

**EXPERTS - COMPTABLES**  
Expert-comptable - Commissaire aux comptes

Bâtiment C - Fond de Cour

**EXPERTISE  
COMPTABLE**  
EXPERT COMPTABLE  
Conseils - Audit - Expertise

PRIX DE CESSION

**DES CABINETS  
D'EXPERTISE  
COMPTABLE**

EXPERT-COMPTABLE  
COMMISSAIRE AUX COMPTES  
2ème Etage

COMISSAIRE AUX COMPTES

EXPERT-COMPTABLE



Scannez et téléchargez nos études statistiques et nos focus sur les prix des entreprises libérales financées par INTERFIMO.

À noter, les nombres indiqués dans les graphiques sont des arrondis.

Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement préalable, exprès et écrit d'Interfimo est illicite. Il en est de même pour la traduction, l'adaptation ou la transformation, l'arrangement ou la reproduction par un art ou un procédé quelconque. Par ailleurs, toute utilisation des données de cette étude, sous quelque forme que ce soit, sans le consentement préalable, exprès et écrit d'Interfimo, est interdite.

www.interfimo.fr – Octobre 2021

Introduction .....	4
<b>01. Caractéristiques des transactions .....</b>	<b>6</b>
I. Typologie des transactions .....	6
II. Statut des acquéreurs .....	8
III. Profil sociologique .....	8
<b>02. Prix de cession.....</b>	<b>10</b>
I. Critères géographiques .....	10
II. Dispersion des prix .....	10
III. Prix de cession et typologie des transactions .....	12
IV. Prix de cession et motif des transactions.....	12
V. Prix de cession et rentabilité.....	14
<b>03. Observations sur les dossiers étudiés     par Interfimo .....</b>	<b>16</b>
<b>04. Lexique et méthodologie .....</b>	<b>17</b>

Le marché de l'expertise comptable a été précurseur en matière de concentration. Si les quatre plus grosses sociétés représentent environ 20% du chiffre d'affaires du secteur, le nombre de structures existantes croît chaque année, donnant matière au marché de la transaction. Nous constatons malgré tout un déséquilibre entre l'offre et la demande. La croissance externe étant plus rapide et donc moins coûteuse que la croissance interne, les cabinets sont sans cesse à la recherche de cibles, et le pouvoir de négociation reste entre les mains des cédants.

INTERFIMO publie régulièrement les études des prix de cession, qui consistent à présenter les prix de marché résultant des dossiers de crédits étudiés sur le dernier exercice.

Ces statistiques sont précieuses pour éclairer les acquéreurs ou les cédants, mais également les protagonistes d'une association et leurs conseils.

Elles permettent en outre d'écarter les idées reçues en matière de patrimonialité.

L'année 2020 a été marquée par :

- La crise sanitaire, dont les effets ont été, pour la profession, un accroissement de l'activité avec notamment les dossiers de PGE à mettre en place, le déploiement du chômage partiel, etc.
- Les impacts de la loi PACTE, relevant les seuils d'audit légal, et entraînant une perte de revenus potentielle pour les activités de commissariat aux comptes des cabinets.
- La suite de la transformation digitale, qui continue de faire évoluer le secteur avec notamment l'émergence de structures low cost et la pression sur les prix obligeant les acteurs à développer les services haut de gamme : conseil, accompagnement, interprofessionnalité...

L'ensemble de ces éléments nous a conduit à penser que nous allions constater une pression à la baisse sur le prix. Mais, de manière toute à fait contre intuitive, notre étude constate une certaine stabilité des prix. Mais cette stabilité cache une plus grande dispersion, la profession étant de plus en plus hétérogène.

Ainsi, ces statistiques ont leurs limites et il est indispensable de les compléter, au cas par cas, d'une approche intrinsèque, fondée sur des critères économiques et financiers.

**Blandine PISANESCHI,**  
Responsable Valorisation



Établissement financier fondé par et pour les professions libérales, INTERFIMO filiale de LCL, accompagne, depuis ses origines, le monde des professions libérales à travers des solutions de financement adaptées aux évolutions des métiers, des marchés et des obligations réglementaires.

Fort de sa proximité avec le monde libéral, véritable observatoire économique, INTERFIMO a acquis une connaissance de leurs besoins et de leur vécu.

C'est donc dans un esprit confraternel qu'INTERFIMO partage avec les organisations professionnelles, les conseils spécialisés et bien évidemment ses clients, les fruits de ce savoir, de cette expertise.

Lié intimement au monde de l'expertise-comptable, à ses 21 000 experts-comptables pour 22 000 cabinets, acteur essentiel de l'activité économique des territoires fort de 136 000 collaborateurs et 19 Md€ de chiffre d'affaires, c'est avec plaisir que nous vous proposons de découvrir l'édition 2021 des prix de cession des cabinets d'expertise-comptable.

**Olivier MERCIER,**  
Directeur Général

# 01

## Caractéristiques des transactions

### I TYPOLOGIE DES TRANSACTIONS

- **Les associations de collaborateurs, de tiers ou les ventes entre associés** sont en croissance (+ 6 points), ce qui explique la montée en puissance des cessions de titres.
- **1/3 des opérations sont des croissances externes contre 40% en 2018.** Les cibles sont en général de petite taille : la moitié font moins de 650 K€ de CA et 80% moins d'1 M€. Les transactions peuvent également porter sur une clientèle partielle. Ces « petites » opérations fluidifient et dynamisent le marché.
- **3 opérations sur 5 dont la cible a un CA de plus de 2.5 M€** sont des ventes entre associés. Les grosses structures ont tendance à moins s'ouvrir vers l'extérieur.
- Comme par le passé, le nombre **d'opérations de vente à soi-même** reste limité, du fait du mode d'exercice choisi (société à l'IS, cf. *Statut des acquéreurs*) dès l'installation.
- Nous constatons également qu'il y a peu **d'opérations de regroupement** par rapport à ce que nous observons dans les autres professions libérales, la concentration de ce marché s'effectuant par le biais d'associations et de croissances externes.
- **52% des cédants sont en phase de départ en retraite :**
  - 33% départs en retraite immédiats,
  - 19% départs progressifs en retraite.

Ce chiffre est en baisse de 10 points par rapport à notre dernière étude. Cela s'explique par la modification de la typologie des opérations et l'augmentation du nombre d'associations et donc de cédants qui restent dans la structure.
- **25 % des acquéreurs sont en phase de 1<sup>ère</sup> installation**, soit en reprenant un cabinet existant, soit en s'associant avec un expert-comptable expérimenté. Les installations de jeunes experts-comptables se font également souvent par création et ne sont donc pas référencées dans notre étude.

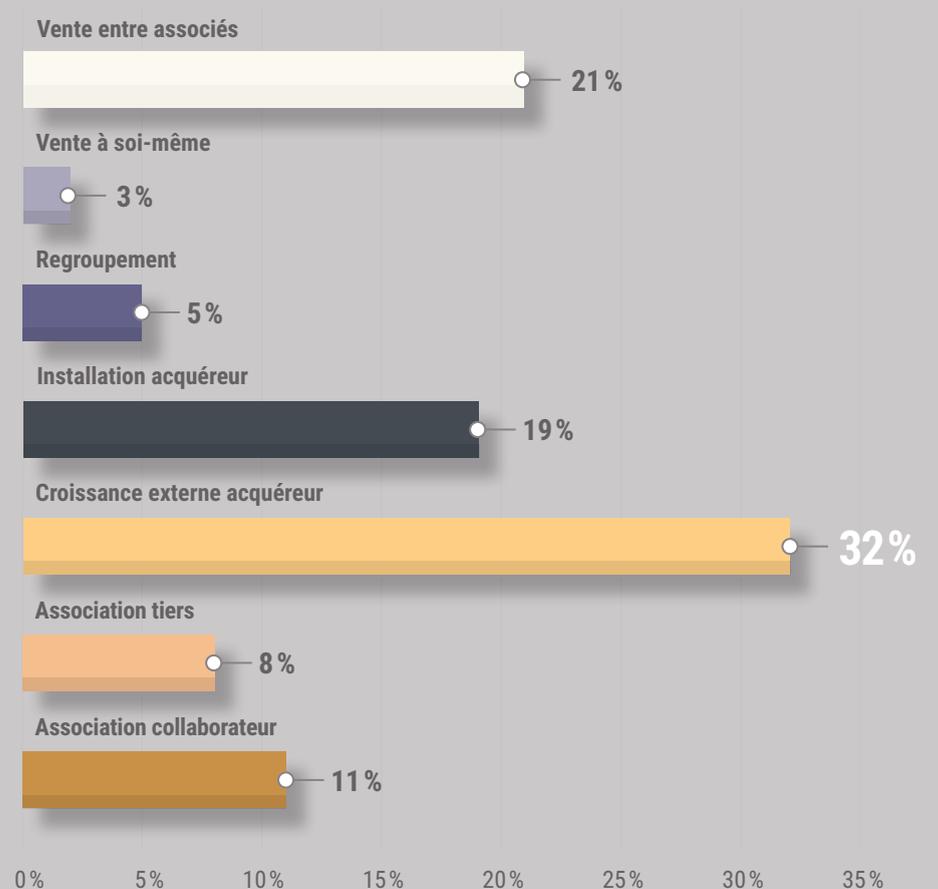
**40%**  
des opérations  
représentent  
des associations et  
vente entre associés

Notre étude porte sur une centaine de transactions de cabinets d'expertise comptable étudiée en 2020.

30% concernent des fonds libéraux et 70% des participations dans des sociétés d'exercice dont le fonds libéral a été revalorisé, par nos soins, d'après le prix des parts (Cf. méthodologie).

La part de cession de titres est de plus en plus importante. Elle représentait 60% en 2018 dans notre dernière étude.

### ▼ TYPOLOGIE DES TRANSACTIONS



## II STATUT DES ACQUÉREURS

- Nous observons une forte évolution des modes d'exercice : alors que la **SARL** dominait à la fois les acquisitions de fonds libéraux et de parts, représentant environ 2/3 des opérations dans notre dernière étude, nous constatons une montée en puissance des **SAS** ou **SASU**.
- C'est sans doute la grande liberté statutaire et la possibilité de faire du « sur mesure » dans la rédaction des statuts et dans l'organisation de la direction de l'entreprise, qui explique cette évolution.
- La profession s'ouvre à des formes juridiques jusqu'alors moins utilisées : SELARL, SELAS et SC. Elles représentent 6 % pour les acquisitions de fonds et 3 % pour les acquisitions de parts (« Autres »).
- 44 % choisissent encore la SARL (ou EURL). Les acquisitions en **nom propre** sont à la marge.
- **Les acquisitions de parts** sont réalisées par des SARL/EURL à 47 %, par des SAS/SASU à 44 % et en nom propre à hauteur de 5 %.

Globalement, toutes les acquisitions incorporelles en société - fonds et parts - se font sous couvert d'emprunteurs au régime fiscal de l'IS, plus favorable, dans la majorité des cas, pour rembourser la dette d'acquisition.

## III PROFIL SOCIOLOGIQUE

- 34 % des acquéreurs et associés de sociétés qui acquièrent un cabinet, ont entre 30 et 39 ans.
- **L'âge moyen des experts-comptables acquéreurs s'établit à 44 ans.**
- Il est de 34 ans pour les experts-comptables en 1<sup>ère</sup> installation, en phase avec l'âge moyen d'obtention du diplôme qui est de 32 ans contre 37 ans en 2018.
- **Les acquéreurs de plus de 60 ans** sont dans la grande majorité des cas, associés avec des experts-comptables plus jeunes.

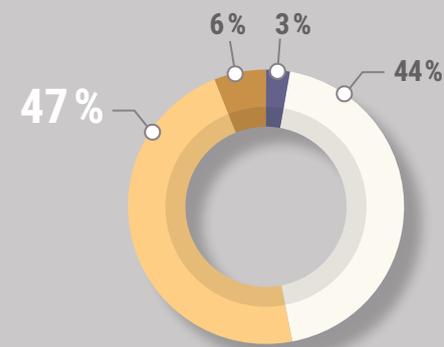
En moyenne, nous constatons une augmentation du niveau de CA des structures acquises avec l'âge des acquéreurs. Si l'âge moyen des experts-comptables en activité est autour de 50 ans, la population tend à se rajeunir, la digitalisation, la modernisation de la profession et l'ouverture sur des nouvelles missions attirent de plus en plus de jeunes étudiants, dynamisant ainsi le secteur.

La SAS (ou SASU) devient le mode d'exercice privilégié des acquéreurs de fonds libéraux

47 %

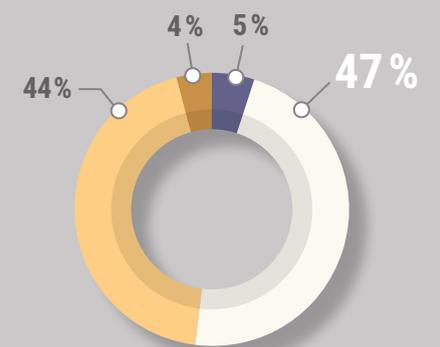
2/3 des experts-comptables acquéreurs ont entre 30 et 50 ans

STATUTS CHOISIS PAR LES ACQUÉREURS DE FONDS

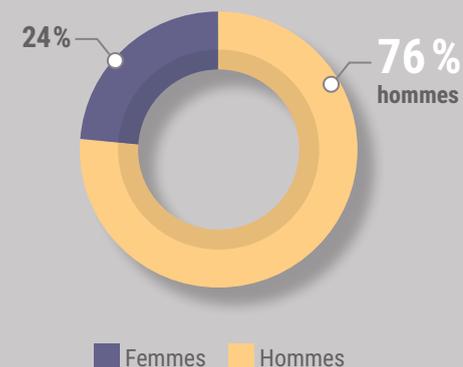


■ Nom propre ■ SARL ■ SAS/SASU ■ Autre

STATUTS CHOISIS PAR LES ACQUÉREURS DE PARTS

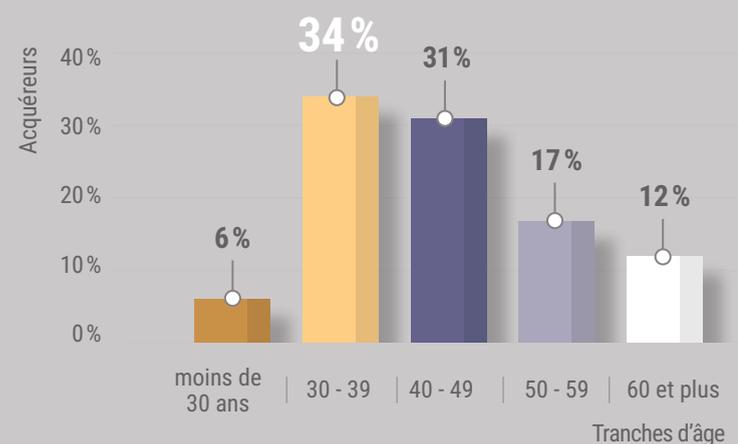


DISPERSION FEMME/HOMME



Les femmes constituent 24 % des acquéreurs, ce qui est inférieur à la féminisation de la profession 33 %  
En revanche, elles représentent 40 % des acquéreurs en première installation

ÂGE DES ACQUÉREURS



# 02

## Prix de cession

- Le prix de cession moyen est en très léger retrait depuis notre dernière étude en 2018 (87% du CA). Nous notons cependant une augmentation de la dispersion (en 2018, 60% des transactions étaient dans une fourchette de 73% à 100%).
- Cette tendance pourrait s'expliquer par le nombre limité d'opérations de cession de portefeuille de CAC, dont les prix de vente, à l'origine plus importants, semblent revenir dans la moyenne de la profession, impact de la loi PACTE.
- Nous ne notons pas de variation de prix de vente significative au cours de l'année malgré la crise sanitaire.

### I CRITÈRES GÉOGRAPHIQUES

1/3 des transactions étudiées ont été enregistrées en Île-de-France et 1/3 dans le quart Sud-Est de la France, ce qui est en adéquation avec la localisation des cabinets (30% en Île-de-France et près de 25% dans le Sud-Est).

- C'est en Île-de-France que la dispersion est la plus importante, sans doute du fait de la grande diversité des cabinets. À noter que près de 70% des opérations d'Île-de-France se situe à Paris.
- La région du Sud-Ouest est, quant à elle, la plus chère, caractérisant ainsi son dynamisme, avec un écart à la moyenne de 8 points, à 94%.

Région	Prix de cession	60% des transactions entre	
Île-de-France	82 %	60 %	103 %
Grand Nord-Est	88 %	68 %	101 %
Grand Nord-Ouest	86 %	80 %	94 %
Grand Sud-Est	84 %	71 %	103 %
Grand Sud-Ouest	94 %	82 %	112 %

### II DISPERSION DES PRIX

Les prix de cession moyens masquent des disparités importantes.

Au niveau national, le marché est caractérisé par un niveau de dispersion élevé, caractérisant l'hétérogénéité du marché :

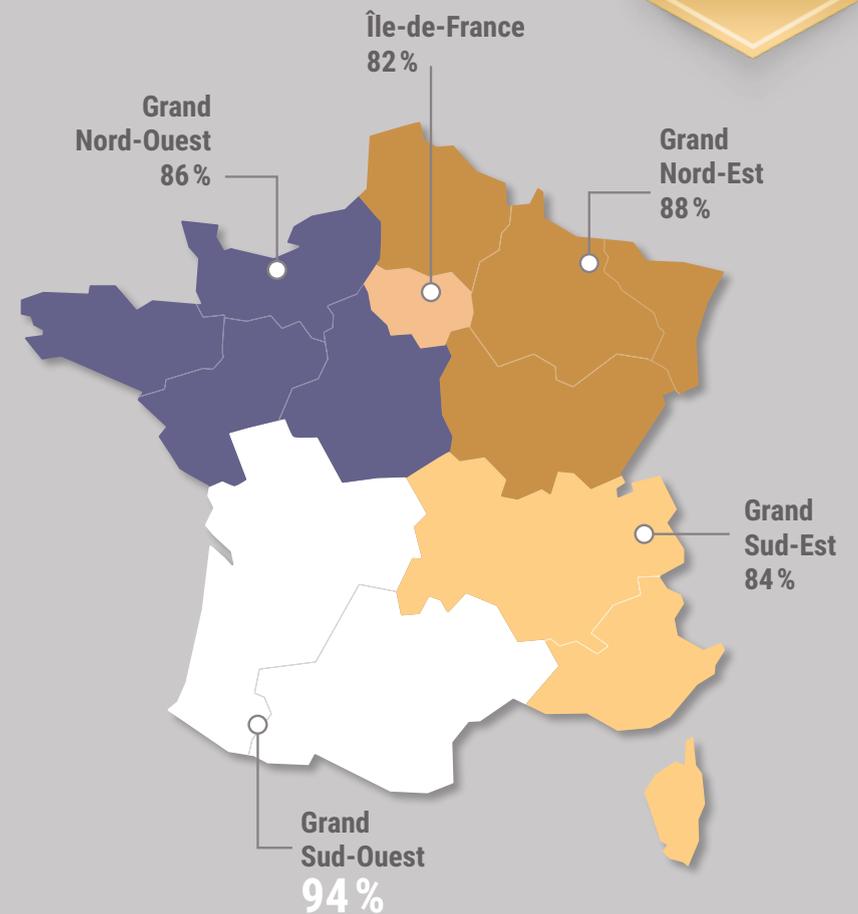
- 15% des cabinets sont cédés à un prix soit inférieur à 60%, soit supérieur à 120%.
- Le nombre de dossiers cédés à un prix supérieur à 100% augmente de manière significative.

Le prix de cession moyen, France entière, s'établit à **86%** du CA HT, **60%** des transactions s'inscrivant dans une fourchette de 67% à 103%

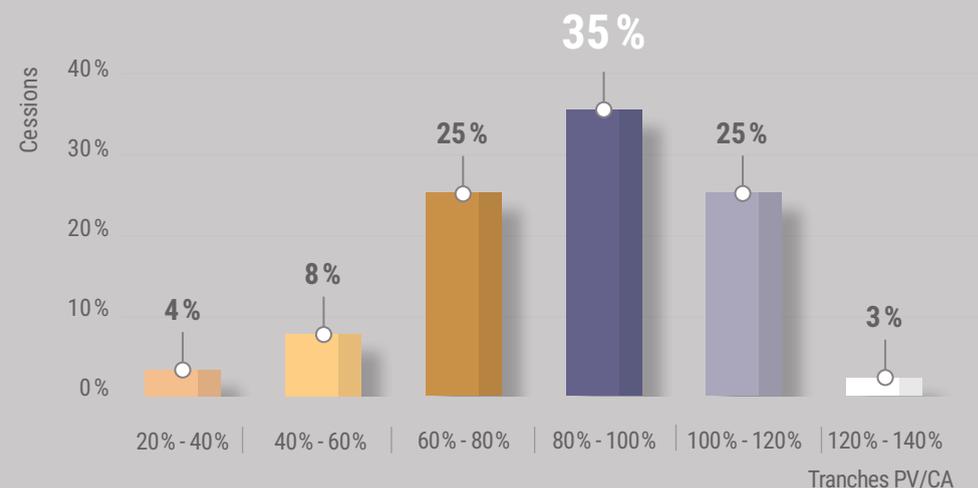
Contrairement à notre précédente étude, c'est en Île-de-France que la moyenne des prix de cession est la plus basse à **82%**

**35%** des cabinets sont cédés entre 80% et 100%

#### ✓ PRIX DE CESSIION SUIVANT LES RÉGIONS



#### ✓ DISPERSION DES PRIX



### III PRIX DE CESSION ET TYPOLOGIE DES TRANSACTIONS

- Ce sont **les associations de collaborateurs qui se vendent le plus cher**. Ce qui est inhabituel car en général, nous constatons plutôt une décote tenant compte de la contribution de l'acquéreur au développement du cabinet. Ici, c'est une « prime de sécurité » (l'acquéreur connaissant la cible) qui revient au vendeur. À noter en 2018 ces opérations étaient valorisées en moyenne à 83%.
- Le prix moyen **des opérations de croissance externe reste élevé à 88%**, mais en léger retrait par rapport à notre dernière étude (90%).
- Même constat pour **les ventes à soi-même, dont le prix de vente moyen est passé de 98% à 87%**. Mais attention, il y a peu d'opérations et donc un échantillon peu représentatif.
- **Les ventes entre associés et les installations d'acquéreur sont les opérations les moins valorisées à 81%**.

Ainsi, contrairement à l'intégration d'un collaborateur, lorsque l'acquéreur est déjà associé, nous constatons que la décote tenant compte de la contribution au développement du cabinet est bien prise en compte.

En ce qui concerne l'installation de l'acquéreur, c'est sans doute le risque d'évasion de la clientèle qui explique une baisse du prix.

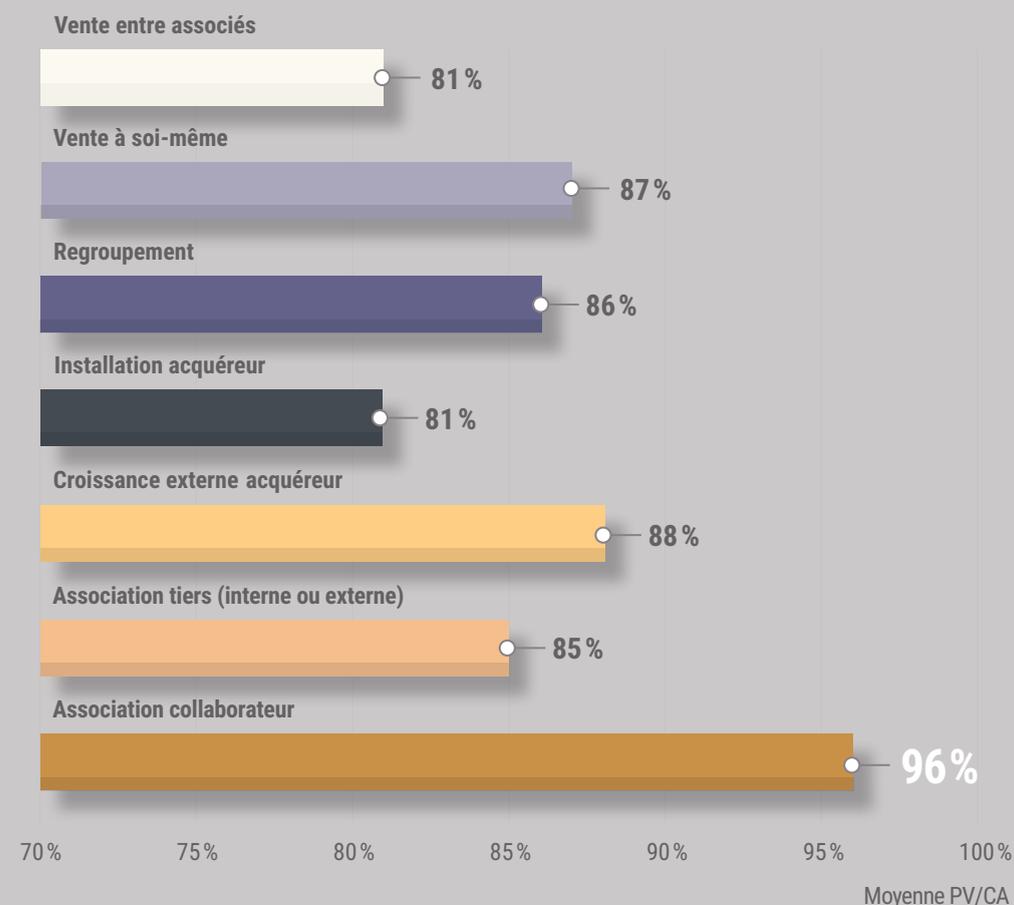
### IV PRIX DE CESSION ET MOTIFS DES TRANSACTIONS

- Nous notons qu'une cession dans le **cadre de la préparation de sa retraite** est plus chère. La sécurité de la passation, ainsi que l'assurance de prendre le contrôle à moyen terme a un coût pour l'acquéreur.

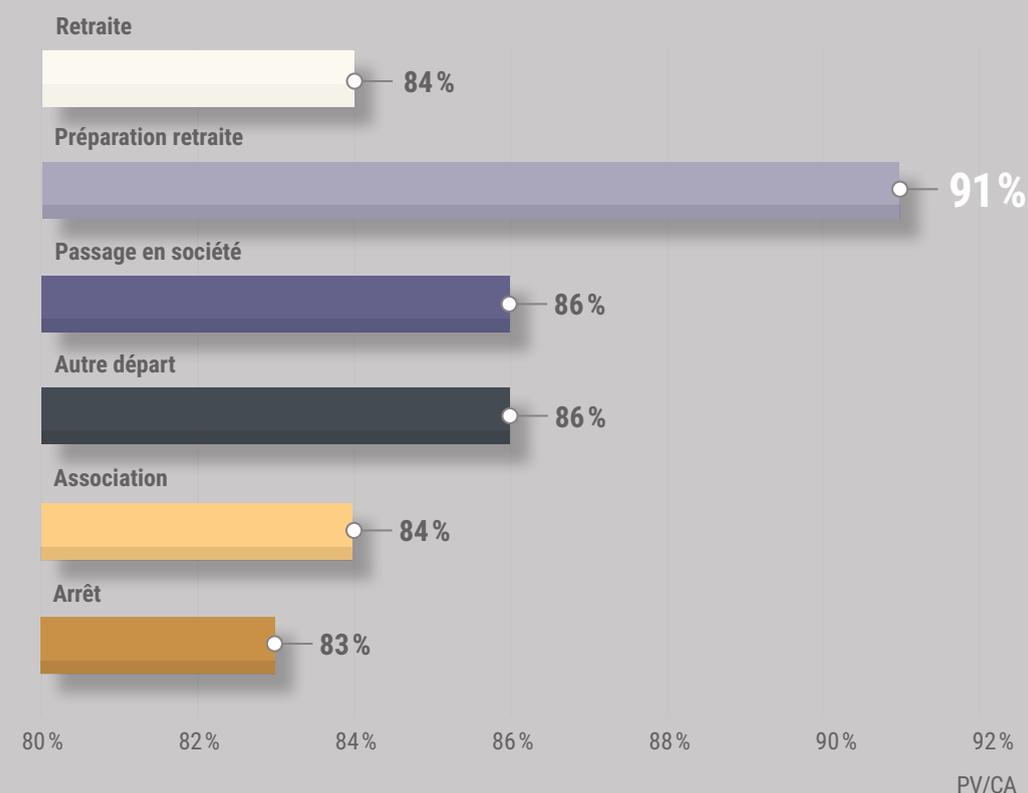
**Le motif de la cession a peu d'influence sur le prix de cession.**

Les opérations d'association de collaborateurs sont cédées, en moyenne, à **96%**

#### ▼ PRIX DE CESSION ET TYPOLOGIE DES TRANSACTIONS



#### ▼ MOTIF DE CESSION EN MOYENNE DE PV/CA



## V PRIX DE CESSIION ET RENTABILITÉ

Deux ratios ont été comparés par les analystes d'Interfimo :

- Le prix de cession par rapport au chiffre d'affaires,
- le prix de cession par rapport à l'Excédent Brut d'Exploitation retraité, avant rémunérations et cotisations sociales des cédants.

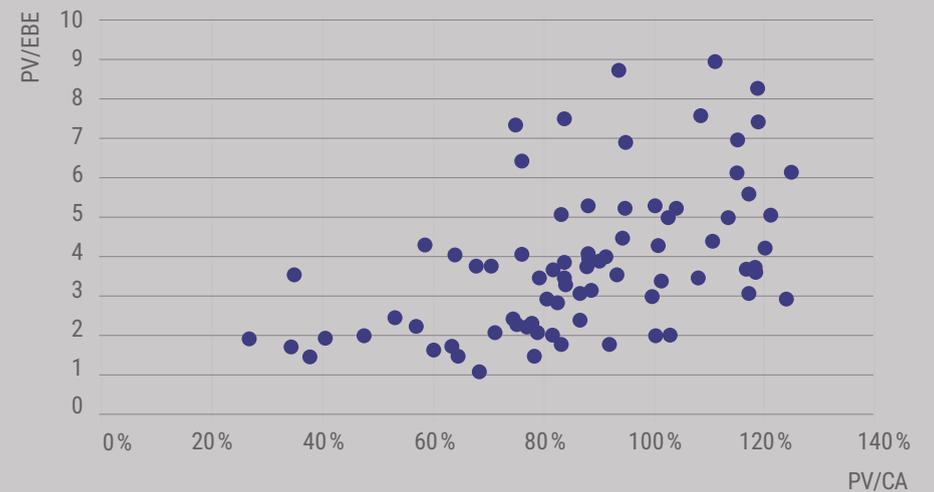
Chaque point représente la cession d'un cabinet d'expertise comptable dont le prix a été exprimé :

- En pourcentage du CA HT en abscisse,
- en multiple de l'EBE retraité en ordonnée.

Comme dans notre précédente étude, la dispersion du nuage de point témoigne d'une grande hétérogénéité du marché au regard du critère Prix/Rentabilité.

Le prix de vente des cabinets d'expertise comptable s'établit en moyenne à **3,8 fois** l'EBE retraité

### ✓ PRIX DE CESSIION ET RENTABILITÉ



60%  
des transactions  
se situent entre  
2 et 5,1 FOIS  
l'EBE retraité



À noter

Certaines cessions partielles sont cédées uniquement en fonction de leur chiffre d'affaires et n'ont pas de rentabilité intrinsèque.

Souvent, les experts-comptables sont rémunérés par leur holding qui facture, en contrepartie, des « management fees » à la filiale société exploitante pour les prestations réalisées. Ces opérations sont enregistrées en « charges externes » dans le compte de résultat de la

société d'exploitation. Ainsi, la rémunération des cédants n'apparaît pas en tant que telle dans le compte de résultat étudié et il n'est pas toujours facile de l'isoler.

De plus, nous constatons une augmentation de la taille et de la complexité des structures d'expertise comptable. Le développement des opérations intragroupes rend difficile l'estimation de la rentabilité de ces entreprises libérales.

Ainsi, nous avons restreint l'échantillon afin de ne pas tenir compte des opérations dont le niveau de rentabilité n'était pas représentatif de la profession.

Ceci étant, la notion de rentabilité ne semble pas très utilisée pour valoriser un cabinet d'expertise comptable. C'est bien l'activité qui prédomine. Ceci est sans doute lié aux économies d'échelle facilement réalisables dans le cadre des regroupements et opéra-

tions de croissance externe (la rentabilité intrinsèque a donc moins d'importance).

De plus, nous savons que la croissance externe est moins coûteuse que la croissance interne, ce qui déséquilibre l'offre et la demande, la rareté des cibles laissant peu de place à la négociation

# 03

## Observations sur les dossiers étudiés par Interfimo

### Activité CAC

Nous dénombrons dans cette étude très peu de transactions de portefeuilles CAC (Commissariat aux Comptes). Le prix moyen de ces quelques transactions ressort à 90%, inférieur à ce qui était observé par le passé pour cette spécialité. Sans doute une conséquence de la loi PACTE.

### Prix de cession et taille des structures acquises

Contrairement à ce que nous observons dans de nombreuses professions libérales, la taille des cabinets d'expertise comptable n'a pas d'influence sur le prix du fonds. C'est plus la qualité de la clientèle (atomisation, diversification, pérennité ...) qui la valorise.

### Prix de cession et pourcentage du CA acquis

Comme dans notre étude précédente, le pourcentage acquis n'influence pas le prix de cession. Il n'existe ni prime, ni décote de majorité ou de minorité.

### Autres éléments ayant une influence sur les prix de cession

Au-delà des qualités intrinsèques de la cible : diversification et atomisation de la clientèle, composition de l'activité (expertise, conseil, CAC), qualité de la gestion, solidité financière etc., certaines modalités de la transaction vont permettre de réduire les risques et donc d'avoir une influence sur le prix de cession :

- Clause de garantie de chiffre d'affaires (réduction si le CA n'atteint pas le montant escompté).
- Clause d'earn-out, révision de prix.
- Crédit vendeur.
- Accompagnement du cédant : l'accompagnement peut se réaliser avec ou sans rémunération.
- Interdiction de se réinstaller pendant un temps déterminé, cette clause de non concurrence s'accompagne parfois d'une indemnité qui augmente alors le prix de vente.

# 04

## Lexique et méthodologie

### LEXIQUE

Terminologie utilisée par INTERFIMO pour qualifier les transactions de fonds libéral ou de parts de sociétés d'expertise comptable.

#### ● Vente entre associés

Cession de parts entre associés.

#### ● Vente à soi-même dit OBO (« Owner buy out »)

Cession à une société dans laquelle le ou les cédants sont associés largement majoritaire.

#### ● Regroupement de cabinets

Rassemblement dans une même structure juridique de deux cabinets, les gérants des deux cabinets restant associés dans la nouvelle structure.

#### ● Installation de l'acquéreur

Acquisition d'un cabinet (ou d'une clientèle partielle) par un collaborateur ou par un tiers, en 1<sup>ère</sup> installation ou en réinstallation.

#### ● Croissance externe de l'acquéreur

Acquisition d'un nouveau cabinet par un cabinet existant (achat de fonds ou participation majoritaire).

#### ● Association tiers

Intégration d'un expert-comptable extérieur en tant que nouvel associé.

#### ● Association collaborateur

Intégration d'un collaborateur en qualité d'associé.

### MÉTHODOLOGIE

#### ● Valorisation du fonds libéral à partir des acquisitions de titres

Lors d'une acquisition de titres (parts ou actions), l'acquéreur achète tout ou partie de la société, reprenant ainsi son actif et son passif. Le prix des titres est calculé à partir de la valorisation de la clientèle, qui permet de réévaluer l'actif. On déduit les dettes de la société de cet actif réévalué pour obtenir le prix des titres.

Pour le cas des acquisitions de parts sociales, Interfimo a reconstitué la valeur du fonds libéral ayant servi au calcul des titres. C'est cette valeur du fonds qui est prise en compte dans le calcul de notre ratio.

#### ● Excédent Brut d'Exploitation retraité

Les EBE sont retraités de manière à neutraliser le coût des charges sociales et/ou des rémunérations des dirigeants dans le cas des exercices en société à l'IS afin de créer un indicateur commun à toutes formes d'exercice, quel que soit la politique de rémunération du ou des associés.

#### Cabinets en nom propre ou sociétés à l'IR :

EBE retraité = EBE comptable + charges sociales du dirigeant.

#### Sociétés à l'IS :

EBE retraité = EBE comptable + rémunération et charges sociales du ou des dirigeants.

# INTERFIMO À VOTRE ÉCOUTE

**Olivier MERCIER**

Directeur Général

01 44 18 17 69

**Thomas BOUDIN**

Directeur de la  
Communication

01 44 18 16 52

**Francis BRUNE**

Directeur Ingénierie  
Financière et  
Patrimoniale

01 44 18 16 63

**Jérôme CAPON**

Directeur  
du Réseau

01 44 18 17 19

**Loïc MERCIER**

Directeur du Pôle  
Grands Comptes

01 44 18 17 39

**Alexia TYCHYJ**

Responsable  
des Relations  
Institutionnelles

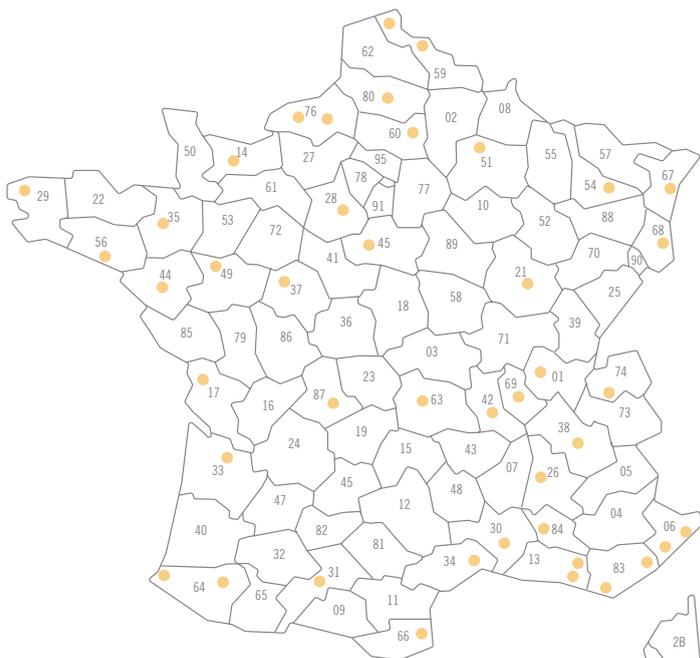
01 44 18 16 58

**Patrice MARTEIL**

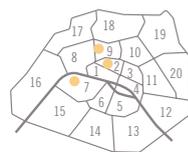
Responsable  
des Partenariats

01 44 18 16 66

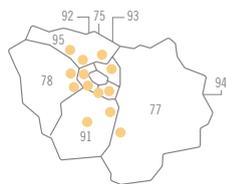
## INTERFIMO FINANCE TOUS VOS BESOINS PROFESSIONNELS



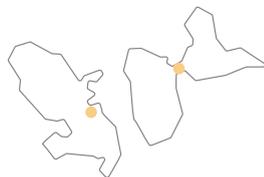
### PARIS INTRA-MUROS



### RÉGION PARISIENNE



### ANTILLES & GUYANE



## COORDONNÉES DES DIRECTEURS RÉGIONAUX

**Hayate EL HANAOUI**

DRIF OCCITANIE (Toulouse)..... 05 62 27 74 04

**Eric FERTILLE**

DRIF SUD-OUEST (Bordeaux) ..... 05 56 48 41 51

**Frédéric FORGET**

DRIF OUEST (Nantes) ..... 02 40 20 13 60

**Caroline GUILLEMOT**

DRIF RAA (Lyon) ..... 04 72 77 78 72

**Bernard HERBAUT**

DRIF MEDITERRANEE (Marseille)..... 04 91 59 81 73

**Jean-Pierre LABRO**

DRIF GRAND PARIS NORD & OUEST (Paris)..... 01 53 30 74 81

**Thierry LEBAILLY**

DRIF GRAND PARIS SUD & EST (Paris)..... 01 53 66 99 20

**Dominique MASSON**

DRIF EST (Dijon)..... 03 80 54 14 61

**Emmanuelle OLLANDINI**

Antilles Guyane ..... 06 90 34 67 24

**Frédéric SOL**

DRIF Nord-Ouest (Lille) ..... 03 20 42 46 03

**Interfimo**  
PARTENAIRE ET FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES



Maison des Professions Libérales

46, boulevard de La Tour-Maubourg - 75343 PARIS Cedex 07 - [www.interfimo.fr](http://www.interfimo.fr)

**0810 26 26 26**

Service 0,06 €/ min  
+ prix appel

SA à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 93.832.000 € -  
Société de financement agréée 702 010 513 RCS Paris - APE 6492Z. Inscrit  
sous le n° d'immatriculation d'intermédiaire en assurance ORIAS 07 027 249