

## Sociétés commerciales

# L'OBO ou « la vente à soi-même »

Conseil par

**Régis BERNARD,**

avocat à la Cour, **Kahn** & Associés



## OBSERVATIONS

L'OBO (*Owner Buy Out*), encore appelée « vente à soi même », est un montage de rachat mal connu, qui suscite autant de fantasmes que d'inquiétudes.

Le marché semble considérable mais les risques sont encore le plus souvent mal identifiés.

## INTRODUCTION

Dans ces périodes de turbulences financières, résultat de l'explosion des *Subprimes* et de la crise de confiance qui en résulte entre les institutions financières, liées aussi à la bulle créée par les surenchères de certains fonds d'investissements dans des montages d'opération de LBO (*Leverage Buy Out*), la technique de l'OBO (*Owner Buy Out*) suscite d'emblée la méfiance du juriste. Ce montage ne manque pourtant pas d'intérêt pour autant qu'on en maîtrise les dangers. Il convient donc de le présenter avant d'attirer l'attention des chefs d'entreprises sur les risques qu'il peut entraîner.

### 1. Présentation de l'OBO

#### A. - Description du montage

L'OBO est une variété de LBO utilisant le même principe de l'effet de levier juridico-financier par la création d'une société holding de reprise, dont le capital est réparti entre le repreneur et une structure de capital investissement, et qui s'endette pour procéder au rachat de la « cible ». La différence avec un LBO classique est qu'ici c'est le propriétaire de la « cible » (*Owner*) qui joue le rôle de repreneur de sa propre société. S'il contrôle le holding de reprise (sachant qu'il peut aussi y être minoritaire), il se vend donc en quelque sorte à lui-même (par holding interposé) la société dont il était déjà propriétaire.

Il reçoit consécutivement le prix de vente et continue à contrôler, via le holding de reprise, sa société, laquelle, par le biais des dividendes qu'elle versera au holding de reprise, permettra à ce dernier d'assurer le service de sa dette.

En d'autres termes, dans un OBO, le chef d'entreprise, tout en ayant vendu sa société et en ayant touché le prix de vente, continue à la diriger. Le cas échéant, il recrutera un manager professionnel pour l'assister et qu'il pourra faire monter en régime dans le capital du holding de reprise, l'OBO préparant alors un MBO (ou LMBO).

Bien sur, le prix de cession dégagera une plus-value pour le chef d'entreprise sur laquelle il devra payer de l'impôt sur le revenu (IR)

et des contributions sociales additionnelles. Mais le taux applicable sera attractif (sous réserve toutefois de ce qui sera indiqué dans la seconde partie) : 18 % pour l'IR + 11 % pour les contributions sociales additionnelles, soit 29 % au total, comme tous cédants de droits sociaux.

#### B. - Intérêts du montage

La problématique à laquelle le dirigeant fondateur d'une PME est souvent confronté peut être résumée comme suit :

- plus de 75 % de la valeur de son patrimoine est constitué par son entreprise ;
- plus de 75 % de la valeur de cette entreprise repose sur la personnalité de l'entrepreneur ;
- plus de 75 % du temps éveillé de l'entrepreneur est consacré à ladite entreprise.

La première vertu de l'OBO est de lui permettre de rééquilibrer son patrimoine en transformant les parts ou actions de sa société en liquidités (le prix de vente diminué des 18 % d'IR et des 11 % de contributions sociales additionnelles).

Le second avantage de ce montage est de permettre au chef d'entreprise de préparer, en l'optimisant, la cession ultérieure de l'entreprise à un tiers, qui pourra le cas échéant être le manager professionnel qu'il aura recruté avec l'accord de la structure de capital investissement qui participe au montage (l'OBO évoluant alors vers un MBO).

Lorsqu'il approche de la cinquantaine, l'entrepreneur commence en effet à s'interroger tant sur sa succession professionnelle que sur le devenir de l'entreprise qu'il a créée et qui est son principal actif. En l'absence d'une succession naturelle en interne pour poursuivre l'activité, l'entrepreneur n'a pas d'autre vraie option que celle de céder son entreprise afin de transformer son patrimoine professionnel en patrimoine privé.

Hors, pour être optimisée et lui permettre tout à la fois de transmettre son activité à un tiers tout en majorant le retour

financier qu'il peut légitimement en espérer, il est fortement recommandé de préparer cette opération très longtemps à l'avance.

À cet égard, l'expérience nous a montré qu'une transmission réalisée sans une étape d'adaptation préalable a peu de chance d'assurer la meilleure espérance de gain à l'entrepreneur. Pour cette raison, nous recommandons généralement à nos clients de préparer très en amont leur succession et de procéder à la transmission de leur entreprise en deux étapes :

- Cette première étape peut prendre la forme d'un OBO, qui permettra à l'entrepreneur à la fois de sécuriser une partie de son patrimoine (le prix de vente), d'en transmettre le cas échéant une partie à ses enfants et de demeurer aux commandes de l'entreprise tout en y accueillant un tiers investisseur qui va imposer des règles de fonctionnement différentes et permettre de mieux valoriser l'entreprise ;

- Une seconde étape consistant en la vente pure et simple de l'entreprise (via la vente du holding de reprise une fois l'endettement de ce dernier remboursé) à un tiers qui va en prendre les commandes. C'est ce que certains appellent la « vente à double détente ».

Tel que nous l'envisageons et le conseillons à nos clients, l'OBO est l'occasion de réaliser les objectifs suivants :

- Diversifier son patrimoine pour mieux le répartir entre patrimoine professionnel et patrimoine privé ;

- Transmettre en même temps une fraction de son patrimoine privé (prix de vente) à ses enfants en bénéficiant de l'exonération de 151 950 euros par enfant et par donateur applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et, le cas échéant, à son conjoint en bénéficiant de l'abattement spécifique de 76 988 euros ;

- Accueillir un investisseur financier dont l'objectif sera, notamment, d'accompagner la société afin d'en optimiser la valorisation à terme ;

- Recruter un manager professionnel dont la mission sera, entre autres, de mettre en place des outils de reporting et des procédures adaptés au nouvel actionnariat.

Pour aussi séduisants qu'ils paraissent *a priori*, les intérêts de l'OBO ne doivent pas conduire à occulter ses risques.

## 2. Risques de l'OBO

Parce qu'il permet au chef d'entreprise de se vendre sa société à lui-même et d'en toucher le prix de vente, un OBO est-il susceptible d'être regardé par l'Administration comme constitutif d'un abus de droit ?

Dans la mesure où le cédant reçoit ce prix de cession, d'une part, avec une fiscalité favorable (celle des plus-values sur cession de droits sociaux), d'autre part, sans payer de charges sociales, la question en réalité est double et doit être posée à la fois d'un point de vue fiscal et d'un point de vue social.

### A. - L'abus de droit fiscal

#### 1° Le principe de l'abus de droit fiscal

Une opération conclue sous forme d'un contrat ou d'un acte juridique dissimulant une réalisation ou un transfert de bénéfice ou de revenu, effectuée directement ou par personne ou société interposée, n'est pas opposable à l'Administration (*LPF, art. L. 64*).

La procédure de répression des abus de droit permet à l'Administration de restituer son véritable caractère à l'opération litigieuse.

Ces dispositions, qui supposent une intention de dissimulation, sont destinées à déjouer des fraudes ou manœuvres ayant pour objet d'éluider l'impôt en utilisant des constructions juridiques qui, bien qu'apparemment régulières, ne traduisent pas le véritable caractère des opérations réalisées.

Elles visent aussi bien des actes à caractère fictif (exemple : location fictive destinée à permettre la déduction des charges immobilières) que des actes non fictifs recherchant le bénéfice d'une application littérale des textes à l'encontre des objectifs poursuivis par leurs auteurs avec la volonté exclusive d'éluider ou d'atténuer les charges fiscales (*CE, 28 févr. 2007, n° 284565 et n° 284566 : RJF 5/07 n° 599 ; - CE, 5 mars 2007, n° 284457 : RJF 5/07 n° 600*).

Les dispositions sur l'abus de droit n'interdisent pas à un contribuable, lorsqu'il a le choix entre deux solutions légales, de retenir la moins onéreuse du point de vue fiscal, du moment que les actes juridiques expriment bien les rapports de droit et de fait entre les parties (exemple : société préférant recourir au financement par obligations, dont les intérêts sont déductibles, plutôt que par augmentation de capital) (*Doc. adm. 13 L-1531 n° 20*).

#### 2° L'application à l'OBO

En l'espèce, l'administration fiscale, prenant prétexte du fait que l'entrepreneur conserve la gestion de l'entreprise et qu'il contrôle le holding de reprise, pourrait être tentée de considérer que la vente a un but exclusivement fiscal et qu'elle vise à lui permettre de substituer à la fiscalité qui frappe habituellement les revenus d'un chef d'entreprise une fiscalité plus favorable, celle des plus-values sur cession de droits sociaux.

Bien sûr la présence capitalistique du tiers investisseur est de nature à aider à faire la démonstration que le but de l'opération n'est pas exclusivement fiscal mais il est probable que cette seule présence, éphémère, soit insuffisante pour écarter tous les risques.

Certes, il n'y a guère de risque que la plus-value soit requalifiée en dividendes car, désormais, les plus-values et les dividendes présentent un taux d'imposition similaire (18 % majoré de 11 % de contributions sociales additionnelles, soit un taux global de 29 %), l'OBO, de ce point de vue, ne risquant plus, en principe, d'être considérée comme un moyen d'échapper à une fiscalité moins favorable.

Mais on ne peut pas exclure que l'Administration cherche à requalifier cette plus-value en revenus professionnels (par exemple en cherchant à les faire rentrer dans la catégorie fourre tout de l'article 92-1 du CGI), taxables au taux de la tranche dans laquelle se trouve le chef d'entreprise, ce qui serait évidemment une hypothèse beaucoup moins favorable.

Tout l'art de l'avocat sera de pousser son client chef d'entreprise à prendre les précautions pour que le montage ne soit pas susceptible d'être requalifié sur le fondement de l'abus de droit fiscal. À cet égard, le fait que le manager professionnel éventuellement recruté, voire d'autres cadres, soient présents dans le capital du holding de reprise est l'une des pistes possibles à explorer.

### B. - L'abus de droit social

#### 1° Le principe de l'abus de droit social

L'abus de droit social est apparu en droit positif récemment. L'article 108 de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2008, n° 2007-1786 du 29 décembre 2008, transpose en droit social les règles de l'article L. 64 du Livre des procédures fiscales rappelées ci-dessus, afin de permettre aux organismes gérant la sécurité sociale de requalifier les actes ayant pour objectif le non-paiement des charges sociales et de déterminer les compléments de rémunération qui n'ont pas été inclus dans l'assiette des cotisations.

L'article 108 de la loi est codifié à l'article L. 243-7-2 du Code de la sécurité sociale.

En application de ces dispositions, les actes ayant pour objet d'éviter, en totalité ou en partie, le paiement des cotisations et contributions sociales ne peuvent être opposés aux organismes chargés du recouvrement des cotisations du régime général

(URSSAF ou caisses générales de sécurité sociale dans les départements d'outre-mer). Sous réserve que l'existence d'un abus de droit soit réellement démontrée, ces organismes sont en droit de restituer son véritable caractère à l'opération litigieuse.

En cas de désaccord sur les rectifications notifiées, le litige est soumis, à la demande du cotisant ou de l'organisme chargé du recouvrement, à l'avis du comité consultatif pour la répression des abus de droit. Les avis rendus par le comité feront l'objet d'un rapport annuel. Si l'organisme ne s'est pas conformé à l'avis du comité, il doit apporter la preuve du bien-fondé de sa rectification.

En principe, les dispositions qui précèdent entreront en vigueur à la publication de la Loi au Journal officiel ; en pratique, il faudra attendre que la mise en place du comité consultatif dont la création est prévue par le texte législatif.

## 2° L'application à l'OBO

Comme l'administration fiscale, l'URSSAF, prenant également prétexte du fait que l'entrepreneur conserve la gestion de la société qu'il a vendue et qu'il contrôle le holding qui l'a achetée, peut tenter de considérer que la vente a un but exclusivement social et qu'elle

visé à lui permettre d'échapper aux charges sociales qui grèvent habituellement la rémunération d'un dirigeant de société.

Il n'existe pour l'heure aucun commentaire publié ni, *a fortiori*, aucune jurisprudence, ce qui ne facilite pas la prévention de ce risque.

Néanmoins, fort de la connaissance des principes applicables en matière fiscale, l'avocat devra pousser son client chef d'entreprise à s'entourer des précautions nécessaires pour que le montage ne soit pas susceptible d'être requalifié sur le fondement de l'abus de droit social. Comme en matière fiscale, la composition du tour de table du holding de reprise est sans doute l'une des principales pistes pour sécuriser un OBO et repousser le risque social. Dans cette perspective, devra retenir l'attention l'OBO préparant un MBO, avec montée en régime progressive du management dans le capital de ce holding de reprise.

**MOTS-CLÉS :** Sociétés commerciales (en général) - Owner Buy Out - Articulation avec le LBO - Dangers