

# PME : l'épreuve de la transmission

par

■ **André Cros** ■

Ancien dirigeant d'Acoustique & Conseil

■ **Alain Tourdjman** ■

Directeur études, veille et prospective, groupe BPCE

## En bref

L'enquête menée par Alain Tourdjman sur les transmissions de PME bouscule quelques idées reçues. Plus de la moitié des cessions-transmissions interviennent avant que le dirigeant ait atteint 55 ans et non à la fin de son activité professionnelle. Par ailleurs, une entreprise de 100 à 250 salariés a beaucoup plus de chances d'être cédée qu'une entreprise de 10 à 49 salariés, même si le dirigeant de cette dernière a plus de 60 ans. La difficulté à céder l'entreprise, souvent liée à l'absence d'anticipation et à la volonté de trouver un repreneur de confiance, ne se traduit pas forcément par la disparition de cette dernière, mais par un phénomène général de vieillissement des patrons de PME, avec une aversion croissante pour la prise de risque qui peut avoir des effets macroéconomiques. L'expérience d'André Cros, qui a dû s'y reprendre à trois fois pour trouver un repreneur, illustre les difficultés et les enjeux de la transmission, mais aussi la possibilité de la réaliser à la satisfaction des deux parties.

Compte rendu rédigé par Élisabeth Bourguinat

*L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse des comptes rendus, les idées restant de la seule responsabilité de leurs auteurs. Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.*

Séminaire organisé avec le soutien de l'UIMM et de La Fabrique de l'industrie et grâce aux parrains de l'École de Paris (liste au 1<sup>er</sup> janvier 2016) :

• Airbus Group • Algoé<sup>1</sup> • ANRT • Be Angels • Cap Digital • Carewan<sup>2</sup> • CEA • Chaire "management de l'innovation" de l'École polytechnique • Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris • CNES • Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables • Crédit Agricole S.A. • Danone • EDF • ESCP Europe • FaberNovel • Fondation Charles Léopold Mayer pour le Progrès de l'Homme • Fondation Crédit Coopératif • Fondation Roger Godino • Groupe BPCE • HRA Pharma<sup>2</sup> • IdVectoR<sup>1</sup> • La Fabrique de l'Industrie • La Poste • Mairie de Paris • MINES ParisTech • Ministère de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique, DGE • NEOMA Business School • Orange • PSA Peugeot Citroën • Renault • SNCF • Thales • Total • UIMM • Ylios

1. pour le séminaire Ressources technologiques et innovation
2. pour le séminaire Vie des affaires

Je ne suis pas un spécialiste des cessions-transmissions, au sens où je n'ai jamais eu à gérer d'opération de ce type, mais simplement un observateur de cette pratique disposant des outils de l'économiste et du statisticien. Depuis quatre ans, dans le cadre de BPCE L'Observatoire (groupe Banque Populaire-Caisse d'Épargne), je m'efforce chaque année de mener des études, de rassembler des statistiques et de les analyser pour mieux comprendre le comportement des dirigeants en matière de cession-transmission, mesurer précisément ce phénomène et réfléchir aux enjeux économiques associés.

### Dénombrer plutôt qu'estimer

La plupart des études sur les cessions-transmissions se fondaient auparavant sur des a priori et sur des démarches estimatives, du type: « *Sachant que les dirigeants âgés représentent tel pourcentage des PME, on peut considérer que telle part d'entre eux partira à la retraite chaque année, ce qui permet d'établir une estimation raisonnée du nombre annuel de cessions-transmissions.* » Nous avons adopté une approche très différente, consistant non pas à évaluer *ex ante* ces opérations à partir de critères prédéfinis, mais à identifier, dénombrer et analyser aussi précisément que possible celles qui ont effectivement été réalisées.

### La méthodologie

Le périmètre que nous avons retenu est celui des PME et des ETI (en privilégiant le critère de la taille, de 10 à 4 999 salariés) de tous les secteurs de l'économie, à l'exception des domaines agricole et financier. Il représente environ 185 000 entreprises en France à un instant T. Si l'on tient compte de toutes les sociétés qui, à un moment ou un autre de l'année, sont présentes dans l'échantillon, la mesure des cessions porte sur 210 000 entreprises environ.

Pour dénombrer les sociétés concernées par une opération de cession au cours d'une année donnée, nous avons dû croiser plusieurs bases de données (Altares, Insee, Infolegale, Corpgin...). Ce travail a été facilité par l'existence d'un identifiant unique pour toutes les entreprises, le code SIREN (Système informatique du répertoire des entreprises).

Les cessions directes, c'est-à-dire faisant l'objet d'une annonce légale, sont faciles à identifier. L'exercice est plus difficile pour les opérations réalisées par le biais d'une holding. Nous avons, dans ces cas, recensé les holdings ayant changé d'actionnaire principal. Pour détecter les transactions intrafamiliales, nous avons cherché tous les changements de prénom des dirigeants-actionnaires, ou d'une partie du nom, afin de tenir compte des cas où des jeunes femmes mariées reprennent l'entreprise.

D'autres événements pourraient correspondre à des cessions-transmissions mais avec une marge d'incertitude, et nous les avons donc exclus de nos résultats.

Cette démarche a été menée quatre années de suite, ce qui nous donne un certain recul. La stabilité des principaux enseignements découlant des résultats annuels nous permet de valider notre méthodologie.

### Les résultats

En 2013, nous avons dénombré 6 215 cessions directes, 987 cessions via une holding, 3 026 ventes de parts sociales par l'actionnaire principal, 2 697 transmissions intrafamiliales et 3 423 changements de dirigeant-actionnaire.

Au total, cela représente plus de 16 000 opérations de cession-transmission sur environ 210 000 entreprises, soit 7,7 % de l'échantillon.

Sur ces 7,7%, deux cas doivent être distingués: pour 5,3% des entreprises, nous avons la certitude qu'il y a bien eu une opération de cession-transmission, soit grâce à la qualité des données, soit grâce à l'existence de deux données convergentes; pour 2,4% des entreprises, nous considérons que l'existence d'une opération de cession-transmission est fortement probable, sans être absolument certaine.

À noter qu'entre 2010 et 2013, la part des opérations "certaines" a augmenté, au fur et à mesure de l'amélioration de la qualité des bases que nous utilisons. Le chiffre de 7,7% des PME et ETI est donc relativement fiable, et il est nettement plus élevé que ceux auxquels aboutissaient les estimations antérieures.

## Deux grands constats

Dans la mesure où ni filtre ni condition n'ont été posés a priori (par exemple sur l'âge du dirigeant), il est possible et pertinent d'analyser ex-post les caractéristiques des entreprises pour lesquelles une cession a été identifiée. À cette fin, nous avons recueilli des indications sur la taille et le secteur de l'entreprise, ou encore l'âge du dirigeant principal.

Un premier grand constat est que près de 54% des opérations interviennent avant que le dirigeant ait atteint 55 ans. Ce résultat bat en brèche l'idée, qui paraissait "naturelle", selon laquelle les cessions sont réalisées essentiellement en fin d'activité professionnelle.

Un deuxième constat est que, toutes choses égales par ailleurs, la taille de l'entreprise joue un rôle beaucoup plus déterminant, dans la probabilité qu'une société fasse l'objet d'une cession-transmission, que l'âge du dirigeant. Une entreprise de 100 à 250 salariés a beaucoup plus de chances d'être cédée qu'une entreprise de 10 à 49 salariés, même si le dirigeant de cette dernière a plus de 60 ans.

## Trois univers distincts

Le marché de la cession-transmission est composé de trois "univers" bien distincts.

Le premier est celui du passage de relais en fin d'activité professionnelle et concerne généralement des sexagénaires. Souvent, ceux-ci sont très attachés à l'entreprise, à laquelle ils ont consacré leur vie. Leur démarche est moins déterminée par la volonté de se constituer un patrimoine personnel (la préoccupation existe mais, le plus souvent, elle n'est pas prioritaire) que par le souhait d'assurer la pérennité de l'entreprise et de prendre leur retraite l'esprit tranquille.

Le deuxième est celui de la valorisation du patrimoine et du "rebond" en cours de vie active. Il concerne des quadragénaires ou de jeunes quinquagénaires, qui semblent plus attachés à l'idée de diriger une entreprise qu'à l'entreprise elle-même. Ils se montrent plus flexibles que leurs aînés. L'une de leurs préoccupations est de se constituer un patrimoine privé, car ils sont moins avancés dans ce processus que les dirigeants en fin de vie professionnelle. Ils peuvent aussi préférer créer et développer que gérer ou consolider, et ainsi céder une entreprise mature pour rebondir sur un nouveau projet.

Cette présentation contrastée des deux premières populations de cédants est naturellement un peu caricaturale. Il existe, bien sûr, des cédants âgés qui se montrent flexibles et des cédants jeunes très attachés au devenir de leur entreprise... Il s'agit davantage d'une différence de degré que de nature entre ces deux générations.

Le troisième univers concerne les cessions que l'on peut qualifier "d'opérations techniques", par exemple la modification de la gouvernance, ou encore la réallocation des actifs d'un groupe à travers la cession de filiales. Lorsque la cession ne concerne qu'une filiale isolée, il peut s'agir d'une opportunité stratégique plutôt que d'une véritable transmission de l'activité. Ces opérations techniques représentent à elles seules au moins 20% des 16 000 cessions-transmissions que nous avons identifiées.

## Les évolutions par secteurs d'activité

Les données recueillies mettent également en relief des disparités selon les secteurs d'activité.

Dans l'industrie manufacturière, par exemple, les sociétés présentent un taux de disparition plus faible que celui de l'ensemble des PME et ETI. En revanche la proportion des cessions est plus élevée. Leur renouvellement s'opère donc davantage par la cession que par la disparition.

Dans le secteur de la construction, au contraire, le taux de disparition est plus élevé que le taux de cession : pour les petites entreprises, il peut être plus simple de créer sa propre société que d'en reprendre une existante.

Les sociétés de services spécialisés présentent à la fois un taux de disparition et un taux de cession plus élevés que la moyenne.

À l'inverse, dans le secteur des hôtels-café-restaurants, les deux taux sont inférieurs à la moyenne.

## Les PME survivent à la transmission

On entend souvent dire que « *les cessions-transmissions sont généralement fatales aux PME car celles-ci se font absorber par de grands groupes* ».

Pour la moitié environ des entreprises que nous avons étudiées, nous disposons d'informations sur la nature et la taille du repreneur (société créée ad hoc, TPE, PME, ETI, grande entreprise, fonds, holding, repreneurs multiples) et notre étude montre que, jusqu'à 250 salariés, la majorité des reprises est le fait d'une autre PME ou d'une ETI. Au-delà, les holdings et les grandes entreprises commencent à jouer un rôle plus important. Il nous est difficile de savoir si les holdings en question sont constituées de PME ou sont associées à de grandes entreprises, mais en tout état de cause, l'idée selon laquelle les PME cédées disparaîtraient en tant que PME se révèle fautive. En revanche, les cessions conduisent, logiquement, à des phénomènes de concentration.

## Les transmissions familiales

Selon une autre idée reçue, les transmissions familiales seraient quasiment inexistantes en France. Notre étude montre qu'elles représentent environ 16 % des cessions-transmissions, chiffre beaucoup plus élevé que ce qu'indiquaient les rapports précédents. Elles concernent plutôt des entreprises de taille moyenne, notamment industrielles et situées dans des territoires moins soumis à l'influence des grandes métropoles.

En 2013, nous avons noté que les transmissions familiales étaient un peu moins corrélées au fait que le dirigeant soit âgé. Sans doute certains patrons d'entreprises familiales ont-ils anticipé la remise en question des avantages fiscaux associés à ces opérations et procédé à la transmission avant l'âge de la retraite. Autre interprétation possible : peut-être se saisissent-ils davantage de la possibilité de limiter l'impact de la taxation sur les plus-values au moment de la cession en prenant date par le biais d'une transmission familiale.

## Les intentions de cession

Nous avons interrogé un échantillon représentatif (en termes de taille, de secteur ou d'âge) d'un millier de dirigeants de PME propriétaires de leur entreprise sur la problématique de la cession. 24 % d'entre eux ont répondu qu'ils avaient l'intention de céder partiellement ou totalement leur entreprise dans les deux ans à venir. Cela représente une hausse moyenne de 6 points par rapport aux réponses données à la même question en 2006. Sans doute cette augmentation s'explique-t-elle par la conjoncture difficile et par le vieillissement global des dirigeants.

Par ailleurs, 23 % des membres de l'échantillon affirment « *avoir tout à fait l'intention de vendre si une proposition de reprise leur était faite aujourd'hui*. » Ces deux réponses n'émanent pas forcément tout à fait des mêmes personnes,

mais elles donnent une indication sur l'ordre de grandeur des dirigeants qui envisagent de céder leur entreprise rapidement, à savoir environ un quart d'entre eux.

En prenant pour référence la population des dirigeants de plus de 60 ans, le taux de réponses positives passe à 49 %, contre 36 % en 2006.

Comment expliquer le décalage entre ce taux d'intention de cession très élevé et le nombre de cessions effectives, beaucoup plus faible ?

## Les freins à la cession

Nous avons identifié plusieurs freins chez les dirigeants envisageant de céder leur entreprise dans les deux ans : la crainte d'une perte de confidentialité qui pourrait avoir des conséquences auprès des partenaires de l'entreprise (41 %), la difficulté à identifier les bons interlocuteurs et les bons conseils (37 %), le manque de temps (35 %), le coût jugé trop élevé des conseils extérieurs en matière de cession (31 %), la complexité de la réglementation et la difficulté à s'y retrouver (27 %).

Viennent ensuite deux motifs davantage liés à la psychologie des dirigeants et qui, sur la base des témoignages que j'ai pu recueillir par ailleurs, me semblent avoir été minimisés par les personnes ayant répondu à l'enquête : l'appréhension de passer d'une vie active à la cessation d'activité (19 %) et la perspective de perdre le lien avec l'entreprise (14 %).

L'un des enjeux sous-jacents de la cession d'entreprise, c'est tout simplement de changer de vie. Lorsque l'on n'est pas prêt à sauter le pas, on trouve facilement de fausses bonnes raisons pour ne pas réaliser la cession...

## L'écart entre intention et réalisation

Au-delà des raisons invoquées par les personnes interrogées, le manque d'anticipation de la cession représente un frein majeur.

Lorsque l'on demande aux dirigeants envisageant de céder leur entreprise dans les deux ans s'ils se sont préparés à cette opération, 37 % d'entre eux répondent « *Oui, tout à fait* », 16 % « *Oui, en partie* », 21 % « *Non, mais je pense le faire* », 23 % « *Non, ce n'est pas une préoccupation* ». En d'autres termes, près d'un dirigeant sur deux n'a pas du tout commencé à organiser la cession alors que cette opération requiert souvent 12 à 18 mois et suppose une préparation substantielle (familiale, patrimoniale, personnelle...).

Même si la comparaison est un peu acrobatique, on peut observer que l'écart entre les intentions et les réalisations s'accroît avec l'âge. Entre 45 et 49 ans, la part des dirigeants ayant l'intention de céder leur entreprise dans les deux ans, selon l'enquête, est assez proche de celle des dirigeants qui parviennent effectivement à le faire selon notre dénombrement. À partir de 55 ans, la part des intentions de cession représente plus du double de celle des réalisations effectives.

On peut en conclure que, si la majorité des opérations de cession se font avant les 55 ans du dirigeant, celles pour lesquelles l'offre et la demande sont mal ajustées relèvent principalement de la fin d'activité professionnelle.

C'est donc sur cette partie des cessions, même si elles sont minoritaires, que les pouvoirs publics et les acteurs professionnels devraient porter leurs efforts.

## Trouver un bon repreneur

L'une des difficultés à préparer la transmission tient au fait que, souvent, le cédant ne cherche pas un *acheteur* mais un *repreneur*, avec quasiment le profil d'un "fils spirituel" ou d'un alter ego. Dans la pratique, surtout lors du départ à la retraite, on a moins affaire à une opération de vente d'un actif qu'à un rapprochement entre deux personnalités. Cela rend les choses beaucoup plus compliquées que s'il s'agissait d'une simple transaction financière ou commerciale.

D'ailleurs, lorsque l'on interroge les dirigeants sur le type d'accompagnement dont ils souhaiteraient bénéficier pour leur projet de cession, leur première demande porte sur l'aide à l'identification d'un bon repreneur. Parmi tous les enjeux associés à la cession, c'est cette préoccupation qui vient en premier (49%), suivie de la volonté d'« *assurer l'accompagnement du repreneur* » (39%), loin devant le fait de « *bien évaluer la valeur de l'entreprise* » (22%), ou de « *trouver le cadre juridique et fiscal le plus avantageux* » (19%).

Dans la préparation de l'opération, la question du prix n'est certes pas marginale, car, pour le cédant, elle détermine son confort de vie pour la suite et, pour le repreneur, elle conditionne la rentabilité future de l'investissement. Mais elle n'est pas non plus prioritaire ou décisive. Elle est souvent largement « déminée » par les cabinets de conseil et experts des deux parties qui les orientent vers une fourchette de prix rationnelle. De plus, dans 63% des cas, les cédants âgés se disent prêts à transiger sur le prix. Un compromis mêlant capital symbolique et capital financier est souvent trouvé en contrepartie d'une assurance donnée sur le maintien des emplois ou encore sur le respect des valeurs de l'entreprise. Les décotes consenties correspondent souvent aussi à la volonté d'accroître les chances de succès du repreneur jugé le plus apte.

Inversement, pour les acquéreurs, au-delà de la cession à proprement parler et du prix d'achat, il est important de bénéficier de la transmission d'un capital immatériel qui sera peut-être essentiel les premiers mois: savoir-faire de l'entreprise, image, capital-confiance auprès de ses salariés, clients et fournisseurs... L'étude menée auprès des repreneurs récents révèle que ces enjeux sont tout à fait prioritaires pour eux: « *Trouver un cédant de confiance* » (52%), « *Conserver la motivation du personnel* » (44%), « *Maintenir le portefeuille de clients* » (33%), viennent loin devant « *Bien évaluer la valeur de l'entreprise* » (21%) ou « *Trouver le cadre juridique et fiscal le plus avantageux* » (12%).

## L'âge des dirigeants, variable d'ajustement

Lorsque j'ai commencé à m'intéresser à cette problématique, j'étais convaincu que la France était en train de perdre des PME faute d'un taux de cession suffisant de la part des dirigeants âgés. J'ai dû admettre que cette idée était fautive. La proportion de PME qui disparaissent n'est pas plus forte lorsque les dirigeants ont entre 60 et 65 ans que lorsqu'ils ont entre 40 et 45 ans. On ne peut pas non plus établir de lien entre l'âge des dirigeants et l'atrophie des entreprises (c'est-à-dire leur passage à une taille de TPE): celle-ci n'est pas plus fréquente lorsque les dirigeants ont atteint 60 ans qu'auparavant.

Le problème est ailleurs: faute de réussir à céder leur entreprise, et en particulier de trouver « *un bon repreneur* », les dirigeants restent durablement à la tête de leur société. On assiste ainsi à un vieillissement spécifique de la population des dirigeants de PME, qui ne s'explique pas par le recul général de l'âge de la retraite dans la société.

Entre 2005 et 2013, la proportion des dirigeants de PME âgés de 60 à 65 ans est passée de 9,1% à 12,7%, et celle des dirigeants de 66 ans et plus est passée de 5,5% à 7,9%.

## Le ralentissement du développement des PME

On pourrait considérer que ce vieillissement n'est pas grave, car ces dirigeants âgés sont expérimentés et connaissent bien leur métier. De fait, on constate que les PME pilotées par des personnes de plus de 55 ans sont très résilientes, car elles ont une structure capitaliste solide et un fonctionnement éprouvé.

Mais la contrepartie est que le métabolisme de ces entreprises ralentit: leur croissance est plus lente, les investissements plus faibles, la prise de risques moindre. Les dirigeants âgés préfèrent stabiliser et consolider leur société, notamment en vue de sa cession, plutôt qu'investir pour la développer et préparer l'avenir. Ce comportement est rationnel, mais s'il est prolongé dans le temps (la cession intervenant beaucoup plus tard que prévu) et s'il est généralisé (la part de la population âgée ne cessant de progresser), il risque d'affecter la performance économique de l'ensemble du parc de PME-ETI français et d'avoir de facto un effet macroéconomique négatif sur la croissance.

Après un doctorat de sciences économiques, j'ai travaillé pendant vingt ans chez Saint-Gobain. À 40 ans, j'avais un grand bureau, trois secrétaires, et je voyageais dans le monde entier. Tout allait bien, si ce n'est que j'étais gêné aux entournures par les plans de développement qu'on nous faisait établir tous les six ans et qui reposaient sur l'illusion que "les arbres pourraient monter jusqu'au ciel". Je savais bien que, dans la vie, les choses ne se passent pas comme ça. Je ne me voyais pas continuer à travailler de cette façon jusqu'à ma retraite. J'ai donc commencé à envisager de créer ma propre activité.

### La création de l'entreprise

Il se trouve que le président de Saint-Gobain de l'époque, Roger Fauroux, m'a demandé de voyager un peu partout dans le monde pour voir s'il existait, à l'étranger, des technologies ou des tendances nouvelles dont nous pourrions nous inspirer dans le domaine dans lequel je travaillais, à savoir l'isolation thermique et phonique.

Pendant quelques mois, j'ai voyagé aussi bien dans le nord de l'Europe qu'en Australie, au Japon ou au Canada et, ainsi, j'ai découvert des concepts et des métiers encore complètement inconnus en France, tels que le développement durable, la protection de l'homme au travail ou encore la protection contre les affections provoquées par le bruit.

À la suite de cette mission, le Groupe m'a proposé de créer une petite filiale à 100 % que j'ai dirigée pendant huit ans. Je cumulais deux avantages : une autonomie complète et la possibilité d'obtenir des fonds chaque fois que j'en avais besoin.

En 1981, le groupe Saint-Gobain s'appêtait à être nationalisé. J'avais été recruté par une entreprise privée et je ne souhaitais pas me retrouver dans une entreprise publique. J'ai quitté le Groupe avec un petit pécule qui m'a permis de monter ma société, un bureau d'étude et d'ingénierie en acoustique. Je n'étais ni ingénieur, ni acousticien, mais ces huit années m'avaient donné l'expérience de la direction d'une entreprise et je savais que je pourrais recruter des acousticiens de grand talent.

### Assumer la transition plutôt que la subir

Au bout d'un certain temps, j'ai commencé à me préoccuper de la façon dont je pourrais transmettre ma société. J'avais assisté à de véritables drames dans les entreprises familiales de certains de mes amis. Les parents n'arrivaient pas à passer la main et des sociétés qui étaient jusqu'alors florissantes tombaient en décrépitude, voire faisaient faillite.

J'en ai conclu qu'il fallait que je me prépare suffisamment tôt à transmettre ma société, de façon à assumer la transition plutôt que de la subir. Cela me paraissait d'autant plus important que j'exerçais par ailleurs un mandat d'élu dans une ville relativement importante de l'ouest parisien. Mais j'ai dû m'y reprendre à trois fois avant d'aboutir...

### Première tentative : la vente à un grand groupe

La première tentative ne venait pas de mon initiative. Le groupe Saint-Gobain, souhaitant se développer dans l'activité qui était la mienne, m'a proposé de racheter ma société. La première phase des discussions s'est très bien passée. Pendant des mois, j'ai travaillé avec des dirigeants qui étaient mes égaux lorsque j'étais salarié du Groupe. Certes, je n'avais plus que quatre ou cinq salariés sous mes ordres, mais ils m'avaient vu en dirigeant sept ou huit cents lorsque j'étais chez Saint-Gobain.

Ils ont ensuite laissé la place à des auditeurs, manifestement chargés d'obtenir le prix d'achat le plus faible possible, et à partir de là, j'ai vraiment eu l'impression que l'on me prenait pour un idiot. Quand est venu le moment de discuter du prix, je leur ai demandé de parler en premier, puisque l'initiative venait de Saint-Gobain. Dans ma tête, le calcul était très clair : j'estimais la valeur de mon entreprise à six fois le résultat net après impôt des trois dernières années connues, approuvé par l'expert comptable et le commissaire aux comptes. Le prix qu'ils m'ont proposé représentait entre 20 et 25 % de ce que je souhaitais ! J'ai immédiatement mis fin aux discussions : « *Je ne suis pas un marchand de tapis: on arrête tout, tout de suite.* »

Je me suis retrouvé à la case départ, alors que cette plaisanterie avait quand même duré un an et demi, car lorsqu'on négocie avec un grand groupe, il faut beaucoup de temps pour consulter tout le monde, rédiger des rapports, etc.

## Deuxième tentative : la vente à un concurrent

J'avais 55 ans et je m'étais fixé l'objectif d'avoir terminé la cession de l'entreprise avant mes 65 ans, ce qui me laissait de la marge. J'ai décidé, cette fois, de prendre l'initiative et de proposer le rachat de mon entreprise à un de mes concurrents.

À cette époque, le chiffre d'affaires de ma société devait s'élever à 500 ou 700 000 euros et j'avais cinq ou six collaborateurs. Je connaissais tous mes concurrents, qui étaient peu nombreux. La plupart étaient plus jeunes que moi, car j'avais été précurseur dans le domaine.

J'en ai choisi un et je lui ai proposé d'étudier la possibilité d'un rachat. La démarche lui a beaucoup plu et, pendant des mois, nous avons travaillé en bonne intelligence. Mais le jour où nous en sommes venus à parler chiffres, même déconvenue que la première fois : le prix qu'il me proposait représentait 25 à 30 % de mon objectif. Je lui ai dit, avec plus de douceur qu'à mes précédents interlocuteurs : « *Il vaut mieux que nous arrêtions là. Nos souhaits sont trop divergents pour que nous puissions trouver un accord.* »

Cette fois, j'étais responsable de l'échec puisque c'était moi qui avais pris l'initiative et choisi mon repreneur potentiel. J'aurais pu me décourager et en rester là : j'aurais alors continué à diriger l'entreprise jusqu'au moment où je l'aurais menée je ne sais où...

## Troisième tentative : la vente aux collaborateurs

Mais au bout de quelques jours, j'ai eu une idée lumineuse : « *Pourquoi ne pas proposer le rachat à l'un de mes collaborateurs ?* » Entre-temps, la société s'était encore développée. Nos travaux étaient reconnus, notre chiffre d'affaires s'élevait à 1,2 millions d'euros et notre rentabilité était satisfaisante (6 à 7 % en net). L'entreprise comptait désormais une quinzaine de salariés, dont 90 % d'ingénieurs acousticiens ou informaticiens. L'un des membres du comité de direction était un ingénieur des Mines, avait vingt ans de moins que moi et était issu d'une famille d'entrepreneurs. J'ai regretté de ne pas avoir pensé à lui plus tôt !

Lors des deux premières tentatives, j'avais mené les discussions sans en parler à personne en interne. J'étais actionnaire à 100 % et je voulais prendre ma décision moi-même. Je me suis adressé au collaborateur en question : « *Voulez-vous que nous réfléchissions ensemble à l'éventualité d'une reprise de la société par vous, seul ou avec d'autres, à condition que nous trouvions la formule qui vous permettrait de racheter l'entreprise au prix que j'ai fixé ?* » Il a accepté ma proposition et a suggéré que deux autres membres de l'entreprise s'associent à la démarche.

Très vite, nous avons buté sur un problème financier : il leur était difficile, même avec des emprunts, de réunir la somme que je souhaitais. Nous avons décidé d'avancer à petits pas. Je leur ai proposé de commencer par acheter quelques actions et, au lieu de prendre les bénéfices, de les réinvestir dans la société, de façon à me "grignoter" peu à peu.

Avec cette méthode, ma part de capital est passée de 100 % à 98 %, puis à 95 %, puis à 90 %. Au bout de quelques années, je me suis rendu compte qu'à ce rythme-là, je devrais attendre d'avoir 100 ans et eux, 70 ans, avant de finaliser l'opération.



## La finalisation de l'opération

Décidé à faire un geste pour accélérer les choses, je leur ai proposé, chaque fois qu'ils achèteraient une action, de leur en offrir une. Ils ont joué le jeu: ils ont remis au pot et ont continué à progresser dans le capital, mais à un rythme beaucoup plus rapide.

Une fois arrivés à 50 % des parts, ils ont décidé de contracter des prêts pour pouvoir me racheter le solde. Aux trois actionnaires du départ se sont ajoutés trois salariés supplémentaires.

Pour éviter tout conflit, nous avons fait appel à un seul juriste et un seul expert-comptable. Ainsi, leur mission n'était pas de défendre une partie contre l'autre, mais de défendre les intérêts de l'opération.

Celle-ci a alors pu être finalisée en quelques mois avec, à l'arrivée, un actionnaire majoritaire à 52 % et cinq actionnaires minoritaires. Je n'ai souhaité garder ni participation ni poste au sein de la société. Je voulais que la rupture soit complète: après avoir été chez moi dans cette entreprise, je voulais qu'ils soient à leur tour vraiment chez eux. Depuis, trois ou quatre fois par an, mon successeur m'invite à déjeuner. Il me donne quelques informations et me demande mon avis, mais c'est à son initiative: je ne lui demande jamais rien. Je me consacre désormais à des activités bénévoles dans le domaine de l'aide à la création d'entreprise.

## Une opération réussie

Au total, pour réaliser cette transmission, j'ai renoncé à environ 15 % du montant que je m'étais fixé comme objectif. Mais c'est moi qui ai pris cette décision, et je l'ai fait pour permettre à l'opération d'aboutir, à la fois pour moi et pour mes repreneurs.

Au passage, j'ai eu la satisfaction de transformer des salariés en actionnaires: du jour où ils ont commencé à acheter des actions, leur point de vue sur l'entreprise a complètement changé. Ils ont appris ce qu'est du cash-flow, une plus-value, un contrôle fiscal... J'ai fait œuvre pédagogique et j'en suis très heureux.

Cela dit, je ne prétends absolument pas être un théoricien de la transmission d'entreprise et je me contente simplement de témoigner de mon expérience personnelle. Le seul conseil que je me permettrais de donner aux dirigeants qui veulent céder leur société, c'est celui-ci: « *Avant d'aller chercher à l'extérieur, demandez-vous s'il n'y aurait pas une possibilité à l'intérieur de votre entreprise!* »

## Les entreprises cédées trop tard

**Un intervenant :** *On peut faire l'hypothèse que les entreprises cédées trop tard, par des dirigeants trop âgés, ont une durée de vie plus faible que les autres. Existe-t-il des statistiques sur ce point ?*

**Alain Tourdjman :** Il y a trois ans, nous avons travaillé sur le risque de défaut à trois ans des entreprises cédées, en comparant des entreprises de même taille et de même niveau de risque. En revanche, nous n'avons pas pris en compte le critère de l'âge du dirigeant. Quelles que soient les catégories de taille et de risque, le taux de défaut des entreprises cédées était beaucoup plus faible que le taux moyen pour l'ensemble des entreprises. Cela dit, ce résultat comporte un biais : si quelqu'un rachète une entreprise, c'est qu'elle présente pour lui un potentiel intéressant et il fera son possible pour le démontrer...

## Des spécificités régionales ?

**Int. :** *Avez-vous observé des spécificités régionales dans vos statistiques ? Le taux de transmissions intrafamiliales est-il plus élevé en Alsace, par exemple, ou encore dans le Nord ?*

**A. T. :** Il existe de fortes disparités régionales, mais l'Alsace n'a pas un taux de transmissions familiales particulièrement important ; elle figure plutôt en queue de peloton. Les taux les plus importants s'observent dans les régions de vieille culture industrielle restées à l'écart de la métropolisation, comme la Franche-Comté ou les Alpes, et aussi dans les zones où les entreprises atteignent une certaine taille, entre vingt et cent salariés. Dans les régions où les entreprises restent petites, le taux de transmission est plus faible, car transmettre une entreprise de faible taille n'est pas très valorisant socialement. Enfin, on constate que les transmissions familiales sont plus rares dans les départements dotés d'une grande métropole régionale et dans ceux où la tradition industrielle est liée à la présence de grands groupes, comme dans l'Île-de-France, la Seine-Maritime ou encore la Loire-Atlantique.

## Le devenir de l'entreprise après la cession

**Int. :** *Après votre départ, Monsieur Cros, l'entreprise s'est-elle développée au même rythme ?*

**André Cros :** Je me suis interdit de poser des questions à mon successeur, mais d'après ce qu'il me dit, les choses se passent bien, avec des soubresauts liés à la conjoncture.

**Int. :** *Quel est le nombre de salariés ?*

**A. C. :** Quand j'ai créé l'entreprise, en 1984, nous étions trois. Quand je l'ai cédée, nous étions vingt-deux. Je crois que le nombre s'est maintenu, à un ou deux près, avec une petite baisse suivie d'une augmentation. Actuellement, le dirigeant cherche à se rapprocher d'une société concurrente pour envisager une fusion.

## La surévaluation des problématiques fiscales

**Int. :** *Lors d'une séance précédente, deux élèves-ingénieurs, Sylvain Gariel et Gauthier Lherbier<sup>1</sup>, ont présenté un rapport sur les transmissions familiales qui mettait un peu trop en avant les problématiques fiscales. Certes, les patrons ne sont pas ennemis de leur intérêt et il est normal qu'ils cherchent à transformer leur patrimoine*

---

1. Sylvain Gariel et Gauthier Lherbier, "Sylvestre Vieuxchênes s'interroge : « À qui transmettre mon entreprise ? »", séminaire *Aventures industrielles de l'École de Paris du management*, (ref AI130514).

*professionnel en patrimoine personnel. Mais je constate, comme vous, que, pour beaucoup de dirigeants, la priorité, c'est la pérennité de l'entreprise.*

## Les cédants jeunes

**Int. :** *Comment interprétez-vous la démarche des dirigeants encore jeunes qui cèdent leur entreprise, qu'ils l'aient créée ou héritée ? Sont-ils moins attachés que leurs aînés à leur entreprise ?*

**A. T. :** Il me semble qu'aujourd'hui, on a davantage envie d'avoir plusieurs vies et d'être reconnu pour une pluralité de talents et de capacités. On accepte plus facilement aussi l'idée d'être un développeur et pas un gestionnaire : une fois que l'on a créé ou développé l'entreprise, on a moins de mal à la confier à d'autres pour la gérer, quitte à en chercher une autre à développer. Les jeunes dirigeants se sentent plus libres qu'avant de se spécialiser sur ce qui est leur véritable talent. Ils sont très attachés à l'idée d'être chef d'entreprise, mais pas nécessairement à l'idée de l'être pour toujours dans la même entreprise.

## ■ Présentation des orateurs ■

**André Cros**: titulaire d'un DESS en Sciences économiques, a suivi une formation à l'IAE de Paris; a passé vingt ans au sein du groupe Saint-Gobain, puis plus de vingt ans à la tête de sa société Acoustique & Conseil à Rueil-Malmaison (92) qu'il a vendue en 2012 à six de ses salariés; élu local, maire adjoint délégué à l'emploi et à l'économie jusqu'en 2008 à Rueil-Malmaison; créateur et animateur du réseau d'entreprises Convergences et du Club Ensemble pour l'emploi, à Rueil-Malmaison.

**Alain Tourdjman**: directeur des études économiques et de la prospective de BPCE; diplômé de NEOMA Business School et titulaire d'un DEA de Finance (Université Paris I), ses travaux portent sur l'épargne, les âges de la vie, le logement et les PME-ETI.

---

Diffusion janvier 2016

---