

Composer avec le « tsunami gris » : comment les fonds de reprise redéfinissent la planification de la relève sur le marché canadien des PME



13 JANVIER 2026 7 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Capital de risque](#)
- [Capital-investissement](#)
- [Fusions et acquisitions](#)

Auteurs(trice): [Raphaël Amram](#), [Pierre Fitzgibbon](#)

Key Takeaways

- Le marché canadien des PME fait face à un important défi en matière de relève, plus de 75 % des propriétaires envisageant de se retirer de leur entreprise d'ici 10 ans.
- Les plans de relève privilégiant les voies traditionnelles échouent souvent en raison de l'impraticabilité des transferts intergénérationnels et du désalignement des stratégies de capital-investissement.
- Les fonds de reprise et le modèle du repreneuriat offrent des solutions axées sur la continuité qui associent des capitaux à long terme à des propriétaires-exploitants investis.

Le marché canadien des PME dirigées par leurs fondateurs approche un point d'inflexion démographique. Partout au pays, certaines de ces entreprises, bâties au cours des trente ou quarante dernières années, font face à la réalité du départ à la retraite de leurs propriétaires sans plan de relève clair. Cette vague de fondateurs vieillissants, souvent appelée « tsunami gris », représente l'un des transferts de richesse les plus importants de l'histoire du Canada.

Comme de nombreux propriétaires prévoient de prendre leur retraite sans avoir désigné de successeur, des milliers de milliards de dollars en valeur d'entreprise sont en jeu. La question n'est pas seulement de savoir comment ces entreprises seront transférées, mais aussi si elles continueront à opérer et sous quelle forme. Dans ce contexte, les fonds de reprise et le modèle du repreneuriat en général offrent une voie axée sur la continuité qui associe des capitaux à long terme à un propriétaire-exploitant investi.

L'ampleur du déficit de la relève

Les indicateurs sociodémographiques indiquent que, en ce qui concerne la relève, le Canada fait clairement face à un défi croissant. Selon un rapport de la [Fédération canadienne de l'entreprise indépendante \(FCEI\)](#) (en anglais seulement), plus de 2 000 milliards de dollars en actifs pourraient changer de mains, car plus de 75 % des propriétaires de PME au Canada envisagent de se retirer de leur entreprise d'ici 10 ans. Pourtant, moins de 9 % d'entre eux

ont un plan de relève officiel.

Le déficit qui en résulte est particulièrement marqué pour les entreprises dont la valeur se situe entre 5 et 50 millions de dollars. Ces entreprises sont souvent rentables et défendables, mais elles dépendent fortement du leadership et des relations de leur fondateur unique. Le risque est particulièrement visible dans les secteurs des services industriels, de la fabrication spécialisée, de la distribution, des services interentreprises essentiels et des infrastructures régionales. Sans plan de relève crédible, des entreprises par ailleurs viables sont exposées à un risque accru lié aux personnes clés, à des ventes d'entreprises précipitées ou, dans le pire des cas, à la fermeture.

Pourquoi les plans de relève traditionnels s'avèrent souvent infructueux

Dans le cas des PME dirigées par leurs fondateurs, les plans de relève privilégiant les voies traditionnelles échouent souvent.

- Les transferts familiaux intergénérationnels sont souvent privilégiés, mais de plus en plus difficiles à mettre en œuvre. Ainsi, les générations subséquentes peuvent manquer d'intérêt, de préparation ou d'accès à du capital. En conséquence, de nombreux fondateurs ne parviennent pas à mettre en place une transition viable au sein de leur famille.
- Les opérations stratégiques et le capital-investissement traditionnel peuvent ne pas correspondre aux objectifs des fondateurs. Les acheteurs stratégiques accordent souvent la priorité à l'intégration et aux synergies, ce qui peut entraîner un regroupement, un changement de culture ou une délocalisation des fonctions décisionnelles. Le capital-investissement traditionnel reste bien adapté à de nombreuses entreprises, mais les priorités en matière d'échelle, de vitesse de croissance et de constitution de portefeuille peuvent être mésadaptées aux entreprises stables et ancrées dans leurs communautés.
- Les rachats par les cadres sont soumis à des contraintes en matière de financement et d'exécution. Les équipes de direction en place peuvent ne pas disposer des capitaux ou de l'expérience dont elles ont besoin pour mener à bien l'opération, en particulier dans un environnement où les taux sont relativement élevés. Les restructurations de participations minoritaires et les solutions de continuité passive laissent souvent la question de la transition du leadership central en suspens.

De ce fait, il y a un déséquilibre sur le marché : les entreprises dont la valeur se situe entre 5 et 50 millions de dollars sont souvent trop grandes pour la plupart des particuliers qui souhaiteraient les acheter, mais trop petites ou trop personnalisées pour de nombreuses sociétés de capital-investissement traditionnelles.

La proposition des fonds de reprise et du modèle du repreneuriat

Les fonds de reprise inversent le scénario classique des fusions-acquisitions en associant des capitaux soutenus par des investisseurs à un exploitant identifié (souvent un chercheur travaillant de façon indépendante ou en partenariat), qui va acquérir et diriger une seule entreprise. Au lieu d'être intégrée à une vaste plateforme, la cible devient la plateforme sous la direction de cet exploitant. Dans une structure classique, un chercheur réunit des capitaux auprès d'investisseurs expérimentés, souvent d'anciens fondateurs et exploitants, en deux

phases : une phase de recherche permettant de financer la prospection et la vérification diligente, suivie d'une phase d'acquisition permettant de financer l'achat une fois la cible appropriée repérée.

Une fois l'acquisition complétée, le chercheur endosse des fonctions d'exploitant, généralement celles de chef de la direction, et s'affaire à gérer et à faire croître l'entreprise. Les investisseurs soutiennent activement et encadrent l'entrepreneur tout en recherchant des rendements financiers intéressants. Ils soutiennent autant l'individu que l'actif. Ce modèle privilégie la continuité : il préserve l'identité, favorise la loyauté des employés et les relations avec la clientèle, et permet de réaliser un plan de transition adapté à l'entreprise, dans le cadre duquel les vendeurs, agissant après la clôture comme conseillers, administrateurs ou actionnaires minoritaires, ont une participation calibrée.

Questions d'ordre juridique et opérationnel à considérer par les vendeurs

- **Alignement.** Les opérations réalisées par les fonds de reprise exigent la même rigueur que tout processus de fusion-acquisition sophistiqué, adapté au plan de transition des fondateurs. Il est essentiel que vérification diligente et alignement se retrouvent dans la proposition des acheteurs. Les vendeurs doivent évaluer non seulement le chercheur lui-même, mais aussi la base d'investisseurs, la structure de gouvernance et l'accès à des capitaux subséquents. L'alignement en termes d'horizon temporel, d'objectifs de croissance et de culture est souvent aussi important que la valorisation.
- **Structure.** Il doit y avoir un équilibre entre certitude et avantages partagés. Bien que les liquidités à la clôture soient souvent primordiales, un prêt accordé par les vendeurs, combiné à des clauses d'intéressement clairement définies et à des roulements d'actions, peut produire un alignement d'intérêts et combler les écarts de valorisation. Il est essentiel de clarifier les champs de compétence, les matières nécessitant une approbation spéciale, les droits à l'information et les rendements attendus de chacune des parties. La participation des fondateurs après la clôture doit être clairement définie, y compris les droits décisionnels et la voie à suivre pour un transfert sans heurts.
- **Certitude du financement.** Les montages financiers font souvent appel à des titres de capitaux propres d'investisseurs, à des titres de créance de premier rang et à un financement accordé par les vendeurs. Il faut examiner attentivement les lettres d'intention et les engagements de financement afin de réduire le risque d'exécution, en particulier lorsque le produit de la vente doit servir à financer la retraite.

Une voie pratique pour l'avenir

Le tsunami gris remodèle déjà le marché des PME au Canada. Sans options de relèvement crédibles, trop d'entreprises durables risquent de voir leur valeur s'éroder ou fermer leurs portes alors que cela pourrait être évité. Les fonds de reprise et le modèle du repreneuriat ne remplacent pas le capital-investissement ou les acquéreurs stratégiques; ils constituent un complément puissant qui aligne le capital, le leadership et la continuité de manière conforme aux intérêts des fondateurs et aux priorités de l'économie canadienne.

Pour les fondateurs, une vente ne doit pas nécessairement être synonyme de fin. Bien

menée, elle peut être une transition; tout en préservant l'œuvre d'une vie, elle permet à la prochaine génération de dirigeants d'investir, d'innover et de croître. Dans le contexte de la transition démographique du Canada, une planification efficace de la relève n'est pas seulement l'affaire d'une opération entre parties privées. Elle contribue de manière discrète mais essentielle à la résilience de l'économie sur le long terme.