

Comment optimiser fiscalement un LBO

Acheter sa société, son outil de travail, est le souhait de la plupart des entrepreneurs. Mais cette opération doit être bien préparée afin de profiter de toutes les dispositions fiscales existantes.

dorothee traverse

La solution fiscalement et financièrement retenue dès lors qu'un entrepreneur ne peut pas déduire les intérêts de la dette de son revenu propre est de créer une société holding (Holding) qui servira à acquérir la société cible (Cible). Les fonds propres sont apportés, sous forme de capital, par les investisseurs et par l'entrepreneur à la Holding, et la dette est souvent bancaire. Une partie des fonds mis à disposition par les investisseurs peut être apportée sous forme d'instruments hybrides, mais nous n'aborderons pas cet élément dans l'immédiat.

En principe, dans cette hypothèse simple, il n'y a pas de limitation à la déduction des intérêts de la dette supportés par la Holding, mais encore faut-il que ces intérêts puissent être déduits d'un revenu imposable ! Il en est de même des frais d'acquisition qui peuvent être amortis sur cinq ans, la déduction immédiate de ces frais n'étant plus autorisée.

Le problème trouve son origine dans le fait que les sociétés holding ne reçoivent pas ou peu de revenu taxable : les dividendes qui pourraient être distribués par la Cible ne sont

pas ou peu imposables (95 % du dividende est exonéré d'impôt) et les plus-values de cession de parts sociales des cibles sont également très faiblement taxées si les parts ont été détenues pendant plus de deux ans (seul 5 % de la plus-value est imposable). La Holding crée donc structurellement du déficit fiscal. L'objectif est alors d'utiliser ce déficit.

Pour optimiser fiscalement l'acquisition, la société holding, qui sera une société soumise à l'impôt sur les sociétés, devra donc former un groupe fiscal avec la Cible (afin de servir au remboursement de la dette contractée lors de l'acquisition). Les résultats, espérons positifs, de la Cible pourront s'imputer alors sur le déficit structurel de la société holding. Il en résulte une économie d'impôt structurelle qui reste acquise au groupe.

Cependant, cette solution classique crée généralement une déperdition s'il existe une période, plus ou moins longue, entre la date d'acquisition et la fin du premier exercice fiscal des deux sociétés. Durant cette période, les deux sociétés ne font pas encore partie du même groupe fiscal. Celui-ci ne démarre qu'à



Dorothee Traverse, avocate associée chez Moisand Boutin & Associés

BRÈVES

JP Morgan Private Bank, en partenariat avec HEC Paris, a lancé la deuxième édition des trophées de l'entrepreneuriat familial. Les vainqueurs de cette nouvelle édition seront récompensés lors d'une cérémonie en mai prochain. L'objectif de ce programme est de sensibiliser les acteurs des affaires au caractère décisif de la contribution des entreprises familiales à la vie économique française. Ce programme s'appuie sur une recherche approfondie pour identifier et sélectionner les meilleures pratiques dans deux domaines : la gouvernance familiale et la performance stratégique, deux facteurs clés de succès des entreprises familiales.

La Nuit des entrepreneurs est une manifestation professionnelle privée se situant à la croisée des chemins entre le salon professionnel et le cocktail d'affaires. Véritable espace de rencontres entre décideurs, ce concept de networking événementiel réunit environ 200 chefs d'entreprises de tous secteurs d'activités. Objectif : favoriser les échanges d'idées, de conseils, d'informations et de contacts pouvant faire émerger synergies et signatures de nouvelles affaires. Après Angers et Nantes, Paris accueillera le 22 mai prochain les décideurs de TPE/PME. Renseignements et inscriptions : www.lanuitdesentrepreneurs.com.

37 histoires vraies de héros méconnus, c'est le thème du livre *Petites Histoires extraordinaires d'entrepreneurs* édité par les éditions PUF en partenariat avec l'AFIC. Sauver, créer, développer ou innover... quand les idées des entrepreneurs sont décuplées par l'engagement d'un investisseur, tout devient possible...

68 % des PME françaises ont favorisé la diversité et l'égalité au travail au sein de leur entreprise. C'est le fruit d'une étude menée par Grant Thornton auprès d'un panel de 7 800 sociétés privées à travers 34 pays. 70 % des répondants ont tenté de favoriser le bien-être et la santé de leurs salariés, 47 % ont mis en place une flexibilité concrète dans l'organisation du travail de leurs collaborateurs. 59 % des PME françaises ont fait évoluer leurs produits ou services pour réduire leur impact environnemental ou social, tandis que 31 % ont effectué des dons à des causes humanitaires ou culturelles.

L'ouverture du premier exercice suivant celui de l'acquisition : dans notre hypothèse, la Cible doit être détenue par la société intégrante dès le premier jour de l'exercice.

Ainsi, les intérêts courus de cette période intermédiaire et l'amortissement prorata temporis des frais d'acquisition constitueront des déficits de la société holding. Si elle n'a pas d'activité propre, ce qui est généralement le cas d'une holding d'acquisition, elle ne sera pas en mesure d'imputer ces charges sur un revenu imposable au titre de cet exercice d'acquisition.

Limiter le montant des déficits perdus

Afin d'éviter cette perte d'opportunité, il existe une solution qui, si elle peut être lourde à mettre en place, permet de limiter voire d'éliminer le montant des déficits perdus. Prenons l'hypothèse d'une Cible clôturant son exercice fiscal le 31 décembre de chaque année : la Holding envisage de procéder à son acquisition au mois de juin 2008. Le prix d'acquisition des titres est de 100 millions d'euros et les frais liés à l'acquisition sont de 2 millions d'euros. 80 millions d'euros sont financés par une dette bancaire au taux fixe annuel de 5,5 %.

Si la Holding et la Cible clôturent toutes les deux leur exercice le 31 décembre 2008, la période d'intégration fiscale ne pourra débuter que le 1^{er} janvier 2009. Du 30 juin 2008 au 31 décembre 2008, la Holding engendrera des pertes de l'ordre de 2,4 millions d'euros (intérêts d'emprunt et amortissement des frais d'acquisition). En l'absence de groupe fiscal, ce déficit, qui est certes reportable, est extrêmement difficile à utiliser en pratique. Quelle solution retenir ?

Dans l'hypothèse décrite, la Holding doit être constituée dès que les négociations sont bien avancées avec un premier exercice se terminant le 30 juin 2008, pour le cas où l'acquisition serait effectivement programmée pour le mois de juin. Si l'acquisition est effectuée courant juin, la Cible, futur membre du groupe fiscal, clôturera prématurément un exercice fiscal le 30 juin 2008. La Holding détenant la Cible au premier jour d'un nouvel exercice, soit le 1^{er} juillet 2008, et les deux sociétés ayant le même exercice fiscal, une option pour le groupe peut être valablement formulée dès le 1^{er} juillet 2008. La déperdition de déficits liée est alors éliminée.

Cette solution est sans risque particulier. Il n'y a notamment pas d'abus de droit dès lors que l'harmonisation des dates de clôture des sociétés intégrées fiscalement est une condition de la mise en place de l'intégration fiscale. Bien préparé, le LBO produira alors tous ses effets fiscaux : toutes les charges d'acquisition pourront être déduites. En outre, la Cible pourra distribuer au Holding des dividendes, mais devra également, dans le cadre de l'intégration fiscale, lui verser son impôt, en tant que tête de groupe. L'économie d'impôt créée par le groupe fiscal sera conservée par la Holding qui peut utiliser le cash disponible pour rembourser ses dettes.

Au niveau de la Holding, bien d'autres points de nature fiscale doivent être examinés lors de la préparation d'un LBO. Par exemple, la solution proposée sera différente si la Cible est déjà elle-même tête d'un groupe fiscal. Il faudra également traiter le point de la TVA sur les frais d'acquisition. Et si les investisseurs et l'entrepreneur décident d'investir non en fonds propres mais sous forme de prêts ou d'obligations éventuellement convertibles en actions, se posera alors la question de l'application des règles de sous-capitalisation. ■