

OPÉRATIONS PUBLIC TO PRIVATE, OWNER-BUY-OUT, TRANSMISSION SUCCESSORALE, FISCALITÉ DE L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE...

Spécial Bonnes Feuilles - 2^e édition du PRIX CCEF - Novembre 2025



*par Sacha BIANCHI
Laurine BLOYER
Lola FERNANDES
Maéva MAURET*
Nominés de la 2^e édition du Prix CCEF

Sommaire

Maéva MAURET - 1^{er} Prix CCEF

La fiscalité de l'intelligence artificielle..... p. 3

Sacha BIANCHI - 2^e Prix CCEF

Les opérations Public to Private en France..... p.10

Lola FERNANDES - 3^e Prix CCEF

Transmission successorale aux héritiers : le rôle de l'expert-comptable dans le dispositif pluri-professionnel d'anticipation du décès du dirigeant-associé fondateur de TPE/PME..... p.15

Laurine BLOYER - Nominée Prix CCEF

L'Owner-Buy-Out : un montage financier au croisement de la technique et de la psychologie entrepreneuriale..... p.19

Retrouvez toutes les Bonnes Feuilles publiées





Maéva MAURET

Institut Catholique de Paris



1^{er} Prix CCEF (2^e édition)

pour « La fiscalité au service du développement d'une intelligence artificielle durable et souveraine »

La fiscalité de l'intelligence artificielle

Résumé : Le droit fiscal est aujourd'hui pleinement confronté à l'économie de l'intelligence artificielle, mais les réflexions sur sa fiscalité restent encore rares. Pourtant, cette technologie et son impact économique s'imposent en France et au sein de l'Union européenne. Il apparaît donc nécessaire d'ouvrir des pistes de réflexion pour ne pas se laisser dépasser par cette vague technologique, tant sur le plan juridique, économique qu'environnemental.

Ces dernières décennies, sont apparues, au-delà de la dichotomie traditionnelle entreprises et particuliers, les notions de fiscalité de l'environnement et de fiscalité de l'innovation. En effet, le législateur a élargi la fonction originelle de l'impôt pour en accueillir une seconde, au service d'une politique sociale, économique ou environnementale. Ainsi, l'instrumentalisation de la fiscalité vise à favoriser ou à réguler certains comportements tant des personnes physiques que morales pour répondre à des objectifs particuliers.

L'intelligence artificielle s'impose, aujourd'hui, comme un levier de puissance économique et géopolitique. Certains auteurs qualifient cette technologie comme le moteur d'une quatrième révolution industrielle¹. En effet, son déploiement à l'échelle mondiale impacte profondément nos sociétés. Nombreuses sont les études nationales énonçant les enjeux de l'intelligence artificielle en matière de souveraineté et de compétitivité². Conséquence de son effervescence, cette nouvelle industrie induit également d'importantes externalités négatives sur l'environnement. Celles-ci sont désormais quantifiables et seront amenées à concurrencer celles du secteur industriel classique³.

Or, d'une part, le règlement européen sur l'intelligence artificielle, adopté en 2024, aborde la question de la protection de l'environnement de manière superficielle⁴. En effet, l'absence d'obligations au stade de la pré-commercialisation et l'unique approche volontaire retenue pour promouvoir des pratiques durables relèguent l'environnement à un plan secondaire, malgré les engagements climatiques des États membres de l'Union et les exigences des juridictions européennes.

¹ Boris BARRAUD, Humanisme et intelligence artificielle. Théorie des droits de l'homme numérique, Paris, Harmattan, 2022, p. 376.

² V. Commission de l'intelligence artificielle, IA : notre ambition pour la France, mars 2024 ; Cédric VILLANI, Donner un sens à l'intelligence artificielle. Pour une stratégie nationale et européenne, rendu public le 28 mars 2018.

³ The Shift Project, Intelligence artificielle, données, calculs : quelles infrastructures dans un monde décarboné ?, octobre 2025.

⁴ Règlement (UE) n°2024/1689 du Parlement européen et du Conseil du 13 juin 2024 établissant des règles harmonisées concernant l'intelligence artificielle et modifiant les règlements (CE) n°300/2008, (UE) n°167/2013, (UE) n°168/2013, (UE) 2018/858, (UE) 2018/1139 et (UE) 2019/2144 et les directives 2014/90/CE, (UE) 2016/797 et (UE) 2020/1828 (règlement sur l'intelligence artificielle), JOUE L, 12 juillet 2024

D'autre part, ce cadre législatif européen est susceptible de freiner le développement de cette technologie sur son territoire, en raison d'une régulation précoce et non reprise par les autorités des grandes puissances concurrentes.

Pour autant, le secteur de l'intelligence artificielle et des données étant qualifié d'oligopole à frange, l'Union et notamment la France, ont tout intérêt à adopter, en parallèle, une politique favorable envers les startups du secteur, visant à pérenniser les entreprises à fort potentiel, afin de préserver leur souveraineté et compétitivité⁵.

Ainsi, une fiscalité de l'intelligence artificielle ne permettrait-elle pas de combler les lacunes de l'IA Act ? Selon l'objectif politique poursuivi, l'instrument fiscal peut s'avérer très attractif ou à l'inverse dissuasif en matière de développement et de pérennité des entreprises sur le territoire national. Choisir de mobiliser l'outil fiscal nécessiterait donc une réflexion commune entre a minima le juriste et l'économiste.

Historiquement, la fiscalité de l'environnement a été pensée en vue de réduire les externalités négatives induites par les entreprises lors des premières révolutions industrielles. Celle-ci se fonde sur la théorie juridique du pollueur-payeur, elle-même inspirée de la taxe pigouvienne, et sur la théorie des droits à polluer également proposée par les économistes⁶. Néanmoins, au regard du caractère exclusivement européen de cette législation, puisque non adoptée à l'étranger,

et compte tenu des facteurs de compétitivité des prix (concurrence des pays à faible coût de main d'œuvre), la France a subi une vague de désindustrialisation à la fin du XXe siècle.

En réponse, le législateur français s'est doté d'une fiscalité de l'innovation, incitative, en vue de réindustrialiser le territoire. Ont ainsi été instaurés, les crédits d'impôt recherche (CIR) et d'innovation (CII) ainsi que le dispositif de l'*« IP Box »*. Ainsi, l'intérêt du CIR était double : d'une part, l'État finançait partiellement mais stratégiquement les dépenses engagées par les entreprises dans la recherche fondamentale et appliquée, en faveur notamment de la compétitivité du secteur numérique, et d'autre part, l'État, via le dispositif « Jeunes docteurs », encourageait le recrutement des jeunes docteurs au sein des entreprises nationales, diminuant ainsi le risque de *« fuites de cerveaux »*.

Si un équilibre entre fiscalité incitative et dissuasive appliquées aux industriels existe, celui-ci a récemment été altéré avec la loi de finances de 2025. À la suite d'une politique de restriction budgétaire, le CIR et le CII ont en effet perdu de leur efficience : le dispositif « Jeunes docteurs » a été supprimé et le taux du CII réduit de 30 à 20 %.

⁵ Sur la notion d'oligopole à frange voir George Joseph STIGLER, *The organization of Industrie*, Homewood, 1968. Boris BARRAUD, *Humanisme et intelligence artificielle. Théorie des droits de l'homme numérique*, Paris, Harmattan, 2022, p. 582.

⁶ V. Arthur Cecil PIGOU, *The Economics of Welfare*, 1st éd., London, Macmillan, 1920 ; Lahsen ABDELMALKI et Patrick MUNDLER, *Économie de l'environnement et du développement durable*, Bruxelles, De Boeck, 2010, pp. 187 et s.

Au regard de l'actualité, ce contexte historique impose au moins deux réflexions eu égard aux enjeux de l'intelligence artificielle susvisés : d'une part, en mai 2024, la Commission de l'intelligence artificielle, présidée par Philippe Aghion, prix Nobel d'économie 2025 et Anne Bouverot, énonce au titre des mesures prioritaires, la nécessité de créer un « *crédit d'impôt IA* » afin d'assurer « *la compétitivité des capacités de calcul nationales pour l'entraînement* » et ainsi diminuer la dépendance technologique envers notamment les États-Unis au titre de la souveraineté nationale⁷. De manière complémentaire, en 2018, le rapport Villani alertait et invitait l'État à prendre des mesures significatives afin de limiter une « fuite des cerveaux » vers les États-Unis et la Chine, cette dernière ayant mis en place le visa K en faveur des talents de la Tech⁸. Ces rapports démontrent qu'il convient de tout faire pour maintenir en France nos entreprises et nos talents afin de valoriser les recherches scientifiques et économiques françaises. Pour autant, la politique en matière de fiscalité de l'innovation s'essouffle à l'heure où celle-ci est très sollicitée.

C'est la raison pour laquelle, il nous semble, plus que nécessaire de fonder une fiscalité de l'intelligence artificielle autonome qui répondrait également à un objectif de durabilité (I.). Si les États de l'Union européenne souhaitent en effet asseoir leur position dans la course à l'intelligence artificielle par le prisme de la régulation, alors celle-ci devrait prendre en compte l'enjeu climatique. Une matière autonome

permettrait en effet d'établir un juste équilibre entre une fiscalité incitative, au titre des enjeux de souveraineté et de compétitivité, et une fiscalité dissuasive, au titre des objectifs environnementaux, afin de ne pas établir une charge fiscale anticoncurrentielle.

Dernière remarque et non des moindres, la notion de souveraineté implique que soit respectée par les acteurs de l'intelligence artificielle la volonté du législateur en matière d'imposition. Le secteur quaternaire soulève en effet de nouvelles questions sur l'efficience de nos régimes d'imposition s'agissant de la collecte de la TVA et de la notion d'établissement stable (II.). Omettre cette réflexion risquerait d'aboutir à une érosion des recettes fiscales, pourtant nécessaires au financement de la force publique.

I. LA NÉCESSITÉ D'UNE FISCALITÉ AUTONOME DE L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Les fiscalités de l'environnement et de l'innovation se matérialisent par l'adoption, de manière éparses et sectorielle, de mesures fiscales poursuivant un objectif politique particulier à un instant donné. Ces mesures, puisqu'elles n'ont pas vocation à financer la force publique mais une cause spécifique, peuvent apparaître et disparaître plus aisément, selon la volonté du Parlement.

⁷ Commission de l'intelligence artificielle, IA : notre ambition pour la France, mars 2024, p. 99.

⁸ Emma Baret, « En Chine, un nouveau visa « talent » suscite l'inquiétude des jeunes diplômés locaux », Le Monde, 02 octobre 2025, consulté le 26 octobre 2025.

En d'autres termes, le législateur européen ou français, confronté à certaines problématiques s'est armé de l'instrument fiscal pour inciter les acteurs économiques à adopter des comportements vertueux ou pour soutenir leur compétitivité. Les deux finalités semblent ainsi s'opposer ; l'économie durable ne coïnciderait pas avec le développement d'une économie européenne concurrentielle.

En matière d'intelligence artificielle, pour autant, les rapports institutionnels jugent nécessaire de développer cette nouvelle technologie conformément à ce double objectif⁹. En effet, compte tenu du coût actuel des infrastructures IA, en matière d'approvisionnement en électricité, en eau et en matériaux rares, les acteurs chercheront à minimiser leurs charges en développant une intelligence artificielle « frugale » afin de demeurer compétitifs. Par ailleurs, à l'horizon 2030, la trajectoire dans laquelle se projette ce nouveau secteur, en matière de GES, est insoutenable et met ainsi en péril les objectifs de neutralité carbone de la France et de l'Union européenne¹⁰.

Par conséquent, l'instrument fiscal pourrait constituer un levier puissant au titre de la régulation des GES tout en stimulant l'innovation. Si l'Union européenne a souhaité s'imposer dans la course à l'intelligence artificielle en sa qualité de premier régulateur, celle-ci devrait mener à bien sa législation en matière de protection de l'environnement et non pas reléguer cet enjeu à un plan secondaire.

Sans nécessairement créer un cadre spécifique de régulation des externalités négatives de cette technologie, l'Union pourrait envisager, par exemple, d'intégrer les acteurs européens de l'intelligence artificielle, notamment générative, au marché carbone (SCEQE) et, par effet miroir, assujettir le secteur à la taxe carbone aux frontières (MACF)¹¹. Seules sont notamment visées par cette fiscalité de l'environnement, les entreprises industrielles entendues au sens classique : c'est-à-dire l'activité de « transformation des matières physiques » en vue de mettre un bien, matériel, sur le marché¹². En effet, la législation européenne a été édictée en réponse aux externalités négatives des premières révolutions industrielles dont la trajectoire en termes de GES était, elle aussi, insoutenable.

⁹ V. Commission de l'intelligence artificielle, IA : notre ambition pour la France, mars 2024 ; Cédric VILLANI, Donner un sens à l'intelligence artificielle. Pour une stratégie nationale et européenne, rendu public le 28 mars 2018.

¹⁰ The Shift Project, Intelligence artificielle, données, calculs : quelles infrastructures dans un monde décarboné ?, octobre 2025, p.2.

¹¹ Certains pourraient s'étonner que soit rattaché le SCEQE, au sens de cet article, à la fiscalité de l'environnement puisque, initialement, celui-ci résulte de la théorie des droits à polluer, distincte de la notion de taxe pigouvienne. Toutefois, la distinction de cette notion de taxe résultait de l'allocation à titre gratuit de droits à polluer. Autrement dit, jusqu'à une certaine limite, les entreprises pouvaient polluer sans s'acquitter d'une charge fiscale. La gratuité des quotas d'émission prendra néanmoins fin. Les États ne pourront prochainement plus en attribuer aux entreprises nationales, qui devront ainsi s'acquitter d'un coût proportionnel à leurs émissions de carbone. Selon nous, le marché européen relèvera ainsi, à terme, de la fiscalité environnementale stricto sensu et s'établira comme le dispositif miroir de la taxe carbone aux frontières (MACF).

¹² David FLACHER, Jacques PELLETAN, Le concept d'industrie et sa mesure : origines, limites et perspectives. Une application à l'étude des mutations industrielles, Économie et statistique, n°405/406, 2007, pp. 16-17.

En contrepartie de la soumission du secteur de l'intelligence artificielle au SCEQE, ces entreprises pourraient devenir éligibles à davantage de taux réduits, voire nuls, sur l'accise sur l'électricité. En effet, l'Union, puis par transposition la France, ont instauré un régime d'accises sur l'électricité préférentiel pour les entreprises soumises au marché carbone. Ces exonérations ont pour objectif de diminuer l'impact de cette législation sur la concurrence. À ce jour, les entreprises de l'IA, qui disposent d'un *datacenter* sur le territoire national, peuvent bénéficier d'un tarif réduit sur l'accise sur l'électricité si elles respectent un certain nombre d'écoconditions¹³. Toutefois, le taux demeure plus élevé que pour les entreprises soumises au SCEQE et les écoconditions pourraient être plus exigeantes notamment en matière d'artificialisation des sols.

Pour conclure, tant la fiscalité de l'innovation que la fiscalité de l'environnement disposent de dispositifs efficents pour inciter un développement compétitif et durable de l'IA. Sans nul doute, l'instrument fiscal doit, selon nous, être mobilisé en complément de l'*IA Act*. Néanmoins, la fiscalité de l'intelligence artificielle devrait être conçue de manière globale et non sectorielle contrairement à l'existant afin de créer un modèle cohérent et efficient qui poursuivrait ce double objectif de durabilité et compétitivité.

II. LA NÉCESSITÉ D'UNE ADAPTATION DES CONDITIONS D'IMPOSITION À L'ÉCONOMIE DE L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

L'économie de l'intelligence artificielle est fondée sur la collecte et le traitement des données, qu'elles soient personnelles ou non. Les données sont en effet « *l'or noir du 21e siècle, [...] traitées comme le sont les matières premières du monde physique* »¹⁴. Celles-ci sont stockées sur des infrastructures immobilières dénommées centre de stockage de données numériques ou *datacenter*.

La TVA constitue une part importante des recettes de l'État. Ainsi, si l'économie de l'intelligence artificielle échappe à l'assujettissement de cet impôt alors l'érosion des recettes ne serait pas négligeable. La question se pose notamment eu égard à la concession de licence d'utilisation d'intelligence artificielle générative telle que *ChatGPT* et *LeChat*. Ces services, lorsqu'ils sont obtenus moyennant un abonnement, sont assujettis à la TVA. Néanmoins, la TVA échappe aux services délivrés sans contrepartie monétaire. Pour autant, l'opération entre les parties ne semble pas être effectuée à titre gratuit.

En effet, lorsque l'utilisateur souhaite utiliser, par exemple, LeChat, il est contraint d'accepter la politique d'utilisation de MistralAI. Aux termes de celle-ci, lorsque l'usage n'est pas rémunéré par un abonnement, l'utilisateur consent alors à concéder une licence d'utilisation de ses données d'entrée, input, et de sortie, output.

¹³ V. Code des impositions sur les biens et service, article L.312-70.

¹⁴ Jean Christophe Schwaab, Pour une souveraineté numérique, Lausanne, Savoir Suisse, 2023, pp. 159 et 160.

Il en conserve la propriété, sauf exceptions, mais consent à ce qu'elles soient exploitées par MistralAI, notamment au titre de l'entraînement de ses modèles. Or, une telle finalité a nécessairement une vocation économique. Elle permet au prestataire d'IAG de conserver la compétitivité de son activité. Par conséquent, l'Administration fiscale pourrait établir que l'exploitation de ces données caractérise une « contre-valeur » à la prestation de service rendue aux utilisateurs : lors de l'acceptation des conditions d'utilisation, il s'opère un échange de services réalisés dans le cadre de l'activité économique du prestataire d'IAG¹⁵.

Encore faut-il déterminer une méthode d'évaluation de la base imposable de cette taxe, appliquée à l'échange de service susvisé. Par exemple, l'Administration pourrait déduire des termes des conditions générales de Service de MistralAI : que la licence d'utilisation de *LeChat* est concédée contre un abonnement mensuel de 17,99€ ; que, toutefois, MistralAI opère une réduction du prix de vente de 10,80€ ou 17,99€ lorsque l'utilisateur lui concède, **par défaut**, une licence d'utilisation de ses données d'input et d'output ; qu'à ce titre, la réduction n'étant pas allouée dans l'unique intérêt du client, la TVA devrait être facturée sur le prix de vente hors réduction¹⁶...

Enfin, lorsqu'à l'occasion du Sommet pour l'action sur l'intelligence artificielle de février dernier, la France et les Émirats arabes unis ont annoncé la construction, par les Émirats, d'un *datacenter* « géant » sur le territoire national¹⁷. Il serait raisonnable de penser qu'un tel projet, représentant des milliards d'euros d'investissement, ne sert pas, à terme, à servir les intérêts de celui qui l'a financé. Or, si nous considérons par exemple, que le modèle économique de l'intelligence artificielle se matérialise par la concession de licences d'utilisation des progiciels d'intelligence artificielle, alors les revenus générés par les datacenters situés en France par des entreprises étrangères risquent d'échapper à l'impôt français. En effet, il semble par exemple ressortir de la convention fiscale entre la France et les Émirats arabes unis, que ces revenus générés en exploitant un datacenter sur le territoire national ne sont imposables que par l'État émirien. Par conséquent, face à l'essor mondial de l'exploitation des données et de l'intelligence artificielle, la France devrait vérifier si le régime d'imposition de l'IS lui permet toujours d'asseoir l'impôt sur les bénéfices générés sur son territoire issus de l'exploitation de telles infrastructures immobilières.

¹⁵ V. BOI-TVA-BASE-10-20-30 n°20 en vigueur depuis le 12 septembre 2012.

¹⁶ V. Mistral AI, Conditions générales de Service, article 3 « Vos données », paragraphe « Comment nous utilisons Vos données », consulté le 26 octobre 2025, accessible : <https://mistral.ai/fr/terms#terms-of-service>.

¹⁷ Le Monde, «IA : les Émirats arabes unis annoncent la construction en France d'un data center géant», 7 février 2025, https://www.lemonde.fr/economie/article/2025/02/06/intelligence-artificielle-les-emirats-arabes-unis-construiront-en-france-un-data-center-geant_6535048_3234.html.

Peut-être existe-il un début de solution eu égard à la définition en droit interne du datacenter. Le datacenter a d'abord été défini par l'article 266 quinques C du code des douanes comme « une infrastructure immobilière » consacrée au stockage des données numériques¹⁸. Cet article a été abrogé avec l'entrée en vigueur du CIBS, toutefois, l'article L.312-70 de ce code reprend cette même qualification. Il semble ainsi opportun de mettre en lumière cette définition au regard de la qualification d'établissement stable proposée par l'article 5 du modèle OCDE. En effet, les notions de siège de direction, succursale, bureau, d'usine, d'atelier et de mine renvoient toutes, intuitivement, à la qualification d'infrastructure immobilière...

Pour conclure, le droit fiscal semble aujourd'hui entièrement saisi par l'économie de l'intelligence artificielle. Pour autant, rares sont les réflexions en matière de fiscalité de l'intelligence artificielle. Or, cette technologie et son économie s'imposent en France et sur le territoire de l'Union européenne. Par conséquent, certaines réflexions mériteraient d'être envisagées afin de ne pas se laisser emporter par cette vague technologique, tant sur le point juridique, économique qu'environnemental.

¹⁸ V. Code des douanes, ancien article 266 quinques C, C.



Sacha BIANCHI

HEC Paris et de l'Université Paris I Panthéon Sorbonne



2^e Prix CCEF (2^e édition)

pour « Réaliser un retrait de cote par la voie du retrait obligatoire »

Les opérations Public to Private en France

Neoen, Believe, Esker, Exclusive Networks : toutes ces sociétés ont récemment quitté la bourse parisienne à la suite d'une opération dite *Public to Private* (PtoP) ou *Take Private*. Les PtoP s'inscrivent dans un contexte marqué par la multiplication des retraits de cote. En 2024, 51 sociétés ont quitté Euronext Paris, Euronext Growth et Euronext Access¹. Parmi ces sorties de cote, les opérations PtoP méritent une attention particulière des praticiens de la finance et du droit. Elles sont menées par des fonds d'investissement et présentent la singularité de cumuler prise de contrôle et retrait de cote. Opération hybride, le PtoP emprunte à la fois au droit boursier et aux mécanismes de *Leveraged Buyout* (LBO). Le présent article en propose une analyse synthétique destinée à en éclairer les principales modalités.

De plus, les sociétés cotées visées par les PtoP sont souvent matures et rentables, susceptibles de générer des dividendes pouvant contribuer au remboursement de la dette d'acquisition éventuellement contractée pour financer l'opération³.

Pour la société visée. Le PtoP, en ce qu'il conduit au retrait de la cote, affranchit la société des obligations d'information qui pèsent sur les sociétés cotées et la libère de la volatilité inhérente aux marchés financiers. Sortir du marché permet aussi à l'émetteur de se prémunir contre l'entrée au capital d'actionnaires indésirés, à l'image des activistes. Par ailleurs, l'adossement d'un fonds d'investissement au capital contribue à la professionnalisation de l'actionnariat, renforçant ainsi la stabilité financière de la société. Enfin, le contrôle intégral obtenu à l'issue du PtoP facilite la prise de décisions et limite les risques de conflits entre actionnaires.

1. LES INTÉRÊTS DU PTOP

Pour le fonds d'investissement². Les fonds d'investissement manifestent un intérêt prononcé pour les cibles cotées dont la transparence facilite la conduite des audits en amont de toute déclaration d'intérêt. Contrairement aux opérations réalisées sur des sociétés non cotées, le PtoP représente pour les fonds d'investissement une opportunité d'acquisition selon un processus non compétitif.

2. LE DÉROULEMENT DU PTOP

Le déroulement du PtoP conjugue la logique de prise de contrôle avec les exigences de transparence et d'égalité propres au droit boursier.

¹ AMF, Rapport annuel 2024, p. 65.

² Le PtoP peut également être réalisé par un consortium de fonds d'investissement qui associe les fondateurs de la société, v. par exemple les PtoP réalisés sur les sociétés Believe et Exclusive Networks en 2024-2025.

³ En assurant à l'initiateur le contrôle total de la société cible, le PtoP permet d'opter pour le régime d'intégration fiscale, ouvrant ainsi droit à une quote part de frais et charges réduite lors de la distribution de dividendes.

Phase d'audit, identification et approche des actionnaires. Le PtoP débute, pour le fonds d'investissement, par une phase d'audit réalisée à partir des informations publiées par la société cotée. Dans ce cadre, les actionnaires significatifs de la société peuvent être identifiés grâce aux déclarations de franchissement de seuils disponibles sur le site de l'AMF. Les principaux actionnaires sont ensuite approchés de manière informelle, soit directement par le fonds d'investissement, soit indirectement par les dirigeants de la société visée. Cette seconde approche préserve, dans un premier temps, la confidentialité de l'identité de l'acquéreur. Les actionnaires détenteurs de blocs d'actions non significatifs sont, en général, impliqués plus tard dans le processus de négociation.

Phase de conclusion du SPA. S'ouvre alors une phase de négociation de l'acquisition d'un ou plusieurs blocs d'actions qui aboutit à la signature d'un contrat de cession de titres (Share Purchase Agreement ou SPA). Cette étape est indispensable car le succès de l'opération dépend de l'atteinte du seuil du retrait obligatoire (*squeeze out*), ce qui implique pour l'initiateur d'obtenir l'engagement des principaux actionnaires. À compter de la signature du SPA, et avant le dépôt formel de l'offre publique, l'acquéreur doit obtenir les autorisations éventuellement requises au titre du contrôle des concentrations et/ou des investissements étrangers⁴.

Dépôt de l'offre publique, retrait obligatoire et radiation. Une fois les conditions suspensives du SPA levées, le fonds aura, en principe, obtenu le contrôle de la société visée.

Le franchissement du seuil de 30 % du capital ou des droits de vote de la société l'oblige à déposer une offre publique⁵. Sous réserve de l'atteinte du seuil de 90 % du capital et des droits de vote à l'issue de l'offre, l'initiateur pourra mettre en œuvre le retrait obligatoire dans les trois mois suivant la clôture de l'offre. Cette procédure entraîne le transfert de propriété forcée des titres non apportés à l'offre ainsi que la radiation automatique, par Euronext, des titres sur le marché concerné.

3. LES PRISES DE PARTICIPATION PRÉALABLES AU DÉPÔT DE L'OFFRE

Avant le dépôt de l'offre, l'initiateur a intérêt à accroître sa participation au capital de la société afin de s'assurer de l'atteinte (i) du seuil de caducité de l'offre publique fixé par la loi à la moitié du capital ou des droits de vote⁶, et (ii) du seuil du retrait obligatoire.

La voie risquée et limitée du ramassage en bourse. Malgré l'intérêt financier qu'elle représente, la technique du ramassage en bourse se heurte au risque de manquement d'initié⁷. Si cette pratique reste licite en théorie, les initiateurs y recourent rarement avant le dépôt de l'offre publique. En effet, une telle stratégie se heurte à de nombreuses limites tenant (i) aux obligations de déclaration des franchissements de seuils légaux et/ou statutaires, (ii) au dispositif anti rumeur (*put up or shut up*), et (iii) au mécanisme de l'excès de vitesse si l'initiateur détient déjà plus de 30% du capital social ou des droits de vote de la société.

⁴ Pour une illustration, v. le PtoP mené par Brookfield sur Neoen en 2025 (Note d'information n° 225C029700, p. 15).

⁵ Code monétaire et financier (C. mon. fin.), art. L. 433-3, I, al. 1.

⁶ C. mon. fin., art. L. 433-1-2, I.

⁷ CA Paris 1re ch. sect. COB, 15 novembre 1994, Zodiac c/ COB.

La nécessité de l'acquisition de blocs hors marché. Lorsque la société visée par le PtoP est déjà contrôlée par un ou plusieurs actionnaires, l'acquisition de blocs d'actions hors marché est indispensable. Cette acquisition se négocie de gré à gré, comme dans le cadre d'une acquisition des titres d'une société non cotée, avec toutefois quelques spécificités. Par dérogation à l'article 17.8 du règlement sur les abus de marché (MAR), l'AMF autorise la mise en place d'une data room. Cependant, cette possibilité est strictement encadrée et limitée aux opérations significatives, pour lesquelles les utilisateurs ont signé une lettre d'intention⁸. En pratique, le cœur de la négociation portera sur la mécanique de complément de prix, l'éventuel droit de suite ainsi que sur les clauses de *break up fee* ou *reverse break up fee*. Il convient de noter que le PtoP peut également être structuré de manière à ce qu'un actionnaire, par exemple le fondateur, cède une partie de ses titres et apporte une autre partie à la *holding* d'acquisition.

4. LA STRUCTURATION DE L'OFFRE PUBLIQUE

Le PtoP se caractérise par la volonté du fonds d'investissement d'opérer la sortie de la cote de la société visée par la voie du retrait obligatoire. Ce dernier ne peut pas être obtenu de manière autonome, en ce qu'il constitue l'aboutissement de l'offre publique⁹. L'initiateur doit ainsi structurer cette dernière de manière réfléchie afin de susciter l'adhésion actionnariale et atteindre le seuil espéré du *squeeze out*.

Le choix du type d'offre. La nature de l'offre déposée dépend du niveau de détention par l'initiateur avant le dépôt de l'offre. Dans la majorité des PtoP, l'offre déposée est une offre publique obligatoire. Cette dernière suit la procédure simplifiée (OPAS) si l'initiateur détient déjà plus de 50 % du capital et des droits de vote de la société¹⁰. Le dépôt d'une offre publique de retrait (OPR) se conçoit rarement *ab initio* dans le cadre d'un *Take Private* mais s'envisage après un premier échec d'atteinte du seuil du retrait obligatoire. Si l'offre publique d'échange n'est pas envisageable afin d'obtenir le retrait de la cote, l'initiateur peut proposer une offre publique alternative¹¹.

Les engagements d'apport à l'offre. Dans le cadre d'un PtoP, l'initiateur a tout intérêt à négocier avec les principaux actionnaires des engagements fermes d'apport de leurs titres à l'offre publique. Cette technique, relevant du droit des obligations, est particulièrement originale lorsqu'elle est mobilisée dans une opération boursière. S'il est recouru à cette stratégie de manière quasi systématique dans les PtoP, elle présente une certaine fragilité car, au nom du libre jeu des offres et surenchères, les engagements sont révocables en cas d'offre publique concurrente.

⁸ AMF, Position recommandation, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, DOC-2016-08 (mod. 29 avril 2021), pp. 51 52.

⁹ Le retrait obligatoire peut faire suite à une offre publique d'acquisition (OPA), simplifiée (OPAS), de retrait (OPR) ou alternative.

¹⁰ Règlement général de l'AMF (RG AMF), art. 233-1 à 233-5.

¹¹ C. mon. fin., art. L. 433-4, II, 3 ; pour une illustration d'un retrait de cote par une offre publique alternative v. le cas de NextStage en 2022 (Note d'information n° 222C220100).

Le maintien et l'intéressement des salariés dans le cadre du PtoP. Comme dans un LBO, l'une des préoccupations principales du fonds d'investissement est celle du maintien des employés clés au sein de la société après l'opération. Cependant, le principe cardinal d'égalité de traitement des actionnaires¹² complexifie la structuration des *management package*¹³s. Ces accords font l'objet d'une revue par l'expert indépendant afin de s'assurer qu'ils ne remettent pas en cause l'équité de l'offre.

5. LE PRIX DU PTOP

La fixation du prix proposé dans le cadre de l'offre publique suivie du retrait obligatoire constitue le point de tension de l'opération. Il n'est d'ailleurs pas surprenant que le contentieux dans le cadre des retraits de cote se cristallise sur le caractère équitable du prix.

Les contraintes dans la fixation du prix. La détermination du prix du PtoP est encadrée par les règles de droit boursier. Le prix doit être identique pour tous les actionnaires et uniforme entre l'offre publique et le retrait obligatoire. En cas d'offre publique obligatoire, il doit être au moins égal au prix le plus élevé payé par l'initiateur sur une période de douze mois précédent le fait générateur de l'obligation de dépôt de l'offre¹⁴. Par conséquent, le prix payé lors de l'éventuelle acquisition de blocs d'actions hors marché constitue un prix plancher pour l'offre publique subséquente.

En cas d'OPAS, le règlement général de l'AMF fournit également un prix plancher¹⁵.

L'expertise indépendante. Dès lors qu'un retrait obligatoire est envisagé, la désignation d'un expert indépendant est obligatoire¹⁶. L'expert a pour mission d'apprécier les conditions financières de l'offre, en conduisant une évaluation multicritères¹⁷. Il est nommé par le conseil d'administration de la société visée par l'offre, sur proposition d'un comité *ad hoc* composé d'une majorité d'administrateurs indépendants¹⁸. Une attention particulière doit être portée à son indépendance afin d'éviter toute remise en cause de sa désignation. Outre la protection des actionnaires minoritaires, l'expertise indépendante vise à éclairer le conseil d'administration de la société visée, lequel doit rendre un avis motivé, ainsi que le régulateur.

Le financement du prix. Le financement d'un *Take Private* illustre le caractère hybride de l'opération. Le schéma de financement s'apparente à celui d'un LBO, tout en tenant compte des contraintes posées par le droit des offres publiques. Le principe d'irrévocabilité de l'offre publique interdit de conditionner cette dernière à l'obtention d'un financement. Les ressources financières doivent donc être sécurisées par l'initiateur en amont du dépôt de l'offre. Les fonds d'investissement disposant de liquidités sont ainsi avantagés pour mener un PtoP.

¹² RG AMF, art. 231-3.

¹³ Sur ce sujet, v. Huyghes Despoin O., de Narpe C., Réflexions sur le réinvestissement et les management packages dans les offres publiques, in OPA : Pratiques professionnelles et interdisciplinarité, Lefebvre Dalloz, 2024, p. 84 et s.

¹⁴ RG AMF, art. 234-6, al. 1. Par exception, le prix proposé peut être inférieur à ce prix plancher, v. par exemple : AMF, décisions n° 223C2035 (Technicolor Creative Studios), 213C1914 (Lafuma) et 209C0559 (Gecimed).

¹⁵ RG AMF, art. 233-3, al. 1.

¹⁶ RG AMF, art. 261-1.

¹⁷ C. mon. fin., art. L. 433-4, II, 2° ; AMF, Recommandation DOC-2006-15, p. 3.

¹⁸ En l'absence de comité *ad hoc*, l'AMF peut s'opposer à sa désignation (RG AMF, art. 261-1-1).

6. APRÈS L'OFFRE PUBLIQUE

En cas de succès de l'offre. Après la clôture de l'offre et sous réserve de l'atteinte du seuil du *squeeze out*, le retrait obligatoire est mis en œuvre et la radiation technique des titres est réalisée par l'entreprise de marché.

En cas d'échec d'atteinte du seuil. Lorsque le seuil du retrait obligatoire n'est pas atteint à l'issue de l'offre, l'initiateur dispose de plusieurs options pour poursuivre son objectif de retrait de la cote. Le choix privilégié, et en toute hypothèse nécessaire pour finaliser le PtoP, reste le dépôt d'une seconde offre publique¹⁹, ce que la réglementation boursière n'interdit pas. Il est cependant recommandé d'observer un délai de viduité compris entre 6 et 12 mois suivant la clôture de la première offre²⁰. D'autres solutions, préalables au dépôt de la seconde offre publique, sont envisageables, à l'image de l'acquisition de nouveaux blocs d'actions hors marché ou de l'offre publique de rachat d'actions initiée par la société, laquelle permet de reluer l'actionnaire majoritaire. Si ce dernier a réussi à sécuriser une participation de 90 % du capital ou des droits de vote, il pourra déposer une OPR afin de mettre en œuvre, *in fine*, le retrait obligatoire²¹. L'échec d'atteinte du seuil n'est donc pas irréversible et l'inventivité juridique offre à l'initiateur une seconde chance, de nature à rassurer les fonds souhaitant initier un PtoP.

L'abaissement du seuil du retrait obligatoire opéré par la loi Pacte est désormais bien intégré par les fonds d'investissement et leurs conseils. Une telle mesure a contribué à la praticabilité des PtoP, qui constituent des opérations complexes à la croisée du *Public M&A* et du *Private Equity*. Pour atteindre le seuil du retrait obligatoire, lequel conditionne le succès du PtoP, l'initiateur dispose d'une multitude de stratégies qui se déclinent tant en amont du dépôt de l'offre publique que dans la structuration de cette dernière.

¹⁹ Pour un exemple de PtoP en deux temps, v. le cas de la société Believe (Note d'information n° 225C115300).

²⁰ Hugues Despointes O., Robert S., L'initiateur d'une offre publique dispose-t-il d'un fusil à deux coups ?, Revue Droit & Affaires n° 19, déc. 2022.

²¹ Le seuil du retrait obligatoire étant fixé à 90% du capital et des droits de vote, celui-ci est fréquemment déjà atteint au moment du dépôt d'une OPR.



Lola FERNANDES

IAE de Nice

**3^e Prix CCEF (2^e édition)**

pour « Transmission successorale aux héritiers : le rôle de l'expert-comptable dans le dispositif pluri-professionnel d'anticipation du décès du dirigeant-associé fondateur de TPE/PME »

Transmission successorale aux héritiers : le rôle de l'expert-comptable dans le dispositif pluri-professionnel d'anticipation du décès du dirigeant-associé fondateur de TPE/PME

« UNE ENTREPRISE MISE EN SUSPENS »

Comme à son habitude, le téléphone sonne dans le bureau de l'expert-comptable, mais ce matin-là, c'est une vérité toute autre qui attend ce dernier. En effet, ce ne sera pas pour une question financière ou fiscale que son plus fidèle client depuis 15 ans lui téléphonera ce jour mais plutôt sa femme dévastée qui lui en apprend le décès brutal dans la nuit.

Au-delà d'une scène tragique se dessine ici en réalité une situation plus banale qu'on ne pourrait l'imaginer, emportant avec elle des conséquences colossales en l'absence d'anticipation : une famille endeuillée, des salariés sans référent, des comptes bloqués, la mise en place d'une indivision entre les héritiers, et plus globalement une entreprise mise en suspens.

C'est précisément la scène présentée qui a fait naître une interrogation particulière relative à l'anticipation successorale au sein des TPE/PME et au rôle central de l'expert-comptable dans ce processus. Il est en effet essentiel d'apprécier que derrière chaque disparition de dirigeant se joue bien plus qu'une question juridique ou fiscale ; c'est la survie même de l'entreprise, souvent familiale, qui est en jeu.

Dans un contexte d'étude axé sur les TPE/PME du tissu économique varois, l'expert-comptable apparaît comme le principal professionnel de proximité du dirigeant. Il dispose d'une multitude d'informations primordiales à l'anticipation successorale par sa connaissance des chiffres, des liens humains et des vulnérabilités du dirigeant.

LE DÉCÈS DU DIRIGEANT : UN RISQUE STRATÉGIQUE SOUS-ESTIMÉ

Dans bien des cas, la fragilité d'une entreprise ne provient pas directement de son modèle économique, mais du silence fait autour de la succession du dirigeant. Si la transmission d'entreprise est une notion largement abordée dans les domaines fiscal et juridique, il n'en demeure pas moins des lacunes encore apparentes touchant au prisme du risque humain et organisationnel. Pourtant, ce dernier point est essentiel, notamment chez les TPE/PME pour lesquelles le dirigeant est bien plus qu'un acteur de décision. En effet, il constitue souvent le lien entre la vision, la gestion, et l'identité de l'entreprise.

À ce sujet, les ouvrages académiques et la pratique professionnelle font d'ailleurs apparaître majoritairement le phénomène successoral comme un acte volontaire, planifié, réfléchi. Toutefois le caractère aléatoire du décès remet brutalement en cause ces théories. En effet, une transmission non anticipée peut entraîner une paralysie totale de l'entreprise.

Le patrimoine professionnel vient se mêler au patrimoine personnel dans la gestion de l'héritage, entraînant alors une imposition difficilement honorable pour les héritiers puisqu'elle est établie sur la base de la valeur de l'entreprise, souvent illiqueuse.

Ce schéma de difficulté engendré par l'indivision et le coût fiscal de la succession touche non seulement les héritiers mais aussi les salariés et l'entreprise elle-même. Anticiper le décès du dirigeant est donc un moyen d'assurer la continuité économique, la stabilité humaine et la sécurité patrimoniale d'un écosystème entier.

L'EXPERT-COMPTABLE : UN ACTEUR PIVOT DANS LA DÉTECTION ET LA PRÉVENTION DU RISQUE SUCCESSORAL

Il semble important de rappeler ici le champ d'application de l'étude qui s'étend aux TPE/PME principalement constitutives du tissu économique français. À cette échelle, la relation de confiance que l'expert-comptable entretient avec le dirigeant, parfois depuis la création, constitue un point d'ancrage naturel pour aborder des sujets sensibles tels que la santé, la retraite, la vulnérabilité ou encore la transmission.

Si le notaire, l'avocat ou le conseiller patrimonial interviennent chacun à un moment clé de la transmission, l'expert-comptable en est souvent le fil conducteur.

Cette idée se traduit notamment pour les TPE/PME par le fait qu'il est présent tout au long du cycle de vie de l'entreprise. Il est également le mieux placé pour identifier les signaux faibles relevés par une organisation trop centrée sur le fondateur, une absence de relais managérial, ou encore une protection patrimoniale insuffisante.

Pour jouer pleinement le rôle dessiné, les cabinets comptables se confrontent à un enjeu majeur pour passer de la pure technicité comptable à la gestion du risque humain. C'est dans cette dynamique qu'apparaît l'importance de l'interprofessionnalité, non pas comme une contrainte réglementaire, mais comme une évolution naturelle de la mission de conseil. Ce dispositif permet alors un travail en synergie entre l'expert-comptable et l'ensemble des professionnels spécialisés tels que les notaires, avocats, gestionnaires de patrimoine, en apportant chacun leur expertise pour assurer la sécurité globale de la mission pour le client.

L'enquête de terrain au sein du cabinet d'expertise comptable témoin permet d'aller au-delà de l'aspect théorique du dispositif en l'incarnant dans la pratique par les différents outils et organisations mis en place au travers du mémoire.

Pour répondre à une collaboration efficace entre les différents interlocuteurs, ces outils viennent instaurer une culture de prévention successorale par différents moyens :

- Diagnostic de risque successoral annexé à la mission de présentation des comptes
- Réunions croisées entre professionnels
- Sensibilisation des clients par la remise d'une plaquette d'introduction au risque successoral présentant les différents interlocuteurs

Les résultats permettent d'observer une meilleure protection des entreprises, mais surtout une relation client renforcée par la confiance et la transparence.

UNE APPROCHE TECHNIQUE AU SERVICE D'UNE MISSION HUMAINE

Bien que traiter du sujet de décès semble à première vue inabordable, cela semble malgré tout nécessaire pour parler de stratégie, de patrimoine et de pérennité. À travers cette mission, le rôle de l'expert-comptable n'est plus seulement technique mais évolue vers une forme d'écoute empathique et d'intelligence relationnelle. Nous pouvons distinguer deux types d'approche : une approche technique et une approche humaine.

Approche technique

Au sein de l'écosystème pluridisciplinaire, l'expert-comptable agit comme un acteur majeur à la planification de la succession. Il convient d'identifier et d'analyser l'ensemble des indices pouvant traduire la nécessaire mise en place de dispositifs spécifiques. Nous pouvons citer comme techniques d'analyse les procédures suivantes :

- Évaluation des titres sociaux pour faciliter la simulation des droits de succession
- Identification de la réunion des conditions favorables ou non à la mise en place d'un pacte Dutreil
- Structuration du patrimoine professionnel
- Recensement des donations effectuées et analyse des clauses statutaires
- Identification des lacunes en matière de santé, prévoyance et retraite

Par l'ensemble de ces moyens, l'expert-comptable agit comme un pilier de la coordination des actions entre les professionnels pour mener à bien la mission globale de transmission successorale.

Approche humaine

L'abord d'un sujet si sensible demeure délicat dans la mesure où évoquer la succession revient pour le dirigeant à projeter sa propre fin. Au sein des TPE étudiées, le lien dirigeant-entreprise est très fusionnel, notamment par le dévouement naturel du dirigeant à développer personnellement l'entièreté de son travail. C'est justement sur ce point que l'expert-comptable doit faire évoluer son aspect de technicien en devenant un vrai partenaire de vie professionnelle. En adoptant une posture de conseil bienveillant, il peut lever le tabou du décès et transformer cette peur en acte de gestion responsable.

LES FREINS À LEVER POUR MENER À BIEN LE PROCESSUS D'ANTICIPATION SUCCESSORALE

Malgré les faits exposés et les enjeux constatés, la prévention du risque successoral reste très peu appréhendée au sein des TPE/PME. Nous pouvons noter trois principaux freins inhérents à cette absence de prise en compte :

- Le caractère tabou de la notion de décès
- Le cloisonnement des professions qui empêche une communication efficace entre les différents spécialistes
- Le manque de formation à la psychologie entrepreneuriale

Pourtant, ces freins peuvent devenir de vrais leviers en formant les collaborateurs à la détection de signaux de vulnérabilité, en intégrant un module de sensibilisation successorale dans les rendez-vous annuels et en structurant des partenariats interprofessionnels durables assurant une gouvernance commune autour du client. Par ces mesures, le rôle de l'expert-comptable se voit orienté vers le conseil stratégique au cœur du capital humain et patrimonial de l'entreprise.

L'ÉVOLUTION DE LA PROFESSION

Dans le contexte économique actuel frappé par l'incertitude et l'aléa, l'expert-comptable ne peut plus se limiter à produire des états financiers ; il doit prévoir, accompagner et sécuriser. Il apparaît que la pérennité des entreprises passe de nos jours aussi bien par l'aspect humain que par la performance car anticiper le décès du dirigeant, c'est anticiper la survie de l'ouvrage qu'il a bâti. À l'échelle d'un territoire, cette démarche revêt même une dimension sociétale puisque derrière chaque entreprise transmise plutôt que liquidée se trouvent des emplois et une attractivité française sauvegardés. Une anticipation réussie devient alors à ce titre une victoire collective pour les différents professionnels. Nous décelons par l'évolution des enjeux actuels la nécessaire évolution proportionnelle de la profession comptable.

En effet, la mutation numérique et sociétale engendre de nouveaux besoins auxquels il est primordial de proposer en retour des offres adaptées.

En conclusion, le métier d'expert-comptable évolue et ne s'articule plus seulement sur l'attestation de la conformité des comptes, mais sur la préservation de la vie économique, patrimoniale et sociale des entreprises.

Le décès du dirigeant n'est plus ici un sujet à éviter mais un réel enjeu à anticiper. Par sa proximité naturelle avec le dirigeant, sa vision généraliste et son potentiel de proactivité dans la détection du risque, l'expert-comptable s'inscrit comme un partenaire stratégique clé au sein de la mission d'anticipation successorale décrite au cours de cet article. En s'entourant en outre des bons partenaires, il devient le pilier invisible de la transmission entrepreneuriale, celui qui veille à ce que le travail d'une vie ne disparaîsse pas avec celui qui l'a créé.



Laurine BLOYER

IAE Limoges

**Nominée Prix CCEF (2^e édition)**

pour « L'Owner-Buy-Out : un outil stratégique de transmission patrimoniale mobilisant l'expertise de l'expert-Comptable »

L'Owner-Buy-Out : un montage financier au croisement de la technique et de la psychologie entrepreneuriale

INTRODUCTION – QUAND LA FINANCE DEVIENT UN OUTIL D'ANTICIPATION ET D'ÉQUILIBRE

En France, de nombreux dirigeants ont l'intention de transmettre leur entreprise dans les années à venir, cependant très peu d'entre eux préparent leur projet avant le moment fatidique. La transmission d'entreprise demeure un sujet sensible, à la croisée de l'économie, du patrimoine et de la psychologie. Elle soulève des questions complexes : comment préserver la pérennité de l'activité, assurer la continuité managériale, et en même temps sécuriser son patrimoine personnel après une vie de travail ? C'est dans ce contexte que se développe le montage financier de l'Owner-Buy-Out (OBO). Ce dernier, à mi-chemin entre la cession et la réorganisation du capital, permet à un dirigeant de revendre sa société à une holding qu'il contrôle, généralement financée par de la dette. L'intérêt de ce mécanisme ne réside pas uniquement dans sa performance financière, mais aussi dans sa capacité à offrir au dirigeant une transition progressive, à la fois économique, patrimoniale et psychologique. C'est cette articulation entre finance et humanité que j'ai voulu explorer dans mon mémoire, intitulé : « L'Owner-Buy-Out : un outil stratégique de transmission patrimoniale mobilisant l'expertise de l'expert-comptable. »

1. L'OBO, UNE RÉPONSE MODERNE AUX ENJEUX DE TRANSMISSION

L'OBO est un montage financier qui s'inscrit dans la famille des Leverage Buy-Out (LBO). Concrètement, le dirigeant cède ou apporte tout ou partie de ses parts à une holding de reprise qu'il contrôle, souvent créée pour l'occasion. La holding s'endette pour racheter les titres, puis rembourse la dette grâce aux dividendes remontant de la société d'exploitation. Cette opération va permettre au dirigeant, en cas de cession de ses parts, de percevoir une certaine somme d'argent qu'il pourra alors réinjecter dans de nouveaux projets. Ce schéma répond ainsi à plusieurs enjeux stratégiques : sécuriser le patrimoine du dirigeant, optimiser la fiscalité, anticiper les activités futures du dirigeant et cela tout en préparant la transmission et maintenant la continuité de gestion.

2. L'EXPERT-COMPTABLE, CHEF D'ORCHESTRE DE LA RÉUSSITE DU MONTAGE

Derrière le succès d'un OBO, on retrouve un acteur incontournable : l'expert-comptable. Il est à la croisée de toutes les compétences mobilisées : analyse financière, ingénierie juridique, fiscalité et stratégie patrimoniale. Son intervention est primordiale dans l'ensemble des phases de l'OBO.

Son expertise est essentielle pour évaluer l'entreprise, modéliser la faisabilité et la viabilité financière du montage, proposer une structure juridique cohérente et sécuriser le traitement fiscal. Mais au-delà des chiffres, son rôle dépasse largement la technique : il accompagne le dirigeant dans une période de transition personnelle. L'étude cas, menée auprès d'une entreprise familiale, illustre parfaitement ce rôle. Les dirigeants ont pu réorganiser et sécuriser leur patrimoine et préparer leur avenir sans rupture brutale. L'expert-comptable joue un rôle déterminant non seulement dans la mise en oeuvre de l'OBO, mais aussi en amont, lors de l'évaluation de son opportunité. En effet, un tel montage ne peut réussir que si l'entreprise répond à des critères économiques, financiers et humains précis ; à défaut, l'opération risque de se solder par un échec.

3. L'ASPECT PSYCHOLOGIQUE : UN LEVIER SOUVENT OUBLIÉ MAIS DÉTERMINANT

Derrière la mécanique financière, l'OBO porte une dimension psychologique profonde. Pour beaucoup de dirigeants, leur entreprise n'est pas qu'un outil économique : c'est une part d'eux-mêmes. Quitter son entreprise peut être vécu comme une perte de repères, une perte d'identité, de statut social. L'OBO vient répondre à cette difficulté en permettant au cédant de rester impliqué après l'opération, généralement durant une période de 3 à 7 ans avant de réaliser la transmission définitive. Ce processus est psychologiquement apaisant : il donne du temps pour préparer la relève et renforcer le sentiment de continuité en anticipant les futurs projets du dirigeant. Le repreneur, lui, fait face lors d'une reprise à un véritable sentiment d'inconnu et d'extériorité vis à vis de l'équipe dirigeante, des employés et de l'entreprise dans sa globalité. L'OBO

vient diminuer ce sentiment dans le cas d'une bonne entente entre le dirigeant sortant et le repreneur en permettant une transmission de connaissances, de compétences et une sociabilisation interne en amont de la transmission finale. L'expert-comptable devient alors non seulement un technicien du chiffre, mais également un guide pour le dirigeant à travers les enjeux financiers et émotionnels.

4. VERS UNE NOUVELLE CONCEPTION DU CONSEIL FINANCIER

L'OBO illustre la transformation du métier d'expert-comptable et du conseil financier. La technique reste indispensable, mais elle ne suffit plus. Les dirigeants attendent aujourd'hui un accompagnement global, mêlant vision économique, stratégie patrimoniale et sens humain. Le conseil doit être personnalisé, l'anticipation est la clé, et le professionnel devient un partenaire de confiance, conciliant rentabilité et sérénité. Cette évolution donne un nouveau sens à la finance : une finance utile, au service de projets de vie.

CONCLUSION – L'OBO, UN PONT ENTRE DEUX GÉNÉRATIONS D'ENTREPRENEURS

Au terme de cette réflexion, l'OBO apparaît comme un outil de passage, un pont entre deux générations d'entrepreneurs. Il combine la rigueur de la finance et la bienveillance dans l'accompagnement humain. Il aide les dirigeants à sécuriser l'existant tout en ouvrant la voie à l'avenir. L'expert-comptable est le mieux placé pour faire le lien entre le chiffre et l'humain, entre la raison économique et l'émotion entrepreneuriale. L'OBO nous rappelle que derrière chaque opération, il y a une histoire, une ambition et un dirigeant en quête d'équilibre.