ÉTUDES DES COMPORTEMENTS FINANCIERS



QUAND LES PME CHANGENT DE MAINS **Microscopie et enjeux de la cession-transmission**

Banque Populaire de l'Ouest / Union des Entreprises 35
Rennes, le 11 septembre 2012

Sommaire

- 1. Un nouveau regard sur la cession-transmission**
- 2. Quel repreneur, pour quel cédant ?**
- 3. Les enjeux du vieillissement, les effets vertueux de la reprise**

- Pour plus d'informations, retrouvez les pages correspondantes dans **BPCEL'Observatoire**



1.1 Au-delà des idées reçues...

Une démarche originale

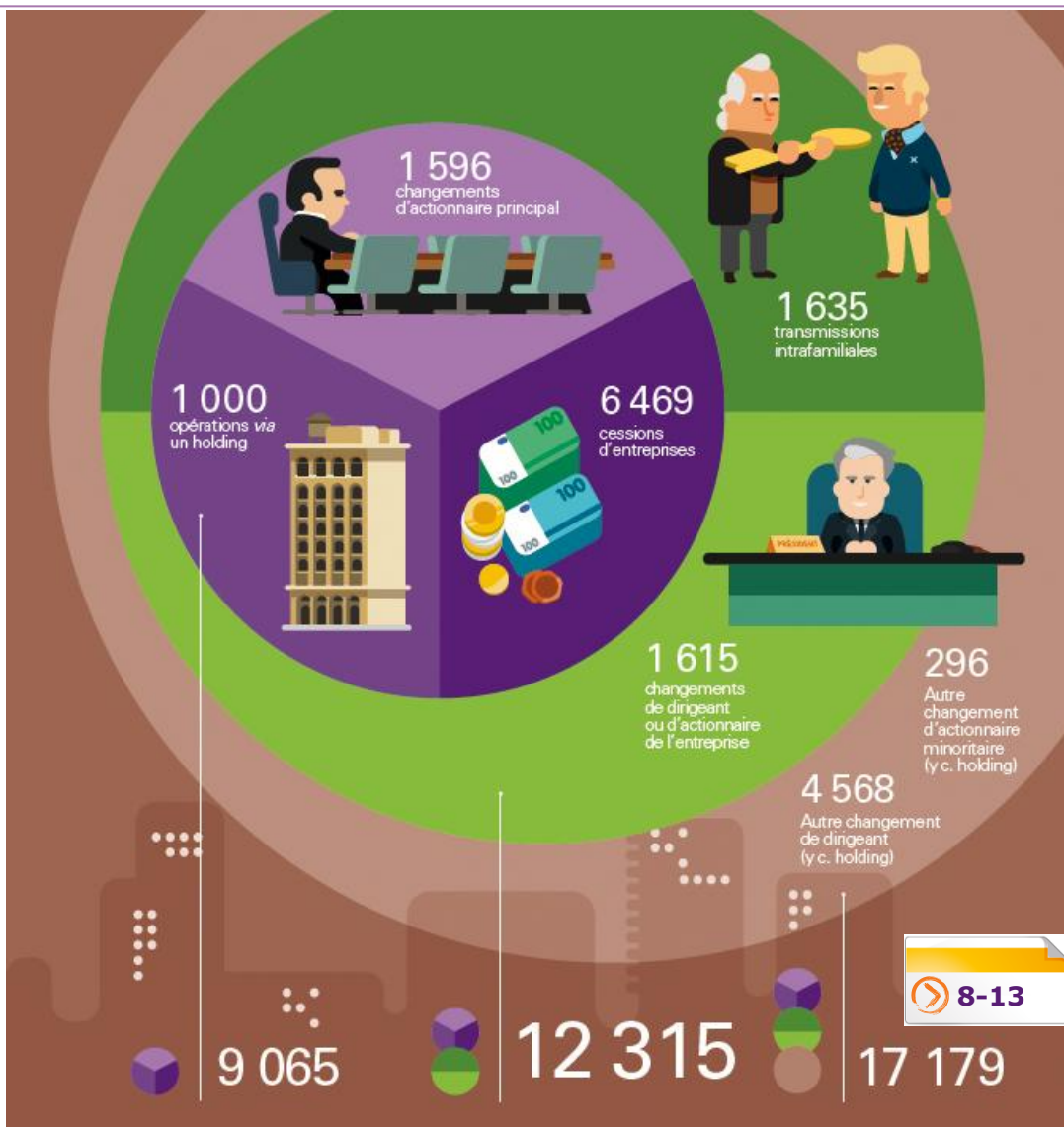
- **Une démarche d'observation du réel et non d'estimation globale**
 - > **Le choix de l'univers des seules PME (et ETI)**
 - > **Un comptage effectif des entreprises concernées par un événement de cession**
 - "directe" faisant l'objet d'une annonce légale
 - Opération par le biais d'un holding
 - Vente de parts sociales de l'actionnaire principal
 - Transmission intra-familiale
 - ➔ Un accès aux bases de données pertinentes (Altares, Insee, Infolegale, Corpfin...) *via* pH Group
 - > **Une démarche prolongée par**
 - Deux enquêtes : qualitative et quantitative
 - Une analyse économique des performances des PME mesurées selon différents critères : l'occurrence d'une cession, l'âge du dirigeant...

1.2 Au-delà des idées reçues...

Plus de 12 000 opérations en 2010

● Les trois cercles de la cession-transmission

- > 9 065 cessions avérées
 - Cessions directes
 - Via un holding
 - Changement d'actionnaire principal
- > **12 315 cessions** dénombrées y compris
 - Intrafamiliales
 - Changement de dirigeant actionnaire
- > 17 179 cessions possibles

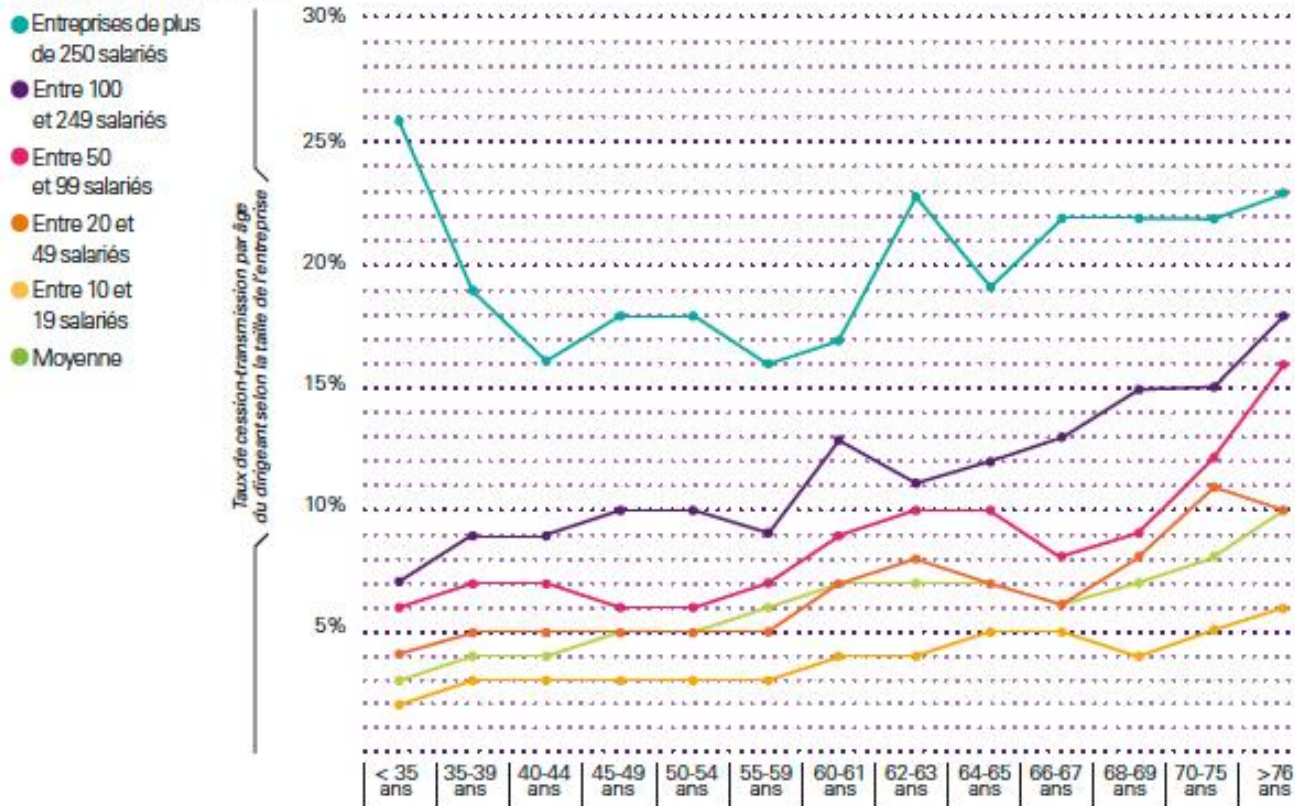


1.3 Au-delà des idées reçues... L'âge n'est pas le principal critère

- 58 % des opérations interviennent avant 55 ans

La fréquence des cessions varie moins avec l'âge du dirigeant qu'avec la taille de l'entreprise

Source : pH Group, calculs et analyses BPCE.

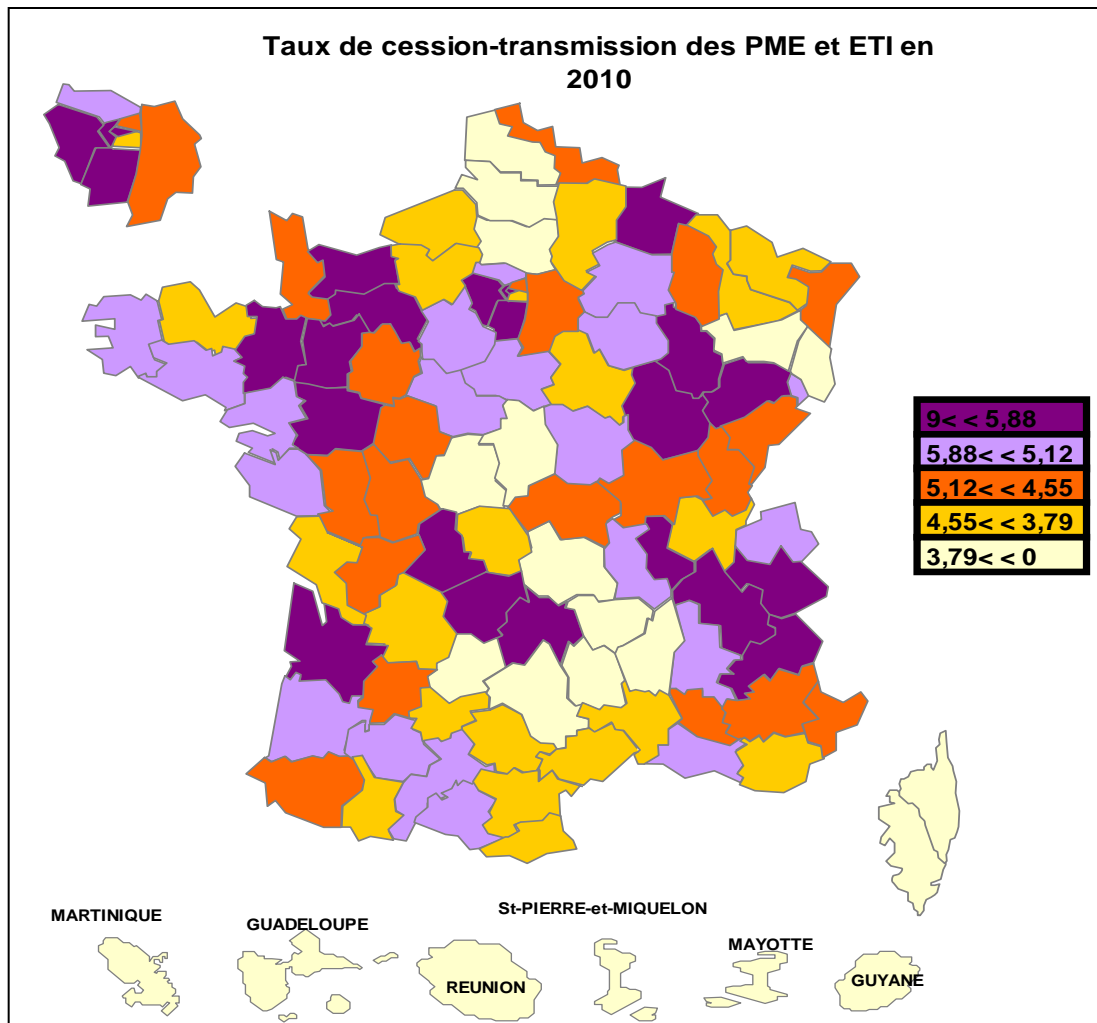


1.4 Les territoires de la cession-transmission

Les cessions-transmissions en Bretagne

- Des taux de cessions supérieurs à la moyenne dans les départements bretons (hors Côtes-d'Armor), et notamment en **Ille-et-Vilaine**.

- **Ille-et-Vilaine** : 186 cessions en 2010 = taux de cessions de 5,9%
- **Côtes-d'Armor** : 68 cessions en 2010 = taux de cessions de 4,2%
- **Finistère** : 120 cessions en 2010 = taux de cessions de 5,1%
- **Morbihan** : 123 cessions en 2010 = taux de cessions de 5,9%
- **Bretagne** : 497 cessions en 2010 = taux de cession de 5,4% (4,9% en moyenne nationale hors Ile-de-France)

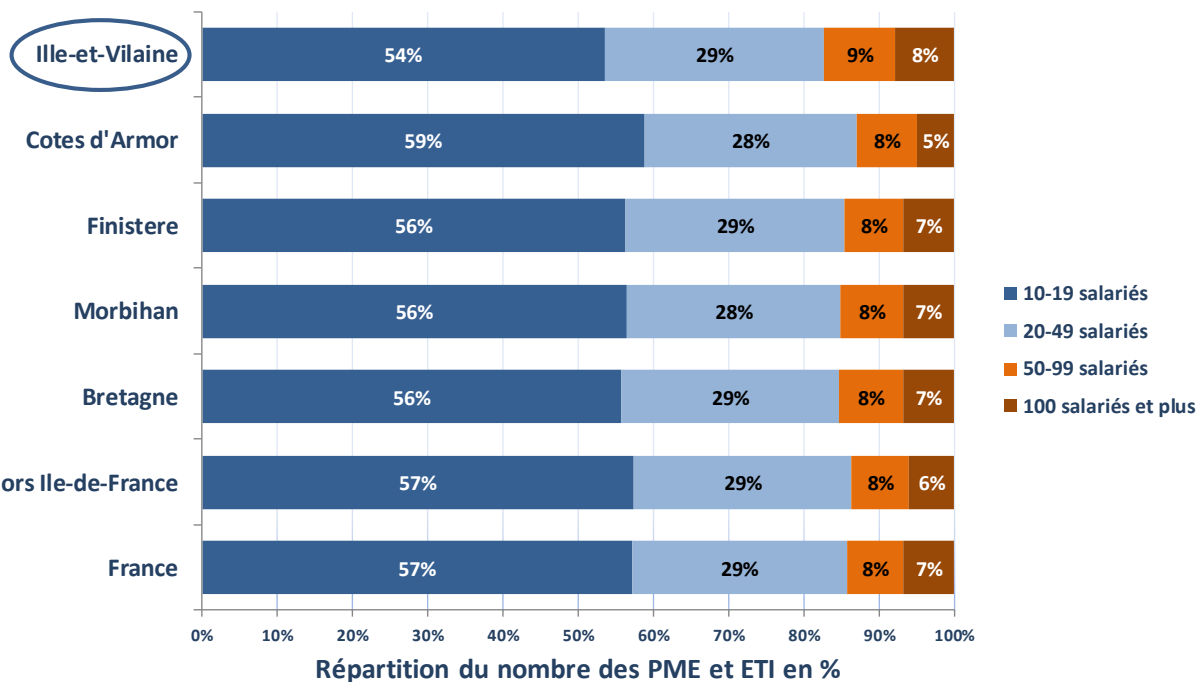


1.5 Les territoires de la cession-transmission

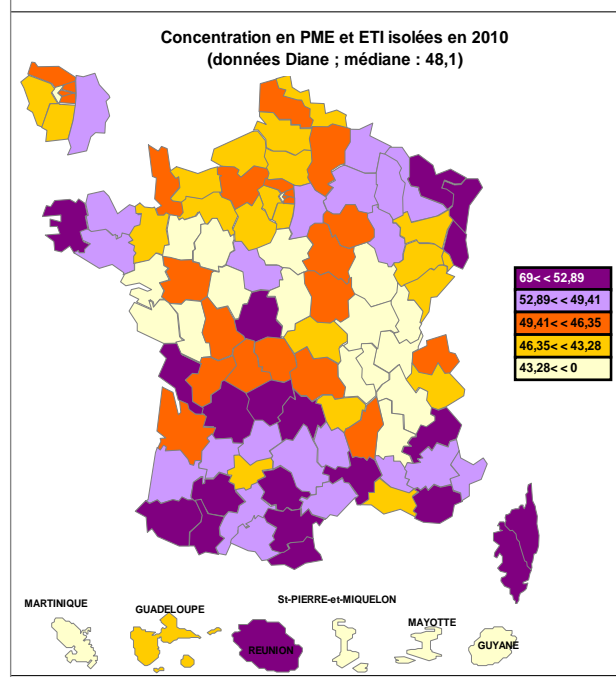
Les caractéristiques des PME bretonnes...

- Une part de « petites » PME (10-19 salariés) plus fréquente dans les Côtes-d'Armor ; des PME-ETI de taille plus importante en Ile-et-Vilaine
- Une forte proportion de PME indépendantes de tout groupe dans les Côtes-d'Armor, le Morbihan et surtout le Finistère. L'exception de l'Ile-et-Vilaine

Profil des PME et ETI bretonnes selon le nombre de salariés et les départements



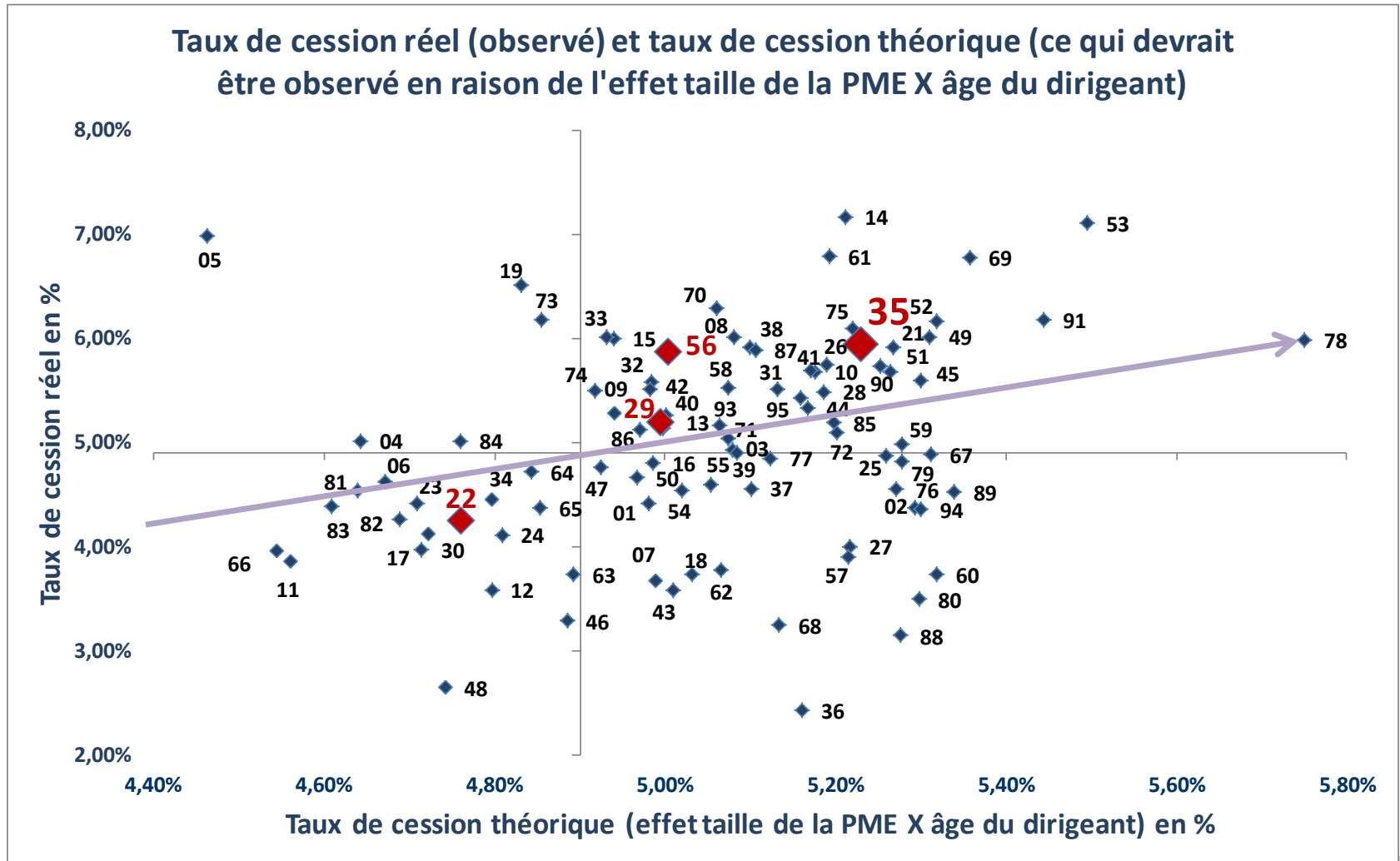
Concentration en PME et ETI isolées en 2010 (données Diane ; médiane : 48,1)



1.6 Les territoires de la cession-transmission

...Insuffisantes pour expliquer les taux de cessions

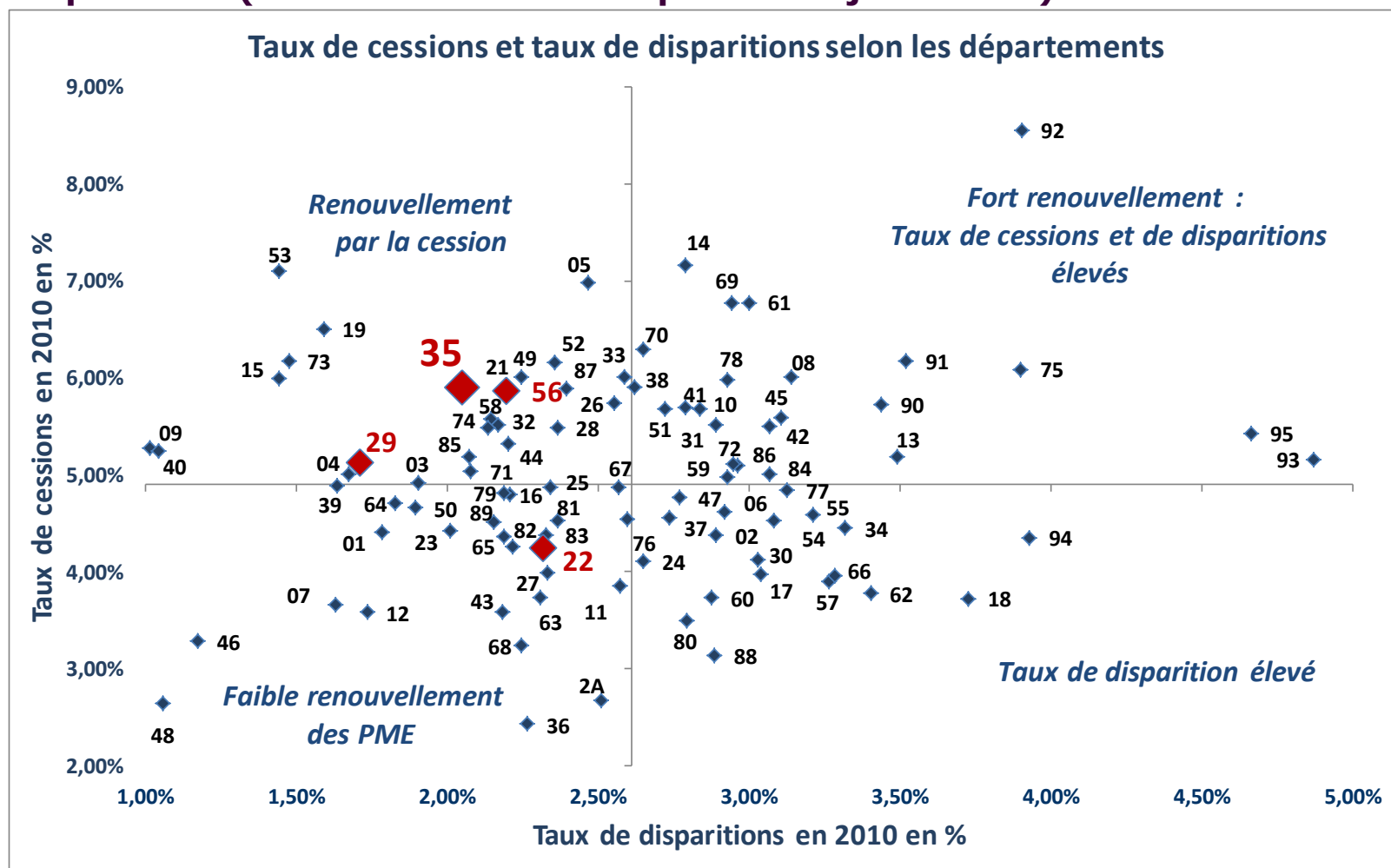
- Des taux de cessions réels supérieurs aux taux attendus, sauf dans les Côtes-d'Armor



1.7 Les territoires de la cession-transmission

Cessions et /ou disparitions : les modes de renouvellement du tissu des PME selon les territoires

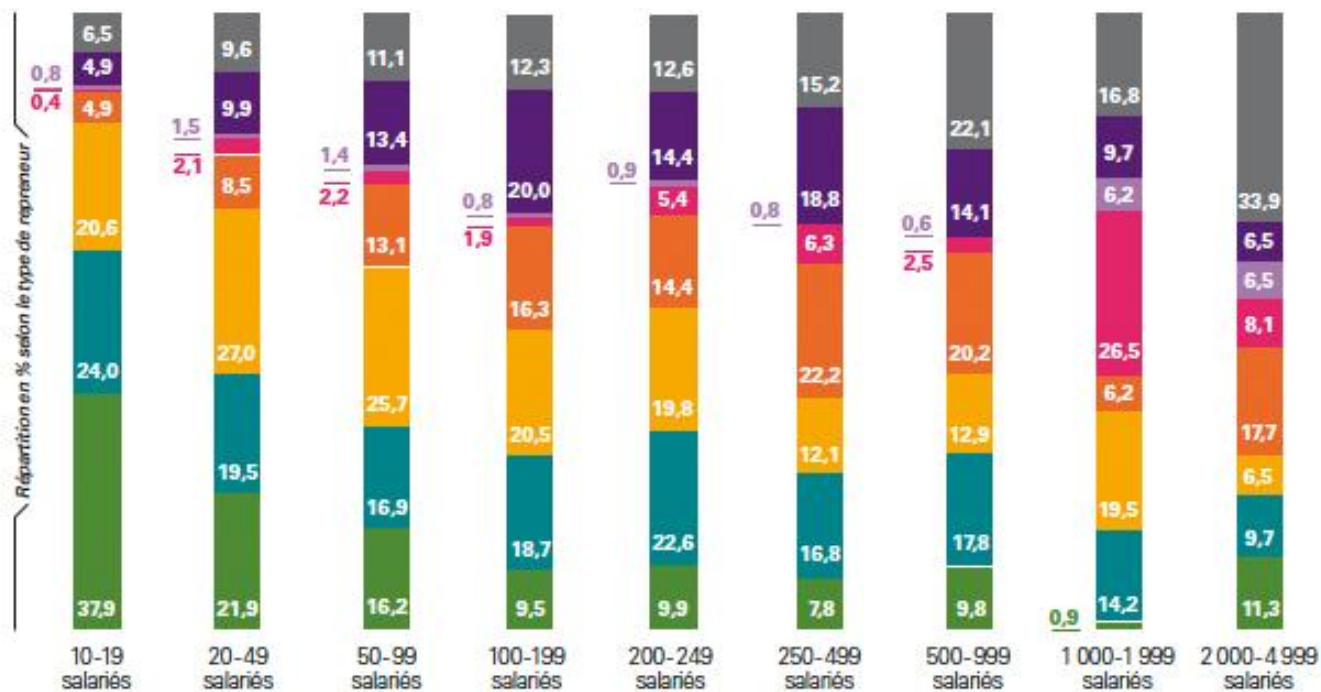
- A l'exception des Côtes-d'Armor, un renouvellement du tissu de PME par les cessions, notamment en Ille-et-Vilaine et dans le Morbihan. Un faible taux de disparitions (morts naturelles ou liquidations judiciaires)



1.8 Au-delà des idées reçues...

Les PME survivent à la cession-transmission...

- Les PME surtout reprises par des groupes... de PME



Typologie des repreneurs en fonction de la taille de l'entreprise cédée

Source : pH Group, calculs et analyses BPCE.

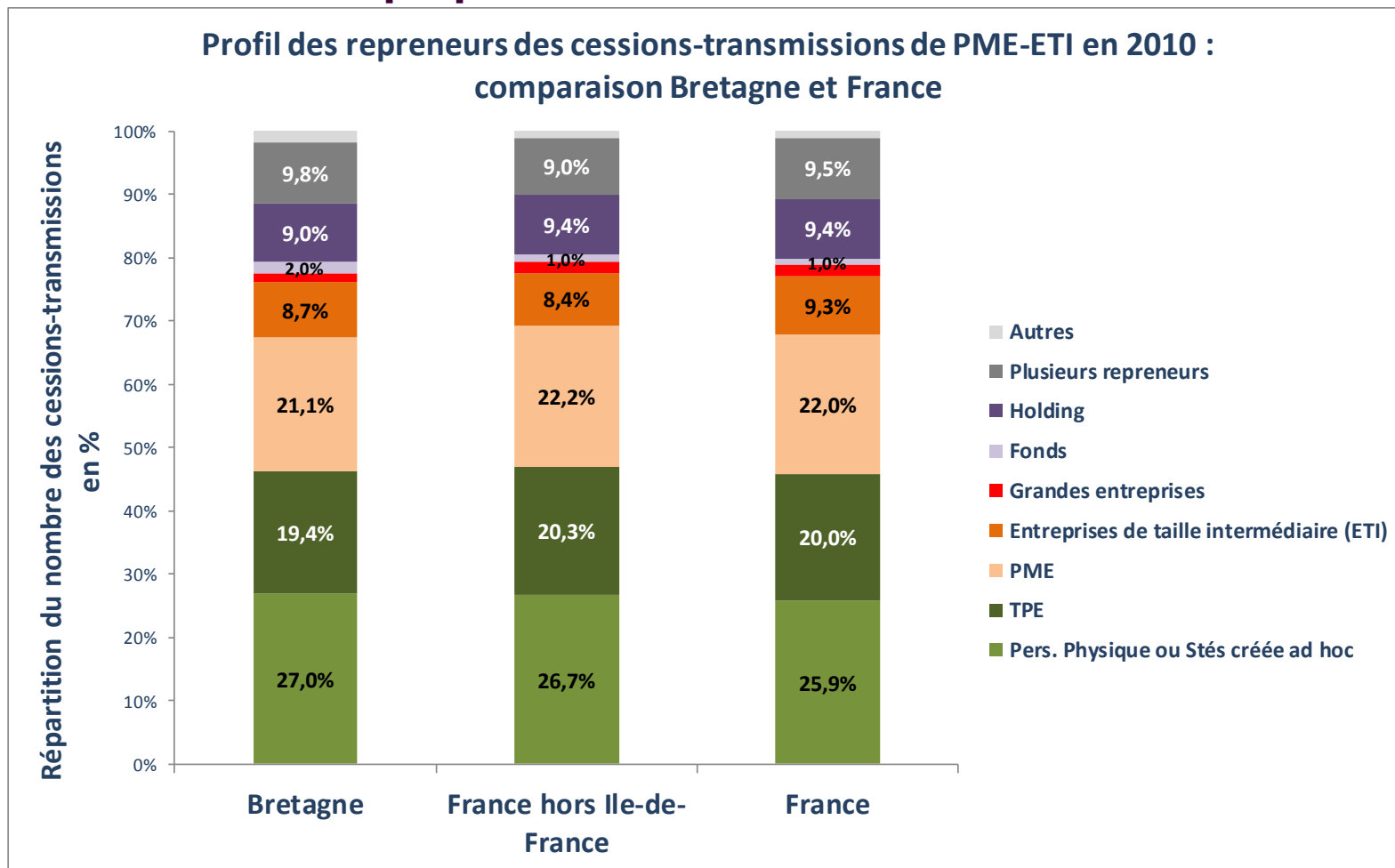
● Plusieurs repreneurs
 ● Holding
 ● Fonds
 ● Grande Entreprise
 ● ETI
 ● PME
 ● Micro-entreprise existante (y c. structure faitière)
 ● Société créée ad hoc à l'occasion de la reprise



1.9 Au-delà des idées reçues

Les PME survivent à la transmission...

- ...En Bretagne, un profil des repreneurs comparable aux moyennes nationales. Le poids repreneurs personnes physiques ou assimilés et des PME demeure prépondérant



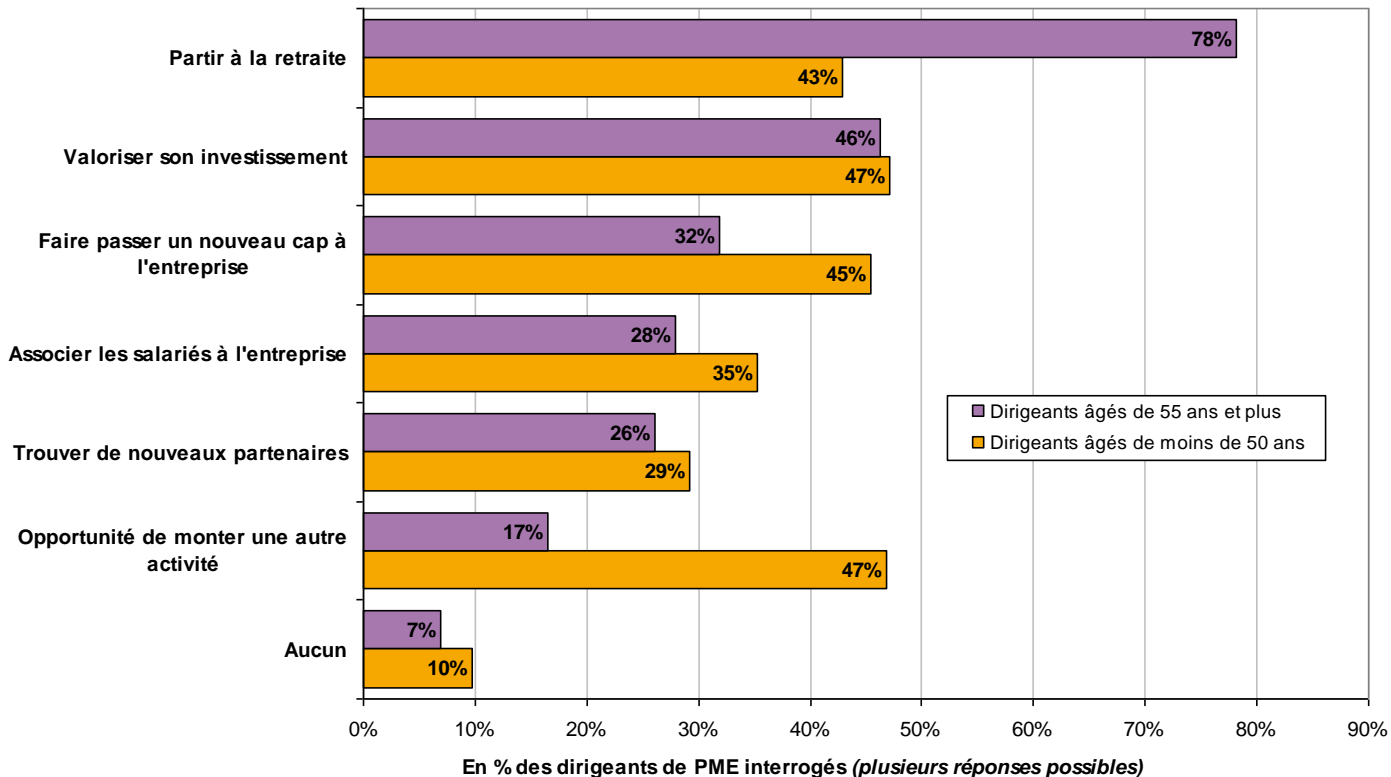
1.10 Trois univers et deux générations

Fin d'activité professionnelle VS rebond dans le parcours professionnel...

Les trois univers de la cession-transmission

- > Le passage de relais en fin d'activité professionnelle
- > Le rebond et la valorisation du patrimoine en cours de vie active
- > Les opérations "techniques" >>...

La retraite, pour les plus de 55 ans ; le développement d'une autre activité ou le passage d'un nouveau cap pour l'entreprise, du côté des moins de 50 ans, sont parmi les principaux facteurs incitatifs des dirigeants à la cession de leur entreprise



1.11 Deux générations

Souffler ou rebondir...

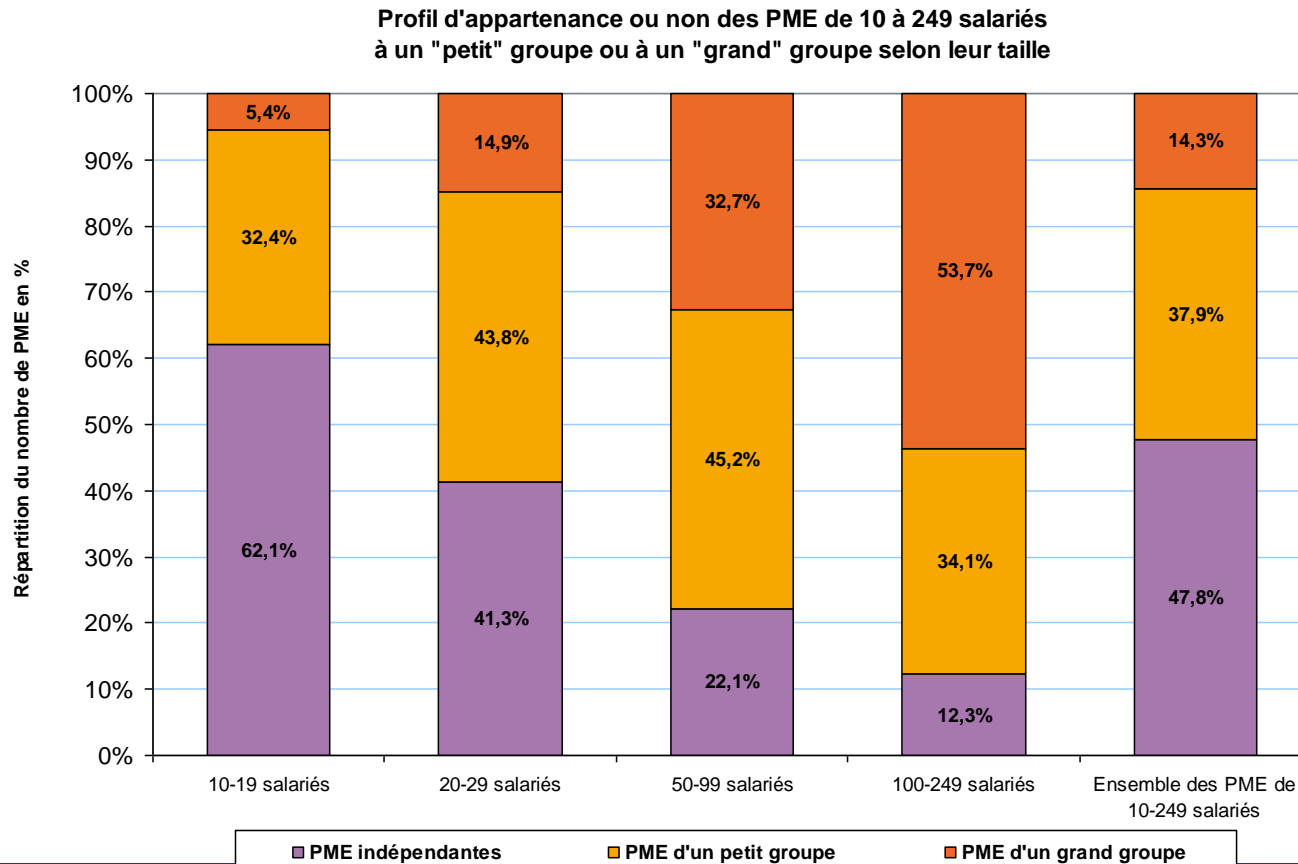
- Des quadragénaires attachés à l'esprit d'entreprise
 - > Davantage managers et repreneurs
 - > Plus flexibles, ils privilégient des structures plus complexes
 - > Leurs motivations : valoriser leur patrimoine mais aussi monter une autre activité ou relancer l'entreprise
- Des sexagénaires attachés à l'entreprise
 - > Plus souvent créateurs et techniciens
 - > Plutôt fidèles et soucieux de la pérennité de leur "œuvre"
 - > Leurs motivations : partir à la retraite d'abord, valoriser leur patrimoine et relancer l'entreprise ensuite
- Entre la flexibilité des uns et la fidélité des autres, une différence de degré plutôt que de nature
 - > 53 % des dirigeants seraient "prêts à vendre si une proposition de reprise leur était faite"

1.12 Le troisième univers

Des structures de gouvernance plus complexes...

Des structures plus complexes

- > Des PME organisées en groupes à 52 % contre 21 % en 1997
- > Mais seulement 14 % appartiennent à des "grands groupes"
- > 62 % des PME de plus de 100 salariés appartiennent à un groupe doté d'un holding



Sommaire

1. Un nouveau regard sur la cession-transmission
2. Quel repreneur, pour quel cédant ?
3. Les enjeux du vieillissement, les effets vertueux de la reprise

- Pour plus d'informations, retrouvez les pages correspondantes dans [BPCEL'Observatoire](#)



2.1 Cédant-repreneur : confiance et ambivalence

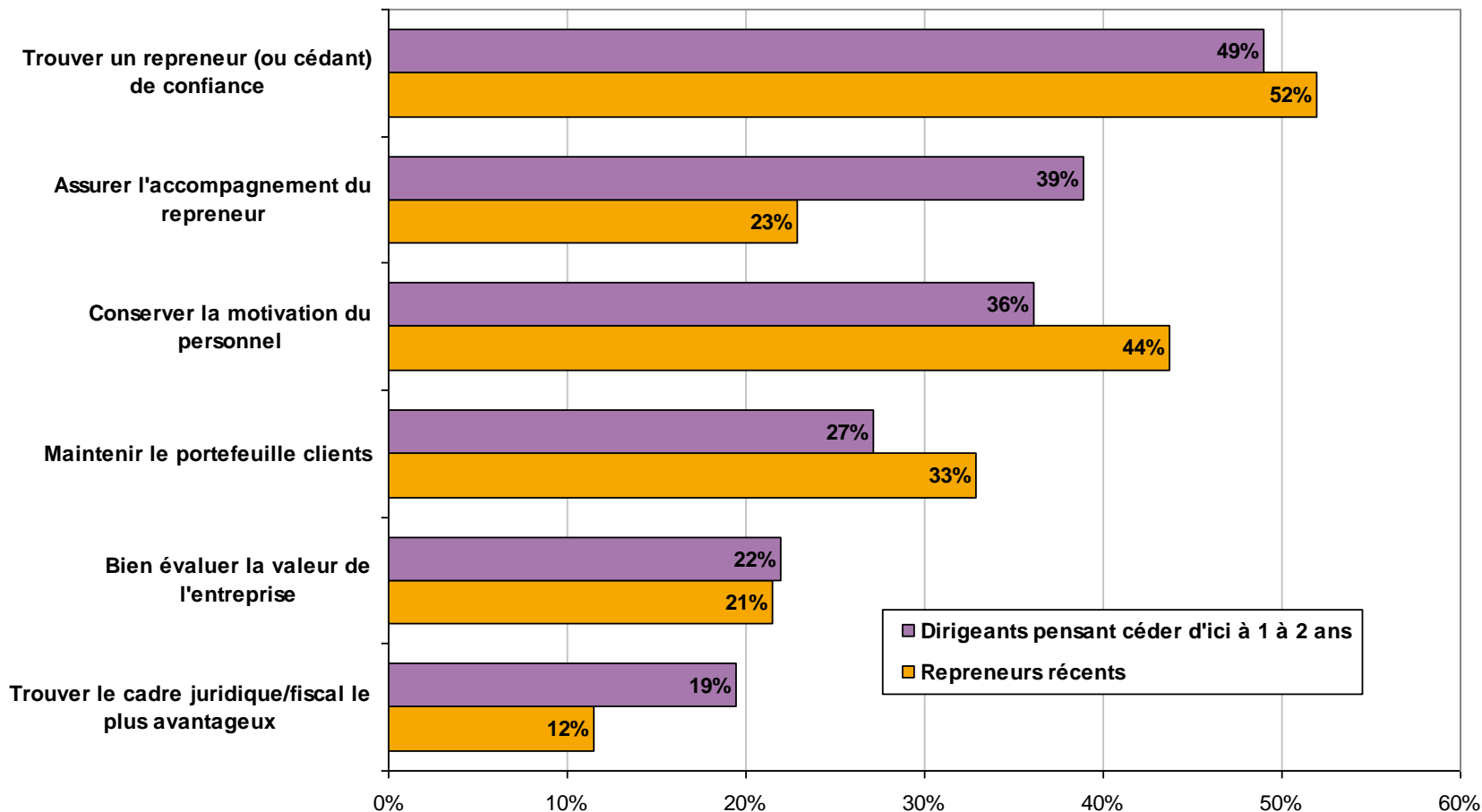
La quête du repreneur idéal...

- Choix du repreneur : une préférence pour la proximité...
 - > 47 % à égalité : une personne physique et un concurrent
 - > 37 % une personne morale ; 25 % la famille directe ; 26 % les salariés
- ... mais la taille, et le principe de réalité, modifient ces choix
- L'enjeu majeur de la relation de confiance
 - > Une recherche de l'alter ego, voire du fils spirituel
- Des objectifs en partie divergents
 - > Côté cédant : assurer avant tout la pérennité de l'entreprise en accompagnant le repreneur
 - > Côté repreneur : l'aspiration à être "seul maître à bord" limite l'attente d'un appui du cédant et conduit à valoriser davantage la fidélisation du personnel et la préservation du portefeuille clients

2.2 La confiance cédant-repreneur

Trouver un repreneur / cédant de confiance, d'abord

Enjeux principaux associés à la cession / reprise de l'entreprise par les dirigeants de PME envisageant une cession d'ici à moins de 2 ans et par les repreneurs récents



2.3 Cédant-repreneur, une question d'argent ?

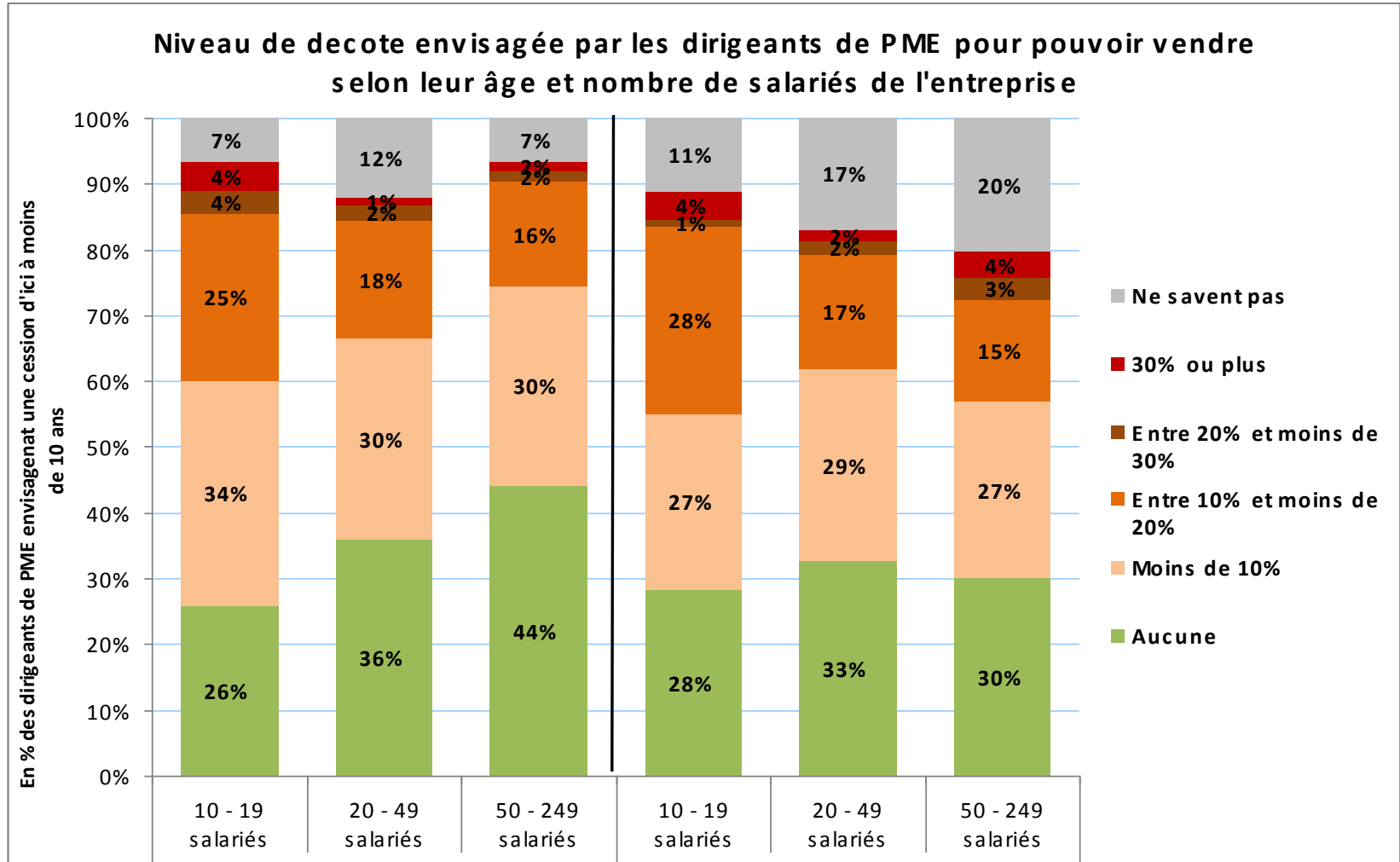
Transaction financière et échange symbolique

- Le prix, une question secondaire ?
 - > La recherche d'un prix "acceptable" à régler entre experts
 - > Une valeur que le cédant dit bien connaître mais sur laquelle il est prêt à transiger dans 63 % des cas, notamment s'il est âgé
- De la cession à la transmission
 - > Si la transaction n'est pas placée sur le terrain purement financier, un compromis est souvent trouvé
 - En contrepartie d'une assurance donnée sur la pérennité de l'entreprise (les emplois et/ou les valeurs de celle-ci...)
 - Le cédant acceptera de consentir une réduction du prix pour accroître les chances de succès du repreneur jugé le plus apte
 - > L'échange extra-économique est souvent étendu à la transmission d'un capital informel plus large (savoir-faire, réseau relationnel, confiance des parties prenantes...)
- Ainsi, la plupart des cessions se révèlent être aussi des transmissions...

2.4 Cédant-repreneur, une question d'argent ?

Transaction financière et échange symbolique

- Une décote plus fréquemment envisagée par les dirigeants de petites PME



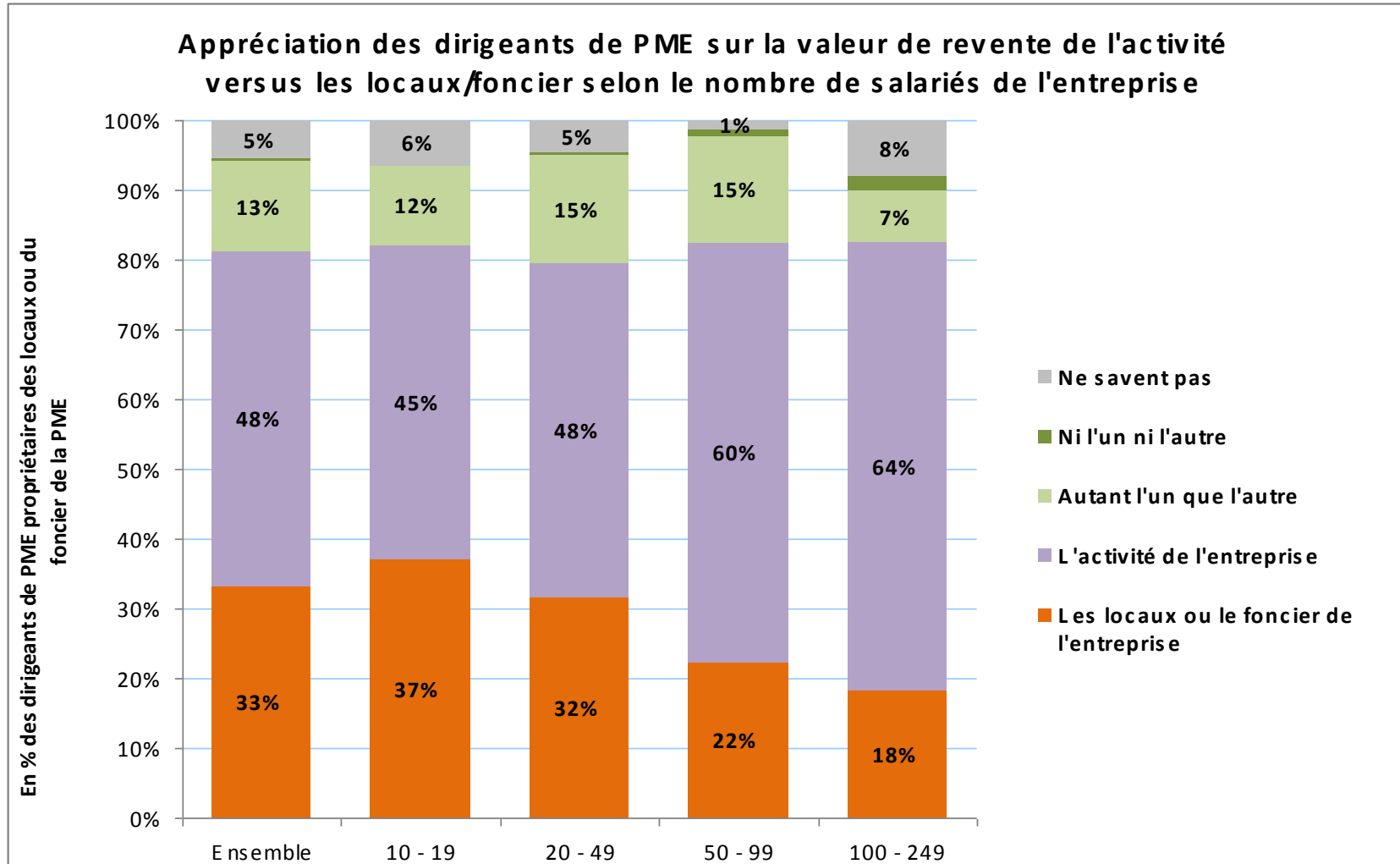
2.5 Cédant-repreneur, une question d'argent ?

Prix, foncier... un enjeu financier à géométrie variable

- **Les valorisations élevées : un phénomène minoritaire**
 - > Les prix recensés par la base Infolegale (2 900 prix connus sur 6 000 opérations) font état d'une médiane à 200 000 € et d'un dernier décile à 900 000 €
 - > Les prix recensés par la base Corpfin (189 prix connus sur 596 opérations) font état d'une médiane à 4 millions €
- **L'aléa du foncier sur le prix de cession**
 - > Près des deux tiers des dirigeants de PME en détiennent, 64 % sous la forme de SCI, le plus souvent à titre personnel
 - > 33 % des détenteurs pensent qu'il vaut davantage que l'entreprise et 13 % lui prêtent une valeur équivalente
 - > Un quart des dirigeants envisagent de conserver les locaux et les terrains de l'entreprise

2.6 Cédant-repreneur, une question d'argent ? Valeur du foncier VS valeur de l'activité

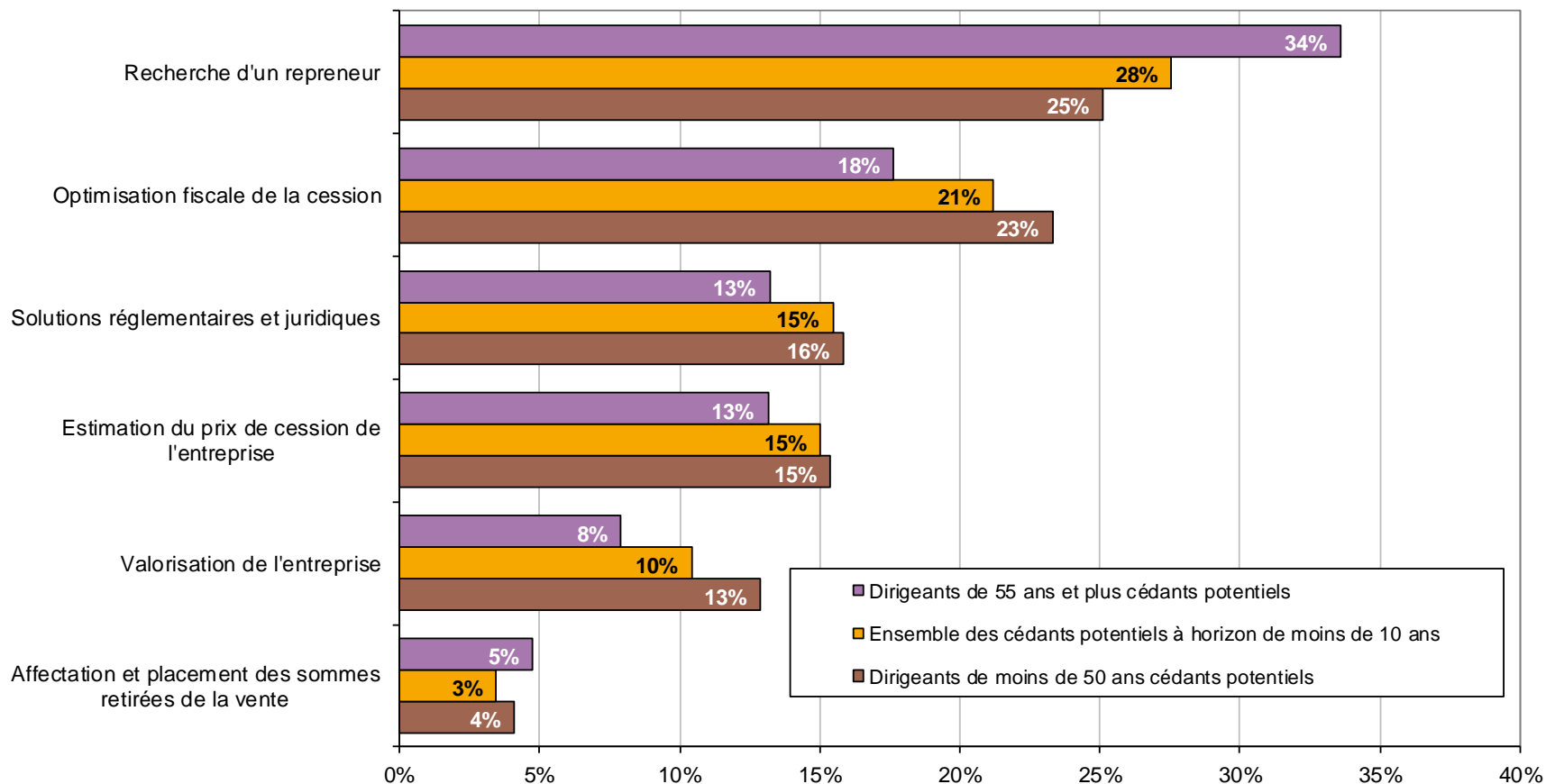
- La valeur supposé des locaux / foncier VS celle de l'activité l'emporte davantage parmi les dirigeants des petites PME



2.7 Les besoins d'accompagnement

L'aide à recherche d'un repreneur devient encore plus centrale avec la proximité de la cession

L'aide à la recherche d'un repreneur constitue le besoin principal chez les cédants potentiels, notamment parmi les 55 ans et plus. Parmi ces derniers, et à la différence des moins de 50 ans, l'aide à l'optimisation fiscale de la cession est en retrait



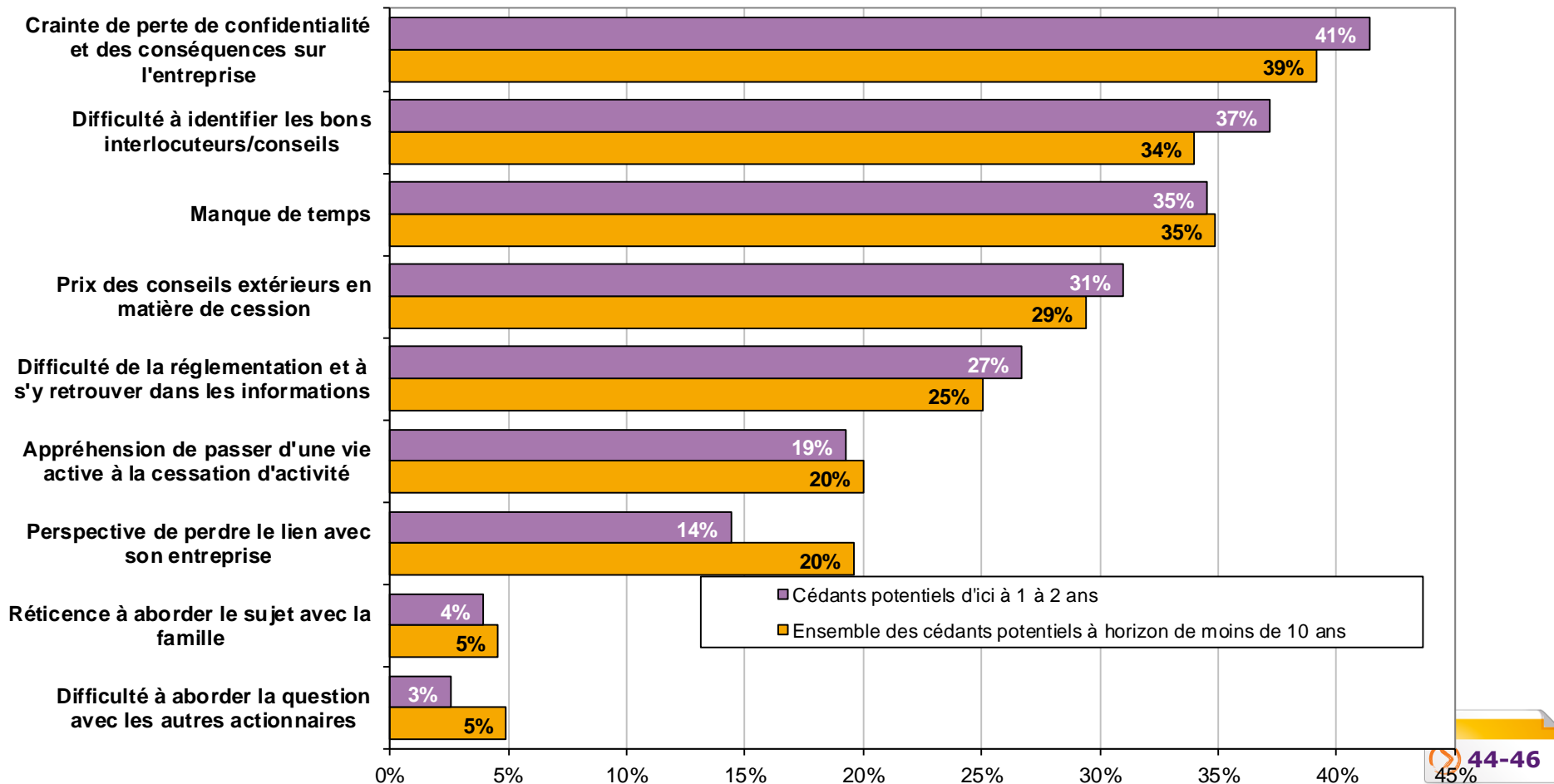
Domaine principal dans lequel les dirigeants de PME de moins de 50 ans et 55 ans et plus, cédants potentiels, ressentent le besoin d'être accompagnés (en % des dirigeants interrogés)



2.8 Les freins à la préparation de la cession

Perte de confidentialité, difficulté à trouver les bons interlocuteurs, manque de temps, prix des conseils...

Même pour une cession à court terme, la question de la confidentialité et des conséquences de l'annonce de l'opération de cession vis-à-vis des différents partenaires de l'entreprise représente le premier frein à la préparation de la cession



44-46
45%



2.9 Les freins à la préparation de la cession

Des freins et des difficultés plus prégnants parmi les dirigeants des petites PME...

FREINS A LA CESSION JUGES IMPORTANTS PAR LES DIRIGEANTS DE PME SELON LEUR AGE ET LE NOMBRE DE SALARIES DE L'ENTREPRISE

Base : cédants d'ici à moins de 10 ans Pour chaque item, % de de réponses jugeant qu'il s'agit d'un frein important	Dirigeants de moins de 50 ans			Dirigeants de 50 ans et plus		
	10 - 19 salariés	20 - 49 salariés	50 - 249 salariés	10 - 19 salariés	20 - 49 salariés	50 - 249 salariés
Crainte de perte de confidentialité et des conséquences sur l'entreprise	54%	46%	35%	33%	34%	43%
Manque de temps	35%	32%	24%	40%	33%	22%
Difficulté identifier les bons interlocuteurs/conseils	41%	31%	19%	34%	33%	31%
Prix des conseils extérieurs en matière de cession	33%	26%	28%	36%	21%	17%
Difficulté de la réglementation et des informations	34%	22%	19%	25%	23%	19%
Perspective de perdre le lien avec son entreprise	25%	13%	26%	18%	19%	23%
Appréhension de passer d'une vie active à la cessation d'activité	18%	16%	27%	18%	24%	28%
Difficulté à aborder la question avec les autres actionnaires	6%	3%	12%	4%	6%	4%
Réticence à aborder le sujet avec la famille	3%	4%	11%	5%	5%	4%

Sommaire

1. Un nouveau regard sur la cession-transmission
2. Quel cédant, pour quel repreneur ?
3. Les enjeux du vieillissement, les effets vertueux de la reprise



3.1 Une puissante aspiration à la cession

L'âge, variable clef... pour les intentions

- **24 % des dirigeants de PME déclarent "avoir l'intention de céder** partiellement ou totalement leur entreprise dans les deux années à venir"
 - > Soit une hausse de 6 points par rapport à 2006
- Et **23 % disent "avoir tout-à-fait l'intention de vendre** si une proposition de reprise leur était faite aujourd'hui"
- Mais à partir de 60 ans, ils sont 49 % à envisager de céder d'ici à deux ans
 - > Soit une hausse de 13 points par rapport aux 36 % de 2006
- **La véritable césure dans les intentions de cession apparaît après 55 ans et non à 50 ans**

3.2 Un net décalage entre intentions & réalisations

Une logique de vieillissement

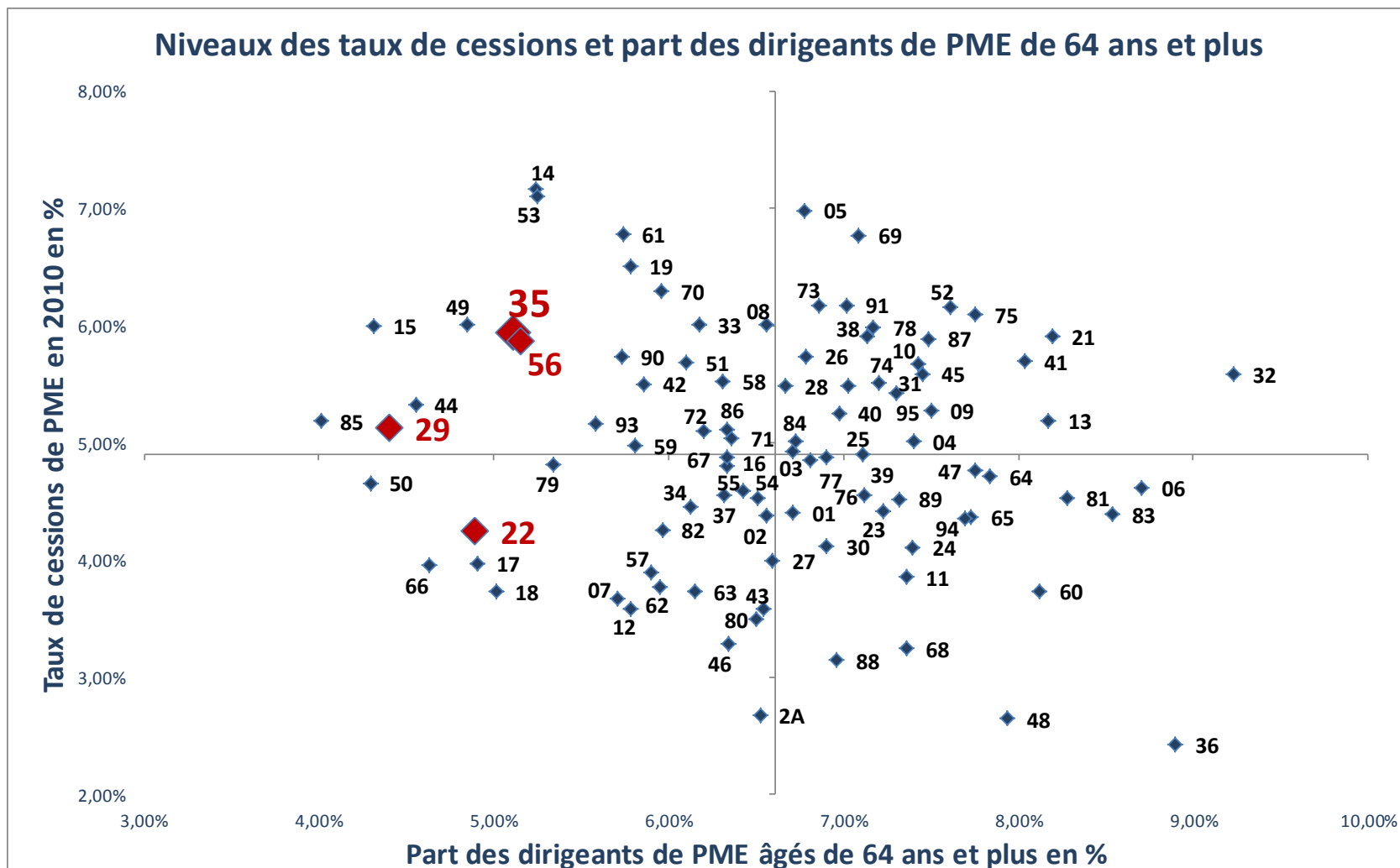
- **14 000 à 20 000 intentions *versus* 12 000 réalisations**
- **La pénurie de reprises n'est pas avérée**
 - > La mort naturelle de l'entreprise ou l'accident judiciaire sont moins fréquents quand le dirigeant dépasse 60 ans
 - > L'atrophie des entreprises (passage à une taille inférieure) n'est pas plus fréquente après qu'avant 60 ans
- **Une accentuation du vieillissement**
 - > De 12,8 % à 17,7 % de 60 ans et plus entre 2004 et 2010 mais un recul des quinquagénaires
 - > 12 600 entreprises, soit 780 000 emplois, ont des dirigeants âgés de 66 ans et plus
 - > Les structures juridiques s'adaptent avec le développement des fonctions non exécutives après 65 ans (S.A. à CA ou à directoire)
 - > Mais ce phénomène est en partie subi : les intentions de départ en retraite après 65 ans ont baissé depuis 2006 et les intentions de cession à court terme ont fortement augmenté



3.3 Un vieillissement très inégal selon les territoires

Moins marqué dans les départements bretons

- Dans l'Ille-et-Vilaine et le Morbihan, notamment, les taux de cessions élevés s'accompagnent d'une faible part de dirigeants âgés



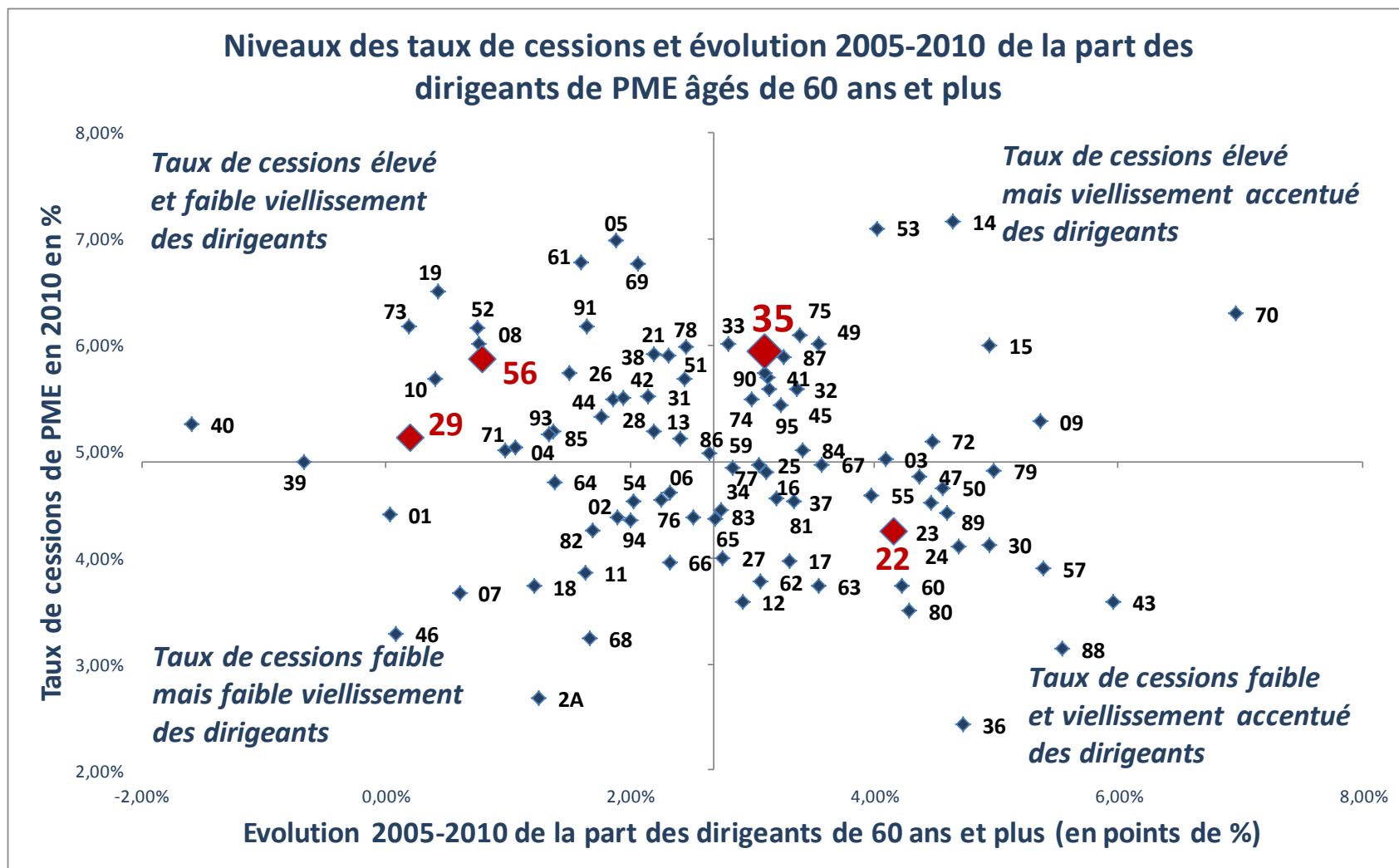
Part des dirigeants de PME âgés de 64 ans et plus en %



3.4 Un vieillissement très inégal selon les territoires

Moins marqué dans les départements bretons

- Dans le Morbihan, le taux de cession élevé permet un renouvellement des générations et en **Ille-et-Vilaine** de limiter le vieillissement

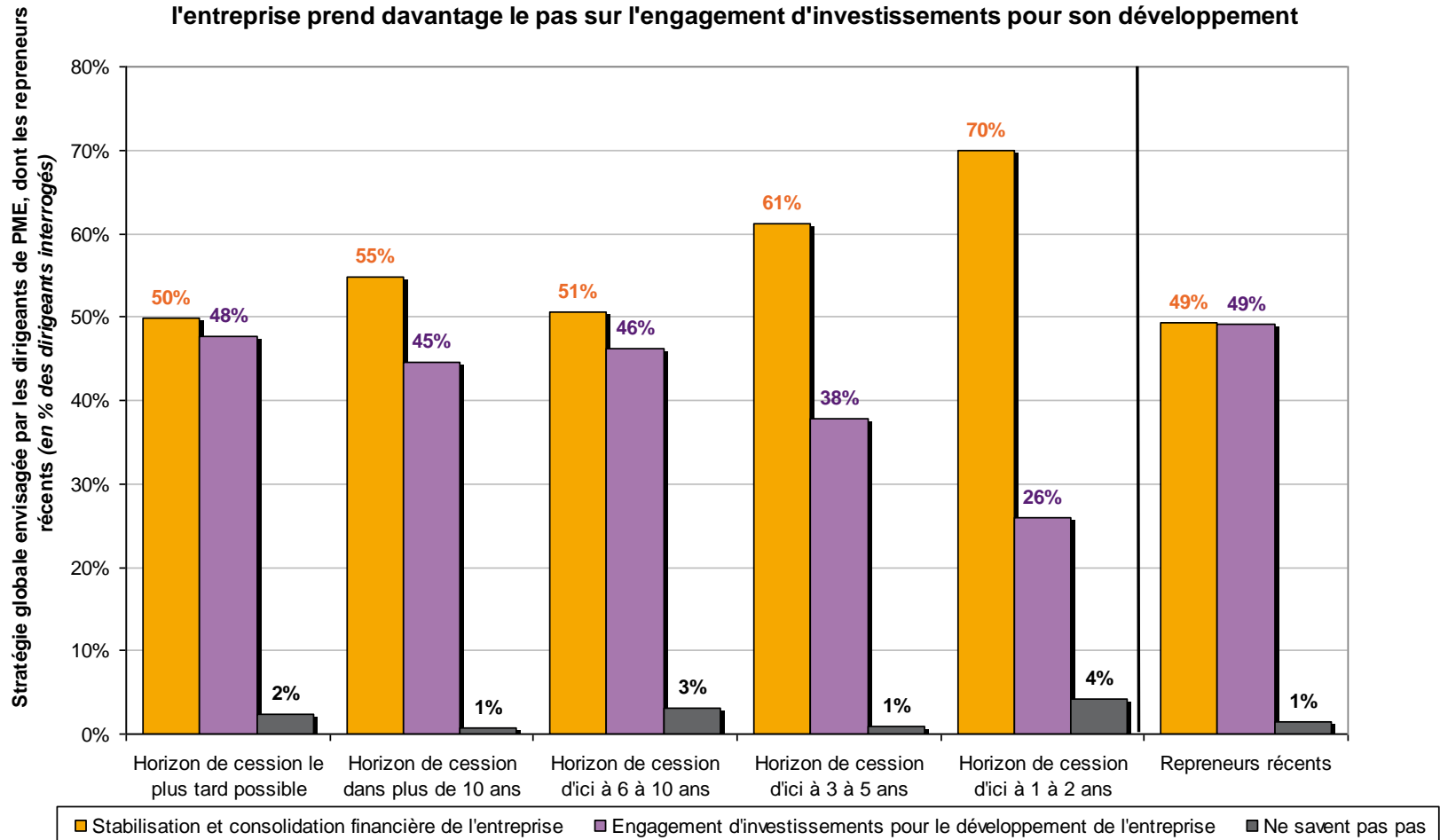


3.4 Les enjeux du vieillissement des dirigeants

Une altération du potentiel de croissance

- Une consolidation des fonds propres privilégiant la viabilité à la croissance qui s'accroît aux âges avancés

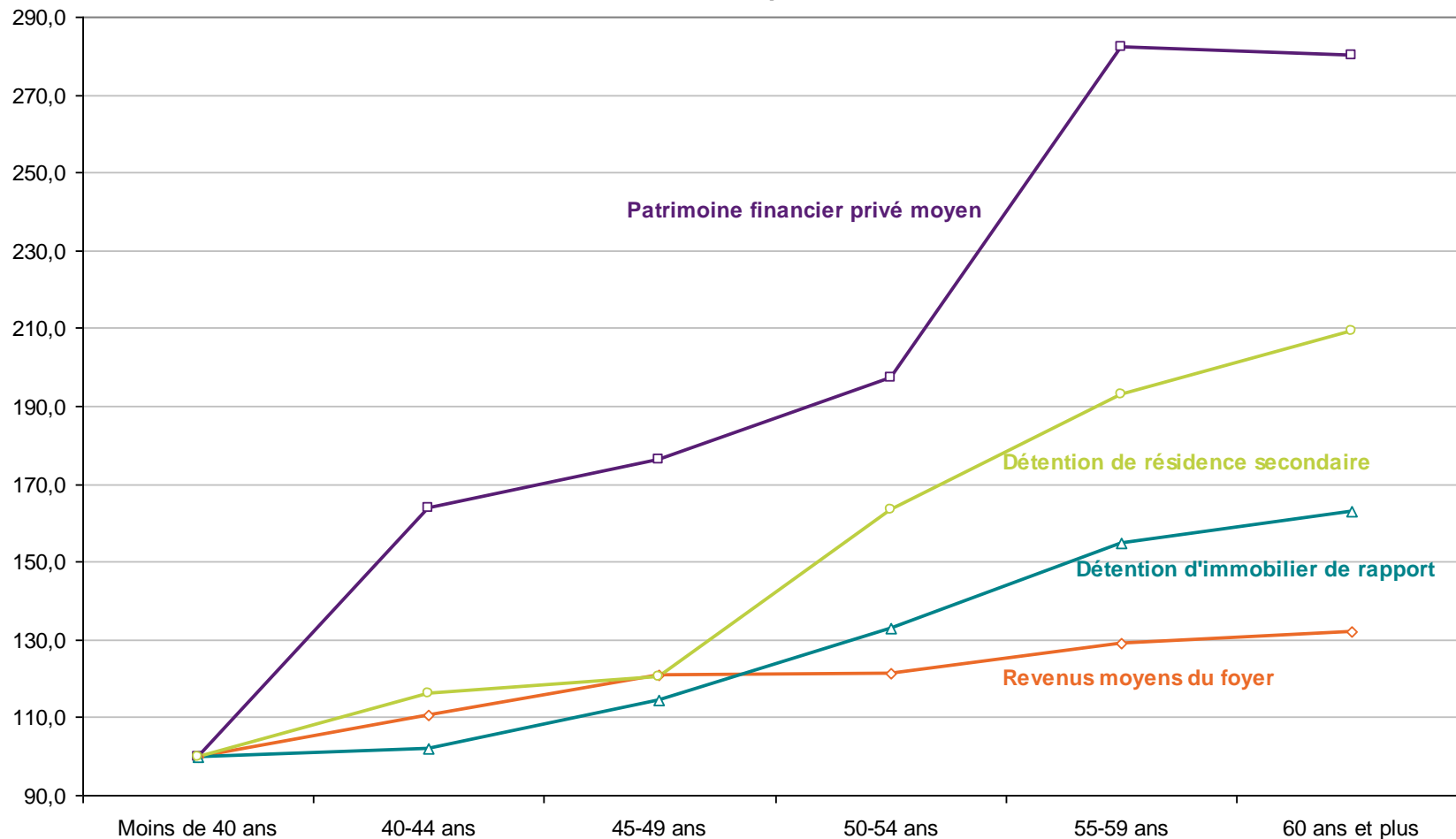
Au fur et à mesure que l'échéance de la cession se rapproche, la consolidation financière de l'entreprise prend davantage le pas sur l'engagement d'investissements pour son développement



3.5 Le contexte patrimonial de la cession

Une stratégie patrimoniale privée qui s'engage très en amont et qui s'accroît après 55 ans

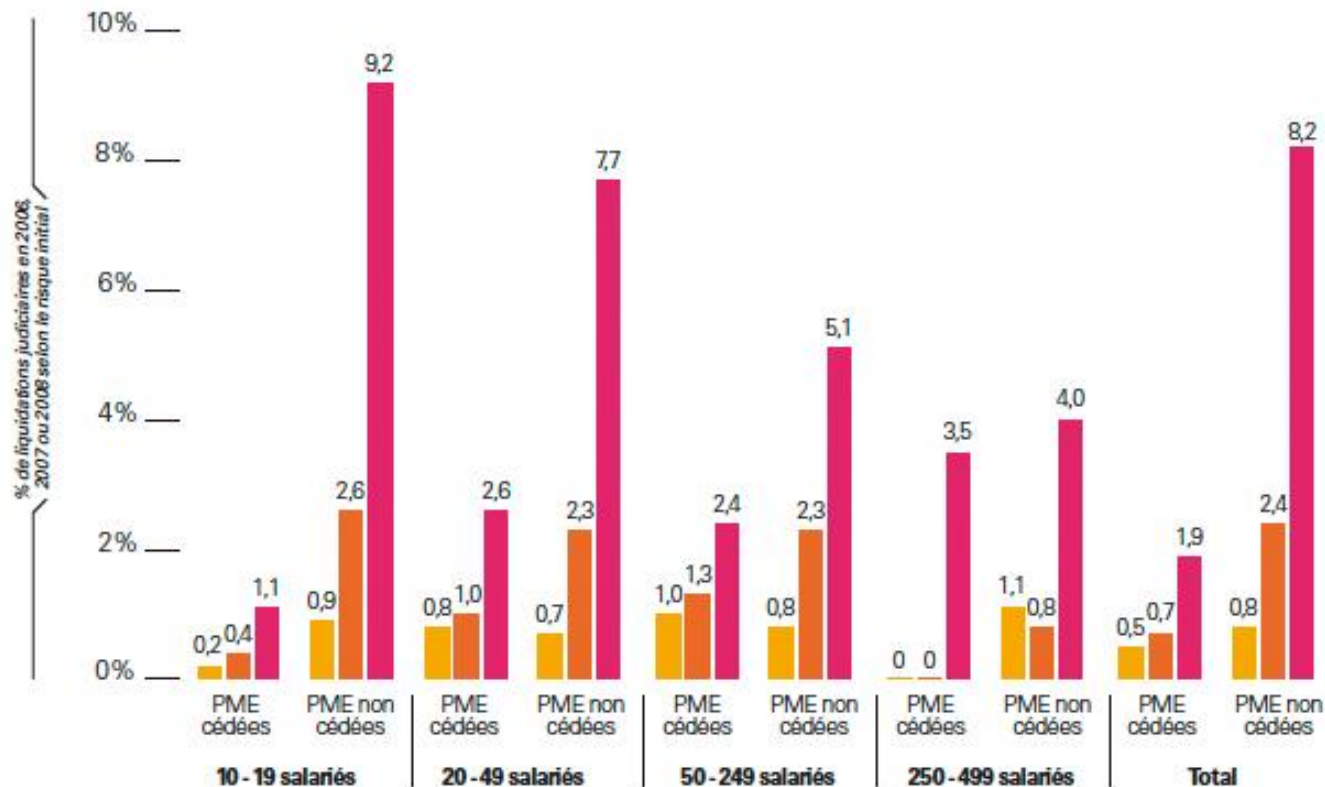
Alors que les revenus du foyer des dirigeants de PME n'augmentent que progressivement avec l'âge, l'accroissement de leurs patrimoines financier et immobilier privés s'accroît nettement, notamment après 50 ou 55 ans



3.6 La reprise, un gage de vitalité économique

Une comparaison des PME cédées et non cédées

- Le taux de défaillance est nettement plus faible pour la plupart des types de PME ayant fait l'objet d'une cession



Le taux de défaillance à trois ans des PME cédées est globalement inférieur à celui des entreprises non cédées.

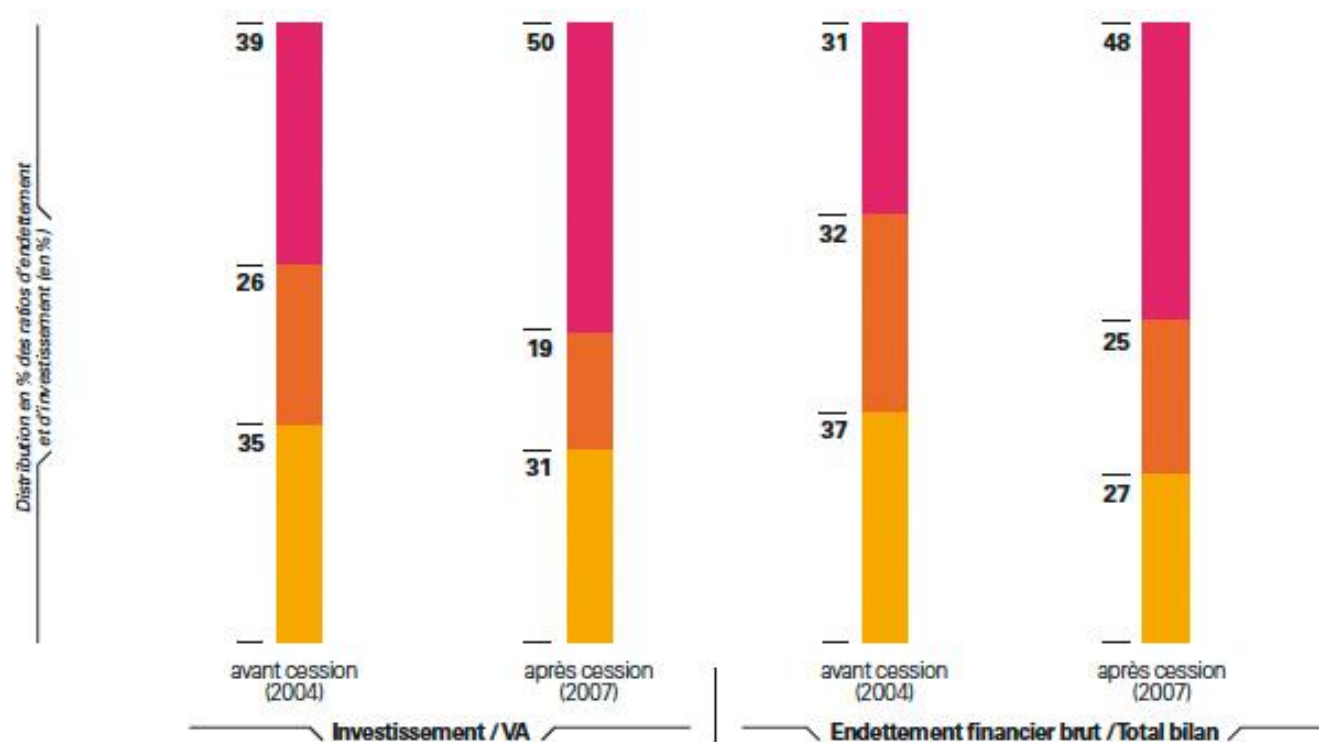
Source : pH Group, calculs et analyses BPCE.

● Notes A et B : risque faible ● Note C : risque moyen ● Notes D et E : risque élevé



3.7 La reprise, un gage de vitalité économique... Une comparaison des PME avant et après cession

- En particulier quand le cédant est âgé, la reprise est l'occasion d'une relance de l'investissement et de la croissance



Le taux d'endettement et le taux d'investissement des PME dont le cédant a plus de 60 ans augmentent nettement après la cession.

Source : pH Group, calculs et analyses BPCE.

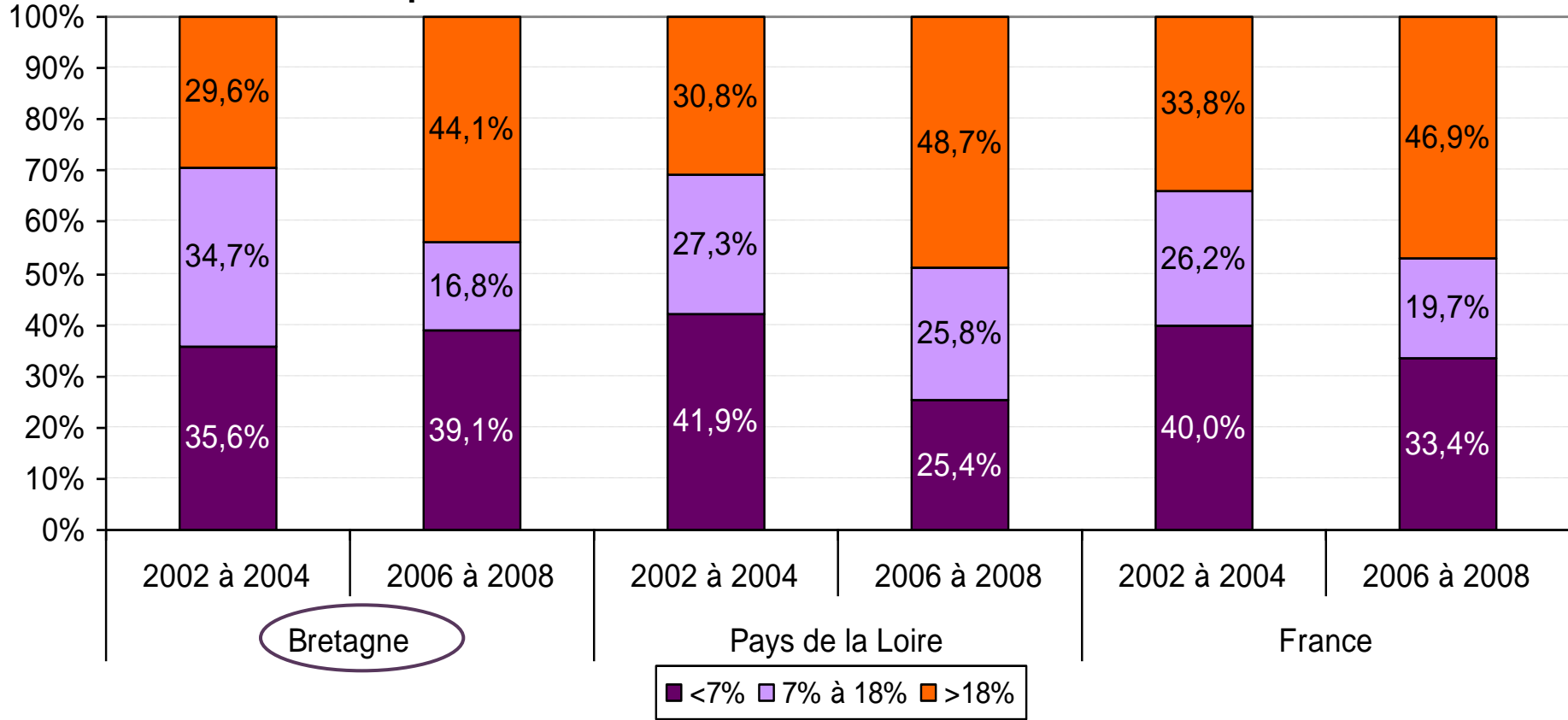
● Taux élevé ● Taux médian ● Taux bas

3.9 ... Marquée en Bretagne sur l'investissement

Les effets de la cession-reprise sur l'investissement

- Après la cession, la part des PME à ratio d'investissement élevé (>18%) augmente davantage en Bretagne (+14,5pts) qu'en moyenne (+12,2pts)

Effet de la reprise sur le ratio d'investissement des PME cédées en 2005



3.10 ... Mais moins nette pour l'endettement

Les effets de la cession-reprise sur l'endettement

- En Bretagne, la reprise a un effet sur le ratio d'endettement légèrement inférieure à la moyenne :

> Une augmentation de la part des PME à ratio d'endettement élevé de 8,7 points contre 10,4 points en moyenne. **Toutefois, avant comme après cession, les PME bretonnes ont plus fréquemment que la moyenne un ratio d'endettement élevé**

Effet de la reprise sur le ratio d'endettement des PME cédées en 2005

