



Transmission de PME : les prix atteignent un pic mais les problèmes demeurent



Selon le dernier baromètre [CNCFA/Epsilon Research](#) que WanSquare a réussi à se procurer en exclusivité, 2017 s'annonce comme un très bon millésime pour les belles PME. Mais globalement, ce marché est toujours freiné par des dirigeants vieillissants qui ne veulent pas passer la main et des prétentions excessives.

Le [CNCFA](#) ([Compagnie nationale des conseils en fusions et acquisitions](#)) et Epsilon Research, société spécialisée dans la data dédiée au non côté, viennent de publier leur dernier baromètre de la transmission de PME en France, baromètre que WanSquare a réussi à se procurer en exclusivité. Cette 7ème édition est riche d'enseignements sur la façon dont les moyennes entreprises hexagonales changent de main et avec quel succès par rapport aux années précédentes. D'abord, ce marché a concerné 4.700 deals en 2017 à date dont 3.500 cessions (soit 75%) et 1.200 transmissions intrafamiliales. Proportion qui ne varie guère d'une année sur l'autre, les cessions ayant toujours largement prévalu en France, contrairement à ce que l'on constate chez nos voisins de la zone euro. D'où la part prépondérante de l'Hexagone au niveau du marché des M&A de PME, puisqu'il en possède 27% quand l'Allemagne pointe à 25%, l'Espagne à 10% et l'Italie à 9%.

[Visualiser l'article](#)

Concernant les deals de 1 à 50 millions d'euros, le marché s'est stabilisé après une baisse continue depuis 2013. L'activité s'inscrit ainsi en hausse de 1% en volume et de 10% en valeur. La part des acquéreurs cotés atteint un niveau historiquement élevé (soit 40% des acquéreurs industriels), proportion qui a presque doublé en 5 ans. Quant aux étrangers, ils atteignent la barre des 34%, en légère baisse par rapport à 2016. A noter que si les acteurs déjà cités ainsi que les fonds de capital-transmission se montrent très actifs, il n'en va pas de même des entreprises non cotées dont la présence sur ce marché a reculé de 50% depuis 2013. En cause, leur fragilisation du fait d'un manque d'investissements, de stratégie à l'export et de recrutements, tout en pâtissant d'un marché local peu dynamique.

Si le nombre de deals a donc stagné, il n'en va pas de même des prix pratiqués. Pour les sociétés de la zone euro valorisées entre 15 millions et 500 millions d'euros, un pic a même été atteint au troisième trimestre 2017 à 9,5X l'Ebitda. En moyenne, cette hausse de prix atteint 50% depuis le 1er janvier 2013. Selon ce baromètre, ce sont essentiellement les acquéreurs stratégiques qui font monter les prix, plus que les financiers. Ils se calent ainsi sur l'évolution des marchés actions, en régulière hausse ces derniers mois, et des multiples des sociétés cotées.

Pour autant, les auteurs du baromètre font remarquer que l'activité des cessions/transmissions de PME reste problématique. Le déficit français d'entreprises moyennes et d'ETI ne se résorbe pas en raison de l'accroissement du flux sortant provoqué pour moitié par la disparition de ces acteurs et pour l'autre par leur rétrogradation en TPE. Et faute de transmissions suffisantes, la tendance au vieillissement des dirigeants semble s'accélérer. « Il faut savoir que le principal obstacle aux transmissions réussies demeure le dirigeant de l'entreprise, souvent mal préparé et peu enclin à passer la main. Les problèmes de valorisation n'arrivent qu'en 2ème position », précise l'un des auteurs de l'étude pour qui ces entreprises s'inscrivent ainsi dans une culture de survie vouée inexorablement à l'échec.

Reste la formidable bouffée d'oxygène que ne devrait pas manquer de provoquer la suppression de l'ISF. De fait, nombre de dirigeants rechignaient jusqu'à présent à se résoudre à vendre leur entreprise en raison des conséquences collatérales de l'ISF. Dorénavant, ils n'auront plus cette épée de Damoclès au-dessus de leur tête et pourront plus aisément envisager de lâcher prise. « Soit une excellente nouvelle pour l'économie française, ajoute un grand spécialiste du capital-transmission. Si l'on veut enfin rattraper l'Allemagne et ses 12.000 ETI quand nous n'en dénombrons pas plus de 4.000, il faut fluidifier le capital et s'engager résolument dans la modernisation de notre économie ».