



QUAND LES PME CHANGENT DE MAINS

Microscopie et enjeux de la cession-transmission

CONFÉRENCE DE PRESSE DU 9 DÉCEMBRE 2011



Sommaire

1. Un nouveau regard sur la cession-transmission

2. Quel repreneur pour quel cédant ?

3. Un enjeu de croissance

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



Au-delà des idées reçues...

Une démarche originale

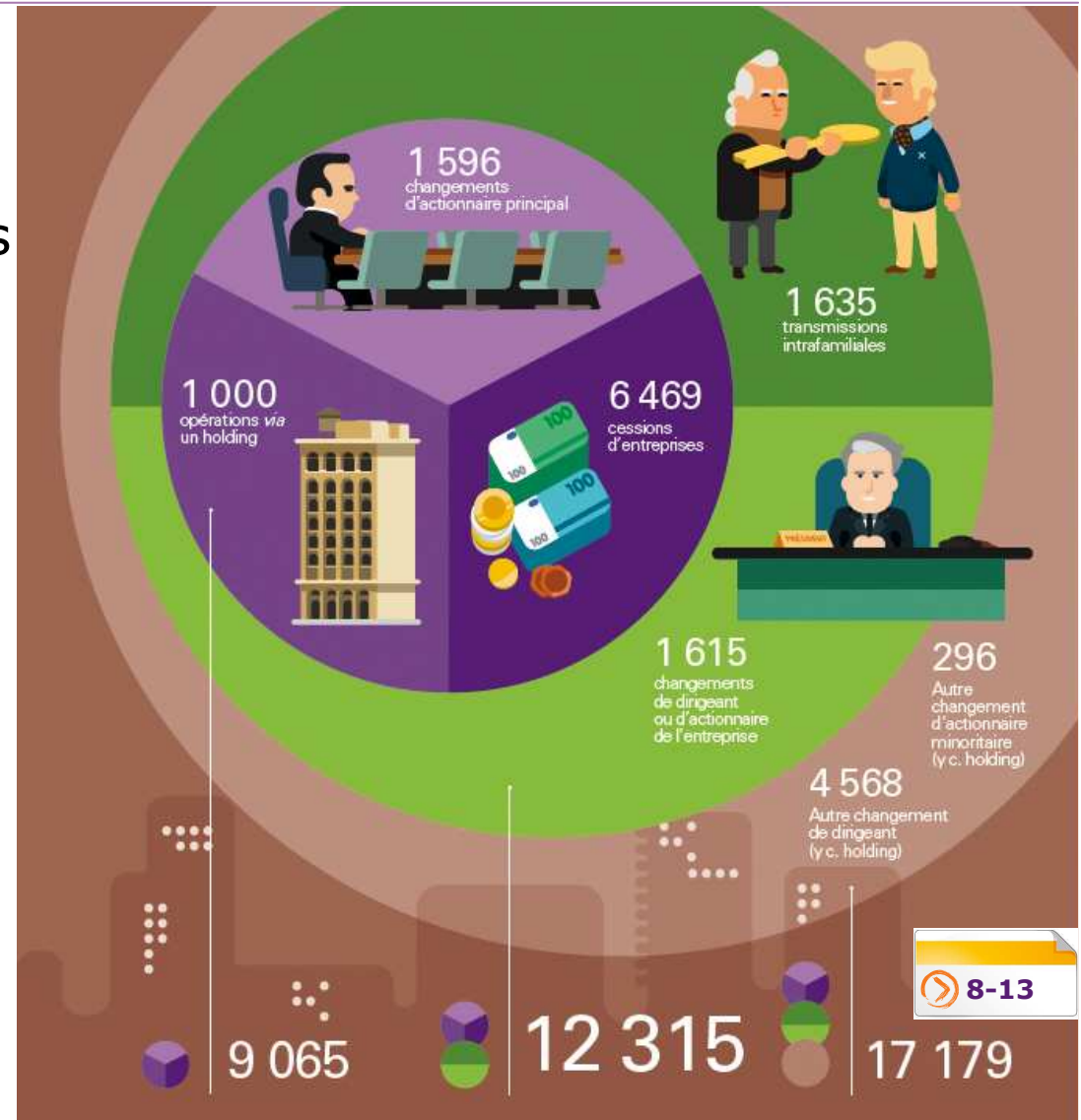
- Une démarche d'observation du réel et non d'estimation globale
 - > Le choix de l'univers des seules PME (et ETI)
 - > Un comptage effectif des entreprises concernées par un événement de cession
 - "directe" faisant l'objet d'une annonce légale
 - Opération par le biais d'un holding
 - Vente de parts 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...



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



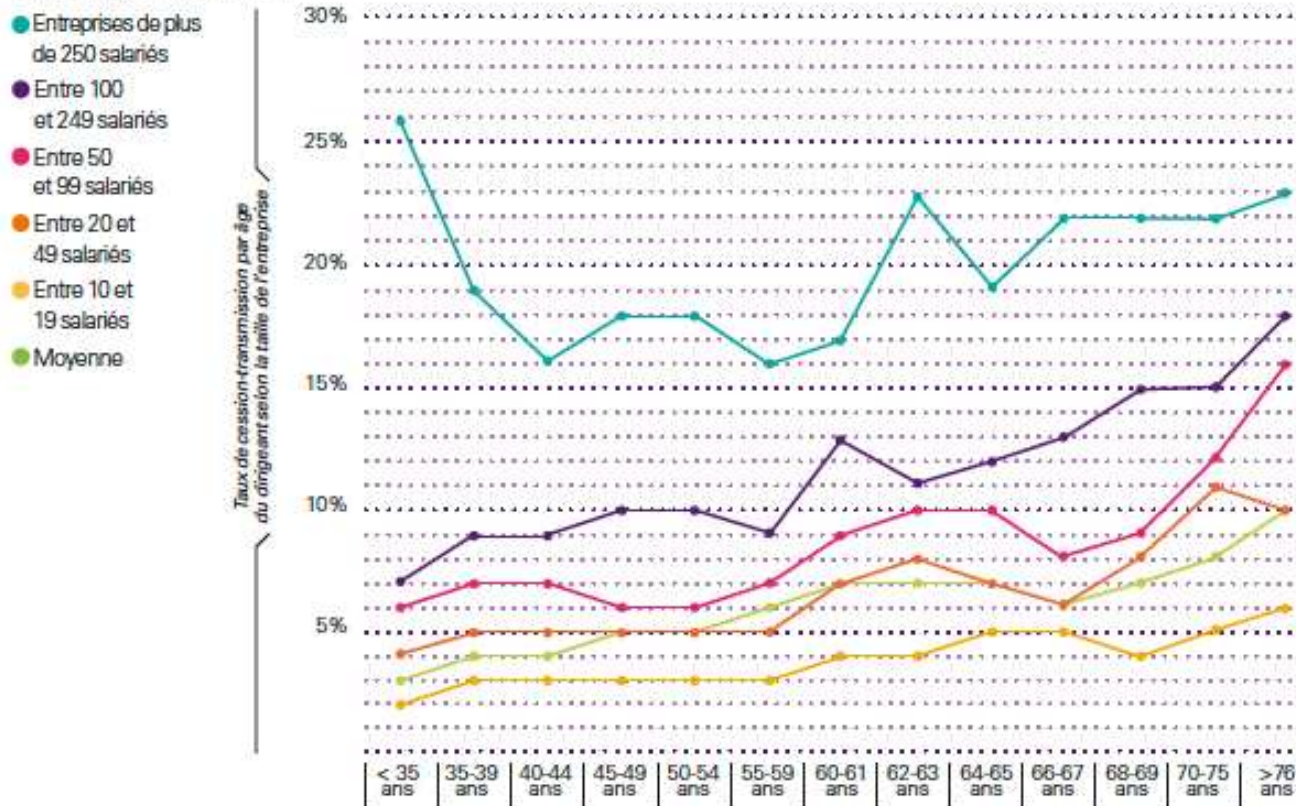
Au-delà des idées reçues...

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.



Au-delà des idées reçues...

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



Trois univers, deux générations

Des structures de gouvernance plus complexes...

- 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" : modification de la gouvernance, réallocation de portefeuille...
- 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



Trois univers, 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"



Sommaire

1. Un nouveau regard sur la cession-transmission

2. Quel repreneur pour quel cédant ?

3. Un enjeu de croissance

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



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



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...



Une puissante aspiration à la cession

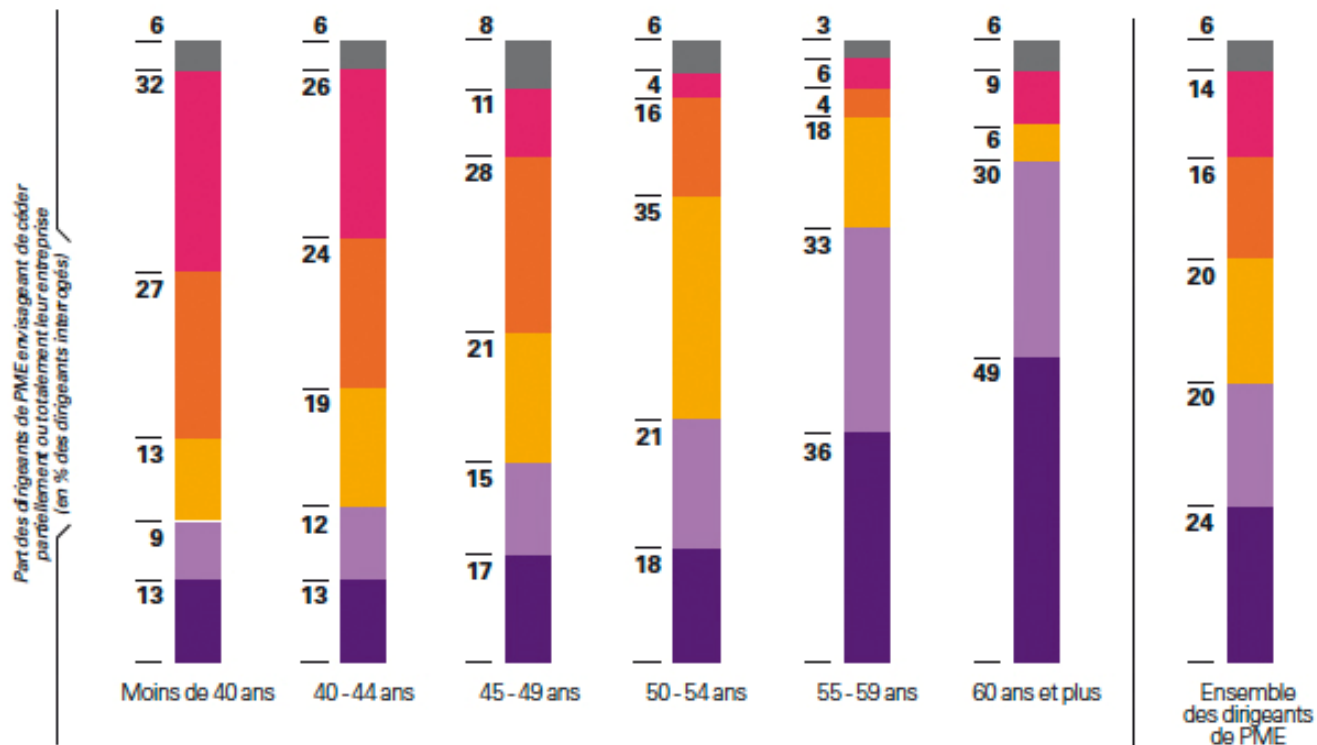
L'âge, variable clef... pour les intentions

- 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



Une puissante aspiration à la cession

La césure dans les intentions apparaît après 55 ans



Un quart des dirigeants envisagent de céder leur entreprise dans les deux années à venir. Cette intention s'affirme entre 55-59 ans (36 %) et surtout à partir de 60 ans (49 %).

Source : étude BPCE, enquête réalisée par CSA, juillet-septembre 2011.

● Ne savent pas ● Le plus tard possible ● Dans plus de dix ans ● D'ici six à dix ans ● D'ici trois à cinq ans ● D'ici un à deux ans



Un net décalage entre intentions & réalisations

La question du "bon" repreneur

- 14 000 à 20 000 intentions *versus* 12 000 réalisations
 - > L'écart est d'autant plus net que les opérations techniques ne sont pas citées dans les intentions
 - > Un décalage lié en partie à un manque d'anticipation...
 - > ... et au caractère anxiogène de l'opération

- Mais, le décalage est surtout accentué aux âges les plus avancés

→ un problème d'ajustement qualitatif lié à l'identification du "bon" repreneur ?



Un net décalage entre intentions & réalisations

Une logique de vieillissement

- 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



Sommaire

1. Un nouveau regard sur la cession-transmission

2. Quel repreneur pour quel cédant ?

3. Un enjeu de croissance

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



Les enjeux du vieillissement des dirigeants

Une altération du potentiel de croissance

- Les PME de moins de 50 salariés ou qui ont atteint une taille critique sur leur marché, privilégient en général la viabilité à la croissance
 - Au-delà de 55 ans, les dirigeants de PME ont tendance à amplifier ce comportement → ces PME sont résilientes
 - Mais, elles voient leur rentabilité économique et financière se dégrader parallèlement à un moindre recours aux dettes financières
 - 70 % des cédants à court terme préfèrent "stabiliser et consolider l'entreprise" plutôt "qu'engager des investissements pour la développer"
- Ces PME ont une croissance sous-optimale



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



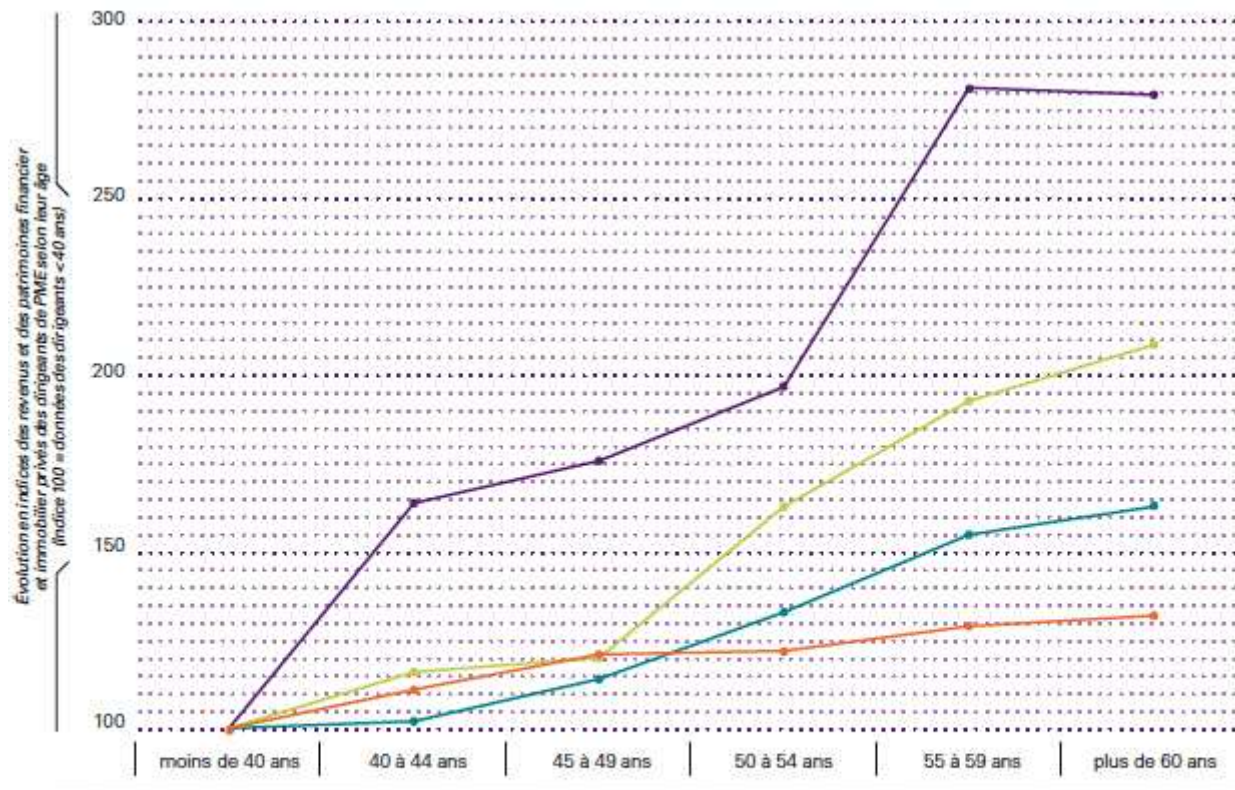
Une tendance générale à la consolidation des fonds propres des PME indépendantes qui s'accroît aux âges élevés.

Source : données Insee 2009 et 2010, calculs et analyses BPCE.

Les enjeux du vieillissement des dirigeants

Une stratégie patrimoniale réorientée vers le privé

- Cette gestion professionnelle prudente après 55 ans permet aussi de sécuriser des revenus pour accroître le patrimoine privé



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

Source : étude BPCE, enquête réalisée par CSA, juillet-septembre 2011.

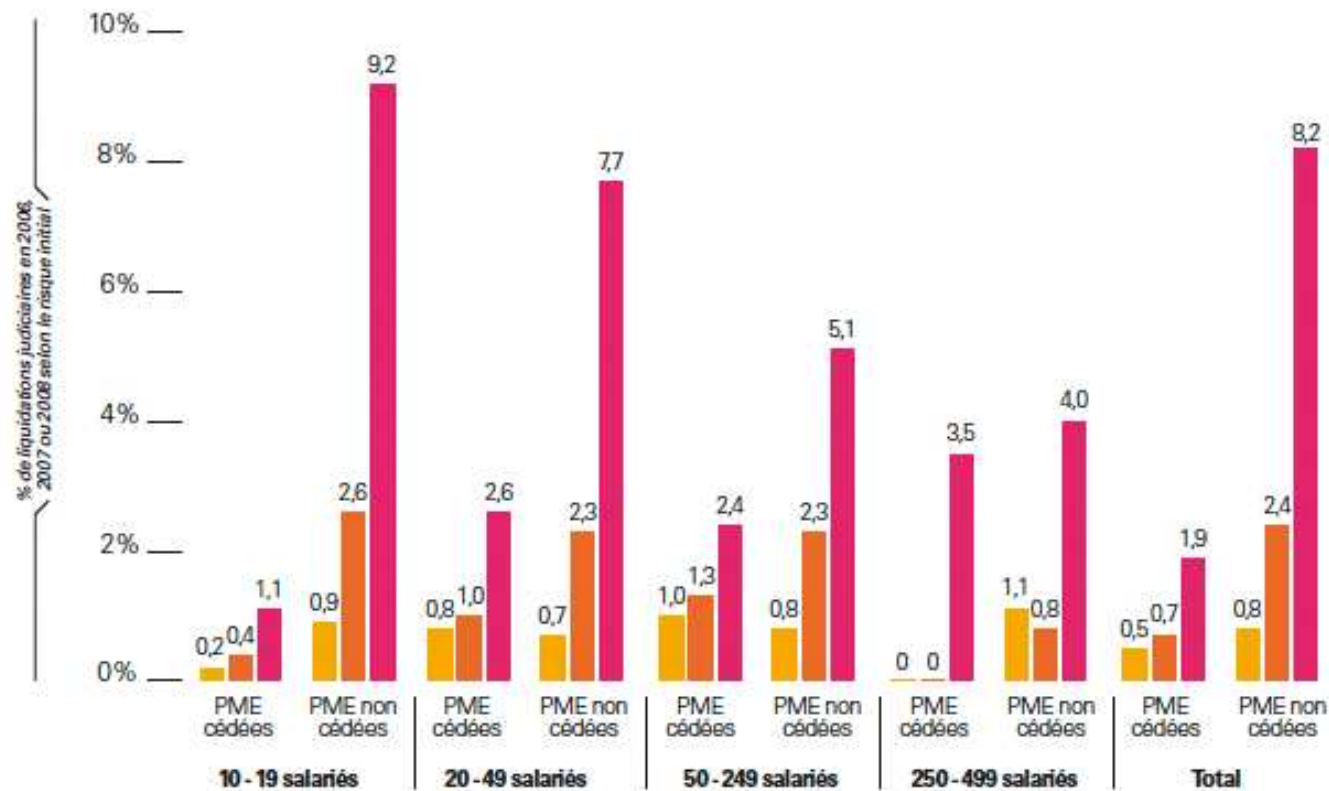
● Patrimoine financier privé moyen ● Détention de résidence secondaire ● Détenation de biens immobiliers de rapport ● Revenus moyens du foyer



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.

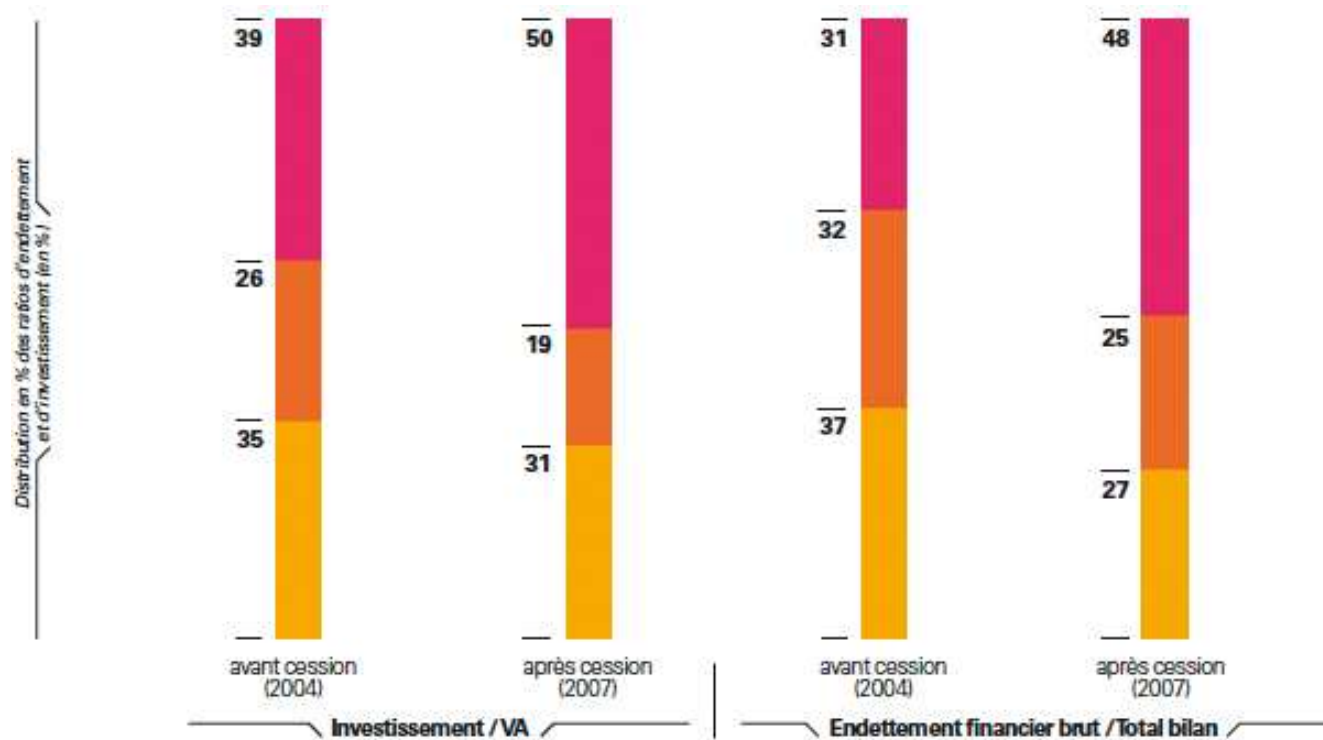
● Notes A et B : risque faible ● Note C : risque moyen ● Notes D et E : risque élevé



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



Conclusion

Un enjeu de croissance

- Au-delà des idées reçues
 - > Des cessions plus nombreuses (12 315 en 2010) et plus multiformes que communément admis
 - > L'âge n'est pas le critère central de la cession-transmission
- Une forte montée des intentions de cession, supérieures aux réalisations
 - > 24% des dirigeants veulent céder d'ici à 2 ans
 - > 49 % des 60 ans et plus, +13 points depuis 2006
- Une recherche du « repreneur idéal » mal anticipée et qui se prolonge, d'où un vieillissement accentué des dirigeants de PME
 - > De 12,8 % à 17,7 % de 60 ans et plus entre 2004 et 2010
- Aujourd'hui, un enjeu de croissance et de vitalité du tissu de PME
 - > Les PME dont le dirigeant est très âgé ne disparaissent pas, elles ont de moindres performances économiques
 - > Alors que la reprise est propice à la relance de l'entreprise
 - > L'identification et la sélection des repreneurs, sujet majeur

