

LEGAL CORNER
ME NICOLAS MERLINO

AVOCAT ASSOCIÉ

NMERLINO@OBERSON.CH

ME DOMINIQUE MORAND

Avocat Associé

DMORAND@OBERSON.CH

ETUDE OBERSON

 BD DES PHILOSOPHES 15, P.O. Box 280,
 CH - 1211 GENEVA 12
 TÉL : +41 22 807 18 88

Oberson AVOCATS

ACQUISITION ET VENTE D'ENTREPRISES : OPTIMISATION DU POINT DE VUE DE L'ACHETEUR

Comme indiqué dans notre précédente contribution (invest'news n° 10, février 2012), le secteur de la gestion de fortune est, en raison des changements en cours dans le domaine bancaire et financier, en pleine mutation, avec, pour conséquence, plusieurs regroupements et cessions d'entreprises.

Nous vous décrivons ci-après le cas, fréquent en pratique, d'une acquisition par une personne physique d'une société de gestion de fortune organisée sous forme de société de capitaux avec une comparaison entre une acquisition directe des actions de la cible et une acquisition indirecte de celles-ci via une structure (holding d'acquisition).

1. Acquisition directe (en nom) par une personne physique

Si l'acheteur acquiert en direct les actions de la société cible avec un financement étranger, il devra, pour financer l'acquisition et rembourser la dette, utiliser du revenu ayant déjà subi l'imposition, à savoir les dividendes distribués par la société cible ou alors

“ Si l'acheteur acquiert en direct les actions de la société cible avec un financement étranger, il devra, pour financer l'acquisition et rembourser la dette, utiliser du revenu ayant déjà subi l'imposition ”

du salaire versé par cette dernière. Il faut en effet savoir que le remboursement d'une dette n'est jamais déductible fiscalement, quel que soit le type de contribuable, et donc qu'il ne peut l'être que par du revenu, imposable chez la personne physique. À titre d'exemple, si la société de capitaux acquise génère un profit après impôt de 100, ce profit est fiscalisé comme suit au niveau de l'actionnaire :

■ s'il le ressort sous forme de salaire à un taux d'environ 40% ;

■ s'il le ressort sous forme de dividende à un taux d'environ 24% (60% x 40%) moyennant la détention d'une participation qualifiée dans la cible (10% au moins), lui permettant de bénéficier de l'imposition réduite des dividendes introduite en janvier 2009 dans le cadre de la Réforme de l'imposition de l'entreprise II.

Cela signifie que pour l'acheteur, il subsiste, dans notre exemple, une part disponible de 60% (100% avant impôt - 40% d'impôt) respectivement de 76% (100% avant impôt - 24% d'impôt) du bénéfice net de la SA pour financer le remboursement de la dette d'acquisition.

2. Acquisition via la mise en place d'une structure holding

Une autre possibilité pour l'acheteur consiste en l'acquisition des actions de la société cible non pas en direct, mais via une société de capitaux constituée à cet effet (société holding). La société holding serait celle qui procéderait à l'acquisition et qui se financerait, le cas échéant, auprès d'un tiers (banque) ou d'un actionnaire pour réaliser cette opération. La personne physique de l'acheteur serait actionnaire de ladite holding et on monterait donc d'un étagé par rapport à la structure précédente.

Au niveau fiscal, la société holding, qui peut être une société anonyme ou une société à responsabilité limitée, est exonérée d'impôt sur le bénéfice au niveau cantonal et communal. Pour l'impôt fédéral direct, elle est indirectement exemptée sur les dividendes et sur les gains en capital provenant de la vente de participations qualifiées (supérieures ou égales à 10%) par le biais du mécanisme de la réduction pour participation.





“Grâce à l'exonération sur les dividendes, l'intégralité du profit net de la société cible acquise peut remonter à la société holding en franchise totale d'imposition chez cette dernière. ”

Grâce à l'exonération sur les dividendes, l'intégralité du profit net de la société cible acquise (100 dans notre exemple ci-dessus) peut remonter à la société holding en franchise totale d'imposition chez cette dernière. Celle-ci disposera donc de l'intégralité du profit de la cible (100) pour rembourser sa dette d'acquisition (contre 76%, voire 60% en cas d'acquisition en direct voir la variante d'acquisition directe ci-dessus). La cadence de remboursement de la dette d'acquisition sera donc beaucoup plus rapide avec la structure holding (par exemple avec un bénéfice de la

niveau de la holding (hors risque opérationnel de la cible) tout en évitant une imposition immédiate du dividende chez l'actionnaire. Le fait de reporter le versement du dividende permet de réaliser un gain de différé d'imposition sachant que CHF 1.- d'impôt aujourd'hui est plus cher que CHF 1.- d'impôt dans 5 ou 10 ans par exemple. Les fonds théorisés au niveau de la société holding peuvent être réinvestis dans d'autres projets, avec un montant de réinvestissement plus élevé qu'en cas d'investissement par une personne physique, vu l'absence d'imposition préalable du dividende. La holding peut également prêter les sommes théorisées à sa filiale ou aux autres filiales éventuelles ou alors les placer, avec une fiscalisation uniquement sur les intérêts, au taux de 7.83% (impôt fédéral direct net).

Malgré la mise en place d'une structure holding, l'actionnaire a toujours la possibilité de sortir de son investissement en réalisant un gain en capital fiscalement exonéré via la vente des actions de la holding, le cas échéant en procédant aux aménagements préalables nécessaires pour éviter une requalification fiscale. Par contre, si c'est la société holding qui vend sa participation dans la société cible, elle ne sera pas imposable sur le gain réalisé, mais le profit se trouvant au niveau de la holding suite à la vente subira l'imposition chez l'actionnaire au moment de la distribution à ce dernier sous forme de dividende. Pour l'« exit », la vente des actions de la holding est donc clairement à privilégier.

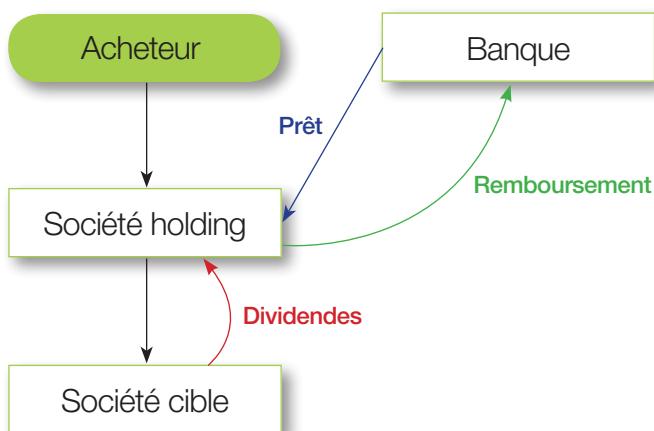
Enfin, le coût de la structure holding est faible et correspond essentiellement aux coûts notariaux de création de la société, les coûts de fonctionnement étant très limités vu l'absence d'exigence d'audit annuel.

3. Conclusion

Dans le cadre d'une acquisition d'une société de capitaux, l'acheteur a un intérêt certain à mettre en œuvre un véhicule (société holding) dédié à l'acquisition, plutôt que de procéder à l'acquisition en direct. En effet, grâce à la structure holding, l'acheteur finance l'acquisition avec du revenu avant impôts sur le revenu contrairement à l'acquisition en direct où un impôt doit obligatoirement préalablement être payé (sur le salaire ou le dividende) au niveau de l'acquéreur personne physique avant de pouvoir utiliser les fonds nets pour le remboursement de la dette.

La holding permet également de réguler le moment d'imposition des dividendes chez l'actionnaire et offre également à ce dernier la possibilité de sortir de son investissement en réalisant un gain en capital exonéré via la vente des actions de la holding.

La structure holding peut être représentée à l'aide du schéma suivant :



société cible de 100 et un prêt de 500, ce prêt pourra être remboursé à 5 ans avec la structure holding, contre 6.5 à 8.3 ans si l'acquisition se fait en direct par la personne physique).

Indépendamment de l'optimisation du financement de l'acquisition de la cible, la mise en place d'une structure holding permet d'éviter une imposition immédiate du dividende versé par la société cible à l'actionnaire. En quelque sorte, la holding fait office de « blocker » ce qui permet de mettre en sécurité les avoirs au

