

## DIRIGEANT(S)-ACTIONNAIRE(S), SÉCURISER POUR ACCÉLÉRER !



par Romain Munier, Directeur Associé,  
BYCap Advisory

**BYCAP**  
A D V I S O R Y

**D**e trop nombreux dirigeants-actionnaires manquent (encore) de connaissances financières, ce qui les amènent à considérer comme unique option (le plus souvent à l'aube de leur départ à la retraite) la vente de leur entreprise comme étant, la cession de la totalité du capital (et du contrôle) à un concurrent !

**Or il y a autant de façons de vendre/transmettre sa société que de motivations de vouloir le faire.**

Les dirigeants-actionnaires sont de plus en plus nombreux à amorcer des réflexions autour du capital de leur entreprise à leur « mi-temps » de vie professionnelle, avec l'idée de matérialiser financièrement une partie de leur patrimoine professionnel (le « cash-out »). En effet, le dirigeant-actionnaire qui a pris des risques depuis de nombreuses années pour développer son entreprise, et qui a souvent réinvesti les bénéfices pour en financer le développement, souhaite en « récolter les fruits » à un moment de sa vie où il en a le plus besoin (projets personnels, familiaux, ...).

**Alors comment matérialiser une partie de son patrimoine professionnel tout en gardant le contrôle de sa société ? Se vendre son entreprise à soi-même !**

L'Owner Buy Out (« OBO ») permet de transformer une partie d'un patrimoine professionnel non liquide en cash-out. Concrètement, le dirigeant-actionnaire va créer une structure juridique qui va s'endetter (en partie) pour racheter les titres de sa propre société. Les principaux avantages de ce montage sont (i) de permettre au dirigeant-actionnaire de maintenir le pouvoir de contrôle (s'il le souhaite) sur son entreprise et (ii) d'anticiper et préparer (dans une optique d'optimisation) la transmission de l'entreprise à terme.

**Un changement de *mindset*.** Le montant du cash-out réalisé (qui peut représenter immédiatement et d'un coup plusieurs années de dividendes) modifie profondément la perspective du dirigeant-actionnaire : la « peur » de tout perdre s'estompe et c'est une réelle opportunité pour lui de faire évoluer son propre rôle dans l'entreprise en prenant plus de « risque » et en se consacrant davantage à la stratégie et au développement.

**Pourquoi le changement de *mindset* est-il si important ?** Il doit (notamment) permettre au dirigeant-actionnaire de se concentrer davantage sur la stratégie à long terme plutôt que sur les « urgences quotidi-

ennes », faire évoluer la gouvernance, réfléchir à accueillir de nouveaux partenaires au capital, innover & explorer de nouveaux leviers de croissance sans la « crainte » de pertes personnelles...

Mais attention, à mon sens, pour que l'opération soit une réussite, la seule motivation ne doit pas se limiter au seul intérêt de faire du cash-out. Elle doit être **conditionnée à la volonté du dirigeant-actionnaire (i) de porter pour les prochaines années un projet plus ambitieux pour son entreprise** (nouveau levier de développement, internationalisation, croissance externe, ...) et **(ii) de faire évoluer/partager le capital de son entreprise à des nouveaux entrants et d'une nouvelle gouvernance** (cadres clés et/ou fonds d'investissement). En effet, l'OBO offre une chance unique pour le dirigeant de faire évoluer la gouvernance de l'entreprise en accueillant à son capital

(i) des cadres clés (et aux salariés) permettant un meilleur alignement d'intérêts et/ou (ii) d'un fonds d'investissement, qui permettra d'apporter son expertise (accompagnement, réseau, structuration de l'entreprise, croissance externe, ...) pour en **accélérer le développement et changer de « dimension »**.

D'où un cercle vertueux que l'on pourrait synthétiser : **sécuriser** (son patrimoine personnel) ... pour **structurer**, et **développer** plus vite et plus fort son entreprise (patrimoine professionnel).

Pour structurer une opération d'OBO et afin qu'elle soit réellement **créatrice de valeur**, il est indispensable d'être **accompagné et conseillé par une équipe multidisciplinaire et spécialisée** (notaire, avocat, fiscaliste, conseil M&A, conseil financier, expert-comptable, ...).