

LBO, MBO, MBI

La transmission avec effet de levier

Le LBO transmet une entreprise à un investisseur et, ou, à ses managers en finançant une partie du prix par une dette remboursée par les dividendes de la société rachetée. Mécanisme, variantes et exemple chiffré.

L'essentiel

- Le prix est payé pour partie en fonds propres, pour partie par une dette d'acquisition portée par une holding.
- MBO, MBI, BIMBO, OBO : la différence tient à l'origine de l'équipe qui reprend et à la place du dirigeant actuel.
- L'opération suppose une société peu endettée, rentable et aux flux de trésorerie prévisibles.

Qu'est-ce qu'un LBO ?

Une opération de Leverage Buy-Out (LBO) consiste à acquérir une entreprise par l'intermédiaire d'une société holding, en finançant une partie du prix par l'endettement : c'est l'effet de levier.

Pour le dirigeant-actionnaire, c'est un moyen de céder ses parts à un investisseur et, ou, au management, en organisant la transmission dans le temps.

Quatre acteurs principaux : le dirigeant-actionnaire, qui cède ses parts ; un organisme bancaire, qui accorde le crédit d'acquisition ; un investisseur, spécialiste de ce type d'opération ; le management, interne (MBO) ou externe (MBI).

L'occasion de réorganiser le capital : associer les cadres dirigeants, procéder à des donations, sortir d'éventuels actionnaires minoritaires.

Le mécanisme de l'opération

1

Création d'une société holding, dite « NewCo »

NewCo se porte acquéreur de 100 % des titres de la société. Le dirigeant cédant peut réinvestir une partie du prix en apportant des titres à NewCo.

2

Financement de l'acquisition

Un crédit d'acquisition bancaire et des apports en numéraire des investisseurs et du management (cash-in). Les cadres clés sont régulièrement associés à l'opération.

3

Remboursement de la dette par les dividendes

Les remontées de dividendes de la société vers la holding remboursent l'emprunt. Le prix est ainsi payé, pour partie, par les résultats futurs de l'entreprise elle-même.

Cette opération s'adresse à des sociétés disposant d'une capacité d'endettement : peu ou pas endettées, rentables et générant des flux de trésorerie réguliers.

Les différents types de LBO

Le sigle change avec l'équipe qui reprend ; le mécanisme financier reste le même : une holding, une dette, des dividendes.

Opération	Qui reprend ?	Situation type
LMBO <i>Leveraged Management Buy-Out</i>	Les cadres ou dirigeants salariés de la société	Transmission à l'équipe en place : le fondateur passe la main
LMBI <i>Leveraged Management Buy-In</i>	Des dirigeants extérieurs, recrutés avec les investisseurs	Pas de relève interne ; souvent un repreneur personne physique accompagné d'un fonds
BIMBO <i>Buy-In Management Buy-Out</i>	Des cadres de la société et des dirigeants extérieurs	Relève interne partielle, complétée par un profil venu de l'extérieur
OBO <i>Owner Buy-Out</i>	Le dirigeant-actionnaire lui-même, avec ou sans partenaire financier	Cash-out partiel sans céder le contrôle (voir la fiche « L'OBO »)

Exemple chiffré d'un MBO avec un partenaire financier

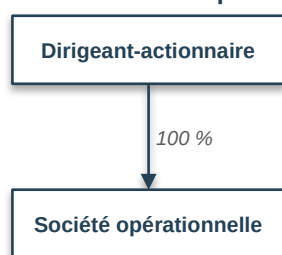
Société détenue à 100 % par son dirigeant

Dette financière nette : 0 € · EBITDA : 2,5 M€ · valorisation : 8 x l'EBITDA, soit une valeur d'entreprise de 20 M€

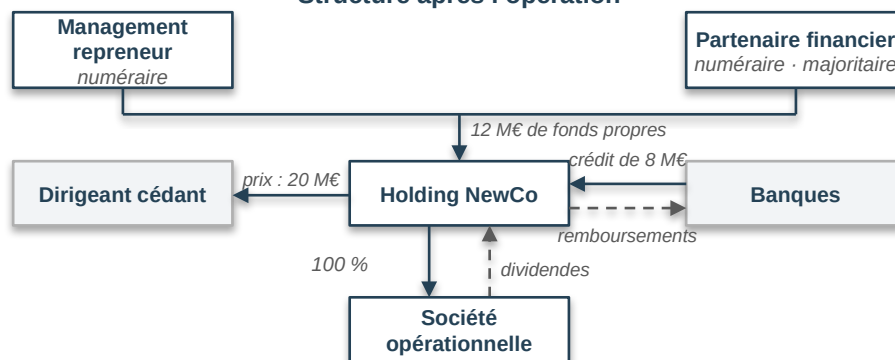
Opération envisagée

MBO avec un partenaire financier · cession de 100 % des titres · crédit d'acquisition bancaire sur 7 ans

Structure avant l'opération



Structure après l'opération



Le dirigeant cède 100 % de ses titres à NewCo pour 20 M€, auxquels s'ajoutent les frais de l'opération.

Le prix est financé par 12 M€ de fonds propres, apportés par le partenaire financier et le management reprenneur, et par 8 M€ de crédit d'acquisition bancaire sur 7 ans.

La société dégage un flux de trésorerie après impôt de 1,5 M€ par an. L'annuité de la dette, intérêts compris au taux

de 4 %, est d'environ 1,3 M€ : près de 90 % du flux de trésorerie est affecté au remboursement.

Le levier ressort à 3,2 fois l'EBITDA, un niveau courant pour une PME rentable aux flux réguliers. Le solde laisse à l'entreprise une marge limitée pour investir : c'est tout l'enjeu du calibrage de la dette.

Fiscalité du cédant (octobre 2026). La plus-value de cession des titres détenus en direct est imposée au prélèvement forfaitaire unique de 31,4 % (12,8 % d'impôt sur le revenu et 18,6 % de prélèvements sociaux), majoré le cas échéant de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus. Le dirigeant qui part à la retraite peut, sous conditions, bénéficier d'un abattement fixe de 500 000 €. Les titres réinvestis par apport à la holding relèvent du report d'imposition de l'article 150-0 B ter du CGI.

Ce qu'il faut regarder avant de se lancer

Le calibrage de la dette. Le remboursement repose sur les flux futurs : les prévisions sont testées en scénario dégradé et les covenants bancaires négociés avec une marge.

L'alignement du management. Les cadres reprenneurs investissent à leurs côtés ; le management package (actions, actions gratuites, BSPCE) fixe leur intéressement à la création de valeur. Depuis 2025, le régime fiscal de ces gains est encadré par l'article 163 bis H du CGI.

La gouvernance et la sortie. Le pacte d'actionnaires organise les décisions, la liquidité et l'horizon de sortie de l'investisseur, le plus souvent cinq à sept ans après l'opération.

La garantie d'actif et de passif. Le cédant garantit l'acquéreur contre les passifs nés avant la cession ; sa durée, sa franchise et son plafond se négocient avec le prix.

Thibaut Régnier-Vigouroux, Associé

Pour aller plus loin sur equideals.fr

Fiches thématiques : L'OBO, sécuriser son patrimoine sans vendre son entreprise · Le financement des opérations de transmission · Le pacte d'actionnaires et ses grandes clauses · L'attribution d'actions gratuites.

Un projet de transmission ? La première étape est un état des lieux : la situation de l'entreprise au regard de ses prévisions d'exploitation et des options à disposition. Parlons-en, en toute confidentialité.