



La holding : les vrais enjeux et son emploi dans le cadre d'un LBO

Décembre 2010

Première partie

Dans la perspective de l'acquisition d'entreprises, les repreneurs se pencheront sur les questions fiscales et financières et rechercheront le montage juridique le plus adapté. Il leur sera proposé la reprise soit d'un fonds de commerce, soit de titres (parts ou actions) de société. Il est entendu que le marché de la négociation portant sur les fonds concerne plutôt les petites entreprises, alors que celui des titres vise celui des moyennes et des grandes sociétés. Quelle que soit la cible (le rachat d'un fonds de commerce ou d'une société), le montage juridique sera conditionné :

- ✓ Prioritairement par le niveau du risque financier pris par le repreneur (plus le risque est élevé et plus il est important de mettre en place un dispositif organisant la séparation entre l'endettement professionnel et le patrimoine personnel du dirigeant) ;
- ✓ Et par la recherche légitime de l'optimisation fiscale, avec deux enjeux :
 - L'un étant tout à fait secondaire : les intérêts de l'emprunt contracté pour le rachat de l'affaire pourront-ils être déduits des résultats dégagés par l'entreprise ?
 - L'autre étant bien plus essentiel : le capital de l'emprunt souscrit pour racheter une entreprise devra être remboursé sur ses résultats futurs, après fiscalité qui, selon les circonstances, sera l'impôt sur le revenu ou l'impôt sur les sociétés.

La société holding pour le rachat de titres de sociétés

De manière simplifiée, la vocation d'une holding est de permettre à un dirigeant :

- de mettre à l'abri son patrimoine personnel puisque l'endettement professionnel sera porté par une société et non par lui directement ;
- de se trouver dans des conditions « fiscal/financières » sensiblement identiques à celles du rachat d'un fonds de commerce au travers d'une société constituée pour l'occasion.

Le terme anglais bien connu de cette opération classique est le **LBO** (leveraged buy-out), consistant à racheter une société au travers une autre société (holding) en ayant recours à l'endettement bancaire en générant un effet de levier facilitant l'acquisition et la défiscalisation du projet.

La déduction des intérêts d'emprunt : entre mythe et réalité !

Totalement à tort, la holding est souvent considérée comme un instrument dont l'utilité majeure serait de permettre aux acquéreurs de déduire les intérêts d'emprunt en cas de rachat de société. En réalité, à une époque où les taux d'intérêt sont faibles, l'enjeu est bien limité. D'ailleurs, le législateur a évolué en autorisant sous conditions les associés exploitants :

- ✓ Soit à déduire de leurs revenus les intérêts des emprunts contractés pour l'acquisition en direct de parts de sociétés à l'IS ;
- ✓ Soit de bénéficier d'un crédit d'impôt imputable sur leur IRPP (impôt sur le revenu des personnes physiques).

Considérant que les intérêts d'emprunt pourraient être déduits des revenus soumis à l'IRPP ou que le contribuable pourrait bénéficier d'un crédit d'impôt, la tentation pourrait être grande de se passer de la holding. Grave erreur !

La protection du patrimoine personnel : une priorité

La reprise d'un fonds de commerce, surtout si son prix est élevé, s'opère le plus souvent par la constitution d'une société nouvelle (type EURL, SARL, SA, SAS) qui s'en portera acquéreur et qui souscrira un emprunt conséquent pour boucler le financement. Il y a bien ici séparation entre le patrimoine personnel de l'entrepreneur et l'endettement professionnel logé dans la société (sous réserve que le dirigeant évite de donner sa caution, ou tout le moins parvienne à la limiter à la fois dans son montant et sur la durée).

S'il s'agit d'un rachat direct des titres de la société propriétaire du fonds de commerce, et que le repreneur s'endette personnellement pour mener cette opération, il ne sépare pas son patrimoine personnel de son endettement professionnel.

Exemple : Ici Mme Albert a constitué une SARL ayant reçu ses apports. Cette société s'endette à long terme pour financer le rachat du fonds de commerce. La société assurera le remboursement de l'emprunt grâce aux futurs résultats dégagés. Il y a bien séparation entre le patrimoine personnel de Mme Albert et l'endettement professionnel. Par contre Mme Bernard, pour une affaire similaire, rachète les titres de la société de son prédécesseur accueillant le fonds de commerce. Si elle souscrit l'emprunt personnellement pour financer l'acquisition

La holding : les vrais enjeux et son emploi dans le cadre d'un LBO |

SARL Adequa

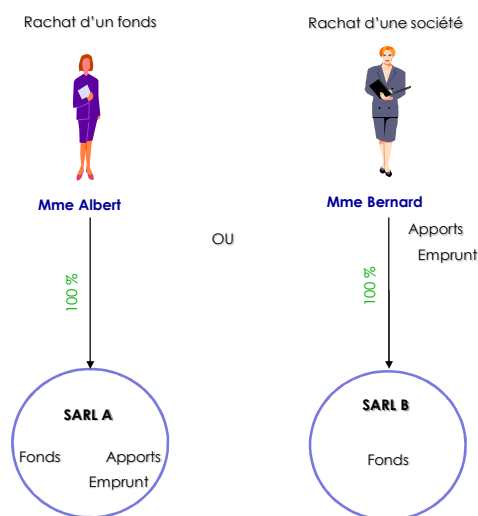
ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

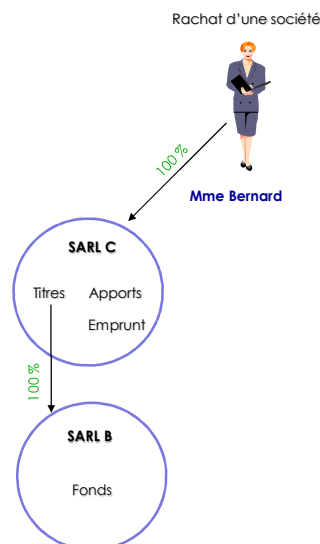
Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

de ces titres, il n'y aura pas de séparation entre son endettement professionnel et son patrimoine privé. Cette seconde solution, en cas d'engagement important, est naturellement à proscrire.



Aussi, l'objectif premier de la holding est de s'interposer entre la personne physique et l'endettement professionnel. Il sera ici conseillé à Madame Bernard de constituer une société nouvelle, la SARL C, (une holding) qui reçoit les apports en capital et qui souscrit l'emprunt destiné à financer le rachat des titres de la SARL B cible. En pratique l'emprunt de la SARL C, la holding, sera remboursé par des remontées de dividendes. C'est un schéma classique de reprise de société, aussi appelée LBO.



Le régime fiscal applicable aux résultats de l'entreprise destinés au remboursement de l'emprunt : l'enjeu financier majeur

Il est financièrement plus facile d'apurer un lourd endettement avec des revenus subissant une fiscalité d'entreprise (taxation « relativement » réduite de l'impôt sur

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

les sociétés) que subissant une fiscalité de particulier, lorsque les bénéfices sont taxés à l'IRPP (impôt sur le revenu des personnes physiques) à des tranches élevées.

En définitive, en structure à l'IS, une plus grande partie du bénéfice est conservée pour rembourser les emprunts et investir. Autrement dit, en prenant le cas extrême d'un couple dont les revenus sont tels que tout euro de bénéfice supplémentaire est soumis à la tranche maximale d'imposition :

- ✓ Si l'entrepreneur s'installe en nom propre, il paiera 40 % d'IRPP (41% à partir de 2011) sur les bénéfices ainsi que les CSG, CRDS et autres cotisations sociales, et conservera ainsi moins de 45 % pour réinvestir ou rembourser le capital des emprunts.
- ✓ S'il s'installe via une structure taxée à l'impôt sociétés, la société acquitte 33,33 % d'impôt calculés sur les résultats et peut donc réinvestir 66,66 % de ceux-ci ou rembourser ses emprunts à hauteur de 66,66 %. Le bénéfice disponible après fiscalité est donc plus élevé.

Outre une charge relativement plus réduite d'impôt, l'entrepreneur réalisera aussi des économies de cotisations sociales calculées sur ses revenus (limités au montant de la rémunération allouée en régime IS plutôt que sur l'intégralité des résultats en régime IR)

Ainsi un repreneur sera lourdement « taxé » sur les revenus destinés à rembourser un emprunt professionnel dans les situations suivantes :

- ✓ Lorsqu'il exerce en entreprise individuelle ou en société « translucide » fiscalement (en EURL, SARL de famille optant à l'IR, SNC à l'IR....) ;
- ✓ Ou lorsqu'il rachète des titres d'une société directement, que celle-ci soit soumise à l'IS (impôt sociétés) ou à l'IR (impôt sur le revenu) ;

Par contre un repreneur sera moins lourdement « taxé » sur les revenus destinés à rembourser un emprunt professionnel dans les situations suivantes :

- ✓ Lorsqu'il crée une structure d'accueil nouvelle à l'IS qui souscrita l'emprunt nécessaire au rachat d'un fonds ;
- ✓ Ou lorsqu'il crée une holding à l'IS qui souscrita l'emprunt nécessaire au rachat de titres (parts ou actions) de sociétés.

La déduction des résultats des frais de rachat des titres d'une société ainsi que des charges financières sur emprunt d'une holding, même si l'enjeu n'est pas majeur, mérite néanmoins une attention particulière. Elle obéit à des règles fiscales strictes.

Deuxième partie

La holding de rachat a prioritairement pour vocation :

- ✓ D'organiser la séparation entre l'endettement professionnel et le patrimoine personnel du dirigeant ;
- ✓ De s'assurer que le capital de l'emprunt souscrit pour racheter une société sera remboursé sur ses résultats futurs après avoir subi une fiscalité à l'IS (impôt sur les sociétés), moins lourde qu'une fiscalité à l'IR (impôt sur le revenu).

Comme objectif secondaire, la holding, la société mère, a aussi vocation à permettre l'imputation des frais d'installation (droits d'enregistrement, frais d'actes, coûts des audits...) et les intérêts de l'emprunt contracté pour le rachat de l'affaire, sur les résultats d'exploitation de la société cible, la fille. L'objet des lignes ci-dessous est simplement d'expliquer, au travers d'exemples, le fonctionnement des deux régimes fiscaux applicables.

La holding pour le rachat de titres de sociétés

De manière simplifiée, la vocation d'une holding est de permettre à un dirigeant :

- De mettre à l'abri son patrimoine personnel puisque l'endettement professionnel sera porté par une société et non par lui directement ;
- De se trouver dans des conditions « fiscal/financières » sensiblement identiques à celles du rachat d'un fonds de commerce au travers d'une société constituée pour l'occasion.

Le terme Anglais bien connu de cette opération classique est le **LBO** (leveraged buy-out), consistant à racheter une société au travers une autre société (holding) en ayant recours à l'endettement bancaire en générant un effet de levier facilitant l'acquisition et la défiscalisation du projet

Un groupe constitué d'une société mère et d'une société fille pourra être placé sur option **sous le régime de l'intégration fiscale**, si la mère détient au moins 95% des titres de la société fille. Sinon, elle pourra retenir **le régime des sociétés mères et filiales**. Les deux situations sont illustrées dans cet article ainsi que le suivant.

Le choix de l'une ou l'autre des formules dans le cadre d'un LBO visant à acheter plus de 95% des titres d'une société est laissé à l'initiative du contribuable. Les critères de décisions peuvent être complexes et il importe de se faire accompagner.

La cession à hauteur de 100% des parts d'une société à l'IS – Le régime de l'intégration fiscale - Le principe de la holding dite « passive »

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

Description : le repreneur crée une société, une holding dont il détiendra les titres. Cette "holding" aura seulement pour vocation d'acquérir au moins 95 % des titres de la société fille vendue par l'entrepreneur sortant. Le financement est assuré par les apports initiaux du nouveau propriétaire¹ à la holding et par l'emprunt souscrit par elle. Les années suivantes :

- ✓ La holding rembourse les échéances de l'emprunt grâce à la distribution de dividendes par sa filiale ;
- ✓ Le bénéfice taxable global du groupe est imposé à l'IS et prend en considération les intérêts de l'emprunt et les frais d'établissement payés par la holding ;
- ✓ Lorsque l'emprunt est remboursé, la holding perdant son utilité, pourra être fusionnée avec la société filiale éventuellement.
- ✓ En définitive, à l'exception de certaines contraintes administratives², sur le plan fiscal et financier les conséquences sont en théorie exactement les mêmes que si le repreneur avait acquis directement l'entreprise par le biais d'une structure à l'IS constituée par lui dès le départ.

L'intégration fiscale

L'optimisation fiscale d'un schéma de reprise par une holding peut être atteinte par l'adoption du régime de l'intégration fiscale.

L'article 46 quater O.ZF. , alinéa 1, de l'annexe III du code général des impôts prévoit : « pour l'application des dispositions de l'article 223 A du code général des impôts, la détention de 95% au moins du capital d'une société s'entend de la détention en pleine propriété de 95% au moins des droits de vote attachés aux titres émis par cette société ».

L'intégration fiscale se caractérise ainsi par deux mécanismes favorables :

- ✓ Les résultats de l'ensemble du groupe sont soumis à l'impôt sociétés ;
- ✓ Les opérations intra-groupes sont neutralisées et les déficits d'une société pourront s'imputer sur les bénéfices d'une autre. Dans le cadre d'un LBO classique, ces deux situations se rencontrent dans la mesure où :
 - La société mère n'est pas imposée sur les produits que constituent les dividendes de sa filiale ;

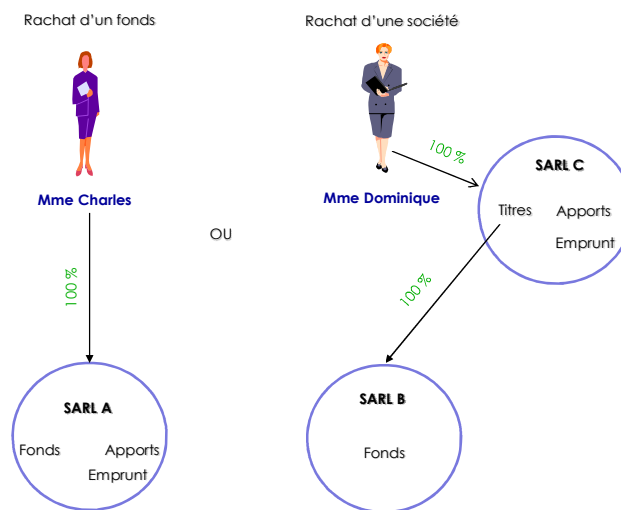
¹] Ces apports forment le capital initial et/ou les comptes courants de l'associé et figurent au passif du bilan de la holding.

²] La reprise d'une société (avec son histoire) doit être sécurisée, et donc l'opération est plus délicate à mener en comparaison à une simple reprise de fonds. Par ailleurs, il convient de gérer pendant un temps deux sociétés (la holding et sa fille) avec les contraintes comptables, financières, fiscales et juridiques inhérentes.

- Et, par ailleurs, les charges financières de la mère (pour l'essentiel des charges financières) s'imputent sur les résultats d'exploitation de la fille.

Exemple avec deux repreneurs se portant acquéreur chacun de leur entreprise.

- ✓ Le premier, Madame Charles, achète un fonds de commerce par le canal d'une société soumise à l'IS qu'elle a constituée et qui reçoit dès le départ ses apports et l'emprunt pour couvrir cet investissement.
- ✓ Le deuxième, Madame Dominique, achète toutes les parts d'une société à l'IS. Cette société n'a plus d'endettement. Elle finance le rachat de cette société via une holding. Il s'agit d'un LBO classique.



Au plan financier les conséquences seront quasiment identiques entre les deux schémas. La comparaison ci-dessous porte sur la deuxième année d'exercice :

Madame Charles	
Compte de résultat de la société d'exploitation	
En milliers d'€	2010 m€ %
Activité négoce et prestations de services	1 500 100,0%
Achats consommés	-765
Marge négoce et prestations de services	735 49,0%
Charges externes	-200 -13,3%
Frais de personnel	-310 -20,7%
Impôts et taxes	-28 -1,9%
Rentabilité brute	197 13,1%
Rémunération nette du dirigeant/gérant	-80
Cotisations et CSG déductible du dirigeant	-27 -1,8%
Excédent Brut d'Exploitation (ou E.B.E.)	90 6,0%
Dotations aux amortissements	a -15 -1,0%
Intérêts sur emprunt	b -25 -1,7%
Impôt sociétés (détaillé ci-dessous)	c -10
RESULTAT NET COMPTABLE	40 2,7%
Calcul de l'impôt sociétés	
Résultats imposables a-b-c	50
Jusqu'à 38 120 € de résultats 15%	6
Au-delà de 38 120 € de résultats 33,33%	4
Impôt sociétés	10

Madame Dominique			
Comptes de résultats de la société fille		Comptes de résultats de la mère (holding)	
	2010 m€ %		2010 m€
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 500 100,0%	Charges d'exploitation a	-3
Achats consommés	-765	Produits financiers (dividendes perçus)	57
MARGE COMMERCIALE	735 49,0%	Hypothèse : 100 % d es résultat de la fille	57
Charges externes	-200 -13,3%	Intérêts sur l'emprunt b	-25
Frais de personnel	-310 -20,7%	Impôt sociétés (crédit)	9
Impôts et taxes	-28 -1,9%	RESULTAT NET COMPTABLE	38
Performance Commerciale et de Gestion	197 13,1%	Calcul de l'impôt société (négatif)	-28
Rémunération nette du dirigeant/gérant	-80	Déficit fiscal de la mère a+b	-28
Cotisations et CSG déductible du dirigeant	-27 -1,8%	Créance d'impôt sociétés (33,33%)	9
Excédent Brut d'Exploitation (ou E.B.E.)	90 6,0%	Impôt sociétés payé par la fille	18
Dotations aux amortissements	a -15 -1,0%	Créance d'impôt de la mère	-9
Intérêts sur emprunt	b -25 -1,7%	Impôt total payé par le groupe	9
Impôt sociétés	c -18		
RESULTAT NET COMPTABLE	57 3,8%		
Calcul de l'impôt sociétés			
Résultats imposables a-b-c	75		
Jusqu'à 38 120 € de résultats 15%	6		
Au-delà de 38 120 € de résultats 33,33%	12		
Impôt sociétés	18		

Concernant Madame Charles :

- ✓ Les charges financières sont bien déductibles en étant imputées sur les résultats de la société ;
- ✓ Le résultat net comptable de la société n'a aucun impact sur la fiscalité propre de Madame Charles (IRPP : Impôt sur le revenu des personnes physiques). En effet il est employé normalement au remboursement du capital de l'emprunt souscrit par la société pour le financement du fonds. Il y

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

La holding : les vrais enjeux et son emploi dans le cadre d'un LBO |



aurait un impact sur la fiscalité propre de Madame Charles dans l'hypothèse où elle déciderait (à l'occasion d'une assemblée générale ordinaire) d'une distribution de tout ou partie des résultats (Il s'agirait alors de dividendes). Mais ce choix ne sera envisageable que lorsque la société en aura les moyens,... quand elle aura remboursé ses dettes.

Concernant Madame Dominique :

- ✓ Il n'y a pas de charges financières dans les comptes de la fille. Elles figurent dans les comptes de la société mère (la holding) ayant souscrit l'emprunt. L'impôt sociétés supporté par la fille est plus lourd que dans le cas de Madame Charles, puisqu'aucune charge financière ne vient grever ses résultats.
- ✓ Les comptes de la holding intègrent :
 - D'une part les intérêts de l'emprunt souscrit pour le rachat des parts de la fille (ils sont pris en considération pour le calcul du résultat imposable du groupe) ;
 - D'autre part, en produits financiers, les dividendes versés par la fille. Ils ne sont pas taxés à nouveau. Ils sont neutralisés fiscalement ;
 - Et enfin, une économie d'impôt sociétés, puisque la holding génère un résultat fiscal négatif (les dividendes versés par la fille à la mère ne sont pas imposables. Au plan fiscal, la mère n'enregistre que des charges correspondant aux frais d'exploitation et aux intérêts d'emprunt. Ces charges génèrent une économie d'IS de 33.33% au niveau du groupe).

Observations :

- ✓ L'impôt payé par le « groupe Dominique » est de 9 m€, sensiblement identique à la situation de Madame Charles, dont la société paiera 10 m€. La différence provient du fait que la holding supporte des frais de fonctionnement supplémentaires.
- ✓ Hormis les tracasseries administratives et le surcoût de fonctionnement de la holding, en « bout de course », les situations seront presque identiques au plan fiscal. Pour rendre les situations totalement équilibrées entre les deux scénarios (acquisition d'un fonds ou rachat de titres), il faut solliciter, en cas de rachat de titres, une décote sur le prix.
- ✓ En réalité, et en pratique, les dividendes distribués par la société filiale sont versés l'année qui suit, car il faut attendre l'arrêté des comptes et la tenue de l'assemblée par l'associée. Il y a un décalage de trésorerie dans le temps qu'il convient de gérer.

Troisième partie

La holding de rachat a prioritairement pour vocation :

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

- ✓ D'organiser la séparation entre l'endettement professionnel et le patrimoine personnel du dirigeant ;
- ✓ De s'assurer que le capital de l'emprunt souscrit pour racheter une société sera remboursé sur ses résultats futurs après avoir subi une fiscalité à l'IS (impôt sur les sociétés), moins lourde qu'une fiscalité à l'IR (impôt sur le revenu).

Comme objectif secondaire, la holding, la société mère, a aussi pour vocation à permettre l'imputation des frais d'installation (droits d'enregistrement, frais d'actes, coûts des audits...) et les intérêts de l'emprunt contractés pour le rachat de l'affaire, sur les résultats d'exploitation de la société cible, la fille. L'objet des lignes ci-dessous est simplement d'expliquer, au travers d'exemples, le fonctionnement des deux régimes fiscaux applicables.

La holding pour le rachat de titres de sociétés

De manière simplifiée, la vocation d'une holding est de permettre à un dirigeant :

- De mettre à l'abri son patrimoine personnel puisque l'endettement professionnel sera porté par une société et non par lui directement ;
- De se trouver dans des conditions « fiscal/financières » sensiblement identiques à celles du rachat d'un fonds de commerce au travers d'une société constituée pour l'occasion.

Le terme Anglais bien connu de cette opération classique est le **LBO** (leveraged buy-out), consistant à racheter une société au travers une autre société (holding) en ayant recours à l'endettement bancaire en générant un effet de levier facilitant l'acquisition et la défiscalisation du projet

Un groupe constitué d'une société mère et d'une société fille pourra être placé sous le régime de **l'intégration fiscale**, si la mère détient au moins 95% des titres de la société fille (exemple présenté dans l'article précédent). Sinon, elle pourra retenir le régime des sociétés mères et filiales, illustré ici.

La cession inférieure à 95% des titres d'une société à l'IS

Le schéma de reprise de titres d'une société soumise à l'IS par le biais d'une holding dite « passive », et avec application du mécanisme de l'intégration fiscale décrit au précédent numéro, nécessite une cession « en bloc ». Ce contexte ne trouve pas à s'appliquer dans les situations suivantes :

- ✓ Soit le cessionnaire se porte acquéreur des titres de la société du cédant partiellement et graduellement sur plusieurs années ;
- ✓ Soit plusieurs cessionnaires souhaitent procéder à l'acquisition partielle de titres et graduellement à des périodes différentes.

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras
Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel – Amaury Tierny

www.adequa.fr

La holding : les vrais enjeux et son emploi dans le cadre d'un LBO |

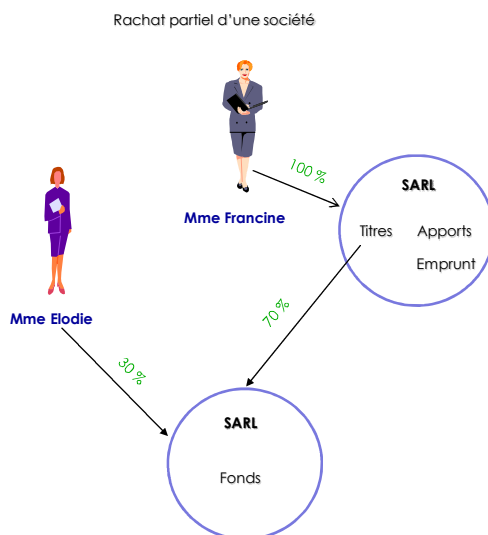
Les conséquences fiscales et financières de cessions partielles seront différentes pour le ou les cessionnaires. C'est le régime fiscal « mère/fille » qui s'appliquera.

Le régime « mère/fille » exonère d'impôt « la mère » (la holding) sur la quasi-totalité des dividendes qu'elle perçoit, à condition qu'elle détienne au moins 5% du capital de sa filiale. Dans le cadre de ce régime, il faut distinguer deux situations :

- ✓ La holding n'a pas d'autres ressources que les dividendes. Ces dividendes distribués par la fille ne sont pas imposés au niveau de la mère (la société holding) et doivent permettre le remboursement des échéances des emprunts souscrits pour le rachat (progressivement ou non) des titres de la fille. Toutefois, à défaut de bénéfices imposables au niveau de la holding les frais d'acquisition et les intérêts d'emprunts ne sont pas imputables sur des bénéfices taxables.
- ✓ La holding a des ressources propres (une activité extérieure ou des redevances facturées à la filiale). Elle pourra alors imputer ses charges d'intérêts et autres frais d'acquisition, sous conditions.

A noter : les tracasseries administratives et, surtout, le surcoût occasionné pour le ou les cessionnaires au cas présent, conduisent naturellement à appliquer une décote sur le prix de cession des titres. Celle-ci sera variable selon les circonstances.

Exemple : Madame Francine rachète par le biais de sa holding 70% des parts d'une société. L'ancien dirigeant, Madame Elodie, conservant 30% du capital en conservant le rôle de simple associé investisseur « dormant ».



Les dividendes distribués par la fille sont appréhendés et, éventuellement, imposés différemment au niveau des associées (Mme Elodie et la SARL holding de Mme Francine). En imaginant la distribution par la société fille d'un dividende de 100 000 € les conséquences seraient les suivantes :

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

Répartition et imposition des dividendes versés par une société fille				
Hypothèse de répartition du capital de la SARL	Associée Elodie (imposition au titre de l'IRPP)		Société holding	
	30,00%		70,00%	
	Base imposable	Disponible associé	Base imposable	Disponible associé
Dividendes brut global versé par la fille de 100 000 €				
Répartition entre les associées	30 000	30 000	70 000	70 000
Abattement de 40% sur les sommes distribuées	-12 000			
Abattement général (hypothèse pour un couple)	-3 050			
Neutralisation des dividendes perçus par la holding			-70 000	
Imposition de la quote part de frais et charges de la holding (5%)			3 500	
Imputation des intérêts d'emprunts ou des déficits reportables pour la détermination du résultat fiscal de la holding			-3 500	
Base imposable à l'IRPP au niveau de l'associée personne physique	14 950			
Base imposable à l'IS au niveau de l'associé holding			0	0
IRPP avec une hypothèse de tranche marginale à 30%		-4 485	na	
Impact CSG et CRDS		-2 841	na	
		Pour mémoire		
Impôt société			0	0
Net disponible pour les associées (personne physique et morale)		22 674		70 000

Observations :

- ✓ Les dividendes versés à la holding ne sont pas réimposés (sauf pour une partie correspondant à 5% des dividendes) alors que ceux versés à l'associée personne physique le sont.
- ✓ Madame Francine n'est pas impactée sur sa fiscalité personnelle par les dividendes remontants » dans sa holding, et c'est bien là l'objectif. La holding joue le rôle de paravent fiscal. Le résultat dégagé ici, 70 000 €, est utilisé en principe à rembourser l'emprunt souscrit par la société Holding.
- ✓ La société holding, si elle en a les moyens, peut décider de verser un dividende. Dans ce cas, Madame Francine déclarera ce revenu « mobilier » dans sa déclaration d'IRPP, comme Madame Elodie.
- ✓ Il n'est pas certain dans l'exemple présenté ici que les intérêts d'emprunt souscrit par la holding pour acheter les 70% des titres de la fille, ainsi que les frais d'installation, puissent s'imputer sur des produits d'exploitation, surtout que la holding n'a pas d'autres activités que de détenir des titres.
- ✓ Ainsi, avec le régime fiscal des sociétés mères et filiales dans le cadre d'un LBO (rachat de la totalité des titres d'une société par le biais d'une holding sans option pour le régime de l'intégration fiscale ou en cas rachat de moins de 95%), et si la holding est inactive, c'est-à-dire qu'elle n'a pas d'autres activités que celle de détenir les titres d'une société fille, se pose le problème de la déduction des intérêts d'emprunt. Même si l'enjeu n'est pas fondamental, le schéma de transmission n'est pas parfait ! Aussi il pourra être conseillé « d'activer » la holding pour trouver un début de solution à cette difficulté. Néanmoins le cadre et les conséquences fiscales sont précis, avec des avantages et des inconvénients. L'accompagnement de l'expert-comptable ou d'un fiscaliste est nécessaire pour trouver la meilleure formule.

La holding : les vrais enjeux et son emploi dans le cadre d'un LBO |

Quatrième partie

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel – Amaury Tierny

www.adequa.fr

Dans le cadre de la transmission d'entreprises, et lorsque les engagements financiers sont importants, le rachat d'une société cible est le plus souvent opéré au travers la constitution d'une société nouvelle, une holding.

La holding de rachat a prioritairement pour vocation :

- ✓ D'organiser la séparation entre l'endettement professionnel et le patrimoine personnel du dirigeant ;
- ✓ De s'assurer que le capital de l'emprunt souscrit pour racheter une société sera remboursé sur ses résultats futurs après avoir subi une fiscalité à l'IS (impôt sur les sociétés), moins lourde qu'une fiscalité à l'IR (impôt sur le revenu).

Comme objectif secondaire, la holding, appelée la société mère, a aussi pour vocation à permettre l'imputation des frais d'installation (droits d'enregistrement, frais d'actes, coûts des audits...) et les intérêts de l'emprunt contractés pour le rachat de l'affaire, sur les résultats d'exploitation de la société cible, la fille.

La société mère et la société fille sont ainsi unies par des liens fiscaux, soit au travers le régime de l'intégration fiscale soit du régime des sociétés mères et filiales.

La holding pour le rachat de titres de sociétés

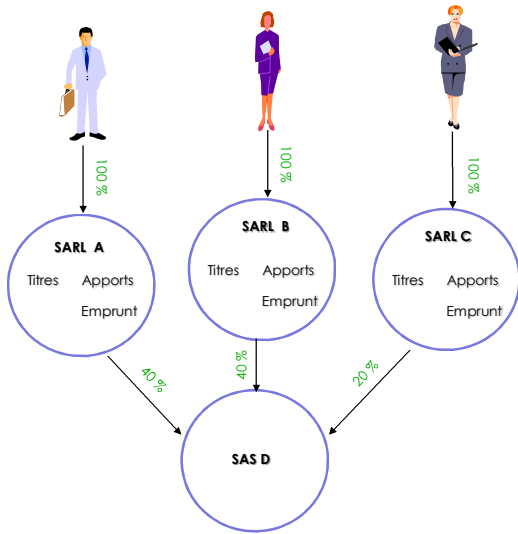
De manière simplifiée, la vocation d'une holding est de permettre à un dirigeant :

- De mettre à l'abri son patrimoine personnel puisque l'endettement professionnel sera porté par une société et non par lui directement ;
- De se trouver dans des conditions « fiscal/financières » sensiblement identiques à celles du rachat d'un fonds de commerce au travers d'une société constituée pour l'occasion.

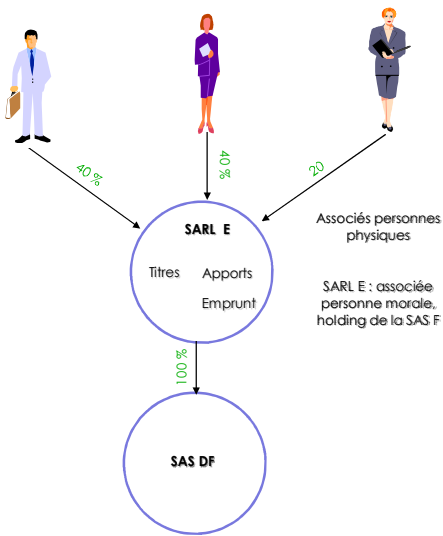
Le terme Anglais bien connu de cette opération classique est le **LBO** (leveraged buy-out), consistant à racheter une société au travers une autre société (holding) en ayant recours à l'endettement bancaire en générant un effet de levier facilitant l'acquisition et la défiscalisation du projet

Les montages varient à l'infini...une seule ou plusieurs holdings peuvent se porter acquéreur de titres d'une autre société, une personne physique peut monter plusieurs holdings, etc... Les schémas dépendront du contexte, de l'enjeu économique, des objectifs du groupe et de l'intérêt des associés. Aussi il sera souhaitable d'éviter les montages type « usine à gaz » ou ceux visant à flatter l'égo du dirigeant,...

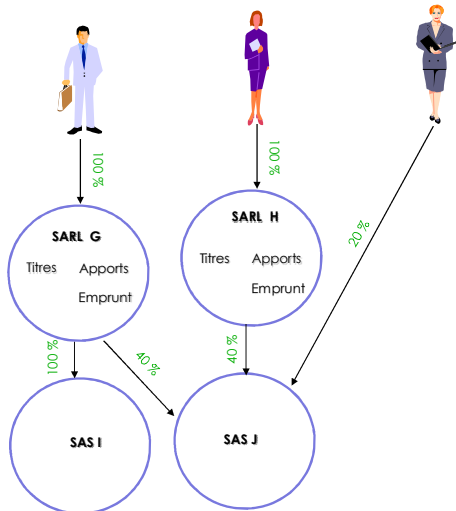
Rachat de la SAS D par 3 holdings



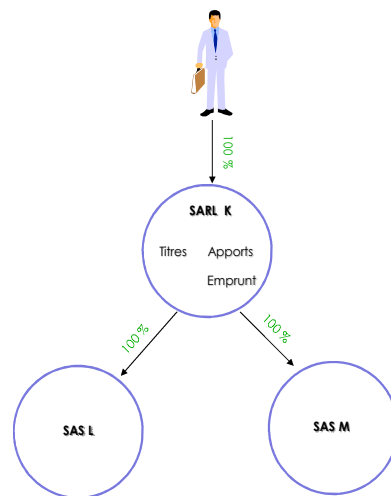
Rachat de la SAS F par une seule holding



Exemple d'un mini groupe



Exemple d'un mini groupe



La holding, en plus d'être un instrument de rachat d'affaire, réserve d'autres opportunités à moyen et long terme. Quatre sont ici abordées.

Le régime social du dirigeant

La mise en place d'une holding est aussi un moyen pour son ou ses dirigeants de réfléchir à leur propre statut social :

- ✓ En adoptant ou conservant le statut de salarié ;
- ✓ En adoptant ou conservant le statut de TNS (Travailleur Non Salarié).

Les sociétés acquises par le biais d'une holding sont majoritairement des SAS (société par actions simplifiées) car les droits d'enregistrement sont plafonnés à 5 m€ par transaction, alors qu'ils s'élèvent à 3% sur la presque totalité du prix pour les SARL. Si le dirigeant décide de se rémunérer au niveau de la SAS fille, il aura le statut de salarié. Il n'aura pas d'autres alternatives (sauf certaines professions réglementées). Hors, le dirigeant d'une PME préférera souvent adopter le statut social TNS (travailleur non salarié). Une solution s'offre naturellement à lui. Il suffit qu'il « active » la holding, qui revêtira la forme de la SARL, dans laquelle il sera rémunéré en tant que gérant et, si lui et/ou le collège des gérants est majoritaire, il aura le statut TNS. Pour couvrir sa rémunération et les charges sociales inhérentes, la SARL holding les refacturera avec une marge raisonnable à sa ou ses sociétés filles.

Par ailleurs, la holding donne aussi l'opportunité de mettre en œuvre un système de rémunération du ou des repreneurs en totale déconnexion avec celui de la société fille. Il leur est ainsi possible de renforcer la protection sociale et les moyens de financer la retraite du dirigeant en dehors du regard de l'entreprise exploitée et de sa convention collective.

L'effet de levier fiscal réservé aux sommes réinvesties

Les remontées de dividendes d'une société fille à sa société mère sont intégralement ou quasiment exonérées d'impôt (avec le régime de l'intégration fiscale ou des sociétés mères et filiales) et cette disposition concerne la plupart des pays Européens. Ainsi les dividendes peuvent être maintenus sans imposition complémentaire dans les comptes du groupe et être utilement réinvestis ou employés au rachat d'autres sociétés au moment où les opportunités se présenteront.

Dans le même registre lorsque les titres d'une société à l'IS détenus par une autre (une société holding) sont revendus, la plus-value éventuellement mise en évidence dans ses comptes est exonérée intégralement ou presque, selon les régimes et sous conditions (cette mesure fiscale favorable a bien failli être un peu « rabaotée » avec la Loi de finances pour 2011).

En définitive, aussi longtemps que le dirigeant maintient les liquidités (dividendes ou plus-values sur titres) au niveau de son groupe, la holding agissant comme un « paravent fiscal », il n'y a pas de ponctions supplémentaires au titre de l'IRPP. De

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

plus grands moyens financiers peuvent ainsi être réinvestis dans le domaine économique. C'est assez incitatif.

Un résultat fiscal consolidé

Les groupes composés d'une holding et de plusieurs filiales ont généralement recours au mécanisme de l'intégration fiscale.

Cette option permet de payer l'impôt sur le résultat d'ensemble du groupe et ainsi de compenser les résultats bénéficiaires et déficitaires des filiales avec celui de la mère.

Cet avantage est particulièrement appréciable en phase d'investissement ou de diversification.

Le développement des affaires et le cloisonnement des risques

Entreprendre c'est prendre des risques, chacun le sait. Faut-il pour autant faire peser ce risque sur la totalité des entreprises membres d'un groupe ?

Cette structuration holding – filiale voire parfois holding, sous holding, sous-sous holding vise en principe l'autonomie des sociétés du groupe et la séparation des risques des entreprises et non l'opacité des affaires.

« L'art » ou la difficulté des montages réside dans la combinaison la plus efficace possible entre la mutualisation des moyens (financiers, humains, fiscaux, managériaux, etc...) et l'indépendance des stratégies (commerciales, industrielles...).

Sur le plan fiscal, le résultat sera consolidé (avec imputation des déficits d'une société sur les résultats bénéficiaires d'une autre, comme évoqué ci-dessus).

Mais sur le plan économique et juridique, chaque société « vit sa vie ». Aussi il se pourrait très bien qu'une société ait de telles difficultés économiques, que cela la conduise au dépôt de bilan et à sa liquidation. En principe, si aucune manœuvre frauduleuse n'a été orchestrée, cela ne devrait pas impacter la bonne marche des autres sociétés du groupe. En pratique, ce n'est pas toujours si simple.