

Holding de reprise

Acquérir une cible

Henry Royal

Holding de reprise : acquérir une cible

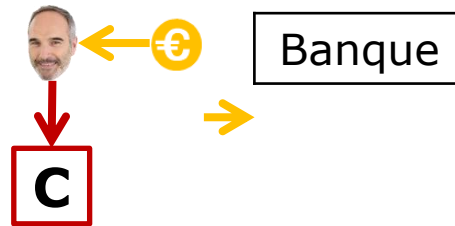
La Holding de reprise

Les 3 possibilités :

- 1.** Le dirigeant emprunte à titre personnel.
Il achète la cible.
- 2.** Son entreprise achète la cible 😊
(emprunt ou autofinancement).
- 3.** Le dirigeant crée une holding à l'IS.
La holding emprunte pour acheter la cible.

Holding de reprise : acquérir une cible

1° Le dirigeant emprunte à titre personnel Il achète la cible



La personne achète personnellement les titres de la cible, ou par l'intermédiaire d'une entreprise à l'IR.

Elle emprunte à la banque, qu'elle rembourse grâce aux dividendes de la cible.

Holding de reprise : acquérir une cible

Inconvénients fiscaux

- L'investisseur ne peut pas déduire de ses revenus les intérêts de l'emprunt, l'entreprise étant à l'IS.

Décisions jurisprudentielles antérieures contraires :

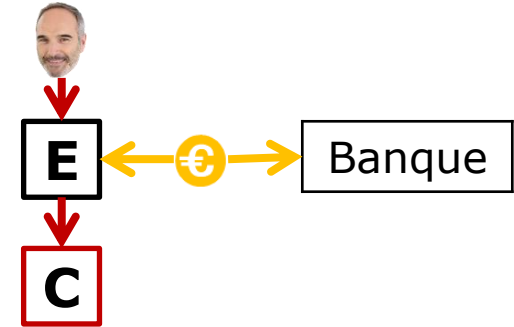
CE, 4 juin 1976, n° 97732. CAA Nancy, 12 déc 1991.

CE, 25 oct 2004, n° 255092 et 255093 (expert-comptable).

- Les dividendes qui lui sont versés pour rembourser la banque sont fortement imposés (PFU ou TMI après abattement de 40 %).

Holding de reprise : acquérir une cible

2. Sa société à l'IS achète la cible (emprunt ou autofinancement)



Solution alternative à la création de Holding.

Selon le statut juridique et la situation financière et la stratégie d'entreprise.

Avantage par rapport à la création de la holding :

Pas de nécessité de fusionner pour imputer des pertes sur des profits.

Holding opérationnelle (> « animatrice ») : exonérations fiscales non discutables.

Dividendes versés par la cible à la holding opérationnelle : régime mère-fille, sans risque d'utilisation abusive.

Holding de reprise : acquérir une cible

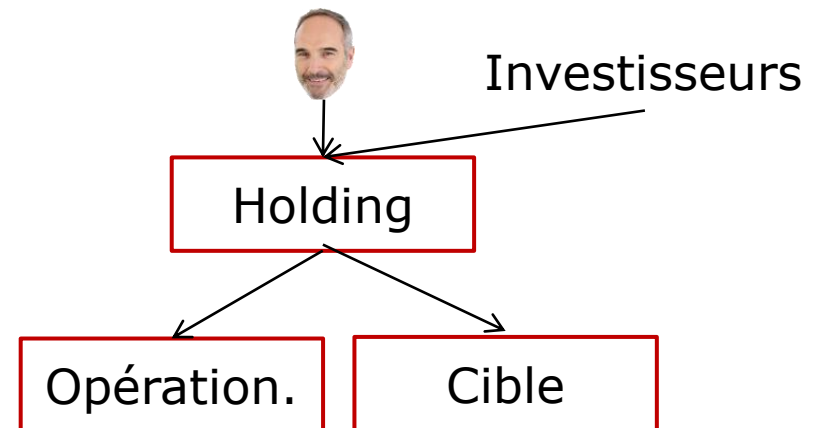
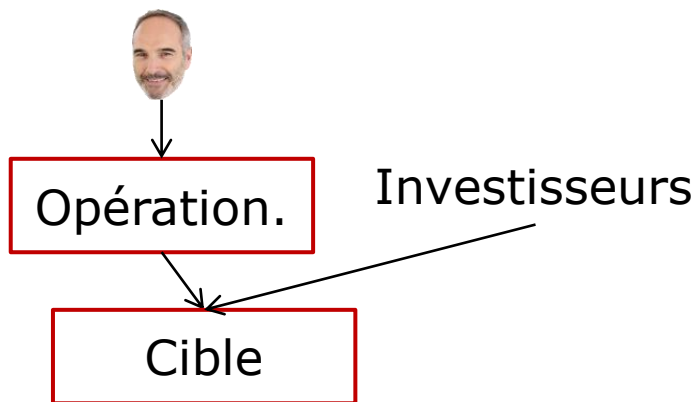
La société opérationnelle achète la cible

😊 Avantage

Si investisseurs extérieurs, ils sont écartés du capital de l'opérationnelle (schémas).

😞 Contraintes :

- Risque supporté par l'opérationnelle, et non par la holding. →
- Financeurs de l'acquisition peuvent préférer prendre le risque sur la holding, pas sur l'opérationnelle existante.



Holding de reprise : acquérir une cible

- Risque supporté par l'opérationnelle, et non par la holding :
- Confusion de patrimoine
- Action en insuffisance d'actif ou en comblement de passif

▪ **Confusion de patrimoine**

Confusion de patrimoine en présence de relations financières anormales entre les entités du groupe et d'imbrication des patrimoines :

- Même personnel, même siège social, même dirigeant, comptabilité et comptes bancaires imbriqués
- Convergence d'écritures comptables ne correspondant pas à la réalité

♦ Cass. com., 13 janv. 2015, [n° 13-27868](#)

→ Extension de la procédure collective d'une sociétés à d'autres personnes. Mesures conservatoires.

Holding de reprise : acquérir une cible

▪ **Action en insuffisance d'actif** ou en **comblement de passif**

C. com., art. L 651-2

L'action peut être intentée à l'encontre des dirigeants de droit ou de fait : la holding,

dès lors qu'elle s'est immiscée dans la direction générale de la société filiale, ou si la dépendance financière, commerciale, administrative est prouvée.

♦ Cass. com., 6 juin 2000, [n° 96-21134](#) ♦ Cass. com., 15 juin 2011, [n° 09-14758](#)

Avis contraires (pas d'action) ♦ Cass. com., 19 nov. 2013, [n° 12-28367](#) ♦ Cass. com., 20 avril 2017, [n° 15-19750](#)

Si qualification de dirigeant est retenue, la société mère et ses dirigeants ont-ils commis une faute de gestion ?

Si oui, et si dans l'incapacité de payer l'indemnité réclamée → redressement ou liquidation judiciaire.

Holding de reprise : acquérir une cible

3. Le dirigeant crée une holding à l'IS

La holding emprunte pour acheter la cible

L'acquéreur crée une société Holding à l'IS, dont il souscrit au capital.

La Holding emprunte pour acquérir la Cible. Elle règle le vendeur.

L'emprunt bancaire est garanti par les titres de la Cible.

La Holding perçoit les dividendes qui lui permettent de rembourser l'emprunt bancaire.



www.royalinformation.com
Holding de reprise : acquérir une cible

Les conditions de réussite de LBO

Le montant de l'emprunt et des dividendes est calculé selon :

- les besoins de financement de la Cible et sa capacité à réaliser des bénéfices,
- sa capacité de réaction face à un retournement de conjoncture (charges fixes, variables).

Précautions

- 1.** Ratio Fonds propres / Dettes LMT ≥ 1
Capacité de financement. Charges financières
- 2.** Ne pas consacrer plus de la moitié du bénéfice de l'opérationnelle au remboursement de la banque
- 3.** Disposer de la trésorerie suffisante dans la fille pour pouvoir distribuer le dividende.

Holding de reprise : acquérir une cible

▶▶ **LBO** utilisation excessive de la trésorerie de la fille : faute de gestion

- CA Chambéry, 1^{ère} ch., 15 févr. 2022, n° 21/01781.

Une société opérationnelle est acquise par une holding créée à cet effet.

Le montant du dividende distribué par la fille à la holding est insuffisant pour rembourser le crédit bancaire.

La fille opérationnelle accorde un prêt à la holding (compte-courant), qui assèche sa trésorerie et provoque son dépôt de bilan.

Le liquidateur établit le lien entre faute de gestion et insuffisance d'actif ; la gérance est condamnée à combler les dettes à hauteur de l'insuffisance d'actif (C. com., L 651-2).

Et aussi ♦ Cass. crim. « Rozenblum », 4 févr. 1985, [n° 84-91581](#) ♦
Cass. crim., 5 mai 1997, [n° 96-81482](#)

Holding de reprise : acquérir une cible

• Acquérir une entreprise : la holding de reprise

www.royalinformation.com



Flux financier



Lien capitalistique



Majoritaire
Vendeur

2. Règlement
du prix



Acquéreur



Holding de reprise

Liquidités	K propres
	Dettes

1. Prêt



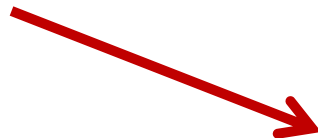
Banque

4. Echéances



3. Dividendes

Minoritaires



Cible

--	--

Holding de reprise : acquérir une cible

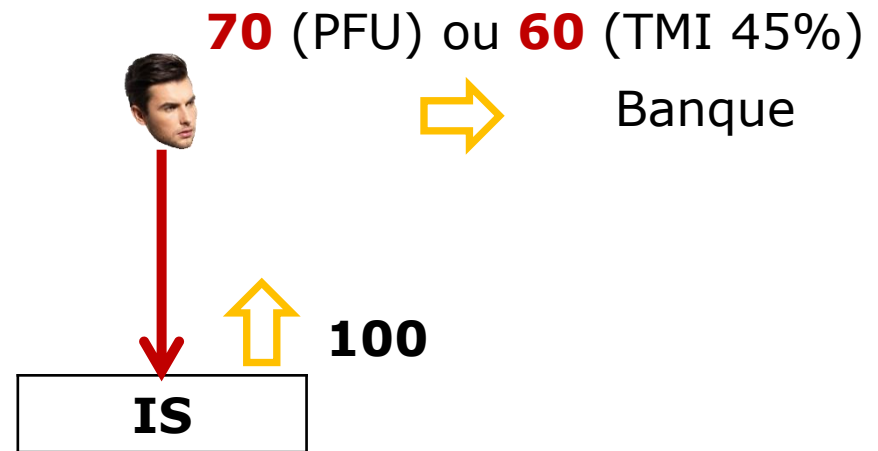
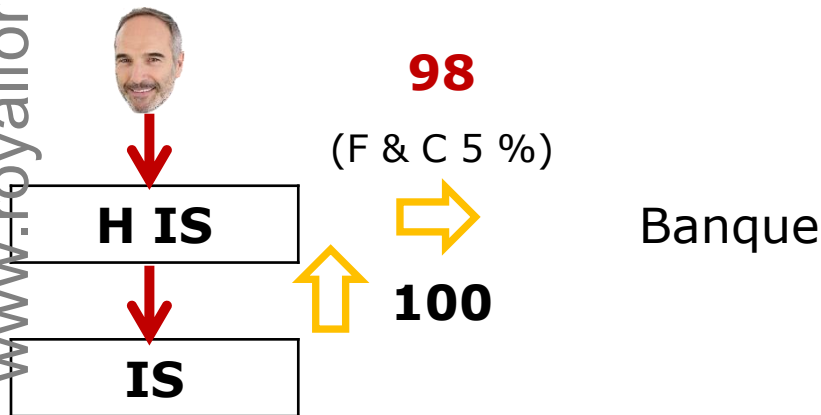
Régime mère-fille et remboursement d'emprunt

La Mère détient $\geq 5\%$ du capital de la Fille



Emprunt par la holding IS

Emprunt par l'associé



Imposable à l'IS : $100 \times 5\% = 5$
 IS = $5 \times 25,0\% = 1,3$
 Disponible : $100 - 1,3 = 98,7$

Holding de reprise : acquérir une cible

Avantages fiscaux

- Le dirigeant bénéficie de la réduction d'IR pour souscription au capital de PME (CGI, art. 199 terdecies-0 A, I à V).

Délai de conservation 5 ans : par le dirigeant et par la holding.

- La participation H dans C \geq 5 % :

Régime sociétés Mères :

les dividendes reçus de C sont exonérés d'IS (CGI, art. 216).

- Si H détient plus de 95 % du capital de C : intégration fiscale, **mais...**

Holding de reprise : acquérir une cible

- ▶ Les intérêts de l'emprunt sont déductibles des résultats de H...

Problème :

la holding, endettée, est structurellement en pertes.

Comment imputer ces pertes sur des profits ?

Trois possibilités

1. Faire réaliser des profits à la société holding (H)
2. Recourir à l'intégration fiscale
3. Absorber la filiale (H absorbe C), ou la mère (C absorbe H). →

Holding de reprise : acquérir une cible

1° Faire réaliser des profits à la société holding (H)

L'exercice par H d'une activité économique :

- L'apport d'une société existante, ou d'une branche d'activité.
- Prestations de services de nature comptable, administrative, financière... au profit de la cible.

S'assurer que le service est réel, est conforme à l'intérêt social de la cible, est facturé à un juste prix.

Sinon, risques :

- acte anormal de gestion,
- sanction pénal sur la tête du chef d'entreprise de la cible.

Holding de reprise : acquérir une cible

Problèmes potentiels

À la création, la holding est passive. Incertitude sur la possibilité de récupérer la TVA relative aux frais d'acquisition de la cible.

CAA Marseille, 17 janv. 2014, n° 11-2067 : TVA déductible

L'exercice d'une activité économique peut conduire à la taxe sur les salaires.

Holding de reprise : acquérir une cible

2° Recourir à l'intégration fiscale

Compensation des résultats des sociétés du groupe.
 Les pertes de H se compensent avec les bénéfices de C.

Mais :

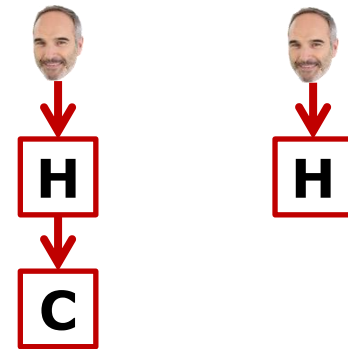
- H doit détenir au moins 95 % du capital des sociétés concernées,
=> perte d'effet de levier juridique.
 - Amendement Charasse si ensuite acquisition à soi-même :
réintégration des charges financières pendant 9 ans.
 - PME : risque de perte du taux réduit IS de 15 % :
- H est seule redevable de l'impôt, elle seule peut en bénéficier.

Holding de reprise : acquérir une cible

3° Absorber la filiale (C)

Fusion rapide

- a) Conséquences fiscales
- b) Positions de l'administration fiscale



Le patrimoine de C est transmis universellement au profit de H.

Avec le régime de faveur, l'opération est neutre fiscalement (CGI art. 210 A : régime des fusions, plus-values).

Les déficits et les intérêts de l'emprunt supportés après la fusion sont déduits grâce à la trésorerie de l'absorbée et aux bénéfices générés pas les actifs apportés.

Holding de reprise : acquérir une cible

a) Conséquences fiscales de l'absorption

Régime de faveur CGI 210 A pour les sociétés à l'IS

Imposition transférée sur l'absorbante, avec étalement de 5 ou 15 ans pour les biens amortissables calculés sur la valeur réelle au moment du transfert.

Sursis d'imposition pour les biens non amortissables.

Non imposition du boni de fusion.

Droits d'enregistrement fixe : gratuits.

Pour l'associé personne physique, la plus-values d'échange bénéficie d'un sursis d'imposition (CGI, art. 38-7 bis).

Holding de reprise : acquérir une cible

b) Positions de la jurisprudence et de l'administration fiscale

La holding de reprise conduit à se servir de la substance de la cible pour en prendre le contrôle.

En présence de minoritaires :

Si la situation nette de H est négative, les titres ont une valeur inférieure au nominal.

=> rupture d'égalité dans la mesure où le holding recueille les actifs de la cible, alors que les minoritaires n'ont que des titres dont la valeur sera minorée par rapport à ceux qu'ils ont apportés.

Risque d'abus de majorité si la fusion rapide est réalisée au profit exclusif des actionnaires majoritaires de la holding.

Holding de reprise : acquérir une cible

Jurisprudence

• CAA Lyon, 26 mai 1992, [n° 90LY00432 et 90LY00584](#), Sté Régie immobilière de Villeurbanne.

Régularité fiscale d'une opération de LBO suivie de l'absorption rapide de la cible par la société holding.

Acte anormal de gestion ? Non

« Au demeurant, du côté du holding, l'opération lui permet d'appréhender directement les passifs et actifs de la cible sans conduire à un appauvrissement quelconque puisque, à tout le moins, il existe une corrélation entre la valeur de sa participation dans la cible et celle des éléments qui lui sont dévolus. En outre, **la holding** étant le plus souvent en situation déficitaire celle-ci pourra en partie **affecter les biens transmis au service de la dette, ce qui lui est bénéfique et ne peut donc être critiqué sur le fondement de l'acte anormal de gestion** ».

Holding de reprise : acquérir une cible

Abus de droit ? Non

CAA Lyon, 26 mai 1992, suite

La création d'un holding **a permis** à ses actionnaires, « d'une part, de mettre en commun les moyens dont ils disposaient pour **prendre le contrôle** d'une société dont ils entendaient assurer personnellement la gestion à la place de ses deux principaux actionnaires, et d'autre part, **de financer la charge de l'emprunt** contracté pour réaliser cette opération au moyen des bénéfices réalisés dans l'exploitation du fonds de commerce de la société absorbée ; qu'ainsi, alors même que **cette opération s'est révélée financièrement avantageuse** pour les deux principaux actionnaires de la société absorbante et que celle-ci n'aurait pas eu, avant l'absorption, l'activité prévue par son objet social, l'administration n'apporte pas la preuve qu'elle a été conçue et mise en œuvre à des fins exclusivement fiscales ».

Holding de reprise : acquérir une cible

Administration fiscale

BOI-IS-FUS-10-40. Reprise de BOI 4-I-2-00, 3 août 2007, § 17

La fusion rapide « peut avoir pour **but exclusif** d'imputer fiscalement les frais d'acquisition sur les bénéfices de la société acquise ou constituer pour la société acquise puis fusionnée une opération déséquilibrée, **sans contrepartie** suffisante pour elle. Ces opérations peuvent être remises en cause, selon le cas, conformément à la procédure de répression des **abus de droit** ou sur le fondement de l'**acte anormal de gestion**. La qualification fiscale de l'opération doit résulter de la prise en considération d'un faisceau d'indices cumulatifs ou alternatifs, parmi lesquels, **le délai** séparant l'acquisition de la fusion, **le niveau de capitalisation de la société holding de reprise**, **l'importance des dettes d'acquisition** subsistant au moment de la fusion par rapport au financement initial, **l'exercice ou non par la société acquérante avant la fusion d'une activité autre que la détention des titres** de la société acquise ».

Holding de reprise : acquérir une cible

Si l'agrément doit être obtenu, il « sera refusé notamment dans le cas où une société déficitaire, qui s'est endettée de manière significative pour acquérir une société cible bénéficiaire est absorbée par celle-ci peu de temps après l'acquisition ».

« Depuis 2007, il est admis que l'administration est susceptible sous certaines conditions ne pas remettre en cause la déductibilité des frais financiers en cas de fusion rapide entre deux sociétés holdings ».

Holding de reprise : acquérir une cible

- Rescrit : RES N° 2007/48 (FE), 23 oct. 2007

Question : Dans quelles conditions l'administration est-elle susceptible de ne pas remettre en cause la déductibilité des frais financiers en cas de fusion rapide entre deux sociétés holdings ?

Réponse : ... Au cas particulier, ..., la déductibilité ... **ne sera pas remise en cause** dès lors que les conditions suivantes seront cumulativement réunies :

- ... l'opération de fusion n'a pas pour objet de compenser fiscalement des résultats en dehors du cadre légal du régime de groupe ;

- le capital de la société absorbée, M, ne comprend **aucun intérêt minoritaire susceptible d'être lésé** par l'opération de fusion (dès lors que la société absorbante, la société H, détient la totalité du capital de la société absorbée) ;

- l'opération de fusion ne concerne que des structures de financement et n'entraîne par conséquent **aucun appauvrissement des sociétés opérationnelles.**

Holding de reprise : acquérir une cible

Recommandations

Ecarter le risque fiscal. Démontrer que la fusion est conforme à l'intérêt social de la cible : ♦ Développer l'entreprise absorbée et, pour **tous** les actionnaires de l'entité nouvelle, maximiser leur profit. ♦ Recherche de nouvelles synergies, conquête d'un nouveau marché, réduire les coûts...

Eviter la holding pure ? Holding pure : l'activité, de nature civile, est exclusivement limitée à la détention des parts ou actions de leurs filiales et au contrôle de leurs assemblées générales.

Prévoir la fusion comme condition d'obtention du prêt de la holding pour l'acquisition de la cible.

Préférer la fusion 'à l'envers' ; absorption de la holding par la cible.
→

Holding de reprise : acquérir une cible

Absorption de la holding par la cible

Si la fusion a lieu peu de temps après l'acquisition, les plus-values latentes des titres de la cible sont réduites.

L'absorption de la holding par la cible permet de placer l'opération sous le régime de droit commun, et non pas sous le régime des fusions.

Clause anti-abus en matière d'IS (CGI 205 A ♦ [BOI-IS-BASE-70](#)) est inapplicable.

Deux conditions **cumulatives** pour utilisation abusive :

- un montage non authentique : **sans justification économique**
- qui a pour **objectif principal** d'obtenir un avantage fiscal.

Holding de reprise : acquérir une cible

Financement de l'acquisition (outre l'emprunt bancaire)

- ➔ Crédit vendeur
- ➔ Avance ou prêt accordé par la cible →

Holding de reprise : acquérir une cible

➔ Crédit vendeur

Convention aux termes de laquelle le cédant accepte de ne pas recevoir l'intégralité du prix le jour de la cession. Paiement différé.

Préciser le montant, la durée, le taux, les modalités de paiement et les garanties (caution, nantissement, privilège du vendeur*, clause résolutoire insérée dans l'acte de cession avec inscription au greffe du TC).

Imposition de la PV au jour du transfert de propriété.

* Permet au vendeur d'exercer un droit de saisie, même si le bien est devenu la propriété d'un nouvel acquéreur notamment cas de défaillance de l'acheteur.

Holding de reprise : acquérir une cible

- ➔ Avance ou prêt accordé par la cible à la holding acquéreur

C. com., art. L 225-216 : « Une société **ne peut** avancer des fonds, accorder des prêts ou consentir une sûreté en vue de la souscription ou de l'achat de ses propres actions par un tiers ».

Disposition :

- applicable seulement à la SA (« Des sociétés anonymes »), pas à la SAS (C. com., art. L 227-1), ni aux autres formes de société
- non applicable en cas d'avances consenties par la cible **postérieurement** à son rachat (« *en vue de* » = préalablement). La loi pénale est d'interprétation stricte.

Holding de reprise : acquérir une cible

Montant des dividendes

Etre attentif à l'importance des dividendes versés à la holding, qui pourrait mettre la fille en difficulté.

L'Administration pourrait considérer comme un **acte anormal de gestion** si l'opération fait courir un risque à la société cible compte tenu de la solvabilité incertaine de la holding.

Décisions jurisprudences →

Solutions pour faire remonter de la trésorerie :

Coupler le dividende à une convention de services – convention de gestion de trésorerie - si les services sont effectifs.

Une location-gérance ?

Holding de reprise : acquérir une cible

Dirigeants condamnés à un **comblement de passif**, « la décision de verser des dividendes doit être prise au regard de la situation de l'entreprise et de sa trésorerie, quand bien même ces dividendes sont affectés dans le cadre d'une opération de LBO ».

Cass. com., 9 sept. 2020, [n° 18-12444](#)

Risque d'**acte anormal** de gestion si la société cible emprunte pour financer une distribution de dividendes (transfert de la dette d'acquisition sur la cible), l'emprunt étant excessif au regard des fonds propres et supprimant sa capacité d'emprunt.

CE, 15 févr. 2016, [n° 376739](#)

Risque d'**abus de biens sociaux** pour des opérations de LBO avec des remontées de trésorerie consenties qu'au profit des associés de la société holding.

Cass. crim. « Rozenblum », 4 févr. 1985, [n° 84-91581](#) ♦ Cass. crim., 5 mai 1997, [n° 96-81482](#)

Je vous remercie pour votre intérêt

Henry Royal, henry.royal@orange.fr - Tél : 06 12 59 00 16

Formations avocats, experts comptables, notaires

www.royalformation.com

Ingénierie du chef d'entreprise

www.gestion-de-patrimoine-du-chef-d-entreprise.com

Gouvernance d'entreprise familiale

www.chef-entreprise-familiale.com/