CESSION D'ENTREPRISE : LES RESSORTS CACHÉS DU DÉPART À LA RETRAITE

Interview de Martine Story et Olivier Meier



Martine Story



Olivier Meier

***Olivier Meier** est Professeur des Universités (Classe exceptionnelle) au LIPHA Paris Est et Directeur de l'Observatoire ASAP - Action Sociétale et Action Publique / Chaire Innovation Publique en coll. avec Polytechnique et Sciences Po Paris. Visiting Professor à Harvard Business School Europe, il enseigne la stratégie et le management à l'Université Paris Est, Paris Dauphine et Sciences Po. Il est membre du comité scientifique "Prévention & Prévoyance" de la Chaire Centrale-Supelec et membre du jury du Prix National de la Recherche en Management – SYNTEC / FNEGE. Il est l'auteur d'une soixantaine d'articles de recherche (ISSN Award, 2023; FBR Award, 2017) et de plusieurs ouvrages dont Fusions acquisitions (12 000 ex. vendus, Dunod, 2023) et Diagnostic stratégique (+ 9 000 ex. vendus, Dunod, 2022).*

*Docteure en Business Administration de l'iaelyon School of Management et du Business Science Institute, diplômée de Sciences Po Paris et de l'INSEEC, **Martine Story** a débuté sa carrière dans la chasse de têtes, avant d'intégrer le groupe helvético-suédois ABB, où elle était membre du comité de direction d'une entité de 1500 personnes.*

Rompue aux techniques de fusion-acquisition, elle est la fondatrice de 2 sociétés de conseil en reprise et cession d'entreprise, ALTHEO et EVALTEAM. Elle et ses équipes ont accompagné plus de 600 projets de transmission d'entreprise et de croissance externe pour le compte de repreneurs individuels, de PME, de groupes, de fonds d'investissement et de family offices.

Coach certifiée HEC, conférencière auprès de l'APM (Association Progrès du Management) et de Bpifrance, chercheuse associée au Business Science Institute, Martine Story est auteure d'articles sur la reprise - cession d'entreprise et co-auteure de plusieurs ouvrages : « Reprendre une entreprise » (Ed. Dunod 2023), « Reprise d'entreprise - Tout pour réussir votre négociation » (Ed. Maxima 2013), « Au-delà des mots – Guide de la communication non-verbale » (Ed. Dunod 2022) et « Croissance externe des entreprises - Les stratégies d'intégration gagnantes » (Ed. EMS 2023).

Quels sont les enjeux psychosociaux associés au départ à la retraite du chef d'entreprise ?

Olivier Meier : Le premier enjeu, c'est de comprendre que, pour un dirigeant, partir à la retraite ne signifie pas seulement arrêter de travailler. C'est souvent accepter de sortir d'un rôle qui a structuré toute une vie. L'entreprise n'est pas un simple actif patrimonial ; elle est fréquemment le résultat de plusieurs décennies d'efforts, de prises de risque, de décisions difficiles et de liens construits avec les salariés, les clients et les partenaires.

Le dirigeant doit renoncer, au moins en partie, à ce qui faisait sa légitimité sociale. Certains dirigeants sont parfaitement prêts à transmettre ; d'autres affirment vouloir partir mais restent, au fond, très attachés à leur position et à leur entreprise.

C'est pourquoi la préparation d'une cession ne peut pas être uniquement juridique, fiscale et financière. Elle doit aussi être psychologique et relationnelle. Un cédant qui n'a pas construit un véritable projet d'après-cession peut avoir du mal à finaliser la transaction, à laisser le repreneur prendre ses marques ou à respecter les limites de son rôle après la vente. À l'inverse, lorsqu'il a anticipé cette nouvelle étape - nouveaux projets, engagements, vie familiale, activités associatives, investissement, transmission de compétences - la transition est généralement beaucoup plus sereine.

Que se cache t'il derrière le motif consensuel de départ à la retraite ?

Martine Story : Le départ à la retraite représente le motif le plus rassurant aux yeux des acheteurs. Il sécurise en effet les acquéreurs contre le risque d'un nouveau projet concurrent initié par le cédant. Il laisse également présager de puissants leviers de croissance et de développement, associés à l'idée que le dirigeant, proche de la retraite, a pu réduire son implication dans le développement commercial de l'entreprise. La société s'apparente alors à une « belle endormie », facile à redynamiser. Pour autant, le projet de départ à la retraite cache des réalités multiples qui relèvent de quatre typologies de cédants :

- **Le cédant déterminé**. Il est au clair sur son projet et sur son retrait de la vie professionnelle. Il a mené un travail d'introspection en amont. Il maitrise les enjeux techniques du processus de cession et anticipe les conséquences psychologiques de l'après-cession.
- **Le cédant contraint**. Il a certes l'âge de faire valoir ses droits à la retraite, mais ce projet s'impose à lui plus tôt que prévu, en raison de circonstances personnelles ou professionnelles. A titre d'exemple, le dirigeant ou un membre de sa famille peut être confronté à des problèmes de santé. Son entreprise peut également faire face à des difficultés financières, le contraignant à vendre rapidement.
- **Le cédant opportuniste**. Il a lui aussi l'âge de partir à la retraite, mais n'est pas dans une démarche active de cession. Il saisit une offre financièrement attractive pour activer son projet de transmission.
- **Le cédant ambivalent**. Il a également l'âge de faire valoir ses droits à la retraite et initie des démarches en vue de la cession de sa société. Il a toutefois du mal à se détacher et à passer la main. Il trouve régulièrement des prétextes pour interrompre les négociations. En réalité, il n'est pas mur psychologiquement pour quitter la vie active et lâcher « son bébé ».

Il est essentiel que le repreneur identifie clairement le profil du cédant avec lequel il négocie, au risque de perdre du temps avec un dirigeant qui n'est finalement pas prêt à quitter le monde professionnel et à vendre son entreprise, ou qui s'inscrit exclusivement dans une démarche d'optimisation financière.

En quoi l'attachement psychologique à l'entreprise constitue-t-il un frein à la cession ?

Olivier Meier : Beaucoup de chefs d'entreprise ont créé, développé ou sauvé leur entreprise dans des périodes difficiles. Ils y ont consacré du temps, de l'énergie, parfois une part très importante de leur patrimoine et de leur vie familiale. Dans ces conditions, ils ne cèdent pas seulement des titres ; ils cèdent une œuvre, une équipe, une réputation et une certaine idée de leur propre réussite. C'est cela qui explique que certaines négociations se crispent sur des sujets qui peuvent paraître secondaires : le nom de l'entreprise, le maintien de certains salariés, l'usage des locaux, la poursuite d'une tradition commerciale, ou encore la place que conservera le cédant après la transaction.

L'attachement peut aussi produire une forme de biais dans l'évaluation. Le dirigeant peut valoriser son entreprise à travers les sacrifices consentis, son ancienneté ou son potentiel imaginé, alors que l'acquéreur raisonne davantage en termes de rentabilité, de risques, de dépendance commerciale, de besoin d'investissement ou de perspectives de marché. Il peut donc y avoir un écart entre la valeur affective, qui est très forte pour le cédant, et la valeur financière, qui doit rester objectivable.

Dans les cas les plus délicats, cet attachement prend la forme d'une ambivalence. Le dirigeant lance un processus,

échange avec des repreneurs, transmet des informations, mais ralentit dès que la perspective d'une vente devient concrète. Il demande sans cesse des garanties supplémentaires, revient sur des points déjà négociés ou trouve de nouvelles raisons de différer sa décision. Ce n'est pas nécessairement de la mauvaise foi : c'est parfois le signe qu'il n'est pas encore prêt à quitter son rôle.

Quelles forces influencent-elles le dirigeant dans la décision de céder ?

Martine Story : Le chef d'entreprise qui se retire définitivement de la vie professionnelle voit ses représentations internes et externes changer. Au moment de la cession, il change de statut social, de réseaux relationnels. Il perd son pouvoir de décision. Son quotidien change radicalement. L'adaptation à cette nouvelle étape de vie varie considérablement d'un individu à l'autre.

Une grille composée de quatre dimensions : Push, Pull, Anti-push, Anti-pull, permet d'appréhender les motivations du cédant à vendre son entreprise.

- **La dimension Push** regroupe tous les éléments négatifs, relatifs à la situation actuelle, qui incitent le dirigeant à partir à la retraite. Il peut s'agir d'un problème de santé, d'une usure, d'une fatigue, de difficultés conjoncturelles ou encore de la nécessité à investir financièrement et en termes de charge de travail pour pouvoir poursuivre l'activité.
- **La dimension Pull** concerne les considérations positives qui attire le dirigeant vers sa situation future de retraite. « A la retraite, j'aurai enfin le temps de voyager ». « Je vais enfin pouvoir consacrer du temps à mes passions ».
- **La dimension Anti-push** se rapporte à tout ce qui retient le dirigeant dans sa situation actuelle de chef d'entreprise. « Je suis encore jeune et en forme, j'ai encore envie de travailler quelques années ». « J'ai d'importants projets de développement que je souhaite mener à bien avant de transmettre mon entreprise ».
- **La dimension Anti-pull** englobe tout ce que le dirigeant redoute, les risques perçus dans sa décision de prendre sa retraite et d'arrêter ses activités professionnelles. « J'ai vraiment peur de m'ennuyer à la retraite ». « Je redoute l'idée de ne plus exister socialement ».

Maîtriser cette grille, grâce à l'utilisation de questions ciblées, permet au repreneur de juger de la maturité du cédant quant à son projet de départ à la retraite, et par conséquent de sa réelle volonté de vendre son entreprise.

Que cherche le dirigeant à préserver lorsqu'il cède son entreprise pour partir à la retraite ?

Olivier Meier : Il cherche généralement à préserver quatre choses : la valeur de ce qu'il a construit, la continuité de son entreprise, la sécurité des personnes qui comptent pour lui et son image de dirigeant.

D'abord, il veut évidemment préserver la valeur patrimoniale de l'entreprise. La cession constitue souvent l'aboutissement financier d'une carrière entrepreneuriale, mais aussi une ressource essentielle pour la retraite, pour un projet familial ou pour la transmission de son patrimoine. Sur ce point, le prix compte, mais les modalités de paiement comptent tout autant. Un prix élevé mais trop incertain peut être moins attractif qu'un prix légèrement inférieur, mais davantage sécurisé.

Ensuite, il souhaite fréquemment préserver la continuité de l'œuvre entrepreneuriale. Cela recouvre le maintien de l'activité, la pérennité de la marque, le respect d'un savoir-faire, l'ancrage territorial ou encore la conservation d'une culture d'entreprise. Le repreneur cherche-t-il à développer l'entreprise ? À la transformer ? À l'intégrer dans un groupe ? À rationaliser ses coûts ? Ces questions ne sont pas seulement affectives ; elles touchent aussi à la réputation du cédant et au sens qu'il donne à sa transmission.

Il cherche également à préserver les équipes. Dans les PME, les relations avec les salariés peuvent être anciennes, étroites et parfois quasi familiales. Le cédant peut se sentir responsable de leur avenir. Un repreneur qui ignore cette dimension ou qui annonce trop vite une logique de rupture risque de créer une défiance forte, y compris si son projet industriel est solide.

Enfin, il cherche à préserver sa dignité et son statut. Un chef d'entreprise veut pouvoir partir en ayant le sentiment d'avoir choisi son moment, d'avoir transmis dans de bonnes conditions et d'avoir laissé une entreprise solide. La manière dont la négociation est conduite est donc déterminante : respect, clarté, discrétion, cohérence du projet et reconnaissance du parcours du cédant sont souvent aussi importants que certains paramètres financiers.

En pratique, le meilleur repreneur est celui qui apporte la combinaison la plus crédible entre financement, projet de développement, capacité managériale et respect de l'histoire de l'entreprise.

Le moment de céder son entreprise est-il finalement une question d'âge ou de Kairos ?

Martine Story : De récentes études indiquent qu'un nombre croissant de chefs d'entreprise décident de

vendre leur société pour un autre motif que le départ à la retraite. Il apparait ainsi que le moment de céder son entreprise ne correspond pas nécessairement à un âge légal, mais se situe à la convergence de plusieurs paramètres, et en premier lieu du projet personnel et professionnel du dirigeant.

Indépendamment de son âge, un chef d'entreprise peut être contraint de vendre. Il peut aussi être usé, envisager un nouveau projet de vie ou un nouveau projet professionnel, parfois hors des frontières. Des associés, fondateurs ou repreneurs, peuvent connaître des dissensions qui les amènent à se séparer et à vendre la société. Un cédant opportuniste, qui ne s'inscrivait pas nécessairement dans une démarche active de cession, peut faire l'objet d'une offre financièrement attractive, qui l'incite à franchir le pas. Un dirigeant peut aussi être confronté à un plafond de verre, en termes de compétences ou de moyens. Il peut également être confronté à la nécessité d'investir lourdement pour poursuive son activité. Il peut enfin anticiper la survenance de paramètres exogènes (perte d'un client, arrivée d'un concurrent low cost, retournement de marché, nouvelles contraintes règlementaires, impact d'une nouvelle technologie, ...), l'incitant à céder son entreprise avant qu'elle ne perde de la valeur.

Au-delà d'un âge légal, la décision de vendre repose ainsi sur le Kairos, à savoir le moment opportun ou convergent le projet et l'intention d'un cédant, la faisabilité de l'opération et la rencontre avec des acheteurs potentiels en capacité de financer l'opération.