



WEALTH PLANNING NEWS

UNE PUBLICATION **WEALTH PLANNING**

FRANCE : OPÉRATIONS DE LBO, UNE FISCALITÉ À QUATRE VITESSES

De manière schématique, une opération de LBO se déroule de la manière suivante ; pour racheter une société « cible », des investisseurs vont créer une société holding qui aura vocation à acquérir ladite société.

Le financement de cette acquisition est réalisé de deux manières : de la dette bancaire ou privée est levée, et des capitaux propres sont investis dans la holding par les parties prenantes. Ces capitaux propres peuvent prendre deux formes, soit un apport de liquidités, soit un apport de titres de la cible.

S'agissant des investisseurs, il convient de distinguer :

- les investisseurs financiers,
- les fonds de private equity (FCPR, FPCI ou leurs équivalents européens), qui vont investir des liquidités,
- le fondateur de la société qui va réinvestir des titres de la cible en réalisant un apport desdits titres et les managers (personnes clés de l'entreprise) qui vont initialement investir des liquidités pour acquérir des titres de la holding de reprise. Notons ici que les outils d'intéressement classiques des salariés au capital de l'entreprise (actions gratuites, stock-options, BSPCE) ne sont pas adaptés car ils n'apportent aucun fond propre à la structure de reprise.

Précisons que le fond de private equity distingue également deux catégories d'investisseurs, les gérants du fond qui investissent dans leur véhicule sous forme de parts dites de carried interest (parts spécifiques leur donnant un droit majoré à capter la plus-value au-delà d'une certaine performance) et les investisseurs financiers « classiques » (personne physique, holding patrimoniale, family office, institutionnel).

En résumé nous avons donc quatre intervenants dans le cadre d'une opération de LBO et chacun verra la plus-value réalisée lors de la cession taxée de manière distincte.

Le fondateur sera imposable selon le régime des plus-values sur cession de valeurs mobilières en cas de détention en direct ou celui des plus-values à long terme s'il détient sa participation à travers une société holding :

- Dans le premier cas (détention en direct), la plus-value sera imposable à la flat tax au taux de 30% éventuellement majoré de la Contribution sur les Hauts Revenus aux taux de 3 à 4% (applicable lorsque le revenu fiscal de référence excède 1.000.000 € pour un couple marié ou pacsé), soit un taux global de 34%. Sous conditions, il pourra bénéficier d'un régime d'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention pouvant aboutir à une taxation globale de 23,95% (27,95% en incluant la CHR).
- S'il la détient ses titres via une société holding depuis plus de deux ans et que cette participation représente au moins 5% de la société, l'imposition immédiate sera limitée à 3% (seule une quote-part de 12% de la plus-value est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 25% à partir de 2022).

L'investisseur du fonds de private equity, sous réserve que ce dernier soit qualifié de fonds fiscal (c'est-à-dire qu'il respecte certains critères d'investissement dans des sociétés européennes et qu'il ne redistribue pas ses plus-values avant un délai de 5 ans), pourra bénéficier :

- d'une exonération d'impôt sur le revenu (les prélèvements sociaux et la CEHR restant dus) soit une imposition maximale de 21,2% s'il est une personne physique
- ou d'une exonération totale d'impôt sur les sociétés s'il est une société soumise à cet impôt.

Pour les gérants du fonds, la fiscalité applicable aux parts de carried interest est également favorable. Leurs gains sont qualifiés de traitements et salaires qui sous certaines conditions sont imposables selon le régime des plus-values de cession de valeurs mobilières soit au taux maximal de 34% (si investissement minimal des managers dans le fonds dans des conditions équivalentes aux autres investisseurs et distribution des plus-values en dernier rang).

Enfin **les managers de la société cible qui participent au LBO** et qui réalisent une plus-value sont susceptibles depuis trois décisions du Conseil d'Etat du 13 juillet 2021, de voir ce revenu imposé dans la catégorie des traitements et salaires soit au taux maximal de 45%, auquel il convient d'ajouter les prélèvements sociaux de 9,2%, la CHR, voire les charges salariales (la société devant elle-même payer les charges patronales), et ce, malgré le risque de perte en capital qu'ils supportent. Une telle requalification de leur plus-value conduisant donc à taux d'imposition pouvant atteindre 58,2% (hors charges sociales).

Ces arrêts ayant été abondamment commentés, nous nous contenterons d'indiquer que **le Conseil d'Etat a opéré une requalification dès lors que ces plus-values étaient liées à l'exercice des fonctions du manager dans l'entreprise.**

Notons enfin que dans le cadre de la discussion du Projet de Loi de Finances pour 2022, un amendement visant à encadrer l'imposition des plus-values des managers à la flat tax a été déposé (N° I-DEM00014). Espérons que cela aboutisse à l'homogénéisation du traitement fiscal des différents investisseurs, ou à tout le moins que le législateur fixe un cadre légal à ce type d'opérations et sécurise la situation fiscale et sociale des managers investisseurs.

Résumé : synthèse des différents régimes applicables en fonction de la qualité d'investisseur.

	Investisseurs financiers* du fonds	Gérants du fonds de PE	Fondateur	Managers de la cible
Fiscalité applicable	Personne physique : 21,2% Personne morale (IS) : exonération	Carried interest : 34%	Personne physique : entre 27,95% et 34% Détenue via une holding (IS) : 3%	Selon dernière jurisprudence du Conseil d'Etat (traitements et salaires) : jusqu'à 58,2% + charges sociales

* Lorsque le fonds est un fonds « fiscal »

L'équipe d'Ingénierie patrimoniale France se tient à votre disposition.

Contact

PIERRE FERRON

Ingénierie patrimoniale

p.ferron@edr.com

Ce document est établi à titre d'information générale et ne constitue pas une consultation juridique, fiscale ou comptable personnalisée. Les stratégies patrimoniales dépendent de votre situation personnelle et de la réglementation, elles doivent impérativement être validées par des professionnels en matière juridique, fiscale et comptable. Nous vous invitons à consulter vos propres conseillers indépendants. Ce document a été établi à partir d'informations considérées comme fiables au moment de sa rédaction mais nous ne garantissons ni leur exhaustivité ni leur exactitude. Pour toute question concernant les informations contenues dans ce document, vous pouvez vous adresser à votre banquier privé. Le présent document est publié par Edmond de Rothschild (France), il ne peut être ni reproduit ni redistribué sans son accord préalable.