



Étude

Vague de transferts d'entreprise en vue au Canada

Les entrepreneurs préparent-ils
bien leur sortie ?

Septembre 2017



Table des matières

Faits saillants	1
Contexte	2
1. Intentions de départ des entrepreneurs	3
2. Écarts régionaux	5
3. Raisons du départ	6
4. Stratégies de départ	7
5. Rapports financiers et flux de trésorerie	10
6. Attitude à l'égard de la croissance et du risque	12
7. Gérer les attentes	16
Conclusion	20
Méthodologie du sondage	21

Auteurs

Tom Corner, économiste

Sylvie Ratté, économiste principale

Remerciements

Nous tenons à remercier Isabelle Simard, Marco Santos Pires, Cyril Cochrane, Étienne Drouin, Claude Laberge, Bernard Simon, Don Macdonald et Louise Girard pour leur précieuse collaboration à la réalisation de l'étude.

Celle-ci a été préparée par l'équipe Recherche et analyse économique de Marketing et Affaires publiques de la Banque de développement du Canada (BDC). Elle repose sur des données publiques ou confidentielles analysées et interprétées par BDC. Toute erreur ou omission relève de la seule responsabilité de BDC. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de l'information présentée ici.

© Banque de développement du Canada, 2017

1 888 INFO BDC | bdc.ca

Faits saillants

La présente étude révèle que de nombreux propriétaires de PME canadiens qui décident de se départir de leur entreprise ne s'y prennent pas de la bonne façon pour en tirer le maximum.

- Près de 60 % des propriétaires de PME canadiens ont au moins 50 ans. C'est près du double de la proportion observée dans l'ensemble de la population active.
- Quatre entrepreneurs sur dix se départiront probablement de leur entreprise dans les cinq prochaines années; cette proportion n'était que de un sur trois au milieu des années 2000. La principale raison est le départ à la retraite.
- Plus de la moitié de ces entrepreneurs ont l'intention de vendre ou de transférer leur entreprise à une personne autre qu'un membre de leur famille. Le quart d'entre eux envisagent de la céder à un proche, et un peu plus d'un sur cinq prévoit la liquider et vendre ses actifs.
- Tout comme le propriétaire d'une maison qui met celle-ci en vente, un entrepreneur qui décide de se défaire de ce qui est généralement son plus important actif veut en tirer le maximum. Notre étude montre toutefois que beaucoup de propriétaires d'entreprise ne s'y prennent pas de la meilleure façon qui soit.
- Les entrepreneurs qui comptent se retirer sont réticents à continuer de développer leur entreprise ou à prendre des risques afin d'en accroître le rendement. Une telle attitude risque de faire baisser la valeur marchande de l'entreprise.
- L'investissement des entreprises au Canada pourrait souffrir du nombre élevé d'entrepreneurs qui ne feront pas croître leur entreprise avant leur départ.
- Près de 40 % des entrepreneurs qui pensent vendre leur entreprise à un tiers dans les cinq prochaines années semblent s'être peu préoccupés jusqu'ici de mettre de l'ordre dans leurs rapports financiers. La plupart n'ont en outre pris aucune mesure pour optimiser leurs flux de trésorerie en prévision d'une vente. Cette inaction n'est pas de bon augure pour la valeur future de leur entreprise.
- Plusieurs entrepreneurs sont probablement trop optimistes et sous-estiment le temps nécessaire pour réaliser le transfert aux nouveaux propriétaires et dirigeants.
- Enfin, notre étude révèle que les dirigeants de PME de 20 employés ou plus se distinguent à certains égards de l'ensemble des répondants. D'abord, la proportion de ceux qui envisagent de vendre leur entreprise est plus faible, à 26 %. De plus, ceux-ci sont mieux préparés à faire face à cette transition. Les entrepreneurs à la tête d'entreprises de plus grande taille continuent à faire croître leur entreprise et font preuve d'une meilleure planification financière. Cependant, le défi demeure le même; une bonne proportion de ces entreprises seront vendues au cours des cinq prochaines années et leurs propriétaires devront prendre les bonnes décisions pour en maximiser la valeur.

Contexte

Comme on nous le rappelle souvent, la population canadienne est vieillissante. Statistique Canada indique que l'âge médian est passé de 35 ans en 1996 à 41 ans en 2016, et qu'il atteindra 44 ans en 2031^{1,2}. Les entrepreneurs ne font pas exception. Les propriétaires de petites et moyennes entreprises sont même plus âgés que le reste de la population active : alors qu'un tiers de tous les travailleurs canadiens ont au moins 50 ans, la proportion grimpe à presque 60 % pour les propriétaires de petites et moyennes entreprises³.

Le vieillissement des propriétaires de PME soulève d'importantes questions.

- Dans quelle mesure sont-ils bien préparés en vue de la vente de leur entreprise? Prennent-ils les moyens nécessaires pour vendre au meilleur prix ce qui est bien souvent leur plus précieux actif?
- Les entrepreneurs qui prendront bientôt leur retraite continuent-ils à faire croître leur entreprise et investissent-ils autant que leurs homologues plus jeunes?
- Ces mêmes entrepreneurs agissent-ils de façon à ce que la nouvelle équipe de direction puisse prendre la relève sans problème?

C'est pour répondre à ces questions et pour connaître leurs intentions en matière de relève que l'équipe Recherche et analyse économique de BDC a mené ce printemps, en association avec la firme d'études de marché Nielsen, un sondage auprès de plus de 2 500 entrepreneurs canadiens.

L'enquête ne portait pas que sur la relève proprement dite. Certaines questions concernaient aussi les projets d'acquisition d'entreprise. Les réponses ont permis de tirer certaines conclusions sur les acheteurs potentiels et sur les intentions de vente des propriétaires de PME.

En raison de l'ampleur de l'enquête et de l'abondance de données recueillies, les résultats font l'objet de deux rapports.

Le premier, que voici, porte sur la relève. Il vise à permettre de mieux comprendre les choix que l'entrepreneur type doit faire, en prévision de sa retraite ou d'autres projets, entre les options qui s'offrent à lui : relève familiale; rachat par des cadres; vente à un tiers; ou liquidation de l'entreprise et vente de ses actifs.

Nous y examinons également si les entrepreneurs qui se retireront bientôt de leur entreprise prennent des moyens particuliers pour s'assurer d'en obtenir la valeur maximale. Des entretiens approfondis avec des spécialistes nous ont permis de recommander des stratégies à suivre pour optimiser cette valeur et augmenter les chances d'un transfert harmonieux à la nouvelle équipe de direction. Nous présentons enfin deux cas de transfert d'entreprise réussi – l'un à des proches du propriétaire, et l'autre à des personnes de l'extérieur.

Le deuxième rapport, qui sera publié plus tard cette année, portera sur les intentions des acheteurs potentiels.

Un message clé qui se dégage très clairement de notre étude est qu'il n'est pas facile de planifier la relève et que cela exige plus de temps et de moyens que ne le pensent la plupart des propriétaires d'entreprise. Tout comme une maison, une entreprise peut nécessiter une « mise en valeur » pour la rendre plus attrayante aux yeux des acheteurs. Cet investissement en temps et en efforts en vaut vraiment la peine. Certaines stratégies relativement simples peuvent faire augmenter le prix de vente et aider à réduire les perturbations que crée souvent le transfert d'une entreprise à un nouveau propriétaire généralement plus jeune.

Ces stratégies sont d'autant plus pertinentes que nous entrons dans une période où il y aura vraisemblablement plus de vendeurs de PME que d'acheteurs potentiels.

1 Dans certaines parties du pays, la population vieillit encore plus vite. À Terre-Neuve-et-Labrador, par exemple, le résident type de 2016 avait plus de dix ans de plus que celui de 1996 (l'âge médian est passé de 34,1 à 45,3 ans au cours des deux décennies en question).

2 Tableau O51-0001 du CANSIM

3 En 2016, 32 % de la population active canadienne était âgée d'au moins 50 ans (tableau 282-0001 du CANSIM). En 2014, c'était le cas de 59 % des propriétaires de PME, d'après l'*Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises* menée par Statistique Canada.

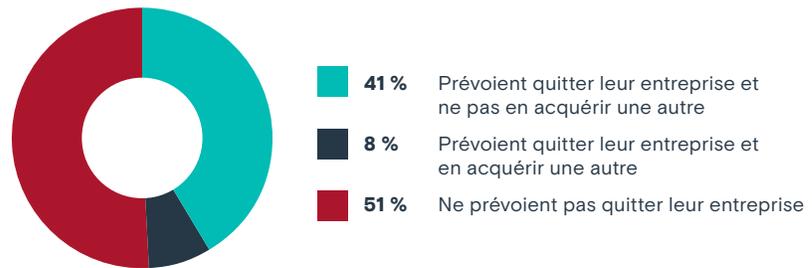
1. Intentions de départ des entrepreneurs

D'après notre étude, 41 % des entrepreneurs prévoient quitter leur entreprise sans en acquérir une autre.

Le sondage révèle une augmentation du nombre d'entrepreneurs qui prévoient se retirer de leur entreprise dans les cinq prochaines années.

Des enquêtes similaires menées au milieu des années 2000 par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI) indiquaient que c'était le cas d'un entrepreneur sur trois. D'après notre étude, cette proportion est passée à la moitié en 2017, et plus de 41 % n'ont pas l'intention d'acquérir une autre entreprise (graphique 1)⁴.

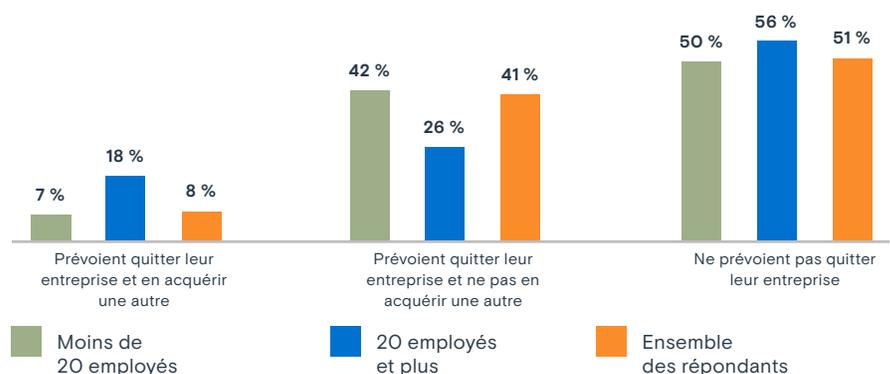
Graphique 1 – Intentions de départ d'ici les cinq prochaines années



(Les pourcentages indiquent la proportion d'entrepreneurs pour qui l'une ou l'autre des perspectives évoquées à droite est « très probable » ou « plutôt probable ».)

Les intentions des entrepreneurs varient selon la taille de leur entreprise. Notamment, au cours des cinq prochaines années, 26 % des dirigeants de PME de 20 employés ou plus ont l'intention de quitter leur entreprise sans en acquérir une autre, comparativement à 42 % de ceux qui comptent moins de 20 employés (graphique 2).

Graphique 2 – Intentions de départ selon la taille de l'entreprise

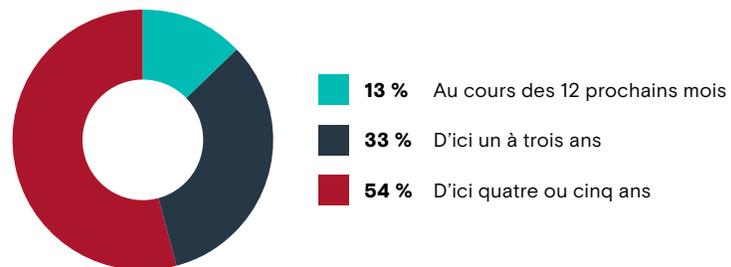


4 Les questions posées par la FCEI en 2006 n'étaient pas exactement les mêmes que les nôtres cette année. La FCEI demandait notamment aux entrepreneurs de choisir la période pendant laquelle ils aimeraient se départir de leur entreprise. Nos répondants, eux, devaient indiquer leurs intentions en matière de relève et d'acquisition pour les cinq prochaines années, selon l'échelle suivante : « [décision] très probable », « probable », « peu probable » ou « très peu probable ». À ceux qui répondaient qu'il était « très probable » ou « probable » qu'ils se départiraient de leur entreprise, achèteraient une autre entreprise ou feraient les deux, nous avons posé des questions supplémentaires sur leurs intentions et sur l'horizon temporel qu'ils se fixaient.

Près de 50% des entrepreneurs qui songent à se retirer de leur entreprise planifient le faire d'ici les trois prochaines années.

Parmi les entrepreneurs qui songent à se retirer de leur entreprise, un sur huit dit qu'il le fera probablement dans les 12 prochains mois. Près de la moitié l'envisagent d'ici les trois prochaines années (graphique 3).

Graphique 3 – Quand pensent-ils partir?



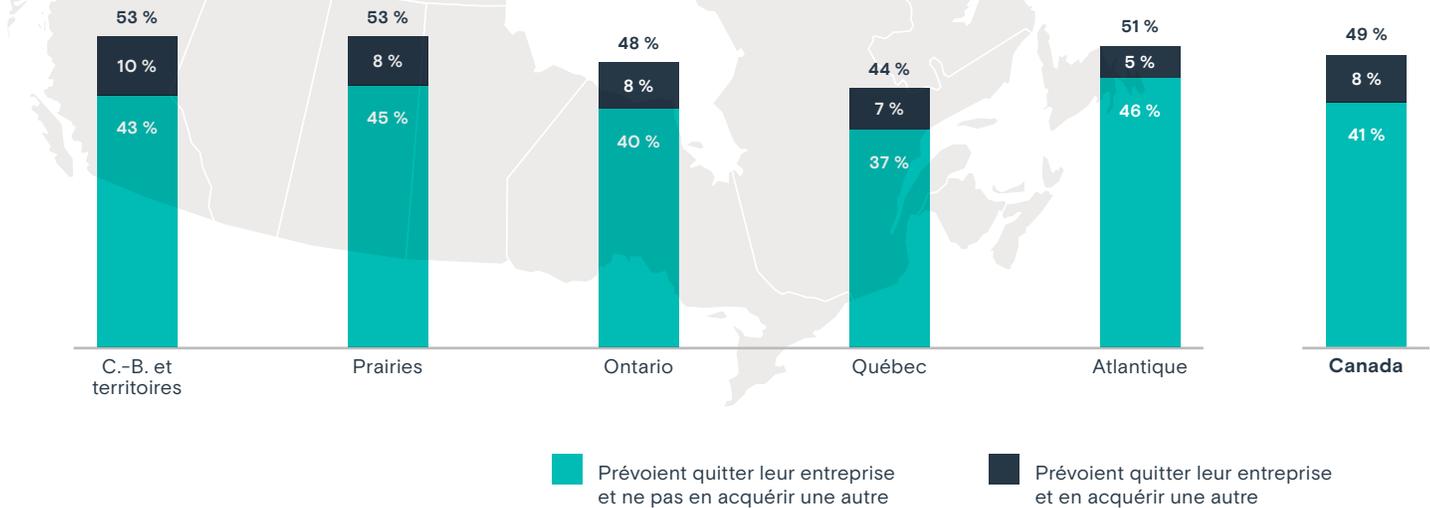
2. Écarts régionaux

Les entrepreneurs du Canada atlantique et des Prairies montrent une plus grande propension que ceux du Québec et de l'Ontario à se départir de leur entreprise.

Les intentions des propriétaires d'entreprise varient grandement d'une région à l'autre. Ceux du Canada atlantique et des Prairies montrent une plus grande propension que ceux du Québec et de l'Ontario à se départir de leur entreprise sans en acquérir une autre (graphique 4).

Ces écarts sont peut-être attribuables aux différences démographiques et économiques entre les régions. Ainsi, les entrepreneurs du Canada atlantique sont plus âgés que dans le reste du pays et, dans les Prairies, la conjoncture économique assombrie par la baisse des cours du pétrole en incite peut-être davantage certains à se retirer de leur entreprise sans en acquérir une autre.

Graphique 4 – Entrepreneurs qui comptent quitter leur entreprise, par région

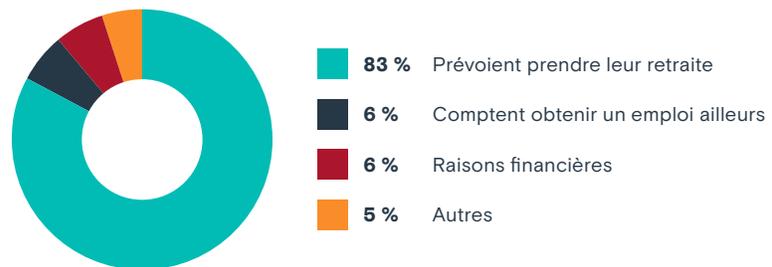


3. Raisons du départ

Parmi les 41 % qui prévoient se départir de leur entreprise sans en acquérir une autre, cinq sur six envisagent de prendre leur retraite.

La grande majorité des entrepreneurs citent la retraite comme principal motif pour lequel ils comptent se départir de leur entreprise. Parmi ceux qui prévoient le faire sans en acquérir une autre (41 % du total), cinq sur six envisagent de prendre leur retraite (graphique 5). Une faible proportion souhaitent travailler ailleurs ou se retirer principalement pour des raisons financières (afin de tirer un revenu de la vente de l'entreprise ou parce que celle-ci n'est pas assez rentable).

Graphique 5 – Raisons du départ (répondants qui ne souhaitent pas acquérir une autre entreprise)



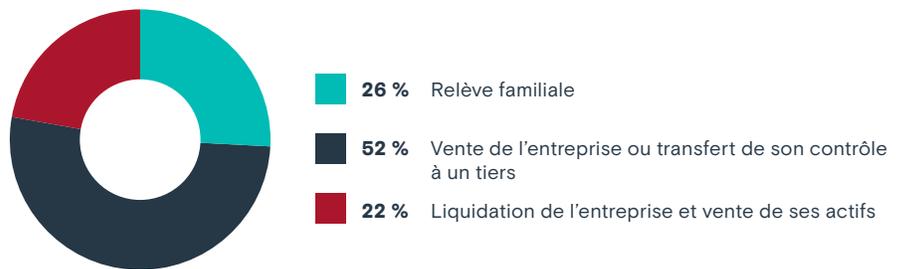
4. Stratégies de départ

22 %

des entrepreneurs comptent liquider l'entreprise et vendre ses actifs.

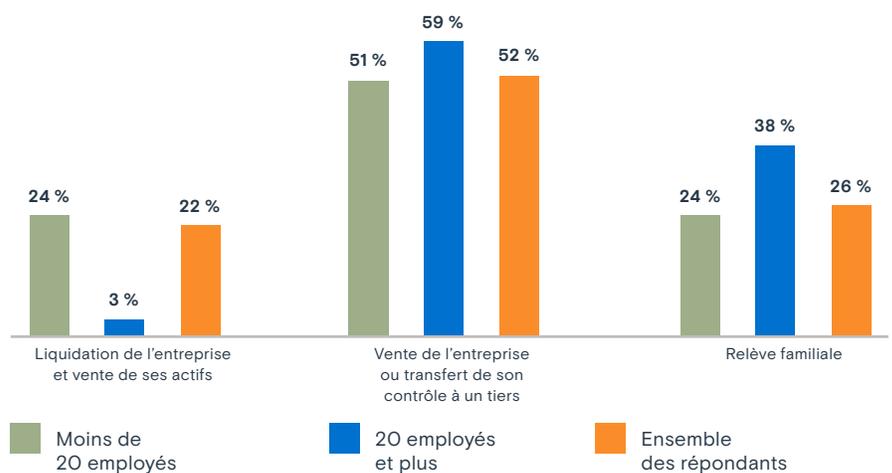
Comment s'y prennent les entrepreneurs actuels pour se retirer de leur entreprise? À peine plus de la moitié des vendeurs disent vouloir céder leur entreprise ou en transférer le contrôle à une personne qui ne fait pas partie de leur famille. Un sur quatre envisage de passer le relais à un proche, tandis que 22 % comptent liquider l'entreprise et vendre ses actifs (graphique 6).

Graphique 6 – Les différentes voies de sortie



Seulement 3 % des dirigeants d'entreprises de 20 employés et plus ont l'intention de liquider leur entreprise, comparativement à 24 % de ceux qui sont à la tête d'entreprises plus petites. La vente de leur entreprise à l'extérieur de la famille est l'option privilégiée par les plus grandes PME (graphique 7).

Graphique 7 – Voies de sortie selon la taille de l'entreprise



**Daniel
Drapeau**



Miralis

Des liens solides, clé d'un rachat par des cadres

Quand le fondateur de l'entreprise de fabrication d'armoires de cuisine Miralis a décidé de prendre sa retraite, il a confié les rênes à cinq jeunes cadres à la tête desquels se trouvait Daniel Drapeau, nommé PDG de l'entreprise quelques années plus tôt. Cet exemple de rachat par des cadres est devenu un cas d'école.

L'entreprise compte 240 employés. Son usine ultramoderne de 11 600 m² (125 000 pieds carrés) située à Rimouski, au Québec, produit des armoires haut de gamme sur mesure.

Pour financer la transaction, M. Drapeau et son équipe de direction se sont adressés au groupe Capital de croissance et transfert d'entreprise de BDC qui, en matière de financement mezzanine, offre des modalités particulièrement souples. L'entreprise a pu notamment conserver un confortable coussin de liquidités pendant la période suivant immédiatement le transfert.

De plus, les conditions de financement n'imposaient pas à Miralis de former un conseil d'administration, contrairement à ce qui se serait probablement passé si les nouveaux propriétaires avaient opté pour une prise de participation.

Structure de financement flexible

« L'obligation de former un CA aurait réduit notre marge de manœuvre et compliqué le processus décisionnel », explique M. Drapeau.

En tant que cadres déjà en place, M. Drapeau et son équipe ont pu piloter le changement de propriétaire sans faire de vagues et en maintenant la croissance du chiffre d'affaires. Celui-ci a augmenté d'environ 40 % depuis le transfert, et Miralis a déjà remboursé une bonne partie du financement mezzanine qui lui avait été accordé.

La transition s'est faite en douceur, car les nouveaux propriétaires connaissaient déjà l'entreprise sous toutes ses coutures.

« Nous avons maintenu des liens très étroits avec nos employés, nos fournisseurs et nos clients, précise M. Drapeau. Il est important d'établir une solide relation de confiance entre ces acteurs et la nouvelle équipe de direction. »

Alex
Pagnotta



Pagnotta Industries

Une relève familiale facilitée par une bonne communication

Alex Pagnotta a eu tout le temps de se faire la main dans son entreprise de construction établie à Edmonton. Il a débuté comme contrôleur chez Pagnotta Industries en 1999 avant de se voir remettre les rênes par son père, Mario.

En 2012, Mario Pagnotta parlait déjà de céder la totalité de l'entreprise à Alex et à ses deux sœurs.

Comment structurer la relève, telle était la question, délicate pour plusieurs raisons : il fallait être juste envers chaque enfant, tout en veillant à ce que l'entreprise soit gérée de manière efficace.

Alex exploitait Pagnotta Industries; l'une de ses sœurs agissait à titre de chef de bureau, et l'autre n'y jouait aucun rôle. Alex voulait être l'unique propriétaire de l'entreprise, mais n'avait pas les moyens financiers nécessaires pour l'acheter à ses parents (son père était l'actionnaire majoritaire et sa mère détenait une participation minoritaire).

Conseils externes

La famille s'est tournée vers un conseiller spécialisé en relève familiale. Le conseiller s'est entretenu séparément avec chacun et a suggéré différentes structures possibles, en fonction de la dynamique familiale. Une possibilité d'entente a fini par se dessiner.

Alex a obtenu 55 % des actions ordinaires, sa sœur qui travaille dans l'entreprise, 25 % et l'autre sœur, 20 %. Les parents ont échangé leurs actions ordinaires contre des actions privilégiées, ce qui allait leur permettre de toucher des dividendes.

Un gel successoral a en outre permis d'immobiliser la valeur de l'entreprise et de bloquer l'impôt sur les gains en capital. Toute augmentation future de la valeur de l'entreprise bénéficiera à Alex et à ses sœurs.

Aucune somme n'a dû être versée de l'un à l'autre pour conclure la transaction, qui a eu lieu fin 2014. Depuis, les membres de la famille ont mis au clair leurs rôles respectifs et, selon Alex, la relève s'est bien déroulée. Son père s'investit toujours dans l'entreprise, en particulier dans le développement des affaires.

Alex estime que des rencontres régulières entre le propriétaire et les membres de la famille sont nécessaires pour aplanir les différends. «Le plus important? Une bonne communication et une rétroaction périodique», affirme-t-il.

5. Rapports financiers et flux de trésorerie

Près de deux propriétaires sur cinq qui pensent vendre l'entreprise à un tiers d'ici cinq ans ont déployé très peu d'efforts, voire aucun, pour mettre de l'ordre dans leurs rapports financiers.

Tout entrepreneur qui compte vendre son entreprise souhaite évidemment le faire au meilleur prix possible. Dans cette optique, nous avons cherché à savoir quels efforts déploient les propriétaires d'entreprise actuels pour atteindre cet objectif.

Pour ce faire, nous avons demandé aux entrepreneurs qui souhaitent se départir de leur entreprise s'ils utilisent au mieux leurs rapports financiers pour fournir un portrait détaillé de sa rentabilité. Nous leur avons aussi demandé s'ils prennent des mesures pour optimiser leurs profits au cours des années qui précéderont la vente⁵.

Bien qu'un portrait exact de son rendement financier actuel soit essentiel pour n'importe quelle entreprise, les experts s'accordent pour dire que les acheteurs potentiels veulent généralement pouvoir se faire une idée du rendement au cours des trois dernières années.

Il importe au plus haut point de maintenir des flux de trésorerie solides pendant les années qui précèdent le transfert de propriété, car cela contribue fortement à maximiser la valeur de l'entreprise. À cette fin, il faut généralement contenir les frais d'exploitation, mais aussi éviter les dépenses inutiles, dont celles liées au train de vie du propriétaire, qui finissent par s'accumuler; pensons, par exemple, aux véhicules utilisés à la fois à des fins professionnelles et personnelles (voir « Six manières de maximiser la valeur de votre entreprise »).

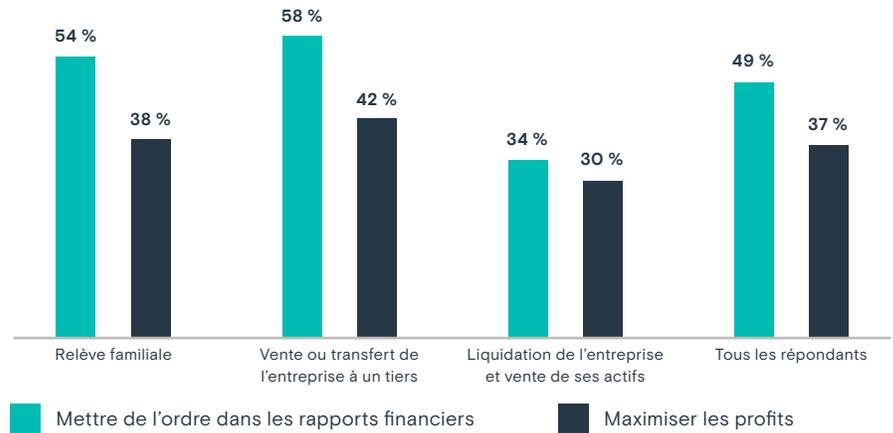
Trop peu d'entrepreneurs se préparent en vue de la vente

Notre recherche s'est penchée sur la question de savoir si la relève est mieux planifiée depuis que la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a constaté – au milieu des années 2000, puis en 2011 – que, dans la plupart des entreprises, il n'existait aucun plan de relève même informel.

Sur le plan financier, les constats ne sont pas encourageants. Parmi les propriétaires qui pensent vendre leur entreprise à un tiers au cours des cinq prochaines années, près de deux sur cinq ont déployé très peu d'efforts, voire aucun, pour mettre de l'ordre dans leurs rapports financiers. Par ailleurs, la plupart n'ont pris aucune mesure pour maximiser leurs profits en prévision d'une vente (graphique 8).

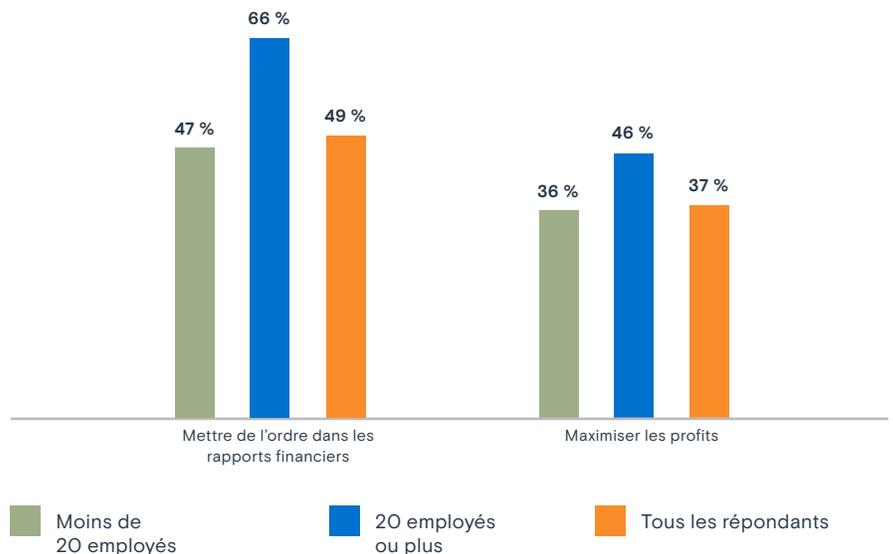
⁵ Aux fins du présent rapport, « profits » se définit comme le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissements, ou BAIIA.

Graphique 8 – Préparation en vue de la vente selon les différentes voies de sortie



Les dirigeants qui sont à la tête d'une entreprise de 20 employés ou plus semblent être en meilleure posture, puisque les deux tiers ont déjà des états financiers en ordre. Par contre, plus de la moitié d'entre eux ne maximisent pas leurs profits en prévision d'une vente (graphique 9).

Graphique 9 – Préparation en vue de la vente selon la taille de l'entreprise

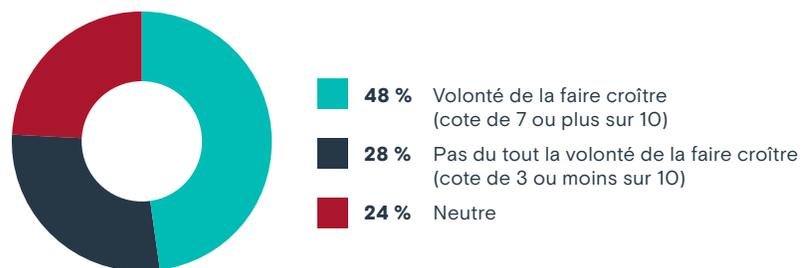


6. Attitude à l'égard de la croissance et du risque

Les entrepreneurs qui souhaitent se retirer de leur entreprise sans en acquérir une autre semblent peu intéressés à faire croître leur entreprise actuelle, à l'exception de ceux qui sont à la tête des plus grandes entreprises.

Quand nous avons interrogé les participants au sondage sur leurs plans d'expansion de leur entreprise, une tendance est ressortie. Les entrepreneurs qui souhaitent se retirer de leur entreprise sans en acquérir une autre (soit 41 % des répondants, comme indiqué plus haut) semblent peu intéressés à faire croître leur entreprise actuelle. Moins de la moitié sont d'avis que la croissance est une priorité élevée, lui accordant une cote de sept ou plus sur 10. Plus surprenant encore – et préoccupant du point de vue de l'optimisation de la valeur de l'entreprise –, est le fait que près du tiers des entrepreneurs dans cette catégorie se montrent très peu enclins à faire croître cette dernière (cote de trois ou moins sur 10) (graphique 10)⁶.

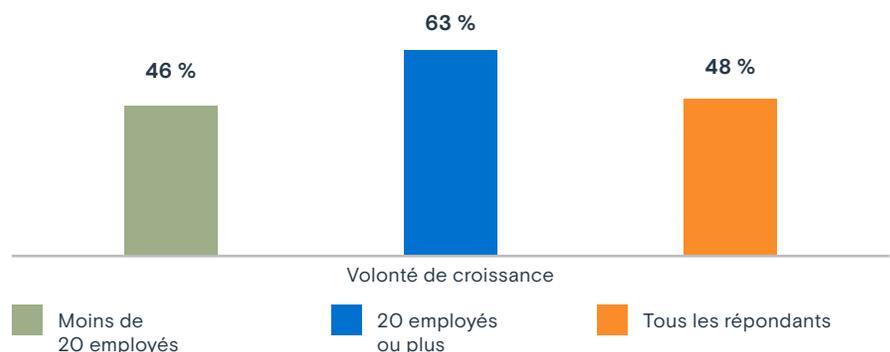
Graphique 10 – Volonté de faire croître l'entreprise parmi les entrepreneurs qui songent à se retirer sans acquérir une autre entreprise



* Les répondants qui comptent acquérir une autre entreprise ne sont pas pris en compte.

Par contre, la croissance demeure manifestement une priorité pour les répondants qui comptent 20 employés ou plus. En effet, plus des deux tiers d'entre eux se disent enclins à faire croître leur entreprise actuelle (graphique 11).

Graphique 11 – Volonté de faire croître l'entreprise, selon la taille de celle-ci

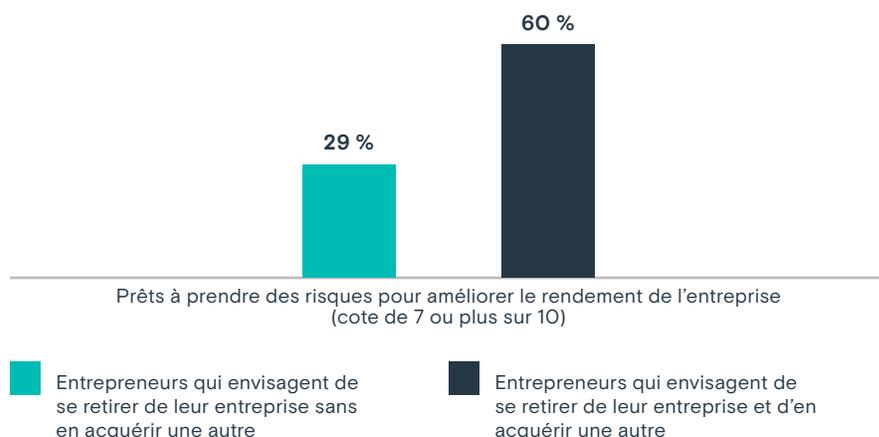


⁶ Selon une échelle de 0 à 10, où 0 signifie « Aucune volonté de la faire croître » et 10, « Volonté de la faire croître autant ou aussi vite que possible ».

Les entrepreneurs qui envisagent de se retirer de leur entreprise sans en acquérir une autre sont moins enclins à prendre des risques.

Tout comme ce qui est de la croissance de l'entreprise, la plupart des entrepreneurs qui comptent se retirer de la leur (exclusion faite de ceux qui prévoient en acquérir une autre) se montrent peu intéressés à prendre des risques, même dans le but d'améliorer le rendement de leur entreprise actuelle. Ce constat s'applique aussi aux entreprises qui comptent 20 employés ou plus. Ceux qui songent à en acquérir une autre sont beaucoup moins réticents (graphique 12)⁷.

Graphique 12 – Propension à prendre des risques selon les intentions de départ



Ces réponses indiquent qu'une proportion importante de propriétaires qui songent à se retirer ne mettent pas beaucoup d'énergie à faire croître leur entreprise et ne sont pas prêts à prendre des risques pour en améliorer le rendement. Cette attitude frileuse a souvent pour conséquence que l'entreprise n'atteint pas sa pleine valeur potentielle. C'est préoccupant, car il s'agit, pour la plupart des entrepreneurs, de leur actif le plus important. Laisser aller les choses plutôt que de prendre les moyens voulus pour accroître la valeur de l'entreprise peut compromettre durablement les projets de retraite des entrepreneurs. Il en va comme d'une maison à vendre : un petit rafraîchissement préalable peut faire toute la différence. Cyril Cochrane, expert chez BDC, recommande aux propriétaires d'entreprise de puiser le moins possible dans les bénéfices pendant les années précédant la vente, pour plutôt les réinvestir et bonifier l'actif (voir « Six manières de maximiser la valeur de votre entreprise »).

⁷ Selon une échelle de 0 à 10, où 0 signifie « Pas du tout prêt à prendre des risques » et 10, « Tout à fait prêt à prendre des risques ».



« Il existe plusieurs petites choses très simples qu'un entrepreneur peut faire pour augmenter ses chances de vendre au meilleur prix. »

Cyril Cochrane
Directeur général,
Capital de croissance et transfert
d'entreprise – BDC Capital

Six manières de maximiser la valeur de votre entreprise

Fort de presque 30 années d'expérience en financement des entreprises (notamment dans le cadre de projets de fusion, d'acquisition ou de croissance), Cyril Cochrane s'est penché sur de nombreux cas de relève d'entreprise et contribue régulièrement à l'évaluation d'entreprises à vendre.

« Il existe plusieurs petites choses très simples qu'un entrepreneur peut faire pour augmenter ses chances de vendre au meilleur prix, explique-t-il. Malheureusement, tous ne le font pas. »

M. Cochrane signale en particulier deux points que négligent souvent les entrepreneurs quand approche le moment de quitter leur entreprise. « Le premier piège – très courant – consiste à “lâcher l'accélérateur” pendant les quelques années précédant la vente, surtout s'ils sont à l'aube de la retraite. Ils cessent de prendre des risques et ne font plus d'efforts pour augmenter le chiffre d'affaires

ou le bénéfice net. Le second piège consiste à puiser dans les profits de l'entreprise; il est nettement préférable de les réinvestir au cours des années qui précéderont la vente. »

Pour mieux juger des conséquences, il faut considérer la vente du point de vue de l'acheteur et de ses bailleurs de fonds.

Une entreprise qui n'accorde pas toute son attention à son chiffre d'affaires, à son bénéfice net et à son capital physique – immeubles, machinerie et actifs technologiques – attirera évidemment moins d'acheteurs et, inévitablement, sa valeur marchande en souffrira.

« Bien que d'autres facteurs entrent en ligne de compte, celui qui permet le plus souvent de mesurer la valeur d'une entreprise est un multiple qu'on applique aux flux de trésorerie, explique M. Cochrane. On l'obtient en multipliant les bénéfices avant intérêts, impôts et amortissements par un facteur qui traduit le potentiel de croissance de l'entreprise et certaines autres caractéristiques. »

Six conseils pour maximiser la valeur de l'entreprise

1

Continuez de réinvestir dans l'entreprise.

Comme mentionné précédemment.

2

Continuez à promouvoir la croissance.

Une entreprise qui croît lentement ou dont le potentiel est limité parce que ses locaux et son équipement sont désuets vaut généralement beaucoup moins qu'une firme qui a entretenu ses immobilisations et qui connaît une croissance robuste et soutenue.

3

Produisez des rapports financiers détaillés et fiables.

« Les négociations se terminent souvent après quelques échanges, faute de réponses fiables – ou de réponses tout court – aux questions d'ordre financier, souligne Cyril Cochrane. Même s'il n'est pas forcément indispensable de fournir des états financiers vérifiés sur trois ans, ceux-ci rassureront les acheteurs sur les chiffres présentés. » Sinon, des états financiers sur trois ans préparés dans le cadre d'une mission d'examen (deuxième niveau d'assurance le plus élevé exprimé par un comptable professionnel agréé) peuvent faire l'affaire.

4

Faites en sorte que votre entreprise ressorte du lot.

« Attirer de multiples acheteurs potentiels sérieux peut avoir un gros impact sur le prix de vente final, fait remarquer M. Cochrane, surtout s'ils se livrent une guerre de surenchère. » Pour susciter l'intérêt à l'égard de son entreprise, il peut suffire de maintenir sa présence en ligne ou de disposer d'une banque de témoignages de clients satisfaits.

5

En matière de recherche d'acheteurs, privilégiez la qualité, pas la quantité – et faites-vous aider.

« Obtenir de l'aide est primordial pour mener à bien le processus complet de vente de l'entreprise, estime Cyril Cochrane. C'est important pour trouver des acheteurs potentiels – attention toutefois : ce n'est pas leur nombre qui compte avant tout, mais leur compatibilité ! » Pour dénicher des acheteurs sérieux, pensez aux réseaux professionnels (conseillers financiers, avocats, banquiers et associations industrielles). « Si la taille de l'entreprise le justifie, bien des cabinets comptables offriront des conseils sur la manière d'en transférer la propriété. De la recherche d'acheteurs à la vente proprement dite, cela peut grandement faciliter la tâche de l'entrepreneur. »

6

N'ayez pas peur de ratisser large.

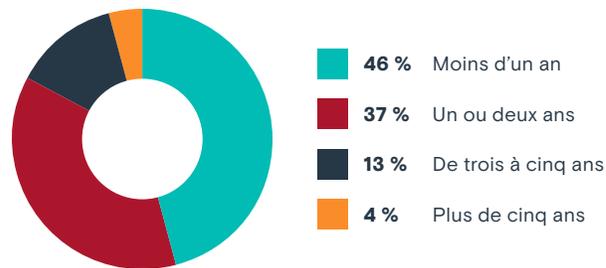
Il est parfois difficile de trouver localement des acheteurs sérieux, surtout quand l'entreprise est établie en région rurale. Pour surmonter cet obstacle, pourquoi ne pas vous tourner vers les grands centres urbains pour obtenir des conseils avisés et trouver des acheteurs potentiels ? « J'ai eu affaire à des entreprises situées dans des localités de quelque 5 000 habitants qui ont embauché des conseillers établis dans de grandes villes, confirme M. Cochrane. Elles ont ainsi bénéficié d'un meilleur service et ont eu accès à un bassin d'acheteurs potentiels bien plus vaste. »

7. Gérer les attentes

D'après des études antérieures, le meilleur plan de relève prend non pas des mois, mais des années à porter ses fruits⁸ (les franchises font exception, car il est relativement facile et rapide de transférer ce genre d'entreprise d'un franchisé à l'autre).

Or, la plupart des propriétaires d'entreprise sont persuadés que le processus sera beaucoup moins long que ce qu'en pensent les experts. Nous avons demandé aux entrepreneurs de nous dire combien de temps nécessitera, selon eux, le transfert – de la prise de contact avec les acheteurs potentiels à la conclusion de la vente. Cinq répondants sur six estiment que cela ne prendra pas plus de deux ans et près de la moitié se disent convaincus que l'affaire peut être réglée en 12 mois tout au plus (graphique 13).

Graphique 13 – Combien de temps prendra le processus de relève?

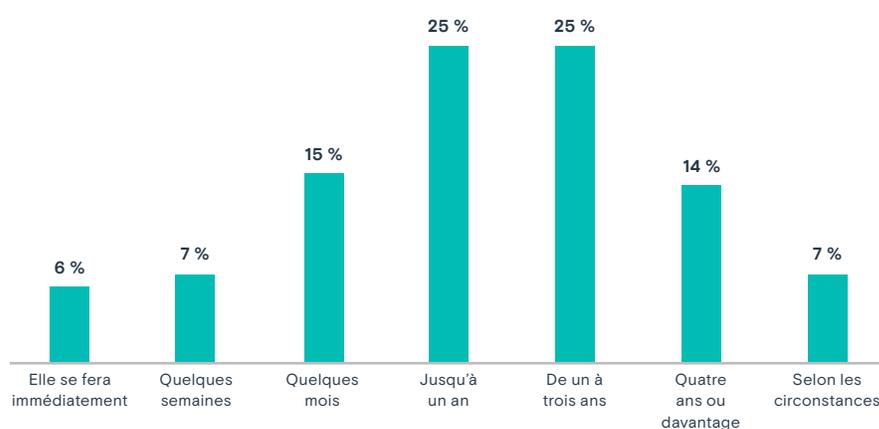


Les dirigeants d'entreprises de 20 employés ou plus sont plus réalistes à l'égard du temps que prendra le processus de transition. En effet, seulement 29 % de ces dirigeants estiment que le processus exigera moins d'un an (comparativement à 49 % de ceux qui sont à la tête d'une entreprise plus petite) et 23 % prévoient que cela prendra trois ans ou plus (comparativement à 16 % de ceux qui sont à la tête de plus petites entreprises).

⁸ Voir le livre numérique *Planifier un transfert d'entreprise : guide pour les entrepreneurs* que BDC a publié en 2015.

Nous avons également demandé aux propriétaires d'entreprise en combien de temps la nouvelle direction aura les rênes bien en main. Ils sont deux tiers à penser que cela prendra de quelques mois à trois ans. Un répondant sur huit croit même que ce sera l'affaire de quelques semaines ou que la transition sera instantanée (graphique 14).

Graphique 14 – Combien de temps prendra la prise en main par la nouvelle direction ?



* Les répondants qui comptent liquider leur entreprise et vendre ses actifs ne sont pas pris en compte ici.

Les dirigeants d'entreprises de 20 employés ou plus estiment quant à eux que la prise en main par la nouvelle direction prendra davantage de temps. Trois de ces dirigeants sur cinq prévoient rester en poste durant plus d'un an à suite de la vente, contrairement à deux sur cinq pour ceux qui sont à la tête de plus petites entreprises.

Ces réponses indiquent que certains entrepreneurs sont trop optimistes et tendent à sous-estimer le temps que nécessite la préparation d'un transfert. Selon les experts, l'opération peut prendre jusqu'à cinq ans, voire dix dans le cas d'une entreprise familiale, selon la taille et la complexité de l'entreprise (voir « Comment limiter les remous durant la transition »). Une chose est sûre : on obtient habituellement les meilleurs résultats en ne précipitant pas les choses et en prenant le temps nécessaire pour assurer un transfert harmonieux.



«Essentiellement, un plan de relève doit viser à réduire au minimum les remous. Moins les changements seront brusques en cours de transition, plus la prise en main par la nouvelle direction se fera harmonieusement.»

Étienne Drouin
Directeur général,
Capital de croissance et
transfert d'entreprise – BDC Capital

Comment limiter les remous durant la transition

En 20 ans d'administration de projets de fusion ou d'acquisition, Étienne Drouin a participé de très près à des dizaines de transferts d'entreprise réussis. Il a aussi été témoin d'opérations où tout ne s'est pas passé aussi bien que prévu.

Qu'est-ce qui distingue une relève tout en douceur d'une qui devient un casse-tête sans fin? Selon M. Drouin, il faut d'abord savoir si un plan solide est en place. «Essentiellement, un plan de relève doit viser à réduire au minimum les remous. Moins les changements seront brusques en cours de transition, plus la prise en main par la nouvelle direction se fera harmonieusement.»

Quatre étapes pour s'assurer d'un transfert réussi

1

Déterminer les compétences de base du fondateur ou du dirigeant actuel de l'entreprise, et les comparer à celles de la future équipe.

Étienne Drouin a connu des cas de gestionnaires au parcours impeccable qui ont échoué à prendre la relève de l'entreprise qu'ils ont acquise, seuls ou avec un groupe d'investisseurs. Parfois, il manque aux nouveaux dirigeants l'une ou l'autre des compétences du fondateur, ce qui crée un vide à la tête de l'entreprise. Il arrive aussi que des gestionnaires chevronnés qui ont pourtant travaillé efficacement ensemble pendant des années sous la direction du fondateur aient du mal à travailler en équipe lorsque ce dernier part et que la dynamique au sommet change. La première chose à faire pour éviter ce piège est d'étudier soigneusement ce que le départ du fondateur signifiera, à long terme, pour l'entreprise. « On peut notamment réduire le risque en incitant le vendeur à rester en lui confiant un rôle qu'il déléguerait à regret, explique M. Drouin. Il peut s'agir des relations avec la clientèle ou d'un volet plus technique, mais ce sera généralement un rôle que le fondateur jouera très bien, parce qu'il s'y plaît. On peut, à tout le moins, retenir ses services comme conseiller stratégique. Chacun y trouvera ainsi son compte et l'entreprise pourra grandement en bénéficier. »

2

S'assurer que la nouvelle direction a la même vision pour l'entreprise.

« Même en cas de rachat de l'entreprise par des cadres, ces derniers, bien que connaissant parfaitement l'entreprise, ne partagent pas forcément la même vision et les mêmes valeurs », fait observer M. Drouin. Plus d'une fois, celui-ci a vu une équipe prendre les rênes d'une entreprise et sa belle unité s'effriter aussitôt parce que ses membres ne s'entendaient pas sur les objectifs à long terme. « L'une des clés du succès consiste à choisir avec soin qui fera partie de la nouvelle équipe de direction et qui en sera exclu. Après le transfert, il sera beaucoup plus facile pour les nouveaux gestionnaires de passer en mode croissance et d'appliquer leur politique s'ils ont les mêmes vues. »

3

Permettre aux nouveaux dirigeants de faire leurs preuves avant de monter en selle.

L'un des meilleurs indices que le changement de direction sera un succès? Le fait que la présence du fondateur n'est plus essentielle à l'exploitation courante parce que les nouveaux dirigeants assument désormais la plupart des responsabilités et ont fait leurs preuves auprès des employés, des clients, des fournisseurs et des partenaires financiers, tout en nouant des liens avec ces parties prenantes et les autres acteurs clés. « Dans le cas de transferts internes – relève familiale ou rachat par les cadres –, on obtient généralement ce résultat en déléguant de plus en plus de responsabilités pendant une période qui peut durer de cinq à dix ans, précise M. Drouin. Quand l'acheteur est un tiers, les choses sont plus difficiles. Il faut alors au moins s'assurer que tous les acteurs clés le connaissent. Une manière d'y arriver est de l'embaucher en qualité de directeur général, par exemple 18 mois avant le transfert. »

4

Se laisser une marge de manœuvre pendant la période de transition.

Un transfert d'entreprise produit inévitablement des remous, les parties prenantes ayant à s'adapter au changement de direction. C'est souvent à ce moment que des risques imprévus se manifestent. Des concurrents peuvent par exemple essayer de tirer profit de la faiblesse apparente de l'entreprise pour se tailler des parts de marché, en coupant les prix ou par d'autres manœuvres de séduction. D'autres perturbations peuvent trouver leur origine dans le marché (chute soudaine du prix des biens produits par l'entreprise, brusque changement de conjoncture économique, etc.). Il est capital d'avoir une équipe de direction solide et les ressources financières nécessaires pour parer aux imprévus.

L'avantage d'un bon plan de relève est qu'il procure une marge de manœuvre et accroît le pouvoir de négociation du propriétaire. Moins l'on s'endette pour financer la transaction, moins l'entreprise sera sensible à la volatilité du marché et aux autres types de risques. Conclusion d'Étienne Drouin : « Plus le rendement financier de l'entreprise est susceptible d'être affecté par les turbulences, plus il est préférable d'utiliser des capitaux à long terme, souples et patients. »

Conclusion

Notre sondage indique qu'un nombre important de PME vont changer de propriétaire au cours des cinq prochaines années. Quatre entrepreneurs canadiens sur dix songent à se retirer de leur entreprise.

Parmi ceux qui comptent le faire (le plus souvent afin de prendre leur retraite), peu sont enclins à stimuler la croissance de leur entreprise ou à investir davantage dans celle-ci. Une telle attitude risque de faire baisser la valeur marchande de l'entreprise et de mettre ainsi en danger l'actif le plus important de l'entrepreneur. Pour aggraver les choses, cette tendance à négliger la croissance et à ne plus prendre de risques, qu'on observe chez beaucoup de propriétaires d'entreprise, pourrait avoir un impact négatif sur l'investissement des entreprises au Canada dans son ensemble.

Certains propriétaires qui pensent vendre à un tiers dans les cinq prochaines années ont déployé très peu d'efforts, voire aucun, pour mettre de l'ordre dans leurs rapports financiers, alors que cela contribuerait à accroître la valeur de leur entreprise. Qui plus est, la plupart n'ont pris aucun moyen pour optimiser leurs flux de trésorerie en prévision d'une vente. Notre rapport montre qu'il existe pourtant des manières très simples d'accroître considérablement la valeur d'une entreprise avant que son propriétaire ne s'en départisse. Heureusement, les entreprises de 20 employés et plus semblent, à certains égards, être en meilleure posture pour une vente éventuelle.

Les chances que la prise en main par la nouvelle direction se fasse sans heurts sont nettement meilleures lorsque le propriétaire prépare bien à l'avance un plan de relève, puis qu'il confie graduellement les rênes à ses successeurs. On note enfin que certains entrepreneurs semblent sous-estimer le temps nécessaire au transfert.

Vous prévoyez vous départir de votre entreprise ? Pour une transition sans heurts, choisissez BDC

- Qu'il s'agisse de passer le flambeau à la génération suivante ou de vendre à vos cadres actuels, BDC peut vous fournir du **financement** à long terme adapté aux besoins de votre entreprise.
- Nos experts travailleront étroitement avec vous afin de déterminer la structure de financement optimale et de vous offrir des modalités de remboursement souples afin que vous conserviez vos liquidités essentielles.
- Pour rendre votre entreprise plus attrayante aux yeux des acheteurs éventuels, nous offrons aussi des **services-conseils** pour vous aider à vous assurer que vos rapports financiers sont en ordre.

Méthodologie du sondage

L'étude présentée ici a été réalisée en deux temps.

- Quinze entrevues approfondies ont été menées en décembre 2016 avec des entrepreneurs qui s'étaient retirés de leur entreprise au cours des deux années précédentes. Il s'agissait de mieux comprendre certains des défis et des pièges potentiels liés à un transfert d'entreprise. Ces entrevues nous ont aidés à élaborer le questionnaire utilisé lors du sondage.
- La firme Nielsen a mené un sondage téléphonique au cours des mois de mars et d'avril 2017 afin de savoir quelles étaient les intentions des entreprises canadiennes de un à 499 employés en matière de relève et d'acquisition. Bien que l'échantillon non pondéré utilisé soit généralement représentatif, les résultats de haut niveau présentés ici – par exemple le pourcentage d'entrepreneurs qui comptent se retirer de leur entreprise au cours des cinq prochaines années – ont été pondérés en fonction de la répartition des entreprises par province et du nombre de leurs employés.

Vous désirez en savoir plus sur les enjeux touchant les petites et moyennes entreprises canadiennes ?

Visitez la page Web Analyses et recherche de BDC.

 [bdc.ca](https://www.bdc.ca)

Vous y trouverez :

- La Lettre économique mensuelle
- La chronique de notre économiste en chef
- Le Point sur le marché du pétrole, qui a été intégré à la Lettre économique mensuelle
- L'outil de comparaison de la productivité des entreprises canadiennes
- Et les plus récentes études réalisées par BDC



bdc 
**financement.
conseil.
savoir-faire.**

**Pour en savoir plus,
visitez [bdc.ca](https://www.bdc.ca)**

Communiquez avec nous
T 1 888 463-6232
C info@bdc.ca

This document is also available in English.