

Une alternative à la problématique du rachat?

Les entreprises familiales font de plus en plus souvent l'objet d'un 'Owner Buy Out'

Qu'est-ce qu'un Owner Buy Out?

Jan: Un Owner Buy Out (OBO) est une structure transactionnelle de vente d'une entreprise dans laquelle le cédant participe à l'investissement dans la nouvelle structure. L'acheteur et le vendeur choisissent de créer ensemble un holding afin de réaliser le rachat de l'entreprise.

Pourquoi cette structure jouit-elle d'une popularité croissante auprès des entreprises familiales?

Jan: Parce que, jusqu'à présent, cette option ne faisait pas partie des possibilités offertes: la prise de conscience s'est développée et la méthode commence à s'imposer dans les entreprises familiales. Par ailleurs, en raison du malaise économique, il arrivait souvent que les entreprises n'obtiennent pas le financement de leur rachat, raison pour laquelle elles étaient

Le département M&A & Finance de Deloitte Fiduciaire enregistre une hausse notable du nombre de 'Owner Buy Outs'. Bien que cette structure de transaction existe depuis longtemps déjà, Jan Goemaere et Vincent Trevisan constatent qu'elle jouit d'une popularité grandissante auprès des entreprises familiales. "Avec la professionnalisation du marché, cette structure est davantage envisagée et utilisée."

contraintes de chercher des alternatives. La vente d'entreprises familiales devient aussi un sujet dont on peut parler plus librement et qui se déroule de manière plus professionnelle. C'est pourquoi ces passerelles et structures sont davantage envisagées et utilisées. Le tout a assurément contribué à la popularité croissante des OBO. Mais n'y voyez certainement pas une affirmation de ma part que le climat en matière de financement est mauvais pour les rachats classiques.

Vincent: Le cédant peut transmettre une partie de son entreprise sans devoir s'en séparer totalement, ce qui réduit les soucis à propos des investissements à opérer après la vente. Vous demeurez dans l'entreprise en laquelle vous croyez et au sein de laquelle vous avez encore un impact, au lieu de vendre le tout et d'investir dans des produits boursiers.

Quel est l'intérêt pour le vendeur?

Jan: Cette formule offre une alternative aux dirigeants d'entreprise qui veulent valoriser une partie de ce qu'ils ont créé et continuer à s'impliquer dans l'entreprise afin d'en assurer la continuité. De cette manière, une adéquation parfaite se dégage entre les candidats-entrants ayant éventuellement des possibilités de financement limitées et le cédant qui veut encore conserver un pied dans l'entreprise. Le vendeur peut plus facilement se retirer par phases plutôt que de tout vendre en une fois, ce qui adoucit du même coup la transmission de l'entreprise sur le plan émotionnel. Bien entendu, l'acheteur est également confronté au volet du financement, mais il peut aussi faire progressivement son entrée dans le capital. Il est assez évident que cela accroît la probabilité de trouver un repreneur adéquat; une démarche complémentaire.

Vincent: Le vendeur sécurise en partie la valeur constituée en la convertissant partiellement en liquidités. C'est aussi une façon de concrétiser des ambitions que l'entrepreneur n'a plus la capacité de réaliser seul.



Un dirigeant d'entreprise qui arrive petit à petit en fin de carrière et qui veut franchir certaines étapes (internationalisation, entrée sur de nouveaux marchés, ...) risque de tout remettre en question s'il doit entreprendre cela seul. On trouve, sur le marché, une multitude de talents capables de gérer ce genre de processus avec brio, mais dans l'impossibilité de reprendre seuls la totalité de l'entreprise. Via l'OBO, l'entrepreneur s'ouvre aux marchés du financement et des talents.

Cette structure de rachat présente-t-elle des goulets d'étranglement?

Vincent: Plus encore que lors d'un rachat classique, cette structure est entourée d'une certaine nébulosité fiscale. Dans certaines situations, on ne sait pas avec certitude si la séquence de sortie et de réintégration partielle est une transaction exonérée et si des plus-values sont réalisées.

“Via l'Owner Buy Out l'entrepreneur s'ouvre aux marchés du financement et des talents”

Jan: Il ne s'agit pas non plus d'une transaction exclusivement financière. Dans une transaction classique, il n'est pas nécessaire que l'acheteur et le vendeur préservent une bonne entente. Lors d'un OBO, vous devez, en tant qu'entrepreneur, coopérer activement. D'où l'importance d'une bonne structure juridique aussi. Si cela ne devait pas coller entre le vendeur et l'acheteur, il faudrait, au final, qu'une des deux parties rachète ou vende à l'autre.

Les banques réservent-elles un bon accueil aux OBO?

Jan: La présence du vendeur dans le capital-actions d'un nouveau holding crée un lien de confiance pour toutes les parties, qu'il s'agisse du vendeur ou du nouveau financier. Les banques y sont aussi toujours plus favorables en raison de la grande confiance qu'elles ont dans les dossiers de type OBO.

Vincent: La confiance créée est encore plus grande que lors d'un *vendor loan* (prêt vendeur), où le remboursement est subordonné à un financement bancaire, mais où l'argent est néanmoins réclamé. Lors d'un OBO, vous continuez explicitement, en tant que vendeur, à supporter le risque dans la mesure de votre participation.

Quelle est l'issue finale d'un OBO?

Vincent: Il arrive que les parties décident de vendre conjointement l'entreprise à un tiers en réalisant une plus-value, mais très souvent, le nouveau venu finira par racheter la totalité.



Vincent Trevisan, partner Accountancy
vtrevisan@deloitte.com

Jan Goemaere, partner M&A & Finance
jgoemaere@deloitte.com

Vincent Trevisan



Jan Goemaere

