

Éditorial

CONCENTRÉS sur leur entreprise, les dirigeants disposent logiquement de moins de temps à consacrer à des questions comme la structure du capital, le mode de détention des titres, la fiscalité de leur patrimoine... alors que les enjeux sont très importants.

Compte tenu de l'évolution de l'environnement juridique et fiscal (bouclier fiscal, plus-value, réduction ISF, transmission), la France n'a plus à rougir de sa fiscalité, spécialement pour les entrepreneurs.

Quilvest, par ses hommes, sa culture, ses métiers, est au plus proche des attentes des actionnaires-dirigeants et les accompagne notamment dans les domaines du Corporate Finance, du Private Equity, de la Gestion d'Actifs et du Family Office dont l'Ingénierie Patrimoniale est l'une des expertises.

Notre premier numéro Exclusiv' met à l'honneur une technique d'ingénierie financière très prisée (OBO) ainsi qu'un thème d'actualité fiscale (dividendes). Bonne lecture et à votre disposition pour aller plus loin dans vos réflexions.

Guillaume Dozinel
gdozinel@quilweb.com

L'OBO, une technique au service du dirigeant-actionnaire

LE PRINCIPE. OBO est un acronyme anglo-saxon qui correspond à « Owner Buy Out ». Ce terme recouvre une opération de capital-transmission dans laquelle le cédant, dirigeant et actionnaire principal, transmet une partie voire la majorité du capital de son entreprise à un opérateur en capital-investissement (ou capital-investisseur) tout en restant lui-même actionnaire majoritaire ou minoritaire. Il s'agit d'une forme particulière de LBO (opération de cession avec effet de levier).

Cette « opération de vente à soi-même »

est conseillée au dirigeant-actionnaire dès lors que ce dernier souhaite tirer profit d'une partie de la valeur créée, pour sécuriser son patrimoine et réaliser des opérations à titre personnel (investissements, placements, ...) sans pour autant perdre le contrôle de sa société.

Cette technique peut également permettre de faire entrer au capital d'autres personnes dans des conditions financières tout à fait avantageuses. Elle offre ainsi la possibilité d'associer à l'entreprise des collaborateurs clés et/ou des membres de la famille, afin de récompenser leurs efforts, ou encore de commencer à préparer la succession du dirigeant-actionnaire.

LESCHÉMA. Concrètement le dirigeant-actionnaire fait reprendre 100 % du capital de son entreprise par une société holding constituée à cet effet et dans laquelle il va détenir une partie du capital (minoritaire ou majoritaire) aux côtés d'un capital-investisseur.

Ce dernier, qui peut être un partenaire minoritaire, apporte des fonds propres et structure une dette auprès d'établissements financiers pour permettre à la holding de reprise de payer cette acquisition.

Le paiement de l'entreprise ainsi vendue à la holding de reprise sera réglé aux actionnaires par l'apport en fonds propres du capital-investisseur et par la levée de la dette contractée par la holding auprès des banques.

A terme, l'OBO permet au dirigeant de bénéficier, lors de la revente, du supplément de valeur dégagé par l'entreprise entre le montage de l'opération initiale et la cession définitive. On parle ainsi d'une « vente à double détente ».

POUR QUI. Ce montage s'adresse à des sociétés en phase de développement sur un marché en croissance, qui dégagent suffisamment de bénéfices aujourd'hui (souvent des sociétés « surprofitables » par rapport à leur secteur) et qui, demain, pourront faire remonter à

la holding de reprise les dividendes nécessaires au remboursement de la dette.

En outre, le dirigeant-actionnaire doit envisager un projet de développement précis pour sa société (ouverture sur de nouveaux marchés, investissements significatifs, opérations de croissance externe,...) et pas uniquement le souhait de dégager des liquidités.

LES ÉCUEILS À ÉVITER. Avant d'organiser un OBO, une réflexion doit être menée pour optimiser les conséquences d'une telle opération.

Sur le plan juridique, avant et après l'OBO, la répartition du capital doit être différente, sinon l'opération risque d'être

QFO' NEWS

Du Patrimoine Professionnel au Patrimoine Privé

Un petit-déjeuner aura lieu au Fouquet's le 22 novembre prochain autour d'un intervenant principal : Marc Lefebvre, ancien Président d'Eminence.

Pour tout renseignement :
vfransolet@quilweb.com
01 76 62 35 23.

QFO' NEWS

Réduction ISF

Les patrons pourront finalement investir dans leur propre PME. Les députés viennent d'adopter une mesure offrant aux patrons de PME la possibilité de déduire de l'impôt sur la fortune (ISF) les sommes qu'ils investissent dans leur propre société pendant au moins cinq ans. Cette déduction porte sur 75 % des sommes investies, dans la limite de 50 000 euros, à condition que le bénéficiaire possède 25 % au moins de l'entreprise, directement ou par l'intermédiaire de ses proches (conjoint, frères et sœurs...). Cette mesure complète le dispositif créé par la loi du 22 août 2007 dite « loi Tépé », qui instaure une réduction ISF pour les investissements dans les PME.





qualifiée d'abus de droit (motif économique) ou d'entraîner un refus de l'intégration fiscale (amendement Charasse, ...). Pour éviter ces risques, il est conseillé de faire entrer de nouveaux actionnaires : membres de la famille, salariés, capital-investisseurs...

Sur le plan économique, dans le cadre de la première opération et pour ne pas trop affaiblir l'entreprise, il faut éviter de valoriser celle-ci de façon excessive (même si la tentation peut être grande en raison de sa vente partielle) ou de mettre en place un schéma financier trop optimisé (niveau d'endettement « limite », montants de remboursements d'emprunts excessifs...).

Enfin, sur le plan fiscal, des solutions existent pour prévenir les différentes taxations :

- Taxation de la plus-value de cession à hauteur de 27 % ;
- Paiement de l'ISF dû tous les ans ;
- Paiement des droits de succession lors du décès du dirigeant.

CONCLUSION. Les OBO sont particulièrement adaptés pour des dirigeants-propriétaires qui souhaitent réaliser une opération financière en sécurisant une partie de leur patrimoine tout en restant aux commandes de leur entreprise et en se donnant les moyens de leur développement.

Jacques-Edouard Moreau
jemoreau@quilweb.com

Dividendes : le meilleur reste à venir

DANS LE CADRE du projet de loi de finances pour 2008, les députés viennent d'adopter un amendement sur la taxation des dividendes. A l'instar du prélèvement forfaitaire applicable aux placements « à revenus fixes » (obligation, bons de caisse...), les dividendes pourront, à compter de 2008, être taxés au taux unique de 18 % (29 % avec les prélèvements sociaux).

Rappelons que les dividendes sont actuellement taxés à l'impôt sur le

revenu au barème progressif, après déduction d'un abattement de 40 % et d'un abattement fixe annuel de 1 525 euros ou 3 050 euros, selon la situation de famille du contribuable. Par ailleurs, ces mêmes dividendes sont imposés aux prélèvements sociaux au taux de 11 %.

Dès 2008, tous les contribuables auront donc le choix entre cette taxation à 18 % et l'imposition au barème. Cette option pour le prélèvement forfaitaire ne serait toutefois pas autorisée pour les contribuables détenant, avec les membres de leur famille, une participation substantielle dans le capital de la société distributrice. Pour l'heure, la limite serait fixée à 25 % mais beaucoup voient dans ce plafond une mesure anti-PME et souhaitent sa suppression.

Il est vrai que cette clause des 25 % peut devenir pénalisante pour l'investissement en fonds propres dans les entreprises, pourtant souvent risqué, qui serait plus imposé que les placements à revenus fixes.

Cette taxation forfaitaire, pour l'heure, ne devrait donc concerner que certaines personnes possédant un portefeuille important. Selon un calcul très rapide, le contribuable imposé à la tranche marginale de 40 % doit acquitter un impôt sur ses dividendes, toutes déductions faites, de 21,5 % (après abattement des 40 % et prise en considération de la fraction déductible de la CSG de 5,8 points). Le différentiel avec un prélèvement libératoire à 18 % étant très faible, l'option ne devient alors intéressante que pour ceux qui se situent dans la tranche marginale à 40 %.

Dès lors, qui cible-t-on par cette mesure ? Outre les détenteurs d'importants portefeuilles, les actionnaires très minoritaires des très grosses entreprises et ceux qui, dans les petites entreprises, détiennent moins de 25 % du groupe familial.

Y a-t-il des raisons de limiter cette mesure aux détentions inférieures à 25 % ?

Le Gouvernement évoque le risque d'un comportement d'optimisation entre salaires et dividendes, mais le différentiel

existe déjà : pour obtenir 50 de revenu net après tout impôt, il faut, pour des dividendes, prélever 103 sur l'entreprise, contre 130 pour des salaires, compte tenu des charges sociales.

La crainte du Gouvernement, selon laquelle un cercle familial détenant au moins 25 % d'une PME a la pleine maîtrise des destinées de l'entreprise et pourrait arbitrer en faveur des dividendes, n'est pas justifiée. En effet, le profil d'actionnaires ayant intérêt à opter pour la taxation forfaitaire est potentiellement éligible à l'ISF. Or, pour obtenir la qualification de bien professionnel et de facto être exonéré d'ISF, une des nombreuses conditions est de percevoir... un salaire.

Gageons qu'à court terme, cette taxation forfaitaire va se généraliser et s'appliquer à l'ensemble des actionnaires. Le meilleur reste à venir !

Hubert de Gourcy
hdegourcy@quilweb.com

QFO' NEWS

Bouclier fiscal

Bercy propose son aide ! La loi de finances pour 2006 a institué, à compter du 1er janvier 2007, un mécanisme de « bouclier fiscal », c'est-à-dire de plafonnement des impôts directs à 60 % des revenus. Pour la première année d'application du bouclier fiscal, seuls 2 722 remboursements ont été réalisés, alors que ce droit nouveau est susceptible de s'appliquer à près de 100 000 foyers fiscaux. Afin de leur permettre d'exercer plus simplement leur droit, un courrier sera adressé prochainement aux usagers, souvent insuffisamment informés des procédures administratives. Ce courrier invitera les destinataires à faire étudier leurs droits dans leur centre des impôts, ou s'ils le désirent à se renseigner en ligne sur le portail fiscal (www.impots.gouv.fr).