

# L'OBO ou la vente à soi-même



Tanguy della Faille

tanguy.della.faille@fb-transmission.com

► C'est une alternative intéressante à la vente classique de son entreprise.

**L'**Owner Buy Out (ou Obo) est une "vente à soi-même" utilisant la technique du Leveraged Buy Out (ou LBO). Pour rappel, le LBO est une technique de financement d'acquisition très répandue utilisant le concours bancaire qui fait "levier" (leverage) pour compléter les fonds propres. La particularité de l'Obo, c'est que le vendeur est également l'acquéreur ou plus souvent l'un des acquéreurs.

**Objectifs poursuivis.** L'intérêt de cette formule est multiple. Elle permet bien entendu au vendeur de dégager des liquidités, mais aussi d'opérer une transition de l'entreprise en étapes. Dans le cadre d'une transmission familiale, le cédant peut mettre en selle un ou plusieurs enfants, tout en restant impliqué. L'Obo peut aussi convenir au dirigeant qui désire s'entourer d'associés professionnels, pour mener à bien un

projet de croissance qui nécessitera des ressources financières et des conseils avisés. Finalement, l'Obo permet, dans certains cas, d'intéresser des personnes-clés de l'entreprise au capital, tout en gardant une participation significative.

**Régime de taxation.** En vendant ses parts à une holding dont il est un des actionnaires, le cédant réalise bien souvent une plus-value. L'exonération de la taxation des plus-values sur titres ne vaut que pour des opérations de gestion normale d'un patrimoine privé (art. 90,9° premier tiret CIR 92). En matière d'Obo, l'on distingue les plus-values internes, soumises à la taxation, et les plus-values externes, non soumises. Si la société holding, qui acquiert les parts, est détenue majoritairement par le cédant, la plus-value est dite "interne" donc taxable. D'une manière générale, il faut également que l'opération soit dictée par des motifs économiques et non purement fiscaux, afin de considérer qu'on se situe dans le cadre d'une gestion normale d'un patrimoine privé. A noter aussi que les montages particuliers qui sont mis en place pour éluder l'impôt sont proscrits par le biais de la disposition anti abus (art. 344 CIR 92).

Il existe une zone grise importante en la matière et la prudence s'impose, d'autant plus que les enjeux sont souvent importants. Lorsqu'il existe un doute sur l'application ou non des plus-values internes, il est toujours possible de demander un

ruling au Services des Décisions Anticipées ou SDA, selon les modalités décrites sur leur site Internet ([www.ruling.be](http://www.ruling.be)). Les rulings déjà rendus sont consultables de manière anonymisée sur le site Fisonet (SPF Finances). Le SDA a émis un avis sur la question des plus-values sur actions ou sur parts – consultable sur leur site Internet – mais cet avis est d'ordre général et renvoie à la jurisprudence. L'assistance d'un conseiller fiscal expérimenté en cette matière n'est certainement pas inutile !

**Vente classique ou Obo ?** Lors d'une vente classique, l'ensemble des titres sont généralement cédés à un tiers-acquéreur qui devient le nouveau patron. Mise à part une période d'accompagnement, le repreneur doit donc se débrouiller seul. Lorsque celui-ci ne dispose pas de fonds propres importants, le financement se complique. L'absence d'implication du cédant peut refroidir le repreneur et les banquiers. L'Obo peut constituer une alternative intéressante, qui permet de rassurer les différents intervenants. Tant que le cédant reste aux commandes, la continuité de gestion est assurée. Certains investisseurs financiers recherchent d'ailleurs spécifiquement des opérations d'Obo.

**Une cohabitation à organiser.** Il faudra bien entendu organiser dès le départ le fonctionnement entre associés : quels sont les objectifs à at-

teindre, quel est l'horizon d'investissement, de quelle manière est-il prévu de sortir de l'actionnariat (exit), qui prend quelles décisions, etc. Un pacte d'associé pourra régler ces différents points. Au-delà des relations contractuelles, c'est surtout le projet commun et la contribution efficace des associés à ce projet qui seront la clé de la réussite. L'ancien dirigeant, désormais accompagné de nouveaux associés, devra également faire preuve de souplesse afin de tenir compte de ses nouveaux associés.

**Et après l'Obo ?** Une opération d'Owner Buy Out est, par essence, limitée dans le temps. Le dirigeant se sent encore capable de mener à bien un projet, ou d'aider une nouvelle équipe, mais il quittera ses fonctions un jour. Il faut, si possible, déjà prévoir cette deuxième étape dès le départ. Bien souvent, un mécanisme d'option put et call est mis en place afin d'assurer à chaque partie une possibilité de sortie bien cadrée.

En conclusion, l'opération Obo est une alternative intéressante à la vente classique des parts, pour autant que le dirigeant soit disposé à jouer le jeu. S'il devient minoritaire et construit un vrai projet avec d'autres associés, l'opération devrait ne pas être soumise à la taxation sur la plus-value. Mais plutôt que de viser la bonne opération fiscale, il faut miser sur un nouveau projet, porté par une association gagnante où l'union fait la force.