

## A savoir

**Des multiples en baisse**  
Les multiples d'EBITDA retrouvent une certaine normalité après des années d'évaluations historiquement hautes.

**Déséquilibre**  
Les acquéreurs potentiels dépassent largement les vendeurs prêts à céder leurs PME, notamment en Suisse romande.

**Reprise en vue**  
Les taux bas et le capital disponible au sein des fonds de private equity pourraient déclencher un fort effet de rattrapage des transactions.

La Chambre suisse des experts en transmission d'entreprise fête ses 5 ans, l'occasion pour son comité de direction de publier un livre blanc sur la transmission d'entreprise le 8 juin prochain, lors de l'assemblée générale de la chambre. Texte **Thierry Vial** - Photo **Darrin Vanselow**

## Un livre blanc pour faire le point sur l'évolution du M&A en Suisse

**E**ntretien avec Aude Tinguely (responsable transmission d'entreprise, BCV), Frédéric Rochat (Managing Partner, Kellerhals Carrard Lausanne/Sion) et Raphaël Leveau (Partner, Berney Associés), les deux derniers étant membres du comité de direction de la chambre.

### Pourquoi avez-vous écrit ce livre blanc?

**Frédéric Rochat (F. R.):** Nous voulions marquer le coup pour les 5 ans de l'association en produisant quelque chose d'utile pour nos près de 200 membres. Nous avons choisi de retracer l'évolution du marché M&A en Suisse romande et, en cinq ans, il a beaucoup bougé, que ce soit en termes de processus, de financement ou de profils d'acquéreurs. Nous avons volontairement écarté certains thèmes, et notamment les évolutions fiscales, qui mériteraient un ouvrage à part entière.

**Vous décrivez un marché mid-market où les multiples d'EBITDA ont atteint des niveaux assez bas. Comment l'expliquer?**

**Raphaël Leveau (R. L.):** La conjoncture des dix-huit derniers mois génère beaucoup d'incertitudes, ce qui rend l'environnement transactionnel plus timide. Les entrepreneurs sont plus attentistes sur le segment mid-market au sens large (ces PME dont le chiffre d'affaires se situe entre 2 et 50 millions de francs) et l'écart entre l'offre et la demande grandit.

**Aude Tinguely (A. T.):** Je nuancerais. Nous ne connaissons pas forcément des niveaux historiquement bas aujourd'hui, mais nous avons plutôt connu des niveaux historiquement hauts ces dernières années. On retrouve une forme de normalité.

**R. L.:** Dans la technologie, les multiples restent élevés. Toutefois, à titre d'exemple, le secteur médical est sous pression depuis l'introduction du nouveau système de tarification TARDOC début 2026, ce qui pourrait impacter les valorisations; l'industrie horlogère vit également une période compliquée.

**On entend souvent dire que des dizaines de milliers de PME cherchent un repreneur. Mythe ou réalité?**

**A. T.:** Ce n'est pas un mythe. Mais le phénomène inclut des structures très petites dont le profil est difficilement cessible en tant qu'entreprise.



### Des professionnels de confiance

Raphaël Leveau, Frédéric Rochat et Aude Tinguely appartiennent à la Chambre suisse des experts en transmission d'entreprise créée il y a cinq ans et forte de près de 200 membres.



## Quel prix pour estimer la valeur de sa PME?

Une évaluation professionnelle représente généralement quelques milliers à plusieurs dizaines de milliers de francs, selon **la taille et la complexité** de l'entreprise. Elle peut être suivie d'un audit préparatoire (vendre due diligence), destiné à identifier les points à corriger avant la mise en vente. Dans le cadre d'un processus de cession complet, les honoraires s'organisent différemment, compte tenu de la mobilisation de plusieurs intervenants sur une période prolongée.

**F. R.:** Il existe une très grande opacité sur ce marché. Ce qui est certain, c'est que le phénomène s'amplifie. Autrefois, les transactions se concrétisaient surtout à l'approche de la retraite. Aujourd'hui, de plus en plus d'entrepreneurs décident de vendre beaucoup plus tôt, parfois pour réinvestir dans un domaine connexe.

**R. L.:** A noter aussi que la demande dépasse largement l'offre, il y a beaucoup plus d'acquéreurs potentiels que de vendeurs prêts à franchir le pas.

### **Vous notez une hausse des transactions impliquant des acquéreurs étrangers. Est-ce un risque pour l'économie locale?**

**A. T.:** Les acquéreurs étrangers viennent souvent chercher des compétences spécifiques ou un positionnement stratégique et ont généralement tout intérêt à maintenir l'activité en Suisse. Les contre-exemples existent, comme des rachats de medtechs qui débouchent sur une fermeture ou un rapatriement de la technologie, mais ils ne représentent pas la majorité.

**F. R.:** La Confédération vient d'adopter une loi qui conditionnera l'acquisition de sociétés stratégiques par des étrangers à une approbation préalable dans des domaines comme l'énergie, la santé ou la sécurité. C'est une prise de conscience inévitable dans le contexte géopolitique actuel. Pour le reste, le modèle suisse repose sur la création de valeur ajoutée intellectuelle, avant la cession aux grands acteurs capables de développer ces sociétés sur de plus grands marchés.

### **Vous anticipez une hausse des transactions en 2026. Sur quoi repose cette prévision?**

**A. T.:** Des taux d'intérêt relativement bas facilitent le financement par LBO et les fonds de private equity sont impatients de déployer leurs capitaux. Depuis février, on sent une dynamique plus favorable qu'en début d'année. Si les facteurs d'incertitude, comme les conflits en Ukraine ou en Iran, s'apaisent, nous pourrions assister à un effet de rattrapage significatif, voire à une forte hausse des transactions.

### **Earn-out, réinvestissement du cédant: les montages se complexifient-ils?**

**F. R.:** Le réinvestissement du cédant au capital de l'acquéreur vise avant tout un alignement d'intérêts. En maintenant cette implication, l'acquéreur sécurise la transition et dispose d'un garant informel. Pour le cédant, c'est aussi une façon de rester lié à quelque chose qu'il a construit et de réduire l'impact psychologique de la vente (sauf lorsque les relations se passent mal!).

**R. L.:** Quant à l'earn-out, c'est un outil pertinent pour trouver un accord quand acheteur et vendeur divergent sur le prix. Mais cela peut devenir un nid à litiges si le mécanisme est mal structuré ou le contrat mal rédigé. A noter que les enjeux fiscaux ne doivent pas être négligés: les éventuelles conséquences fiscales peuvent être délicates.

### **Vous notez aussi une augmentation des ventes par opportunisme. Pourquoi?**

**A. T.:** Cela s'explique par la multiplication des acquéreurs actifs sur le marché. A force de chercher des cibles, beaucoup vont désormais directement frapper à la porte des entrepreneurs. Ces pratiques génèrent plus de transactions bilatérales et, in fine, une demande accrue d'accompagnement, car un entrepreneur sollicité à l'improviste n'est généralement pas prêt à vendre dans de bonnes conditions. Toute PME devrait, idéalement, être prête à se vendre à tout moment.

### **L'IA va-t-elle transformer le métier de conseiller M&A?**

**F. R.:** Le recours à des intermédiaires peu qualifiés a largement précédé l'émergence de l'IA. Mais celle-ci risque d'amplifier le phénomène en facilitant l'illusion de compétence. On est parfois épaté par ce que produit l'IA, puis le paragraphe suivant est factuellement faux. C'est d'autant plus dangereux que l'erreur est présentée avec la même assurance que le reste.

**R. L.:** L'IA transformera probablement la structure des coûts, car les dépenses d'infrastructure et les investissements dans ces nouveaux outils viendront partiellement compenser les gains du modèle opérationnel. Par ailleurs, le système de facturation à l'heure demeure pertinent pour certaines tâches. La véritable évolution portera sur la nature de la valeur. A l'avenir, le client privilégiera l'expérience et le jugement plutôt que la production de données, désormais plus accessible.

### **Faut-il systématiquement s'adjoindre le concours d'un spécialiste M&A, quel que soit le projet de transmission?**

**A. T.:** Il y a toujours un moment dans un processus de vente où les compétences de spécialistes sont nécessaires, au niveau juridique, fiscal, financier ou pour la conduite des négociations. Même dans des cas apparemment simples, il n'est pas rare de voir surgir des frictions qui nécessitent un spécialiste pour débloquer la situation ou reprendre le processus.

Lire l'article dans son intégralité sur [pme.ch](https://pme.ch)