



LA TRANSMISSION D'ENTREPRISES

RETOUR SUR 2021 ET PERSPECTIVES 2022

Chiffres-clés et tendances en Wallonie

PARTENAIRE DES PME - SOWALFIN.BE

SOWALFIN
TRANSMISSION

AVANT-PROPOS

Chaque année, la SOWALFIN Transmission sollicite son réseau d'experts agréés afin de jauger l'état du marché de la transmission d'entreprises en Wallonie. Pour cette 6^e édition, nous avons voulu quantifier le « retour à la normale » pressenti par beaucoup d'intermédiaires après une année 2020 empêtrée dans le COVID-19. Malheureusement, au vu des chiffres de 2021, nous avons sans doute été trop impatients. Les retours des acteurs de terrain sont en effet assez mitigés.

Les données de ce rapport sont le résultat d'une enquête annuelle réalisée auprès des partenaires agréés de la SOWALFIN Transmission, tous actifs dans le domaine de la transmission d'entreprises. Ceux-ci nous ont communiqué différentes informations sur les transactions dans lesquelles ils ont été impliqués en 2021. Il s'agit d'un nombre de transmissions concrétisées, des informations sur les sociétés transmises, sur les caractéristiques des repreneurs, ainsi que sur les modalités de financement.

Ce rapport n'a pas la prétention d'être le reflet exact de la situation, mais il est suffisamment représentatif pour donner une information sérieuse et pertinente sur les grandes tendances du marché des cessions et acquisitions en Wallonie pour l'année écoulée.

Nous tenons à adresser tous nos remerciements à notre réseau de plus de 170 partenaires agréés en Wallonie et à Bruxelles pour leur précieuse contribu-

tion à ce document ainsi que pour la démonstration quotidienne de leur expertise aux côtés des entrepreneurs, cédants ou acquéreurs, en Wallonie.

Je vous souhaite une bonne lecture.

Laurent Renerken

Manager, SOWALFIN Transmission

CONTENU DU RAPPORT

Executive summary	2
Informations générales sur les transactions	5
Secteurs les plus concernés par la transmission	10
Un multiple de l'EBITDA qui évolue avec la taille des transactions	15
Un multiple plus élevé, ça veut dire quoi ?	19
Earn-out, Vendor Loan et effort propre	21
Motifs de la vente	30
Un marché d'acquéreurs stratégiques	34
2022 : « Garder le cap en cette période chahutée »	36
Répartition géographique	38
La SOWALFIN Transmission en 2021	42
Typologie des répondants	45
Le mot de la fin	46

EXECUTIVE SUMMARY

Après une année 2020 compliquée pour les intermédiaires en cession-acquisition, 2021 amenait beaucoup d'espoirs vers une relance du marché wallon de la transmission d'entreprises. Malheureusement cela n'a pas été aussi simple, avec des reconfinements partiels, une volatilité des prix des matières premières et le début d'une flambée des prix de l'énergie – nous ne parlions pas encore du déclenchement de la guerre en Ukraine et de ses nombreuses conséquences économiques. Dès lors à la place d'un boom attendu du nombre de cessions, nous avons remarqué un certain attentisme des entrepreneurs. Les cédants préférant peut-être postposer leur cession le temps que la situation se stabilise, diminuant de ce fait l'offre d'opportunités pour des investisseurs potentiels. Cette hypothèse n'est toutefois pas généralisée auprès de tous les experts en transmission, dont les bilans respectifs vont de très bon à décevant, ni à la SOWALFIN Transmission, qui a dépassé en 2021 son record du nombre de projets de transmission accompagnés.

Ce présent rapport s'appuie donc sur les réponses de 65 partenaires agréés qui nous ont informé des transmissions qu'ils ont effectivement accompagnées en 2021. Le nombre de répondants est plus important que les années précédentes. Une vingtaine d'autres experts nous ont par ailleurs informés qu'ils n'avaient finalisé aucune transaction en 2021. Ils sont néanmoins occupés sur des missions d'accompagnement, de valorisation, ou encore de réorganisation

de sociétés en vue de préparer leur transmission ou des acquisitions dans les mois qui suivent.

Il nous semble important de rappeler ce que nous entendons ici par « transmission ». Nous considérons qu'il s'agit effectivement d'une transmission d'entreprises lorsqu'il y a transfert de l'activité économique, ainsi qu'un changement de contrôle de l'entreprise (les prises de participation minoritaires ou les restructurations ne sont pas reprises ici). Le contrat de cession doit également avoir été signé en 2021 pour être repris dans ces statistiques.

Un complément qualitatif au reporting sur l'évolution du marché en 2022 a également été demandé à ces mêmes répondants.

Des détails et explications plus développés figurent dans les pages suivantes du document. De manière très synthétique, voici les quelques éléments-clés à retenir de 2021 :

- **303 transactions** ont été accompagnées par nos partenaires agréés, dont les trois quarts sont des « petits dossiers », avec une valeur de transaction inférieure à 5 M€.
- **5673 emplois** ont ainsi été pérennisés grâce à la transmission d'entreprises.

- Le **multiple moyen EV/EBITDA**¹ en Wallonie est de **5,8**
- **23 transactions** ont eu recours à un crédit vendeur ; **32** ont une **clause d'earn-out**
- La pension est le principal motif de vente dans les plus petits dossiers. La volonté de réaliser un gain financier et de sécuriser son patrimoine l'est principalement dans les dossiers plus importants.
- Les acquéreurs stratégiques sont toujours les plus présents sur le marché. Malgré tout, nous constatons une répartition du marché équivalente à l'année précédente, en ce compris les repreneurs individuels qui sont impliqués dans plus d'un dossier sur quatre.

La SOWALFIN Transmission, via ses différents outils de sensibilisation et ses plateformes de mise en relation, a **été impliquée dans 16% des transactions**. Le marché reprend progressivement et le rôle de la SOWALFIN Transmission en tant qu'acteur wallon de l'information et la sensibilisation est déterminant. Par exemple, la Semaine de la Transmission en Wallonie de novembre 2021 a chapeauté 120 événements, et durant l'année écoulée, nos conseillers en transmission ont rencontré 625 entrepreneurs envisageant la cession de leur activité, près de 760 candidats repreneurs et ont facilité l'accompagnement de leur projet par des experts via 415 demandes de « Chèques Entreprises ».

¹Multiple de valorisation calculé en divisant l'« Enterprise Value » par son EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement)

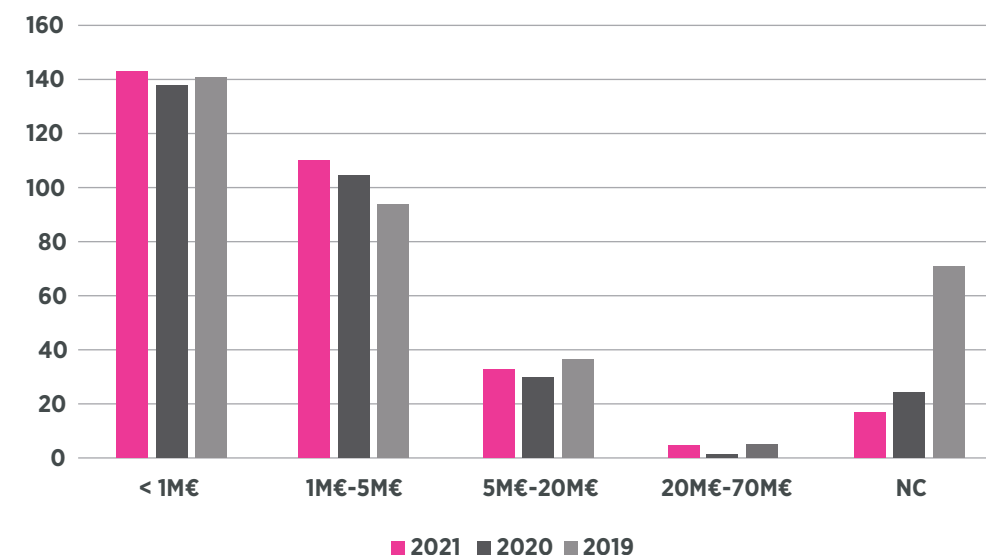
Quid de 2022 ?

La crise ukrainienne succédant à celle du COVID-19, le tissu économique wallon est dépendant de ces circonstances externes et de leurs conséquences sur la rentabilité voire la pérennité de nos PME. Cela aura certainement un impact sur le marché de la transmission et l'activité de ses acteurs. Comment vont évoluer les valorisations des cibles ? L'accès au financement sera-t-il plus compliqué ? Plus que jamais, les chefs d'entreprise, les experts en transmission et les partenaires financiers devront faire preuve de résilience dans la réalisation de leurs projets de transmission. Ne dit-on pas qu'il n'existe rien de constant si ce n'est le changement ?



INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LES TRANSACTIONS

Comparaison des transactions entre 2019, 2020 et 2021



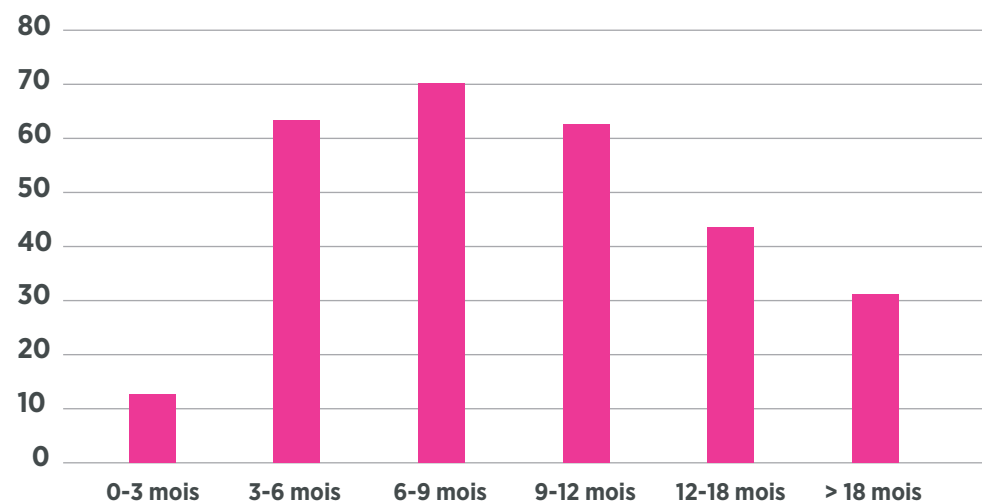
Sur base des 65 répondants, on recense un total de 303 transactions dans lesquelles nos partenaires agréés ont été impliqués durant l'année 2021. C'est une légère augmentation par rapport à l'année 2020, durant laquelle nos partenaires avaient accompagné 295 transactions. Ce marché de la transmission en légère croissance avait été anticipé par les experts, qui s'attendaient à une reprise du marché lorsque nous les avons interrogé l'année passée. La croissance est cependant plus faible qu'attendue, du moins en termes de deals. Les partenaires agréés qui

303 transactions

nous ont répondu nous ont laissé savoir que de nombreux dossiers étaient en cours, mais que le closing prenait plus de temps qu'avant la crise sanitaire.

L'activité des experts en transmission en 2021 ne revient cependant pas encore au niveau de 2019 où 347 transactions avaient été enregistrées.

Temps nécessaire pour clôturer la transaction



Généralement, selon nos précédentes observations, un processus de transmission d'une PME se clôture entre 6 mois et un an. Sur ce graphique, nous pouvons constater que près d'une transaction sur trois s'est clôturée en plus d'un an. Pour certaines cela prend même plus d'un an et demi. Nous l'expliquons dans nos précédents rapports, de nombreux dossiers ont dû être gelés et mis en standby. Ce sont certainement ceux-ci qui aboutissent maintenant. Ceci explique en partie la reprise du marché plus lente qu'espérée par les experts l'année dernière.

Néanmoins, nous constatons une augmentation de la durée des transactions, et ce pour toutes les tailles de dossiers. Aussi bien les dossiers en-dessous de 5M€, que les plus gros dossiers supérieurs à 5M€. La répartition totale reste néanmoins similaire par rapport aux années précédentes, avec plus de 80%

des transactions qui sont des dossiers en-dessous de 5M€, ce qui est le segment principal dans lequel nos partenaires agréés sont actifs, mais qui est également un reflet du tissu économique wallon, composé à 95% de PME.

**Plus de 80%
des transactions
sont des dossiers
en-dessous de 5M€**

A l'origine de ces plus petites transactions, nous trouvons principalement impliqués des cabinets de cession-acquisition, avec les réviseurs d'entreprise et les comptables et experts-comptables. Ce sont en effet les professionnels du Chiffre qui sont les plus proches des dirigeants de PME, et qui sont donc en première ligne pour les conseiller dans leurs projets de transmission. En ce qui concerne les dossiers plus importants en taille, nous retrouvons des cabinets de cession-acquisition, actifs dans tous les segments du marché, des avocats d'affaires, des banques et des consultants externes.

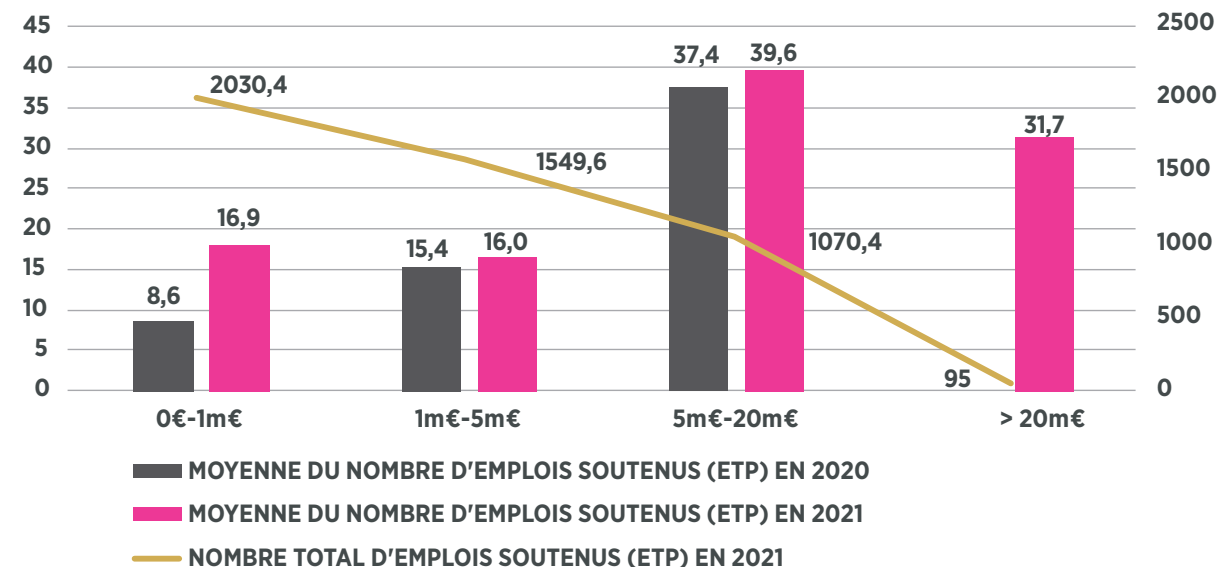
**Plus de 5.600
emplois pérennisés**

Transmettre une entreprise, c'est transmettre une activité économique, le passé de l'entreprise, les contrats, les clients et les fournisseurs, un savoir-faire et une expertise, mais c'est aussi et surtout un moyen de **pérenniser des emplois** qui auraient pu être perdus sans la cession de l'entreprise. A la SOWALFIN Transmission, nous sommes convaincus que les transmissions d'entreprises sont un moyen essentiel de soutenir des milliers d'emplois chaque année en Wallonie.

En 2021, c'est un total de **plus de 5.600 emplois** qui ont été pérennisés grâce à la transmission d'entreprises. C'est logiquement en augmentation par rapport au contexte évoqué un peu plus tôt dans ce rapport, car plus de transactions ont été effectivement réalisées. Parmi ces opérations, quelques dossiers plus importants impliquant de plus grande structure ont été recensés. Les 36 dossiers supérieurs à 5M€ représentent un peu plus de 1.100 emplois pérennisés, soit 1 emploi sur 5 au total. Ce qui signifie que **4 emplois sur 5 pérennisés grâce à la transmission et à la continuité de l'activité de l'entreprise se font pour des petites PME.**

Une autre statistique intéressante concerne la moyenne d'emplois pérennisés par transaction. Alors qu'elle était de 16,3 emplois par transaction en 2020, elle monte à 22,3 emplois en 2021. Cela dépasse même le niveau de 2019, qui était de 19,4. Le marché est donc à la fois dans une dynamique de croissance du nombre de transactions, mais cela concerne également des sociétés plus grandes en termes de personnes employées que les années précédentes.

Evolution de l'emploi soutenu



Selon les experts, 2021 n'a pas été une bonne année pour la transmission d'entreprises. Surtout durant le premier semestre, nos partenaires agréés ont senti la même incertitude et la même attitude attentiste des cédants et des repreneurs qui ont conduit à un marché très peu dynamique. En revanche, les experts ont senti une évolution durant le second semestre et les discussions et les négociations reprennent. Beaucoup de dossiers sont en cours, mais n'ont pas conduit au nombre de closings espérés lorsque nous les avons interrogés pour notre précédent reporting.

2022 sera définitivement vu comme une meilleure année par rapport à 2021 et 2020. Les demandes d'accompagnement pour une cession ou une acquisition continuent sur le rythme du second semestre de 2021. Les experts ont pu se consacrer l'année dernière à la prospection. De nombreux mandats ont été obtenus après septembre 2021 et devraient aboutir pour la plupart en 2022. Néanmoins, les experts restent prudents car la crise géopolitique en Ukraine et ses répercussions sur l'inflation, les taux d'intérêt, l'approvisionnement etc. laissent augurer une nouvelle année d'instabilité, ce qui pourrait pousser certains à céder un peu plus vite que prévu pour éviter d'affronter une crise supplémentaire.

“

Les demandes d'accompagnement pour des transmissions semblent continuer sur un rythme soutenu en ce début d'année 2022.

Les acquéreurs stratégiques et les fonds semblent avoir pris le temps de définir leur stratégie d'acquisition et se positionnent sur des cibles bien identifiées.

Sébastien PAULET

Partner Corporate Finance,
BDO

“

Les PME apparaissent progressivement sous les radars des Private Equity et Family Office dans le cadre de la diversification de leur portefeuille d'actifs. Les perspectives s'améliorant, le nombre de transactions en 2022 sera sans doute supérieur à 2021. Également, l'inflation galopante pousse les acquéreurs financiers possédant des liquidités excédentaires à concrétiser des acquisitions. En revanche, la hausse des taux pourrait quant à elle freiner d'autres types d'investisseurs.

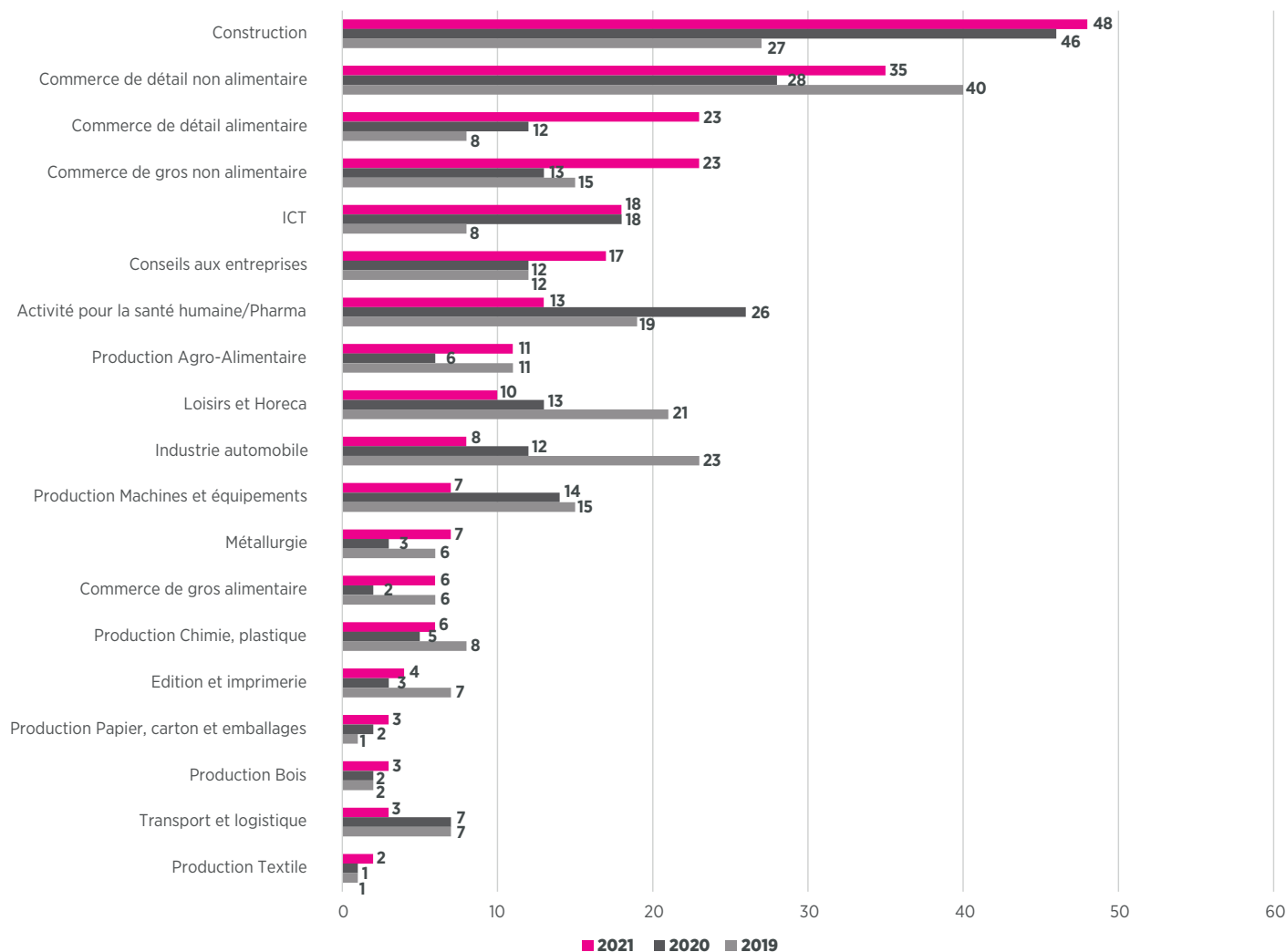
Pierre THIRY

Project Leader,
BestValue



SECTEURS LES PLUS CONCERNÉS PAR LA TRANSMISSION

Nombre de transactions par secteur : comparaison 2019, 2020 et 2021



Sur base des informations reçues, 48 transactions ont été réalisées par les partenaires agréés de la SOWALFIN Transmission dans le secteur de la construction. C'est en légère augmentation par rapport à l'année 2020, mais on voit que l'importance de ce secteur sur le marché de la transmission reste forte. L'année 2021 prouve que la forte augmentation entre 2019 et 2020 (le nombre avait doublé) n'était pas un cas exceptionnel. Le secteur de la construction avait été moins impacté par les confinements que d'autres secteurs d'activité, mais l'augmentation des prix des matériaux à cause du contexte géopolitique en Ukraine pourrait avoir un impact négatif sur le secteur en 2022.

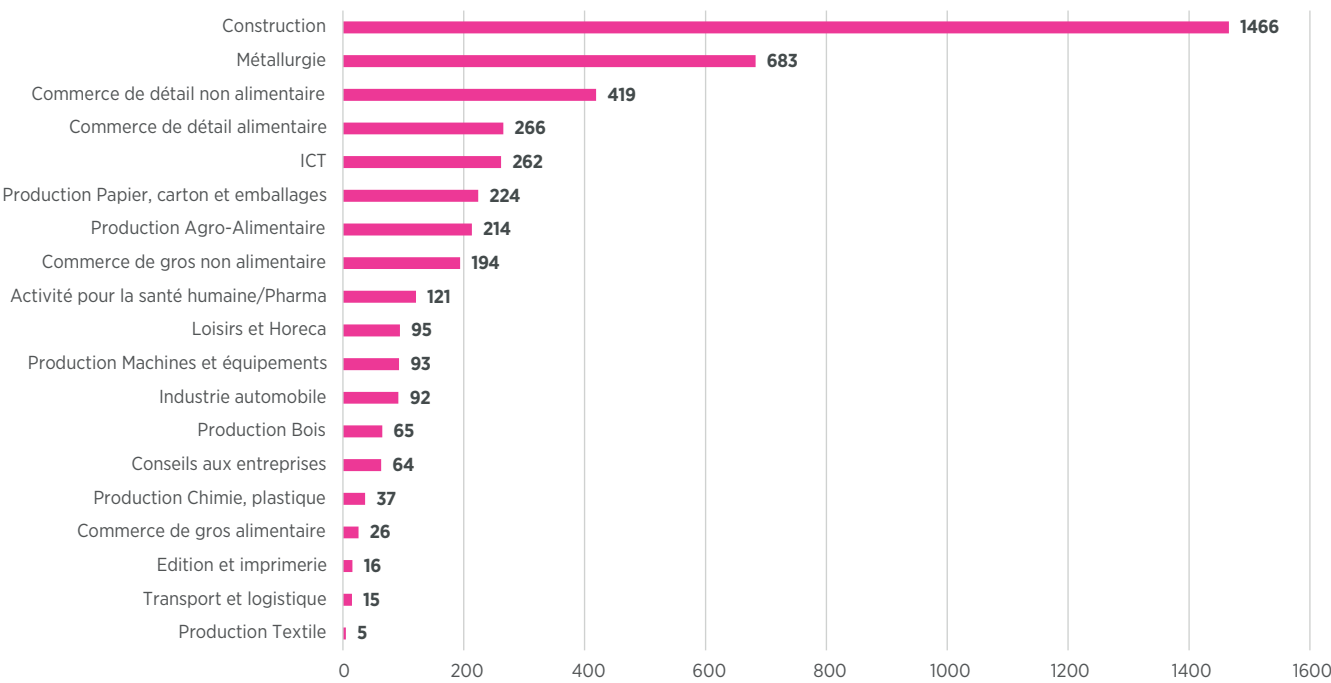
Ensuite, le commerce de détail non alimentaire est toujours un des secteurs dans lequel nous enregistrons le plus de transactions. Il retrouve presque son niveau d'avant crise et enregistre une certaine croissance par rapport à 2020. La reprise économique, et surtout le retour des clients dans les magasins peut expliquer le retour à une situation presque normale. Le commerce de détail alimentaire et le commerce de gros non alimentaire suivent également cette tendance haussière, passant respectivement de 12 à 23 transactions et de 13 à 23 transactions. La production agro-alimentaire retrouve également son niveau d'origine, après avoir subi une baisse conséquente pendant la crise, avec 11 transactions contre 6 en 2020.

Le secteur ICT confirme son attractivité et reste stable avec 18 transactions en 2021. Le secteur des sciences de la Santé reste également important sur le marché de la transmission, malgré une diminution par rapport à 2020, de 26 à 13 dossiers clôturés.

Certains secteurs continuent leur descente et les chiffres confirment la difficulté à laquelle font face certaines sociétés qui y sont actives. C'est le cas du secteur des loisirs et de l'Horeca qui, de 21 opérations en 2019 est passé à 10 en 2021, soit 3 transactions de moins qu'en 2020. L'industrie automobile, qui avait déjà chuté de plus de 50% entre 2019 et 2020, est toujours en décroissance, avec seulement 8 dossiers en 2021. C'est trois fois moins qu'avant la crise. Plus étonnant, le secteur de la logistique, malgré le recours important au commerce en ligne, semble avoir été affecté sur le marché de la transmission. A peine 3 dossiers clôturés nous ont été communiqués pour 2021.

Certains secteurs de production industrielle sont en croissance et atteignent, voire dépassent leur niveau d'avant COVID. C'est le cas du secteur de la chimie, de la métallurgie, de l'emballage, du bois et du textile. La production de machines et équipements quant à elle voit son nombre de transactions diminuer de moitié, de 14 à 7 opérations sur 2021.

Nombre d'emplois concernés par la transmission par secteur d'activité en 2021



En ce qui concerne l'emploi en 2021, c'est logiquement le secteur de la construction, qui confirme sa position de numéro un en termes de nombre de transactions, qui permet de pérenniser le plus d'emplois (1466). C'est près de deux fois plus que l'année passée. Cela s'explique notamment par la présence d'un dossier qui a concerné 650 emplois.

Mais sur les 44 autres transactions, on parle d'une moyenne de 21 emplois par société transmise.

Cette année, le secteur métallurgique, dont plus de dossiers ont été conclus, a permis – grâce à une transaction qui concerne 600 ETP – de pérenniser 683 emplois.

Les secteurs du commerce de détail alimentaire et non alimentaire, qui sont deux secteurs en forte croissance en termes de transmissions en 2021 ont permis d'assurer respectivement la continuité de 266 et 419 emplois. Quant au secteur du commerce de gros non alimentaire, malgré un nombre plus important de transmissions, le nombre d'emplois soutenus a diminué. Ce sont donc de plus petits dossiers qui ont été réalisés en 2021.

Le secteur ICT, avec ses 18 dossiers clôturés en 2021 (stabilité par rapport à 2020) a permis de pérenniser 262 emplois. C'est près d'un quart de plus qu'en 2020. Les sociétés d'ICT qui ont été vendues en 2021 sont donc plus grandes du point de vue du nombre d'employés.

Les secteurs de l'emballage et de la production agro-alimentaire, en croissance, ont permis de pérenniser 224 et 214 emplois. Un gros dossier concernant 200 emplois explique ce chiffre pour le secteur de l'emballage. Pour le secteur agro-alimentaire, c'est en moyenne 24 emplois qui sont concernés par transmission.

Dans les secteurs qui ont vu une diminution des transmissions en 2021 on retrouve les sciences de la Santé, les loisirs et l'Horeca, la production de machines et équipement, ou encore l'industrie automobile. Puisque le nombre de transmissions a diminué, le total des emplois soutenus par la continuité de l'activité est plus faible pour ces secteurs.

Une certaine stabilité est à observer dans les autres secteurs, avec une légère tendance à la baisse. Leur impact, bien que plus marginal que les autres secteurs cités ci-dessus, reste néanmoins important pour le maintien du savoir-faire et du tissu économique wallon.

Pour le reste des emplois pérennisés directement ou indirectement par les actions de la SOWALFIN Transmission, et qui viennent compléter le total de 5673 emplois soutenus, les experts ne nous ont pas communiqué plus de précisions concernant le secteur d'activité dans lequel a eu lieu la transaction.



UN MULTIPLE DE L'EBITDA QUI ÉVOLUE AVEC LA TAILLE DES TRANSACTIONS

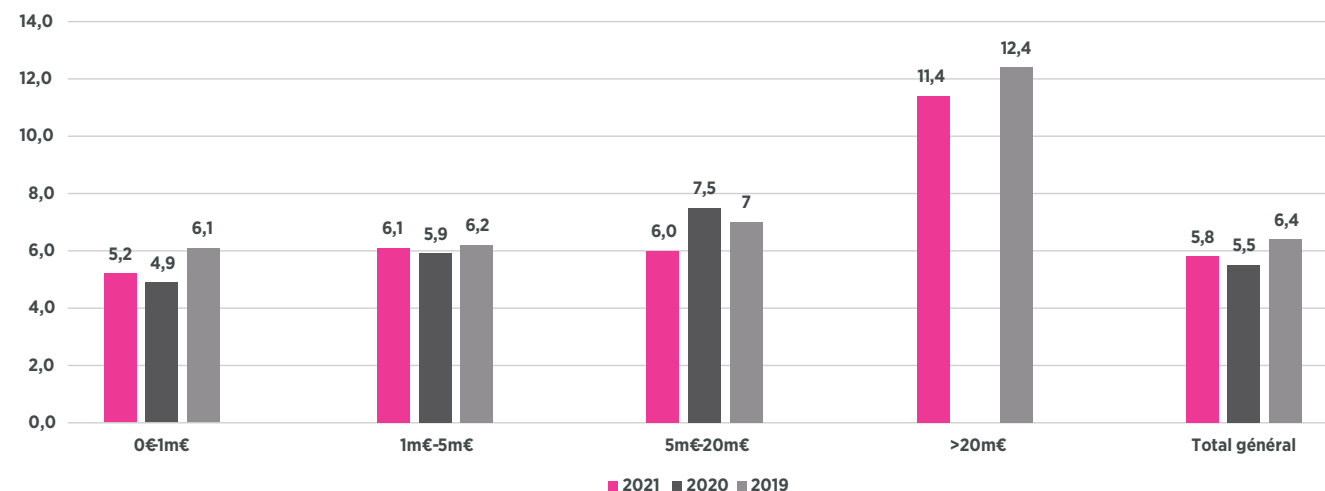
Cette année, le multiple moyen EV/EBITDA des transactions accompagnées par les partenaires agréés de la SOWALFIN Transmission s'élève à 5,8. C'est donc une hausse du multiple moyen en Wallonie par rapport à 2020, qui reste néanmoins en-dessous de la moyenne nationale. Selon le M&A Monitor 2022 de Vlerick Business School, la moyenne belge est de 6,7. Les experts du monde de la transmission apprécient tout particulièrement utiliser ce multiple pour valoriser une entreprise. En effet, l'EBITDA est un indicateur de performance très proche de la génération de cash-flow, et contrairement à l'EBIT ou au chiffre d'affaires, le multiple EV/EBITDA est indépendant de la politique d'investissement, de financement ou du régime fiscal de l'entreprise, ce qui permet de comparer aisément des entreprises semblables.

En 2020, nous remarquons déjà un multiple EV/EBITDA inférieur à la moyenne nationale – 5,5 contre 6,4. Néanmoins, nous soulignons l'importance des petites transactions au niveau wallon par rapport au niveau belge, ce qui se reflétait dans des valorisations supérieures des PME en Wallonie. Cette tendance se vérifie également en 2021 avec des multiples plus élevés en Wallonie par rapport à la moyenne belge sur les dossiers inférieurs à 5M€ - respectivement de 5,2 par rapport à 4,5 pour les opérations de moins de 1M€, et de 6,1 par rapport à 5,5 pour les opérations entre 1M€ et 5M€.

**Le multiple moyen
EV/EBITDA
des transactions
accompagnées
par les partenaires
agréés
de la SOWALFIN
Transmission
s'élève à 5,8**

Ces chiffres sont bien sûr à interpréter avec précaution. Il s'agit de tendances observées en fonction des informations reçues de nos partenaires agréés. Par ailleurs, nous avons noté que la plupart de nos partenaires agréés sont principalement actifs dans des segments de marché en-dessous de 5M€, dans lesquels les multiples moyens sont plus faibles, alors que les répondants du M&A Monitor sont également actifs dans des segments de marché supérieurs, ce qui a un impact sur le multiple moyen total.

EV/EBITDA moyen



La valorisation d'une société dépend à la fois de sa taille, et également du secteur d'activité dans lequel a eu lieu la transmission. Dans les pages qui précèdent, nous avons commenté le nombre de transactions par secteur. L'impact, positif ou négatif selon le secteur d'activité, sur les transactions se reflète également dans la valorisation.

Nous avons tiré quelques tendances relatives au multiple EV/EBITDA par secteur sur base des informations reçues de notre réseau de partenaires agréés. Ce sont bien des tendances, puisque notre échantillon ne nous permet pas de tirer des généralités.

De manière générale, on distingue deux grandes tendances : les secteurs pour lesquels le multiple de valorisation augmente, et ceux pour lesquels la valeur de l'entreprise représente moins de fois la l'EBITDA que l'année précédente. Cela signifie qu'à

activité et performance inchangée (et donc EBITDA inchangé), une société vaudra plus ou moins en 2021 simplement en fonction de son secteur d'activité.

Parmi les secteurs dont le multiple évolue notablement, on retrouve le commerce de gros alimentaire, l'ICT, le commerce de détail non alimentaire, ou le conseil en entreprise. Le nombre de transactions dans ces secteurs ont augmenté par rapport à 2020, et le montant de la transaction, ainsi que le nombre d'emplois concernés sont un peu plus élevés qu'en 2020, ce qui peut expliquer une hausse du multiple de valorisation. Tous ces secteurs se situent également au-dessus du multiple moyen de la Wallonie.

Toujours présents dans la fourchette haute, mais en légère diminution par rapport à 2020, on retrouve le secteur des sciences de la Santé. Le secteur de la production de machines et équipements pour sa

part garde une certaine stabilité en augmentant très légèrement son multiple de valorisation.

Au niveau de la moyenne wallonne de 5,8, nous retrouvons le secteur de l'emballage. Nous ne disposons pas de données pour les années précédentes et ne pouvons donc pas comparer.

Le reste des secteurs se situe dans une fourchette de valorisation inférieure à la moyenne de 5,8 fois l'EBITDA.

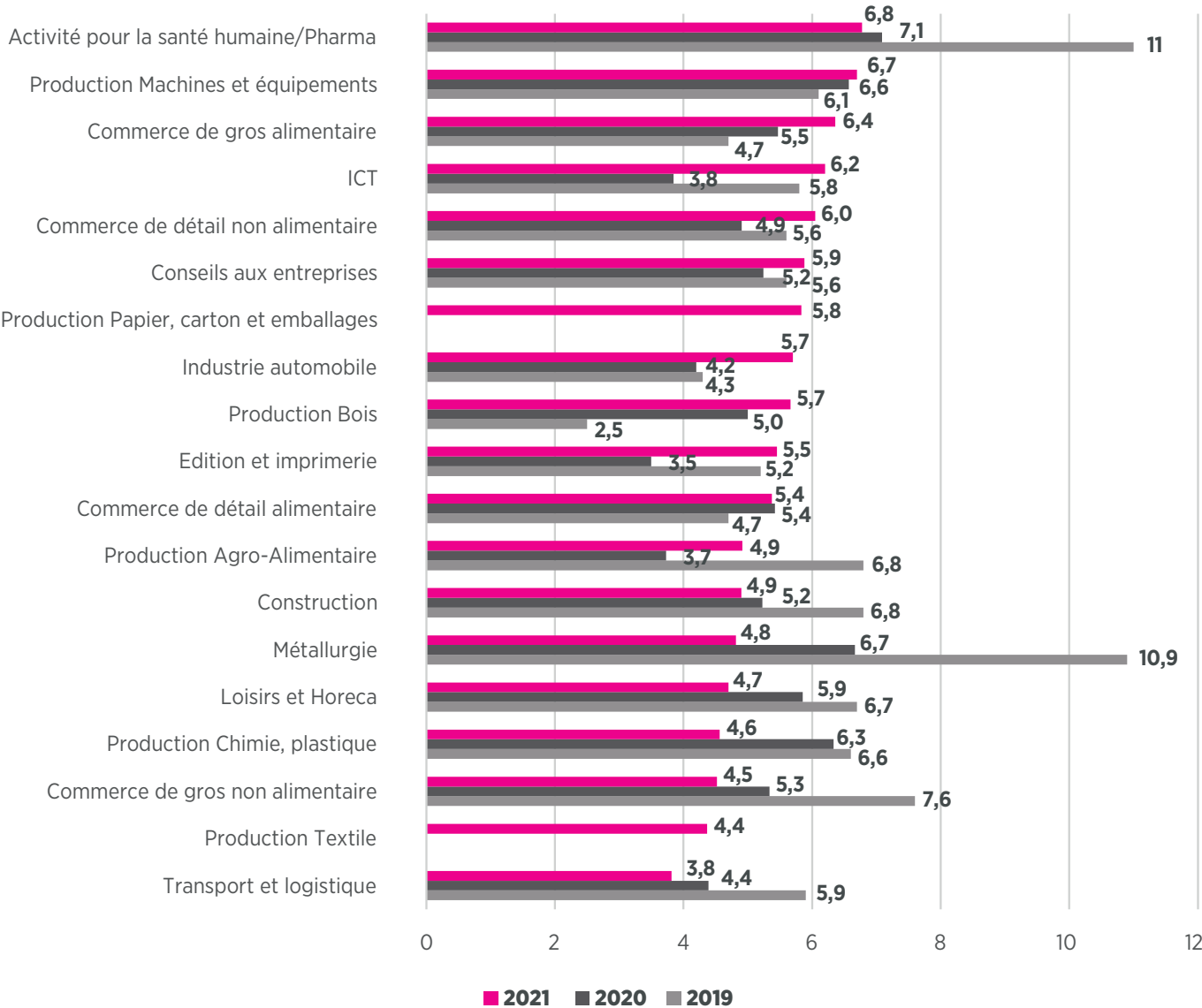
Les secteurs de l'industrie automobile, de la production bois, de l'imprimerie et de l'agro-alimentaire voient leur multiple de valorisation augmenter, bien qu'ils restent en-dessous de la moyenne nationale. Nous avons en effet remarqué de nombreuses acquisitions stratégiques et financières dans ces secteurs. Les synergies et les rendements futurs attendus font donc également partie du multiple de valorisation et contribuent à son augmentation.

Pour le reste des secteurs, ils poursuivent la diminution entamée en 2020. C'est le cas des secteurs de la construction – malgré un nombre élevé de dossiers, les sociétés perdent en valeur – de la métallurgie, les loisirs et l'Horeca – fortement touchés par les différentes crises – la chimie, le commerce de gros non alimentaire et le secteur du transport.

Ces tendances concordent avec les attentes des experts. En effet, l'année dernière, nous avons demandé l'avis de nos partenaires agréés concernant l'évolution du multiple de l'EBITDA. Ils nous avaient alors annoncé une hausse dans certains secteurs qui ont été impactés positivement par la crise, ou qui ont pu être résilients.



Multiple EV/EBITDA par secteur d'activité



UN MULTIPLE PLUS ÉLEVÉ, ÇA VEUT DIRE QUOI ?



L'utilisation d'une approche par le marché dans le cadre d'évaluation de sociétés, fréquemment traduite par la méthode du multiple EBITDA, est une pratique souvent incontournable pour les PME.

En effet, l'intervention d'un levier financier, par exemple l'emprunt bancaire, dans le financement d'une acquisition, va nécessairement amener la réflexion de la capacité à générer un cash-flow suffisant pour rembourser ce financement. En moyenne, les banques octroient un délai de remboursement de 7 ans dans le cadre de la reprise d'une société. Il s'agit donc d'une contrainte essentielle dans la reprise d'une société. Si le cessionnaire accepte un multiple EBITDA trop élevé, cela aura pour conséquence une capacité d'emprunt/levier financier plus faible et une mise de fonds propres plus importante.

Un multiple EBITDA moyen de 6, comme mentionné dans le présent rapport, est cohérent avec un délai de remboursement de 7 ans, en tenant compte de l'impôt qui doit encore intervenir en déduction de l'EBITDA et de la part financée sur fonds propres. Une hausse de ce multiple pourrait engendrer des difficultés dans les reprises de PME par des repreneurs n'ayant pas déjà un patrimoine substantiel. Par ailleurs, la hausse actuelle des taux d'intérêt devrait participer au maintien (voire à la diminution) du multiple EBITDA au niveau actuel dans les prochains mois.

Ceci étant, cette approche devra, dans tous les cas, être accompagnée d'une approche patrimoniale et d'une approche par les rendements.

Une approche patrimoniale est plus adaptée pour déceler les actifs d'une société qui ne sont pas productifs de rentabilité. Nous citons, par exemple, une créance sur une société liée non productive d'intérêt (ou anormalement faible) ou un terrain conservé au titre de réserve immobilière.

Une approche par les rendements, et plus spécifiquement, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs, va permettre d'apprécier d'éventuelles sources de normalisations du résultat, tout comme pour la méthode du multiple EBITDA. Typiquement, nous y retrouvons, pour les PME, les rémunérations d'administrateurs et des loyers en dehors des conditions normales de marché, des dépenses de restaurants, de cadeaux et de réceptions excessives,...

“

Pour terminer, il ne faut pas perdre de vue que certains secteurs ont des normes en termes de multiples qui se distinguent totalement de ceux qui sont présentés dans ce rapport. Celui des officines de pharmacie est un bel exemple. Le contexte de reprise de ces activités par des grands groupes engendre une valorisation de goodwill équivalent à une fois le montant du chiffre d'affaires à ajouter à la valeur de l'actif net corrigé. Cette méthode conduira à des valeurs largement supérieures à celles qui utiliseraient les multiples mentionnés dans ce rapport.



Axel DUMONT
Réviseur d'entreprises,
REWISE AD REVISEUR
D'ENTREPRISES SRL

Joachim DAVOLI
Réviseur d'entreprises,
REWISE AD REVISEUR
D'ENTREPRISES SRL

EARN-OUT, VENDOR LOAN ET EFFORT PROPRE

Des mécanismes existent pour partager le risque entre le cédant et le repreneur.

L'earn-out est une partie variable du prix décidée de commun accord entre l'acheteur et le vendeur, et dont les termes sont définis contractuellement dans une clause du contrat de vente. La partie variable du prix sera due par l'acheteur si la performance future de l'entreprise atteint bien les résultats définis dans la clause d'earn-out. Ce mécanisme est rassurant pour l'acheteur durant cette période d'incertitude, car le vendeur connaît le potentiel de son entreprise et accepte qu'une partie du prix soit conditionnée à ses bons résultats.

Le vendor loan, pour sa part, est un crédit que le vendeur octroie à l'acheteur pour l'aider à acquérir son entreprise, en complément du crédit bancaire ou tout autre moyen de financement. Ce paiement, dont le montant et les termes sont définis contractuellement, sera donc différé et dû par l'acquéreur après l'horizon décidé.

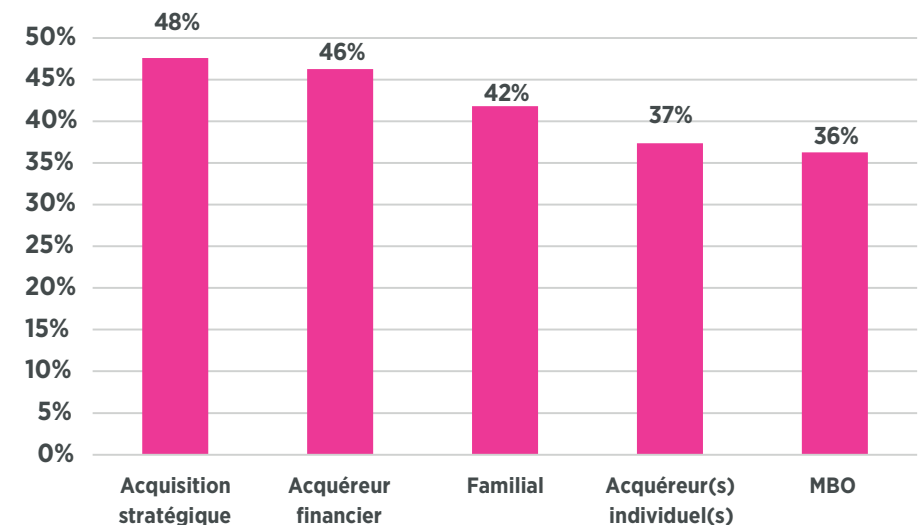
L'effort propre moyen est de 43%

En moyenne, en 2021, un acquéreur a dû mobiliser 43% de fonds propres ou quasi fonds propres dans le montage financier. Les 57% restants sont couverts par de l'endettement.

Ce pourcentage est néanmoins à nuancer par type d'acquéreur. Selon les réponses de nos partenaires agréés, les acquéreurs stratégiques, suivis de près par les acquéreurs financiers et familiaux injectent près de la moitié du montant de la transaction en fonds propres. Nous en parlions déjà l'année passée : il va y avoir du cash sur le marché et les investisseurs sont prêts à l'investir dans des acquisitions, qu'elles soient financières ou stratégiques. Concernant les repreneurs individuels et les MBO – c'est-à-dire une reprise par le management de la cible – les fonds propres nécessaires pour réaliser l'acquisition sont plus faibles, bien qu'ils restent relativement élevés à cause du contexte économique actuel.

Les experts s'attendaient en effet à une certaine frilosité des banques qui seraient plus réticentes à risquer leur argent dans des projets incertains de reprise d'entreprise. Qui dit plus grande frilosité bancaire dit besoin de rassurer les banquiers avec plus d'apports propres. C'est le schéma qu'on peut voir en 2021.

Effort propre moyen par type d'acquéreur



Les mécanismes d'earn-out et de crédit vendeur peuvent également aider à rassurer le banquier. De son côté, l'**earn-out** relâche un peu la pression de devoir financer 100% de l'acquisition. Attention tout de même qu'il faudra financer l'earn-out en temps voulu – par de la dette ou par la génération de cash-flows de l'entreprise cible. Le **vendor loan** peut être considéré comme du quasi capital si les conditions de son remboursement prévoient son maintien jusqu'à ce que les autres dettes d'acquisition aient été honorées. D'autres financements publics comme les **prêts subordonnés** de la SOWALFIN – et également considérés comme du quasi capital – peuvent diminuer la pression financière sur les repreneurs, rassurer les banquiers, et réduire la part réelle de fonds propres

nécessaires pour financer la transaction. La SOWALFIN peut également intervenir en **garantie** dans un projet de transmission. En effet, lorsqu'un banquier finance la holding qui réalise l'acquisition, la seule garantie qu'il peut prendre dans la plupart des cas rencontrés porte sur les parts de la société cible. Or, si la transmission ne se passe pas bien, la probabilité de réaliser les parts pour couvrir l'endettement subsistant est quasi nulle. En garantissant jusqu'à 75% du crédit bancaire lors du projet de reprise, la SOWALFIN permet, en mitigeant le risque du banquier à l'octroi, de faciliter le montage de reprise.

“

Les besoins en fonds propres vont certainement rester importants vu les incertitudes et la volatilité de l'environnement. Il y a encore un travail important d'information à réaliser pour que les potentiels cédants soient prêts d'un point de vue financier, comptable, patrimonial et juridique en vue d'une cession.

La due diligence reste une étape importante dans le processus de transmission. L'accent doit être mis sur la compréhension des processus opérationnels de la cible.

Emmanuel DAGNEAUX

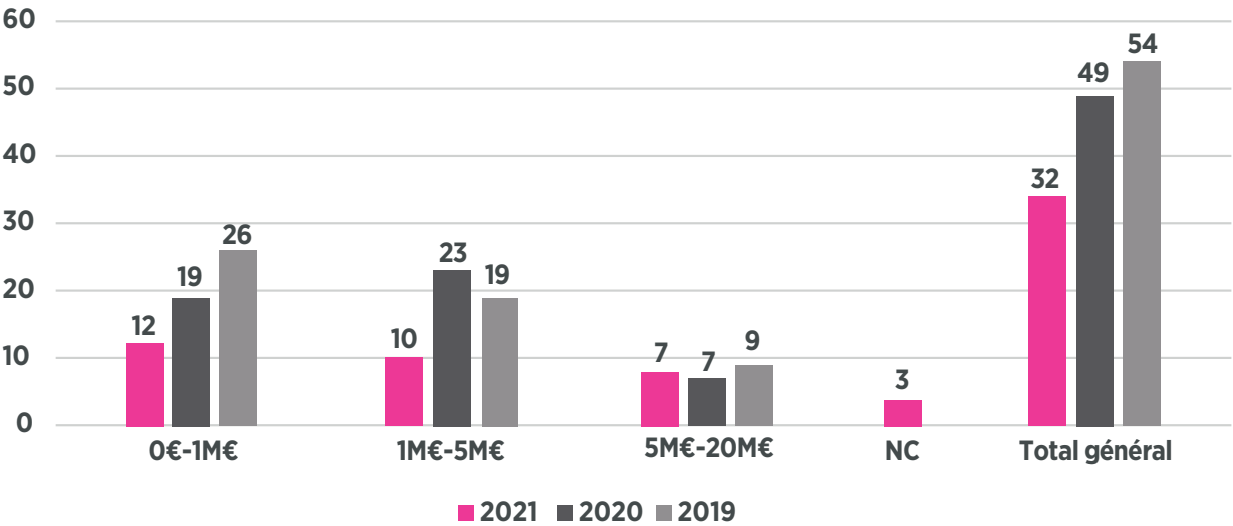
Associé,
MAT Partners

Un earn-out de 20% en moyenne

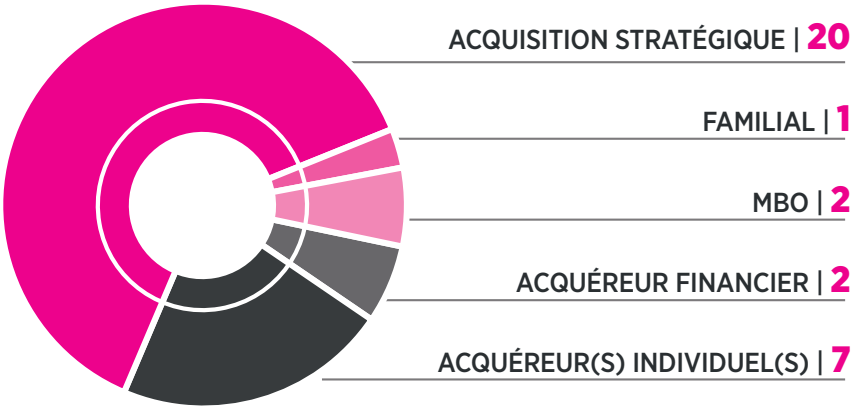
Selon les données qui nous ont été fournies par les partenaires agréés ayant répondu à notre enquête, 32 earn-outs auraient fait partie du montage financier des transactions en Wallonie. La plupart interviennent dans les plus petits dossiers – un peu plus d'un sur trois dans les dossiers de moins de 1M€, et un peu moins d'un sur trois dans les dossiers entre 1M€ et 5M€. Une autre statistique intéressante concerne le profil des acquéreurs qui ont le plus recours au mécanisme d'earn-out. Ce sont les acquéreurs stratégiques – dans près de 70% des cas – qui ont le plus recours à un paiement différé.

Certains conseillers nous ont fait remarquer que ce mécanisme n'était pas forcément plus utilisé, mais lorsqu'il est activé, une part plus importante du prix s'y retrouve. On privilégie donc une modification des modalités de paiement en baissant le prix et en augmentant l'earn-out. En 2021, c'est en moyenne 20% du prix qui est inclus dans l'earn-out dans le montage financier de la reprise. C'est un gage de confiance de la part du cédant qui croit en la performance future de l'entreprise, et c'est rassurant pour le repreneur car le vendeur prend un risque car il ne sera payé du cinquième du montant total (en moyenne) de la transaction que si les critères de performance définis conjointement avec le repreneur sont atteints.

Earn-out



Utilisation d'un earn-out par type d'acquéreur



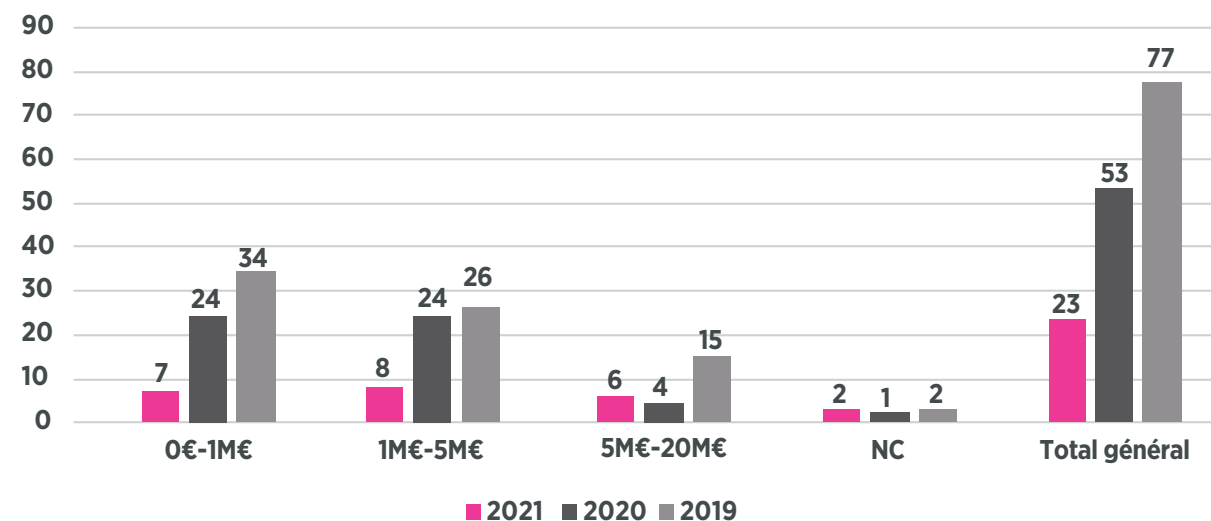
11% de la transaction en vendor loan

Du côté du vendor loan – ou crédit vendeur – si on se base sur les données que nous avons reçues, nous enregistrons un total de 23 crédits vendeurs sur l'année 2021. Tout comme l'earn-out, ce mécanisme est plus utilisé dans les plus petits dossiers, ce qui se vérifie aussi sur les années précédentes. Concernant le type de repreneur qui utilise un vendor loan, c'est plus diversifié. Alors que l'earn-out est principalement utilisé par des acquéreurs stratégiques, le crédit vendeur est plutôt utilisé par des repreneurs individuels, même si la différence avec les acqué-

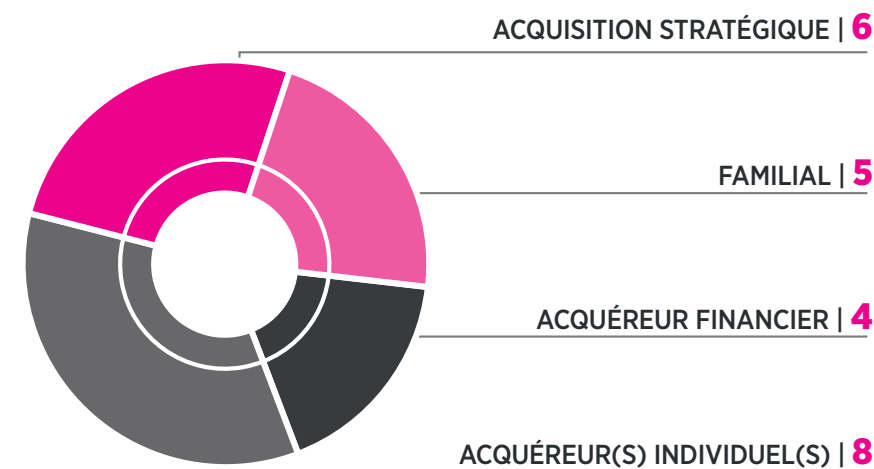
reurs stratégiques, familiaux et financiers est assez marginale.

En 2021, dans les transactions où nos partenaires nous en ont indiqué la présence, le crédit vendeur représente 11% du montage financier de la reprise. Cela signifie que le vendeur est prêt à accorder un prêt de 11% du montant total de la transaction au repreneur. Ce type de montage peut être intéressant pour de nombreuses parties prenantes. Les vendeurs prennent un intérêt sur le montant de leur prêt. Les acquéreurs obtiennent une nouvelle source de financement. Et les banquiers car le crédit vendeur est considéré comme du quasi capital puisqu'il est remboursé en tout dernier, juste avant les fonds propres amenés par les actionnaires.

Vendor loan



Utilisation d'un vendor loan par type d'acquéreur



Ces résultats sur l'earn-out et le vendor loan nous ont étonné, d'autant plus en fonction du contexte d'incertitude et de reprise économique en 2021, qui aurait pu favoriser l'utilisation de mécanismes de paiement différé. Nous avons donc demandé un avis extérieur pour nous expliquer la situation.

“

L'earn-out et le vendor loan sont des mécanismes adaptés au monde VUCA (volatile, incertain, complexe et ambigu) résultant du COVID-19 et de l'inflation. Ils ont continué de jouer leur rôle de facilitateurs de transactions en 2021, mais dans une moindre mesure que lors des exercices précédents. Les résultats de l'enquête sont donc contre-intuitifs !

Les seules explications rationnelles pourraient être les suivantes : d'une part, le marché est resté favorable aux vendeurs en 2021, compte tenu des taux d'intérêt bas, cela peut s'interpréter à travers l'accroissement des multiples observés. D'autre part, les sociétés acquéreuses disposent probablement d'une trésorerie excédentaire ou de sources de financement externes, leur permettant de réaliser des acquisitions sans avoir recours à ce type de mécanismes compensatoires qui peuvent rebuter certains vendeurs qui préféreront dès lors se baser sur des multiples raisonnables mais sécuriser leur patrimoine immédiatement.

En effet, l'earn-out est relativement complexe. Il peut amener des conflits entre acquéreurs et vendeurs et sa mise en œuvre recèle quelques écueils qui doivent être solutionnés consciencieusement, à savoir : la définition du périmètre de l'earn-out, l'aspect temporel (la durée du paiement différé, et son fractionnement ou non), les critères de performance clés (mesurabilité au moyen d'indicateurs financiers ou opérationnels) et la formule de calcul de référence.

Le raisonnement pour le vendor loan est identique à celui de l'earn-out. Nous constatons cependant que le recours au vendor loan est systématique lorsqu'il s'agit de transmissions familiales, compte tenu de la confiance et de la vision commune des parties.

En conclusion, l'accroissement de l'incertitude dû au conflit ukrainien pourrait encourager à nouveau le recours à l'earn-out et la remontée des taux d'intérêt que nous sommes en train de subir pourrait rétablir l'équilibre du pouvoir de négociation entre acheteurs et vendeurs et encourager à nouveau le recours aux vendor loans à l'avenir pour faciliter les montages de reprise.



Vincent TREVISAN
Partner,
DELOITTE Private

“

A la SOWALFIN, nous avons observé en 2021 une hausse significative des projets de reprise de sociétés dépassant même le niveau observé en 2019. C'est ainsi qu'un peu moins de 200 projets de reprise ont été présentés à notre comité de crédit et ont bénéficié d'une garantie sur un crédit bancaire et/ou d'un financement sous la forme d'un prêt subordonné. Il convient d'y ajouter les projets de reprise de sociétés à l'étranger via notre filiale SOFINEX et les projets de taille plus modeste qui sont financés via nos solutions automatiques.

Nous n'avons pas noté de tendance marquée vers des conditions plus strictes de la part des partenaires bancaires sur ces opérations en 2021. Le crédit vendeur est une solution qui continue à être utilisée de manière régulière. Il peut effectivement être un bon moyen de compléter un montage si les conditions de son octroi sont acceptables pour le repreneur et pour les partenaires financiers en termes de durée, de taux et de priorisation dans les remboursements.

L'earn-out continue de notre côté à être une solution que nous rencontrons rarement avec moins de 10 projets où les deux parties avaient négocié une partie variable dans le prix. La difficulté d'une part de libeller correctement la clause de earn-out pour éviter toute erreur d'interprétation par la suite couplée à la « perte de contrôle » du cédant sur la marche de ses affaires reprises par une tierce personne en sont très probablement les causes.

Nous ne doutons pas que ce type de financement soit beaucoup plus largement utilisé lors d'opérations de reprise stratégique de taille plus importante avec un cédant qui reste à la gestion pour le compte du groupe auquel il a vendu les parts de son entreprise.



Viviane MOL
Responsable Financement,
SOWALFIN

Le départ à la pension du dirigeant est le principal motif de vente pour la plupart des petits dossiers. Dans le cas des plus gros dossiers, le vendeur souhaite d'abord réaliser un gain financier

Concernant les raisons qui motivent les vendeurs à céder leur activité, les résultats sont similaires à ceux de l'année dernière.

La pension reste donc le principal motif de vente, avec près d'une opération sur trois réalisée pour que le cédant puisse prendre sa retraite. Pour les vendeurs qui ne partent pas à la pension suite à la vente, les entrepreneurs désirent céder pour réaliser un gain financier. Nous avons également remarqué que plus de vente d'activités se font à l'opportunité suite à une offre d'achat. Le marché actuel est en effet plus favorable aux acquisitions stratégiques, dont la démarche peut être de contacter pro-activement

des entreprises actives dans le même secteur d'activité, et qui ne sont pas forcément à la vente.

Il est intéressant de noter que, alors que la pension est la principale raison d'une cession d'entreprise, il en est tout autre pour les transactions de plus de 5M€. En effet, on remarque que pour ces opérations de plus grande envergure, la volonté de réaliser son patrimoine et de faire une bonne opération financière arrive en première position. La seconde raison résulte d'une opportunité de vente suite à une offre d'achat.

Puisque la vente de l'entreprise pour raison de départ à la pension est le cas le plus fréquent de cession, nous estimons important de rappeler l'importance de la préparation. En effet, céder son entreprise ne se fait pas du jour au lendemain. C'est un processus à entrevoir sur un horizon de 3 à 5 ans. Il est donc important d'anticiper sa retraite, de collecter des informations et de s'entourer d'experts pour entamer le projet de cession. Car un entrepreneur qui anticipe sa cession, c'est une entreprise mieux préparée, et c'est une cession qui a beaucoup plus de chances de réussir, souvent à un prix supérieur à ce qui aurait été obtenu sans préparation.

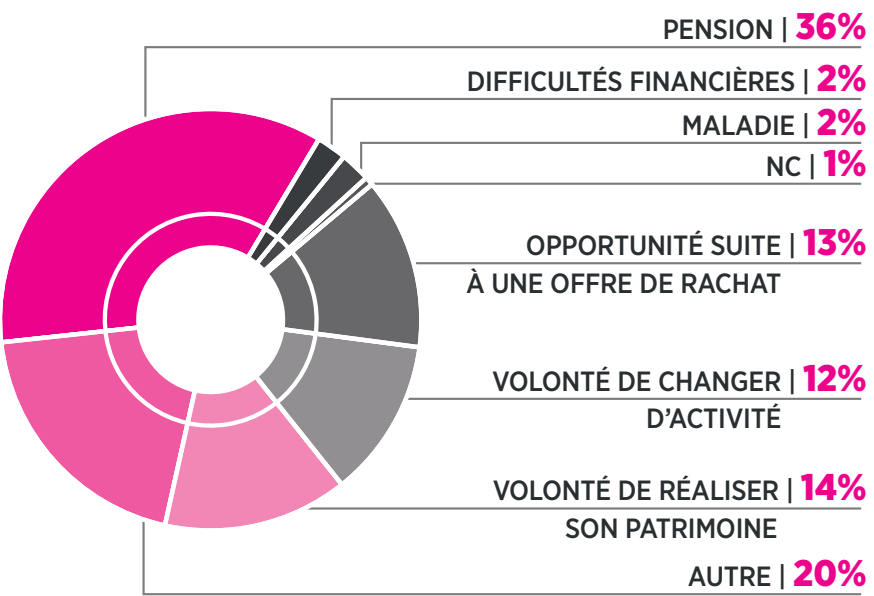
C'est d'autant plus vrai dans le contexte d'incertitude auquel nous faisons face actuellement. Les liquidités des entreprises, les garanties sur les fournitures

de matières premières ou encore la viabilité des business modèles ont été bousculées par la crise du COVID-19, certaines entreprises ont été fortement impactées par les inondations, puis la flambée du prix de l'énergie. L'entrepreneur doit dès lors arriver à adapter son activité pour la stabiliser et assurer sa rentabilité d'abord, puis ensuite la mettre à jour avec ces nouvelles normes de fonctionnement. Il aura plus que jamais recours à des conseils externes, via des experts spécialisés, ou via – et c'est de plus en plus courant – l'expérience d'autres entrepreneurs.

Bien que la difficulté financière soit marginale pour les transactions ayant eu lieu en 2021, il n'est pas à exclure qu'elle prendra plus d'importance dans les années à venir. L'effet du COVID-19 va laisser des stigmates pendant plusieurs années, certaines entreprises des régions les plus touchées par les inondations commencent à peine à se relever, et l'incertitude par rapport à l'inflation, au prix de l'énergie et de l'approvisionnement qui sont dus à la guerre en Ukraine vont mettre à rude épreuve la solidité et la résilience de nos entreprises.



Motif de la vente



“

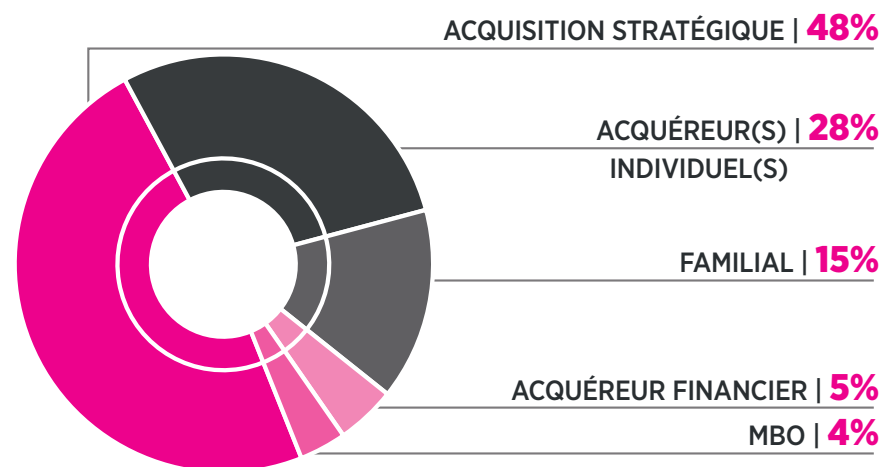
Les cessions que nous avons rencontrées font souvent suite à des offres attractives venant de concurrents plus importants, disposant de solides moyens financiers et promettant une croissance de la société rachetée, avec un earn-out à la clé pour le cédant.

Axel MAETERLINCK
Avocat Partner,
Simont Braun



UN MARCHÉ D'ACQUÉREURS STRATÉGIQUES

Transactions par type d'acquisition



Le marché d'acheteurs reste dominé par les acquisitions stratégiques. Les repreneurs individuels restent motivés

En 2021, le marché a été clairement dominé par les acquéreurs stratégiques, avec près d'une opération de transmission sur deux réalisée par des entreprises désireuses de faire de la croissance par acquisition, de développer des synergies, d'acquérir de nouvelles technologies ou des employés qualifiés. La conjoncture actuelle est évidemment propice à certaines acquisitions stratégiques – voire quelques « bonnes affaires » dans certains secteurs – pour ceux qui ont réussi à conserver suffisamment de liquidités. Il y a encore du cash à investir sur le marché et il ne fait pas de doute qu'une bonne partie sera utilisée pour financer des opérations de croissance externe.

Concernant les reprises par des acquéreurs individuels, nous notons malgré tout une augmentation. Certains repreneurs continuent de se remettre en question et de questionner leurs plans de carrière, et ont donc décidé de se lancer dans un projet personnel – pour certains, la création d'un nouveau business, pour d'autres devenir entrepreneur en rachetant une entreprise existante. En 2021, la SOWALFIN Transmission a d'ailleurs relancé ses Clubs Repreneurs en présentiel à Liège et à Wavre, qui ont fait le plein de candidats entrepreneurs motivés par la reprise. La reprise individuelle s'affiche en 2021 dans plus d'une transaction sur quatre, et est en hausse par rapport à 2020. Cette augmentation est marquée également dans les chiffres de la plateforme de mise en relation de SOWALFIN Transmission, puisque près de 95 nouveaux acquéreurs ont fait appel, en 2021, à la base de données de recherche active d'une entreprise à reprendre.

Les opérations intrafamiliales sont en légère baisse, mais cela n'entache pas la volonté des entrepreneurs de transmettre et de passer le flambeau à leurs enfants. Les actions de la SOWALFIN Transmission contribuent néanmoins à promouvoir également la cession à un tiers, à défaut d'avoir un successeur familial. Concernant les acquéreurs financiers, il n'est pas sans savoir que beaucoup d'argent est disponible dans les fonds de Private Equity et de Venture Capital et qu'ils vont certainement jouer un rôle important dans les années à venir. Ces investisseurs institutionnels sont néanmoins les parties prenantes avec lesquels nous avons le moins de contact au niveau PME, ce qui explique également la faible part de transactions dans le total de ce rapport.

“

Beaucoup de transmissions à venir avec des repreneurs plus stratégiques mais avec plus d'appréhensions : due diligence plus zélée et plus prudente, notamment sur les aspects sociaux, fiscaux et environnementaux, montage financier plus complexe et accès au financement plus compliqué.

Anne SCIASCIA

Administrateur délégué,
Trigone Conseil

2022 : « GARDER LE CAP EN CETTE PÉRIODE CHAHUTÉE »

“

La période COVID-19 étant à peine terminée, nous voici en pleine crise géopolitique avec une guerre en Ukraine qui s'enlise et un risque de conflit à Taiwan, sans compter les enjeux majeurs liés au sort de notre planète. Le contexte macro-économique n'est guère plus rassurant, avec un niveau d'inflation qu'on n'avait plus connu depuis des décennies, engendrant une remontée progressive des taux qui évidemment freine les possibilités de financement.

Il y a donc, plus que jamais, matière à être inquiet. Et pourtant...

*Comme le révèle le Vlerick M&A Monitor, le **marché des fusions et acquisitions est en plein boom**, tant en termes de nombre d'opérations que de valorisations soutenues. Avec plus de 6.000 milliards de USD investis au niveau mondial dans le marché M&A, l'année 2021 a pulvérisé les précédents records inscrits en 2007 et 2015. En Belgique aussi, la plupart des cabinets de cession-acquisition ont connu un bon cru 2021 et la cadence ne semble pas ralentir au cours des premiers mois de 2022.*

*Comme nous le pressentions l'an dernier, **toute crise est aussi créatrice d'opportunités**. Les candidats acquéreurs sont toujours nombreux et motivés. Le financement reste ouvert et relativement bon marché. La crise COVID nous a appris que l'économie doit continuer de tourner, d'une manière ou d'une autre, les lois de l'offre et de la demande étant universelles.*

*Sans nier les réelles difficultés liées à la hausse des matières premières ou la pénurie dans certains secteurs, il est important de rappeler que **l'agilité est le propre des petites entreprises** dont regorge notre pays. Bon nombre de success stories viennent démentir le climat de morosité ambiant qui est entretenu par les médias. Dans ce contexte chahuté, il importe de garder le cap pour certains ou d'en changer pour d'autres.*



*Plus que jamais, **les cabinets de cession-acquisition ont leur rôle à jouer**. En accompagnant avec compétence le cédant ou l'acquéreur, ils améliorent les chances de mener à bien le processus de cession et contribuent de ce fait à pérenniser l'emploi.*

Tanguy DELLA FAILLE

Président, UPIC



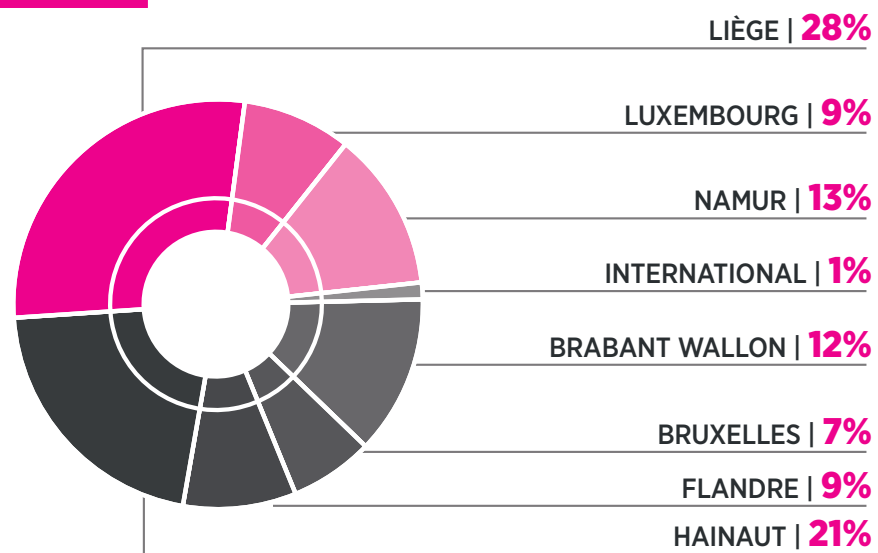
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

1 acquéreur sur 8 en Wallonie vient de l'international

Cette année, et pour la première fois depuis la création de ce reporting, nous avons interrogé nos partenaires agréés sur la localisation géographique des sociétés qu'ils ont accompagnées. A la fois la localisation de la cible – et donc de la société vendue. Mais également l'origine de l'acquéreur. Et ce, quelle que soit la partie qui était représentée par l'intermédiaire.

En ce qui concerne les sociétés vendues, la majorité des entreprises sont vendues en Wallonie. C'est tout à fait cohérent avec notre tissu économique et avec la mission de la SOWALFIN qui est d'aider les entreprises wallonnes à se développer localement, y compris dans leur phase de transmission, en assurant le maintien du savoir-faire, de l'emploi, et de la plus-value de l'entreprise dans notre économie. Ce sont les provinces de Liège et du Hainaut qui sont les plus représentées, suivies par Namur et le Brabant wallon. Enfin, près d'une entreprise sur 10 se situe dans le Luxembourg. Les entrepreneurs wallons n'étant pas loin de Bruxelles et de la Flandre, c'est 7% des sociétés qui sont vendues à Bruxelles, et près

Localisation des sociétés vendues

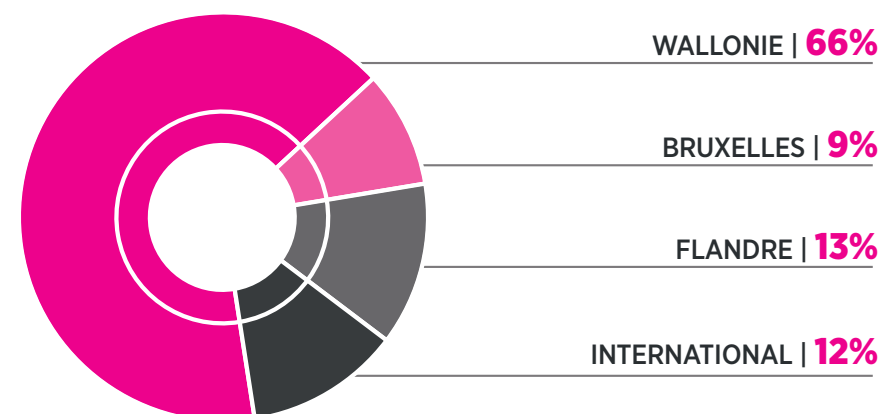


d'une opération sur 10 serait faite en Flandre. Enfin, les acquisitions internationales sont encore marginales, mais le volet stratégique d'une telle acquisition reste encore un potentiel à exploiter pour les PME wallonnes.

Concernant les acquéreurs, plus de deux acquéreurs sur 3 sont wallons. 13% des investisseurs sont flamands et un peu moins d'un sur dix est bruxellois. Le chiffre à mettre en évidence ici est le suivant : 1 acquéreur sur 8 qui reprend une société en Wallonie vient de l'international. La Wallonie attire. Et la Wallonie doit également permettre à ses entreprises de se développer à l'international, aussi par le levier de l'acquisition à l'international. La Wallonie dis-

pose déjà d'outils dédiés (AWEX, EEN Wallonie, la SOFINEX par exemple). Et la SOWALFIN Transmission, via le réseau international Transeo propose aux acquéreurs stratégiques wallons de faciliter leur visibilité sur les marchés étrangers.

Localisation des acquéreurs



Plus de 250 profils échangés dans le Transeo Deal Club

Depuis près de trois ans, la SOWALFIN Transmission participe activement au développement du Transeo Deal Club, véritable plateforme unique de la transmission d'entreprises à l'international. Dans cet environnement mêlant confiance, professionnalisme et confidentialité, la SOWALFIN Transmission permet à ses acquéreurs désireux de faire de la croissance par acquisition aussi à l'international, d'avoir accès à de nouvelles opportunités d'acquisition, amenées par le réseau d'experts internationaux de Transeo.

Ce réseau, c'est plus de 80 experts en transmission actifs dans 18 pays en Europe et au-delà.

Lors du dernier Sommet international Transeo sur les acquisitions stratégiques internationales, ayant réuni plus de 100 personnes chez Bpifrance à Paris, Jean-Pierre Di Bartolomeo, Président de Transeo, a signé un partenariat historique avec IBBA – International Business Brokers Association – la plus grande communauté d'intermédiaires en transmission de PME en Amérique du Nord. Par cet accord, Transeo ouvre la voie aux acquéreurs stratégiques wallons et européens d'avoir un accès privilégié à des opportunités en Amérique du Nord.

Depuis sa création, le Transeo Deal Club a facilité l'échange de plus de 250 profils à la vente ou à l'acquisition entre des experts d'une dizaine de pays, en Europe et ailleurs.

www.transeo-association.eu



“

Bien qu'une part importante des transactions que nous accompagnons se réalise avec une contrepartie basée en Belgique, nous veillons toujours, lorsque cela s'y prête, à solliciter aussi des repreneurs à l'étranger. Il s'agit alors principalement d'acquéreurs dits « stratégiques » (c'est-à-dire actifs dans un secteur identique ou proche de celui de notre client, et qui sont en recherche de complémentarités/diversification géographique, technologique, commerciale, etc.)

Pour atteindre ces contreparties hors Belgique, nous disposons bien sûr de nos propres réseaux et bases de données, mais nous pouvons aussi compter sur le renfort utile apporté par diverses « plateformes » comme celle du réseau Transeo, développée par la SOWALFIN, ainsi que d'autres plateformes internationales qui peuvent offrir un relais intéressant vers des acteurs/intermédiaires/fonds d'investissement étrangers spécialisés dans des secteurs d'activité proches de ceux de nos clients.

Sur l'année 2021, nous avons ainsi été amenés à identifier puis négocier avec de nombreuses contreparties internationales, et ceci sur plus de la moitié des transactions que nous avons accompagnées.

Lors d'une opération de fusion-acquisition transfrontalière, acheteurs et vendeurs font face à une certaine complexité légale, fiscale et financière supplémentaire. Le possible « choc des cultures » est également un élément à ne pas négliger. Il est donc nécessaire de faire preuve d'une certaine vigilance mais sur base de notre expérience en la matière, nous pensons que le jeu en vaut vraiment la chandelle et que cet effort complémentaire est dans l'immense majorité des cas très créateur de valeur non seulement pour le cédant mais aussi pour sa société, car ces investisseurs étrangers apportent souvent avec eux de belles opportunités de pérennisation et de développement qu'il serait dommage de négliger pour nos PME wallonnes.



David FRANEAU
Associé, Closing



Thierry DEHOUT
Associé, Closing



Remy TEMPLIER
Associé, Closing

LA SOWALFIN TRANSMISSION EN 2021

**Par ses actions,
la SOWALFIN
Transmission a facilité
plus d'une transmission
sur six**

L'année 2021 a été une année particulière pour toutes les parties prenantes du monde de la transmission d'entreprises. Après une année 2020 inédite, c'est une année 2021 en demi-teinte qui s'est présentée à nous. Alors que nous attendions un « boom » des transactions, tant dans les nouveaux dossiers que dans les closings des dossiers mis en attente durant le confinement, la reprise se fait plus difficile que prévue. Cela se reflète également dans les chiffres de la SOWALFIN Transmission. En effet, nos conseillers agréés nous ont indiqué que la SOWALFIN Transmission a facilité **49 transactions en 2021**, soit plus d'une opération sur six dans lesquelles nos partenaires ont été impliqués l'année passée.

La SOWALFIN Transmission a principalement permis de faciliter des dossiers en-dessous de 5M€, notamment grâce à sa plateforme « PME » de mise en relation et le site d'annonces www.affairesasuiivre.be.

Ces chiffres liés à l'impact de la SOWALFIN Transmission pour les transactions qu'elle a facilitées, retrouvent une certaine stabilité par rapport à l'avant-crise. La SOWALFIN Transmission intervient toujours dans des dossiers de plus petite taille, là où elle a le plus de valeur ajoutée. Le prix moyen des transactions sur lesquels interviennent les conseillers de la SOWALFIN est passé de 1,07M€ à 1,2M€, ce qui correspond au niveau de 2019. L'emploi moyen pérennisé est même plus important, atteignant 14 emplois par transactions, contre 12 en 2019 et 10 en 2020.

En 2021, la SOWALFIN Transmission a assuré la continuité de ses activités d'information, de sensibilisation, d'accompagnement et de mise en relation :

- ▶ Plus de 760 cédants et près de 625 acquéreurs rencontrés individuellement
- ▶ 246 entrepreneurs accompagnés individuellement par les Agents de Stimulation à la Transmission d'Entreprise (ASTE)
- ▶ 83 profils de sociétés diffusés sur la Plateforme de matching de la SOWALFIN Transmission, auprès de 300 candidats acquéreurs
- ▶ 160 annonces de TPE publiées sur le site www.affairesasuiivre.be
- ▶ 120 manifestations organisées durant la Semaine de la Transmission, près de 900 entrepreneurs participants

- ▶ 415 demandes de Chèques Transmission
- ▶ 34 candidats repreneurs ayant suivi les formations des Clubs Repreneurs à Liège et à Wavre
- ▶ 38 participants aux matinées « Elevator Pitches », avec 26 profils de sociétés présentés

Quel que soit l'état d'avancement ou de réflexion du projet de transmission, les conseillers de la SOWALFIN Transmission informent et orientent à la fois les cédants et les repreneurs vers les outils les plus adaptés à leurs besoins, en toute confidentialité et neutralité.

www.sowalfin.be/transmission
www.affairesasuiivre.be

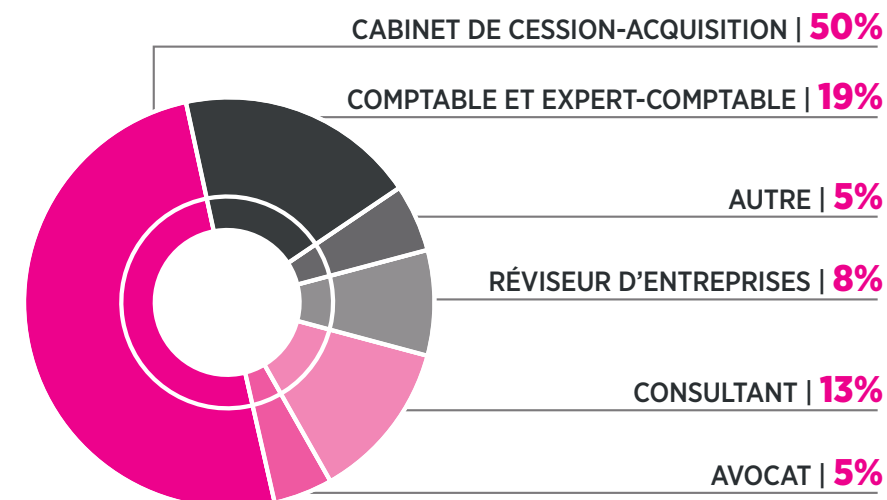
SOWALFIN
TRANSMISSION





TYPOLOGIE DES RÉPONDANTS

Transactions par type de conseiller



Parmi les 65 partenaires agréés ayant répondu à notre enquête, nous couvrons la majeure partie de la chaîne de valeur de la transmission d'entreprise. Pour la moitié des transactions, nous retrouvons un grand nombre de **cabinets de cession-acquisition**, principaux acteurs spécialisés dans les opérations de cession-acquisition en Wallonie. On retrouve ensuite une part importante de **professionnels du Chiffre** : comptables, experts-comptables et réviseurs. 13% des transmissions ont été accompagnées par des **consultants** – en stratégie, en business plan, en dépollution des sols etc. Quelques **avocats** d'affaires, ainsi que d'**autres** acteurs de la transmission dans lesquels on retrouve des Investis wallons, les

services fusion-acquisition de banques ou des partenaires institutionnels de la SOWALFIN Transmission, viennent compléter la typologie des répondants.

Ces différents types de professionnels reflètent la multiplicité d'expertises reprises dans le réseau des partenaires agréés de la SOWALFIN Transmission. Chaque expert est **agréé par le Comité Ethique et de Surveillance de la SOWALFIN** qui veille au bon respect de la Charte Ethique et les valeurs d'intégrité, d'indépendance, de qualité de service, de professionnalisme, de transparence dans la tarification et de respect de la confidentialité.

LE MOT DE LA FIN

La transmission d'entreprises est une étape intégrante de tout processus entrepreneurial. Après avoir œuvré au développement de son activité, tout chef d'entreprise devra à un moment ou l'autre prendre la décision de passer la main. Par ailleurs, la transmission est aussi un vecteur de développement pour les entreprises wallonnes. Comme vous avez pu le lire, près d'une opération de transmission sur deux a été réalisée par une entreprise désireuse de faire de la croissance par acquisition.

Plus que jamais, dans cette période d'incertitude, l'entrepreneur doit être entouré d'experts de confiance pour l'aider à mener à bien son projet de transmission. Les crises qui se succèdent depuis deux ans, avec les incertitudes économiques qui y sont liées rendent la vie de nos entrepreneurs de plus en plus complexe. Les questions énergétiques, d'approvisionnement en matière première, ou encore la prise en compte grandissante des facteurs ESG (Environnement, Social et Gouvernance) vont impacter le fonctionnement de nos PME, leur développement et donc également leur future transmission.

En s'appuyant sur un réseau de partenaires expérimentés et aux compétences adaptées à tous les besoins, la SOWALFIN assure une réponse appropriée à tous les projets de cession ou d'acquisition, de la sensibilisation, à la recherche de contreparties

jusqu'aux solutions de financement d'une acquisition. Car comme une entreprise n'est pas l'autre, chaque projet de transmission a ses particularités et nécessite une approche et des conseils adaptés à ses besoins.

Nous sommes convaincus que le marché des cessions et acquisitions va trouver un second souffle dans les prochaines années mais que le métier des experts, qu'ils soient professionnels du Chiffre, consultants, juristes ou intermédiaires en cession-acquisition va évoluer et nécessiter une plus grande technicité tant les besoins de conseils des entreprises seront de plus en plus complexes.

Nous espérons vous revoir très bientôt et restons à votre disposition en tant qu'interlocuteur de référence pour toute question relative à la transmission d'entreprises.

Jean-Pierre Di Bartolomeo

*Directeur général, SOWALFIN Transmission
Président du Comité de Direction, SOWALFIN*

Marnix Demasure

*Président, SOWALFIN Transmission
Administrateur délégué, Overnamemarkt nv*



SOWALFIN Transmission

Avenue Maurice Destenay, 13
4000 Liège
+32 (0) 4 250 00 81
transmission@sowalfin.be
www.sowalfin.be/transmission
www.affairesasuisivre.be



AFFAIRES À SUIVRE

