

Structuration des M&A en fonction des implications fiscales

I. Aspects Fiscaux

Nicolas MERLINO

Avocat

Licencié en Sciences Economiques

Expert fiscal diplômé

Associé

Oberson & Associés

Rue de Candolle 20
1205 Genève

Rue du Midi 2
1003 Lausanne

E-mail : nmerlino@oberson.ch

Liste des abréviations

Ar	= Acheteur	Ap	= après
Av.	= avant	c/c	= compte courant
c/o	= chez	CH	= suisse
cppte	= compte	E	= entreprise
Eé	= employé	EI	= entreprise individuelle
Er.	= employeur	FC	= fortune commerciale
FP	= fortune privée	FV	= « future value »
IA	= impôt anticipé	Int	= intérêt
IP	= institution de prévoyance	IR	= impôt sur revenu des personnes physiques
IS	= impôt sur bénéfice sociétés capitaux	K	= capital
LDIP	= loi sur le droit international privé	LFUS	= Loi sur les fusions
LHID	= Loi sur l'harmonisation des impôts directs	LIFD	= loi sur l'impôt fédéral direct
LPI	= liquidation partielle indirecte	LTVA	= loi sur la taxe sur la valeur ajoutée
Mo	= million	n.a.	= non applicable
LT	= loi sur les timbres	part ^o	= participation
PM	= personne morale	Pmt	= paiement
PP	= personne physique	PV	= « present value »
Rbt	= remboursement	RI	= entreprise individuelle
RI	= réserve latente	s/	= sur
SA	= société anonyme	Saop	= société anonyme opérationnelle
Sàrl	= société à responsabilité limitée	SC	= société en commandite simple
SCA	= société en commandite par action	SF	= société fille
SNC	= société en nom collectif	SPV	= « special purpose vehicle »
ss	= suivant	sté	= société
T	= impôts	VC	= valeur comptable
Vr	= vendeur	VV	= valeur vénale
yc	= y compris	...t ^o	= ...tion
↗	= augmentation	≠	= n'est pas égal à
↘	= diminution	≅	= égal environ
○	= personne physique ou société de personnes	□	= personne morale ou société de capitaux

1. Optimisation fiscale LBO/MBO : Plan

1. **Plan et schéma des deux scénarios alternatifs**
2. **Généralités sur optimisation fiscale en M&A**
3. **Le point de vue de l'acheteur en M&A, et en LMBO**
 1. **Particularités LMBO**
 2. **Acheteur personne physique**
 3. **Acheteur personne morale**
 4. **Restructuration pré transaction : constitution d'un SPV d'acquisition**
 5. **Le cas des acheteurs employés : le management (plan d'intéressement)**
 1. **Actions de salariés**
 2. **Options de salariés**

1. Optimisation fiscale LBO/MBO : Plan

4. Le point de vue du vendeur en M&A

1. Vendeur personne morale

1. Sans désinvestissement net : cession directe suivie de

1. Remboursement de dette

2. Nouvelle acquisition

2. Avec désinvestissement net : Cession suivie de

1. Transfert produit à actionnaire (dividende)

2. Programme de Rachat actions propres

3. Précédé de Restructuration pré-cession :

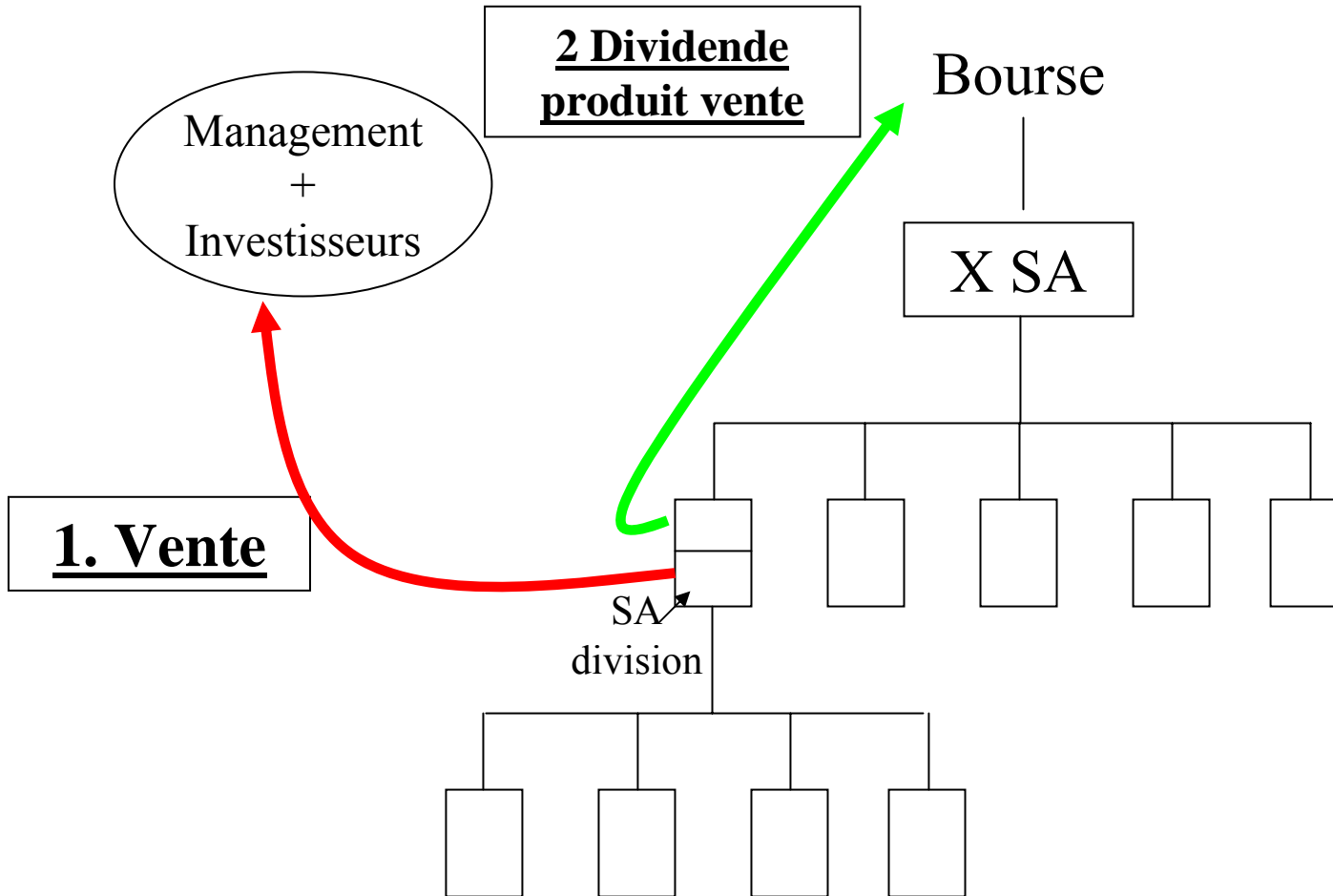
- Scission verticale pré-cession / puis cession =

- transfert de participation à actionnaire suivi de cession

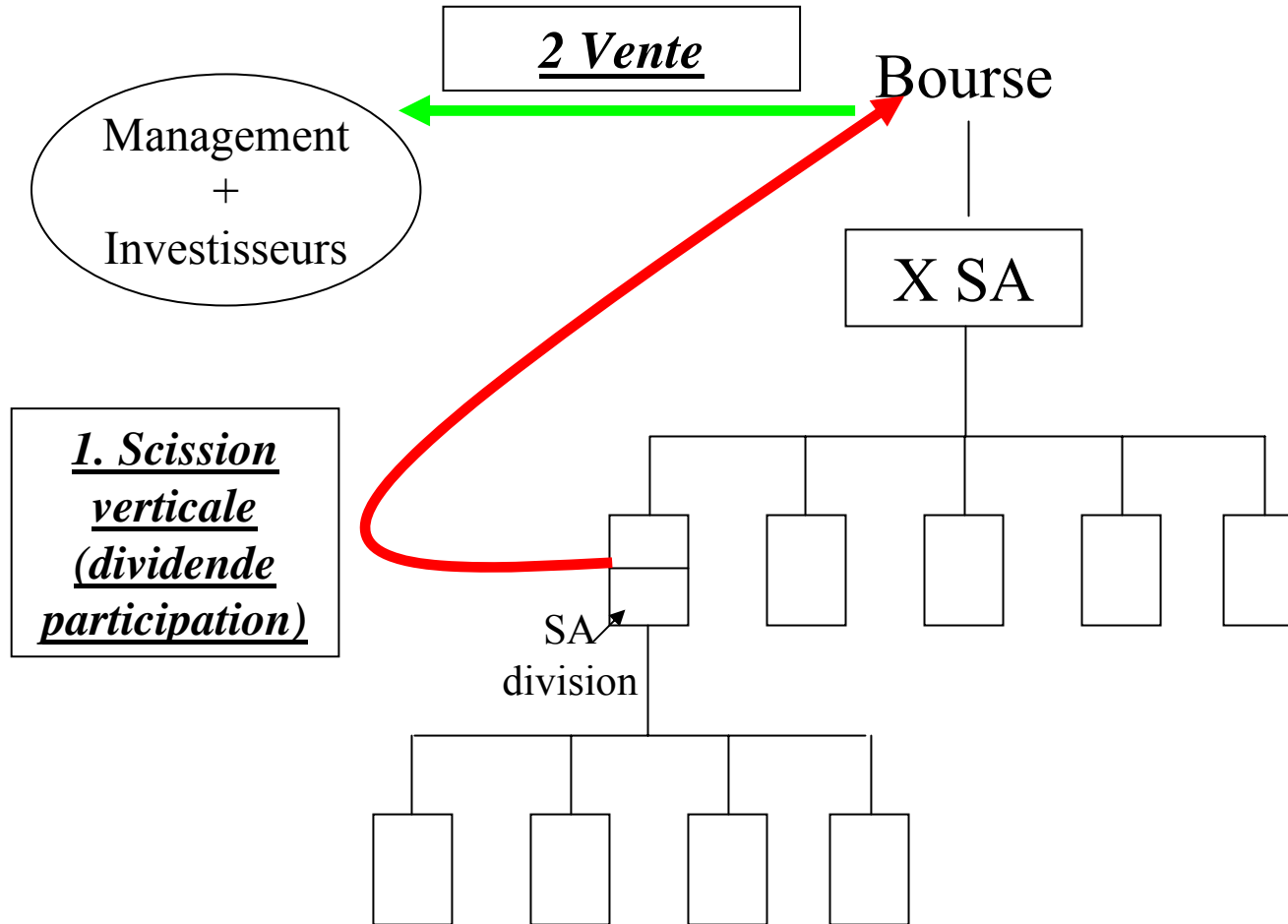
2. Vendeur personne physique : LPI

5. Nouveautés et conclusion

1. Case Study 2 : scénario 1



1. Case Study 2 : scénario 2



2. Généralités s/M & A

2. Principaux objectifs dans le cadre des fusions / acquisitions: divergences

- **Point de vue de l'acheteur**

- Minimiser les coûts (y compris fiscaux) liés à :
 1. Acquisition (exonérer transfert d'actif : droits de timbre/droit de mutation);
 2. Exploitation (déduire frais financement/amortir goodwill/report perte);
 3. Revente ultérieure (exonérer plus value/déduire moins value);

de la société cible ou des actifs acquis.

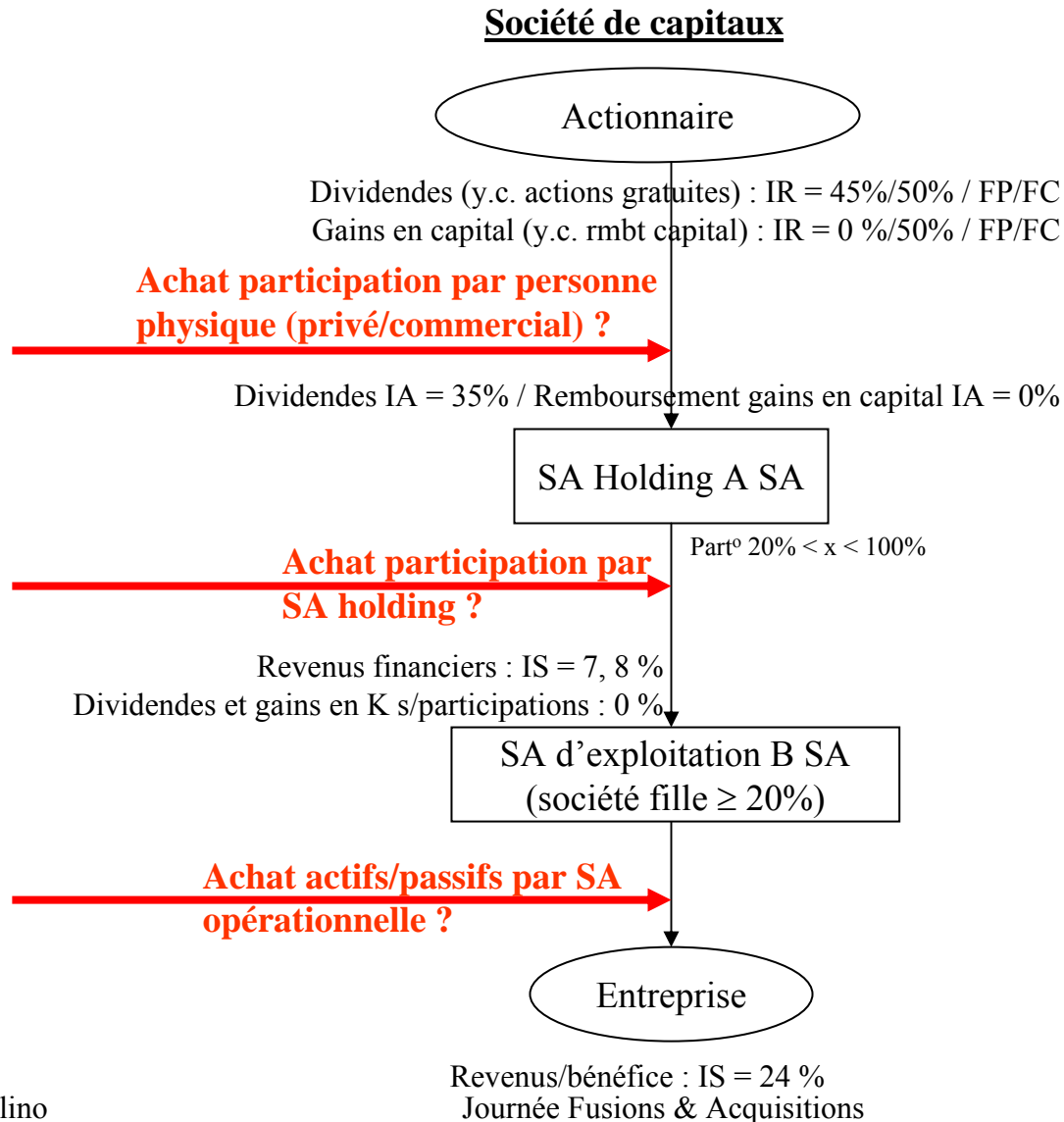
- **Point de vue du vendeur**

- Maximiser produit de vente cible, après tous les coûts, y compris impôts
=> exonérer plus value d'impôt sur BN IS ou IR

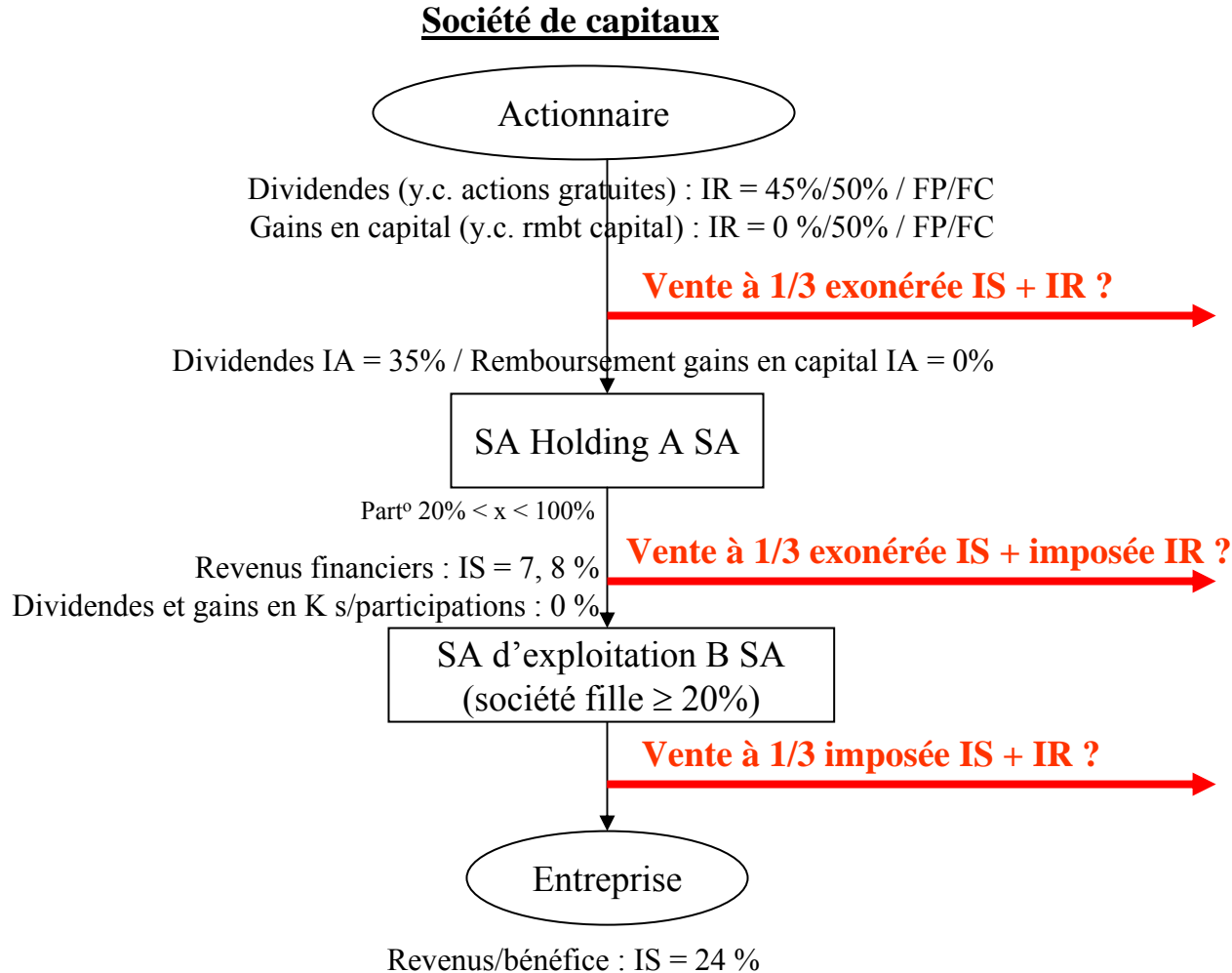
2. Principaux objectifs dans le cadre des fusions / acquisitions: divergences (suite)

- **Divergence des objectifs de planification fiscale du vendeur et de l'acheteur**
 - Deux types majeurs d'acquisition:
 - (i) acquisition d'actifs (« *Asset deal* »)
= légère préférence de l'acheteur
 - (ii) acquisition d'actions (« *Share deal* »)
= NETTE préférence du vendeur
 - Principe: meilleure planification pour acheteur = la moins bonne pour vendeur.
 - ⇒ Transaction à structurer de manière à minimiser coûts consolidés pour vendeur/acquéreur/cible.
 - ⇒ Répartition des économies entre vendeur/acheteur à travers ajustement prix de vente.

2. Divers scénarii d'achat d'entreprise



2. Divers scénarii de vente d'entreprise



2. Avantages et inconvénients d'une vente d'actifs et passifs

« asset deal »

- **Avantages:**

Si achat dans cadre fortune commerciale (personne physique ou morale) =>

- Possibilités d'amortissement accrues pour acquéreur en fonction des actifs et de leur prix = « step up in basis »

- avantage fiscal = différé, en fonction de la durée d'amortissement
ex.: goodwill = 5 ans

- corollaire d'avantage fiscal d'acheteur = imposition pleine et immédiate vendeur

- à même taux ? = 24 %-24% ? ou 50 %-50% ? => neutralité/ajustement

- à taux inférieur ? = 24% Vr c/ 50% Ar => avantage différentiel = 26 %

- à 0 %, grâce à pertes reportées de vendeur ?

- Coûts financiers liés à acquisition (intérêts passifs) = 100% directement déductibles de revenu opérationnel d'acquéreur et cible, à taux d'impôt ordinaire.

2. Avantages et inconvénients d'une vente d'actifs et passifs

« asset deal »

- **Désavantages:**

- Pertes de cible = perdues pour acheteur (mais conservées par vendeur ? => neutre ?)
 - ⇒ plus de compensation possible avec le profit futur;
 - ⇒ coût plus élevé pour l'acheteur.
- Coût fiscal plus important pour le vendeur :
 - impôt direct immédiat, c/o détenteur d'entreprise, sur le bénéfice résultant de la transaction (sous réserve de compensation avec des pertes reportées);
 - impôt à taux ordinaires (45 % si PP / sté personnes, / 24 % si SA);
 - double imposition si SA personnelle (24 % SA + 45 % PP actionnaire).
- Coûts fiscaux s/ transfert d'actifs d'exploitation : droits de mutation, négociation, sur certains actifs spéciaux : actifs immobiliers, papiers valeurs...

2. Avantages et inconvénients de la vente d'actions de sociétés de capitaux « share deal »

- **Avantages:**
 - Économies fiscales importantes pour le vendeur grâce à l'exemption fiscale du gain en capital sur les actions vendues :
 - s'applique à vente d'actions de SA, parts Sàrl, appartenant à :
 - fortune privée de personne physique (sous réserve de fortune commerciale ou liquidation partielle indirecte/LPI...);
 - SA, Sàrl si participation > 20 %
 - Économies fiscales par élimination droits de mutation résultant d'aliénation de certains actifs (actifs immobiliers, papiers valeurs...);
 - Possibilité de conserver les pertes reportées de la cible, afin de compenser les profits futurs de la cible ou ceux de l'acheteur (suite à la fusion).

2. Avantages et inconvénients de la vente d'actions de sociétés de capitaux « share deal »

• Désavantages:

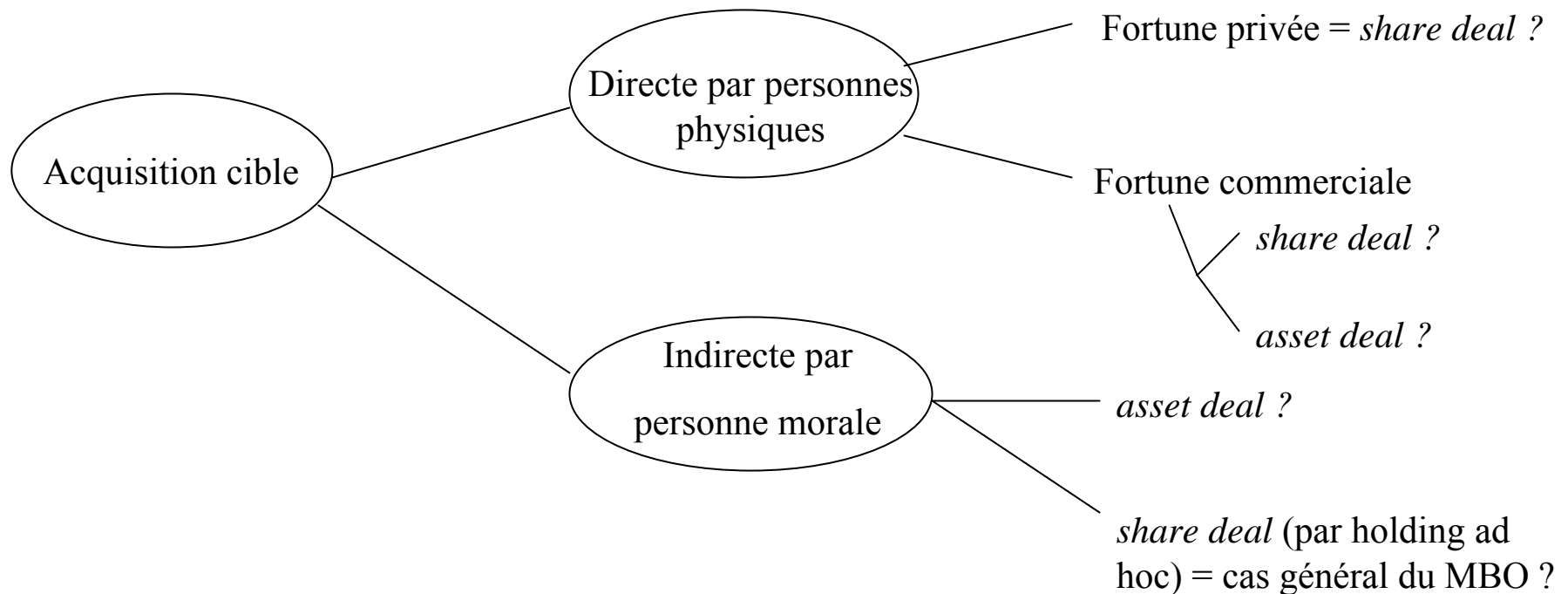
- Coût fiscal en principe plus important pour acquéreur, dû à :
 - a) impossibilité d'augmenter valeur comptable des actifs de cible, à hauteur du prix d'acquisition (« step up in basis »);
 - => pas d'augmentation de la base d'amortissement de cible
=> inconvénient neutre, sauf différentiel taux d'impôt Ar-Vr (ajustement)
 - => pas d'amortissement d'actions de cible, en principe pour SA/jamais pour PP
 - b) impossibilité de déduire coût financier d'acquisition du revenu imposable de cible.
 - => déduction des intérêts passifs tombe généralement à vide :
 - totalement si achat par personne morale (SA, Sàrl);
 - partiellement si achat par personne physique (pour partie amortissement de la dette).

3. M&A :

Situation de l'acheteur : LBO-MBO

3. Situation de l'acheteur personne physique

Scénarios envisageables



3.1 Particularités relatives aux LBO-MBO:

Caractéristique dette

- **Caractéristiques LMBO = Dette :**

- Élevée en % du bilan (60 % à 90 %)
- Échéance courte, 5 à 10 ans
- Forte importance du remboursement du capital, en termes de cash outflow
 - +/- 80 % du cash outflow total
- Faible importance du paiement de l'intérêt, en termes de cash outflow
 - +/- 20 % du cash outflow total

- **Caractéristiques LMBO = Participation du management/employé :**

- Pourcentage du capital variable :
 - Souvent entre 3 % et 10 %
 - Parfois jusqu'à 40 %,
 - Rarement au-delà de 50 %

3.1 Particularités relatives aux LBO-MBO:

Caractéristique dette

- Exemple de caractéristique de plan de remboursement dette :

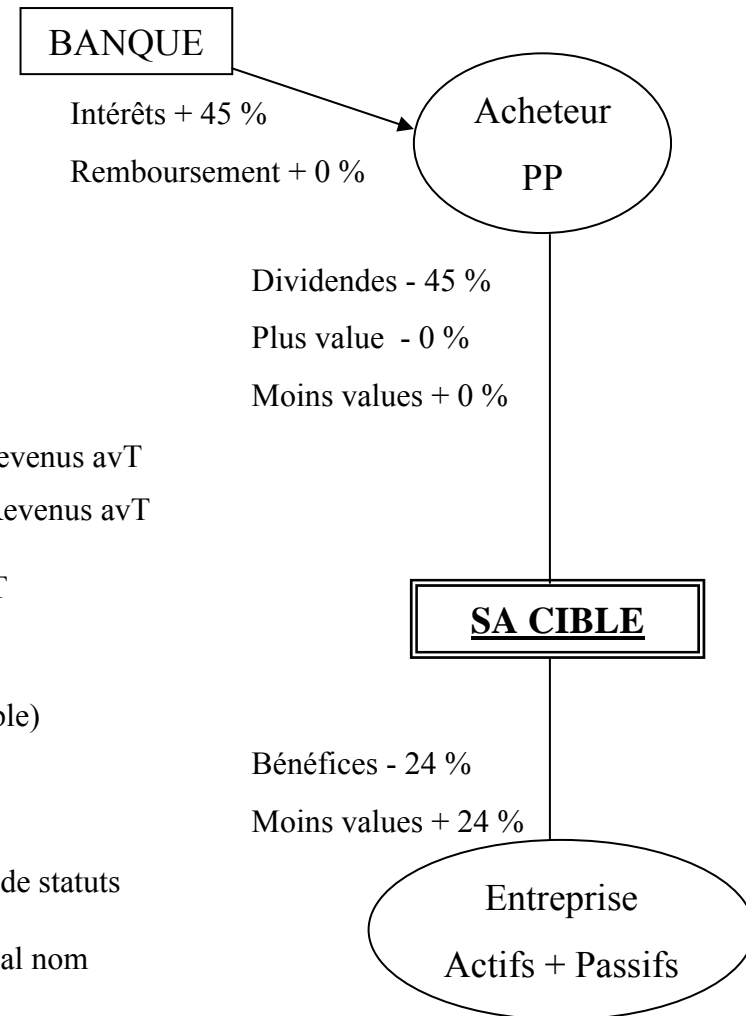
intérêt	i	6.00%		
	FV	-		
Montant Dette	PV	1'000'000.00		
Échéance dette	N	7.00		
pmt (annuité) constant		SFr. -179'135.02		
	n (durée)	7.00		
	total pmt constant	-1'253'945.13		
			<u>pondération</u>	
	intérêt total s/ période	-253'945.13	20.25%	
	remboursement K	-1'000'000.00	79.75%	

3.2 Acheteur personne physique

3.2 Situation d'acheteur PP direct

« *share deal* » Fortune privée

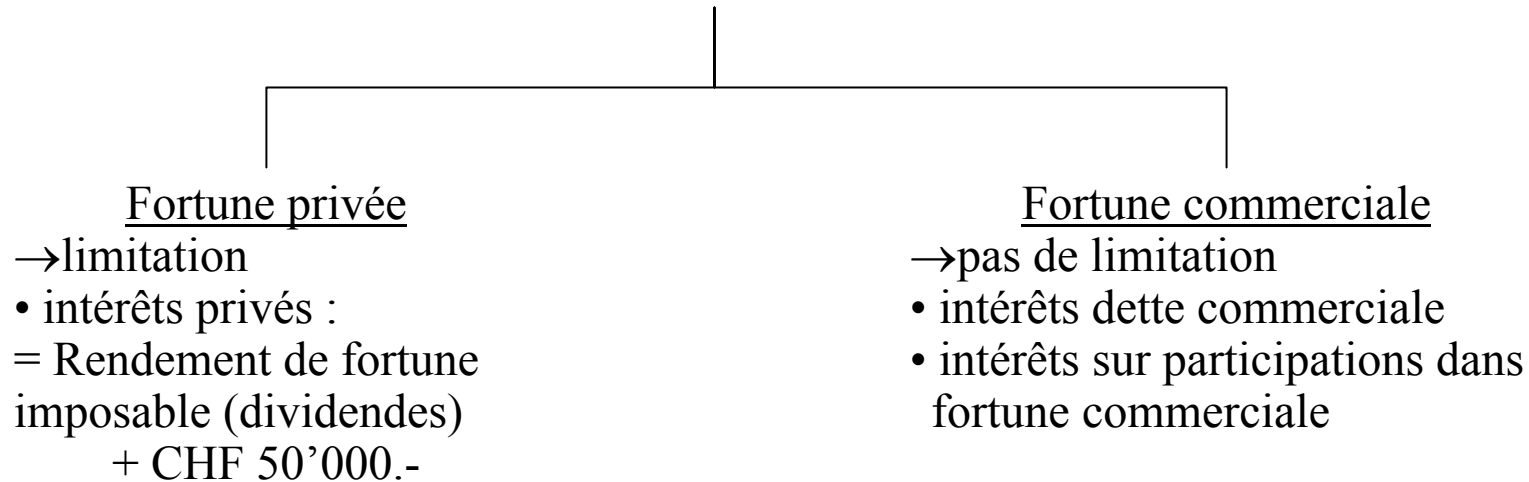
- Revenus courants = 1 ou 2 impositions :
 - Salaires : 1 = - 50 % (yc AVS)
 - Dividendes : 2 = - 24 % SA et - 45 % PP = - 60 % total
- Plus values = 0 ou 1 impositions :
 - Réserves latentes : T latents => 1 ou ½ = -45%/-22,5%
 - Plus values (*goodwill*) : totalement exonérées => - 0 %
 - Moins values :
 - + 0 % si PP => pas déductible
 - + 24 % si PM (déduct°) => indirectement déductible
- Frais financement acquisition :
 - Intérêt = déductible = + 45 %, mais limite revenu fortune + 50'000.-
 - Revenus dédiés à intérêts = - 24 % T si dividende (YK) => 76 % Revenus avT
 - Revenus dédiés à intérêts = - 60 % T si ≠ dividende/YK => 40 % Revenus avT
 - Remboursement = non déductible = + 0 %
 - Revenus dédiés à remboursement = - 60 % T => 40 % Revenus avT
- Pertes reportées cible = conservées = + 24 %
- Amortissements =
 - participation, yc *goodwill* => jamais (principe valeur nominale cp comptable)
 - d'actifs cible => non, pas de *Step up in basis*, yc *goodwill*
- Impôts s/transferts : non = 0% s/ participation
- Planning post acquisition : création de holding
 - Permet de réduire imposition BN ordinaire à +/- 24 %, voire moins en cas de statuts
 - Permet optimisation flux de dividendes
 - Attention à transposition si apport de participation avec dette/ou à prix > val nom



3.2 Situation de l'acheteur personne physique

« *Share deal* » : option fortune commerciale

- Programme de stabilisation 1998
- Réduction de la déduction des intérêts passifs sur les actifs privés des pers. physiques



⇒option pour la fortune commerciale (art. 18 al. 2 LIFD; art. 8 al. 2 LHID).

⇒**NB : remboursement de dette n'est jamais déductible, yc fortune commerciale**

3.2 Situation de l'acheteur personne physique

« *Share deal* » : Option fortune commerciale (suite)

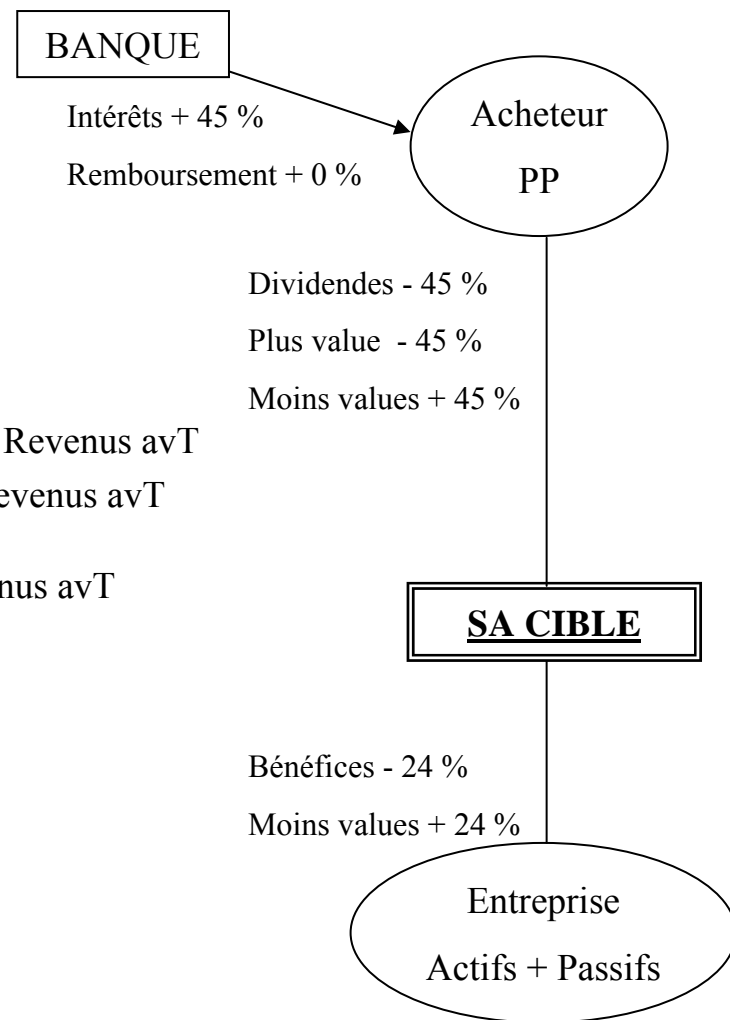
Option pour fortune commerciale (v. aussi circ. 1/2001)

- Participations de 20 % ou plus (et pas moins, même pour participations additionnelles < 10% s'ajoutant à 20 %)
 - Acquisition à titre onéreux (avec ou sans fonds étrangers) (pas si simple restructuration)
 - Option => à moment d'acquisition (en pratique avec remise de la déclaration fiscale)
- => participation = fortune commerciale (au moment de l'acquisition)
- => prix d'acquisition = valeur fiscalement déterminante
- => principe valeur comptable s'applique :
- amortissements = déductibles;
 - pertes = déductibles;
 - gains en capital = imposables (symétrie à dividendes mais sans AVS);
 - intérêts = déductibles de façon illimitée, y compris contre salaire;
 - réalisation systématique si passage dans la fortune privée;
 - théorie de LPI peut s'appliquer de façon sournoise et imprévue si acheteur opte sans en informer le vendeur.
- => attribution de la dette selon méthode objective.

3.2 Situation d'acheteur PP direct

« *share deal* » Fortune commerciale

- Revenus courants = 1 ou 2 impositions :
 - Salaires : 1 = - 50 % (yc AVS)
 - Dividendes : 2 = - 24 % et - 45 % = - 60 %
- Plus values = 1 ou 2 impositions :
 - Réserves latentes : T latents => 1 ou 2 = - 50 % et -45%/-22,5%
 - Plus values (*goodwill*) : imposée => - 45 % (0 % AVS si option)
 - Moins values : => déductible + 50 %
- Frais financement acquisition :
 - Intérêt : déductible = + 45 %, sans aucune limite, yc c/salaire
 - Revenus dédiés à intérêts = - 24 % T si dividendes => 76 % Revenus avT
 - Revenus dédiés à intérêts = - 0 % T si = salaire => 100 % Revenus avT
 - Remboursement : non déductible = + 0 %
 - Revenus dédiés à remboursement = - 60 % T => 40 % Revenus avT
- Pertes reportées cible : conservées = + 24 %
- Amortissements :
 - de participation, yc *goodwill* => non, sauf si vraie moins value
 - d'actifs cible => non, pas de *Step up in basis*, yc *goodwill*
- Impôts s/transferts : non = 0% s/ participation
- Planning post acquisition : transformation en SA holding ?
 - Permet de viser exonération future de plus values
 - Permet basculer dette également dans SA (*debt push down*)
 - Permet optimisation flux de dividendes



3.3 Acheteur personne morale

3.3 Situation de l'acheteur personne morale (PM)

« share deal » : acquisition indirecte via holding

- Réduction holding : participation pouvant qualifier

a) Privilège sur dividendes:

⇒ soit (a) participation > 20 % du capital de la filiale;

soit (b) valeur vénale de la participation > CHF 2 mio;

(déterminé à la fin de l'année commerciale ou au moment du paiement du dividende).

b) Privilège sur gain en capital:

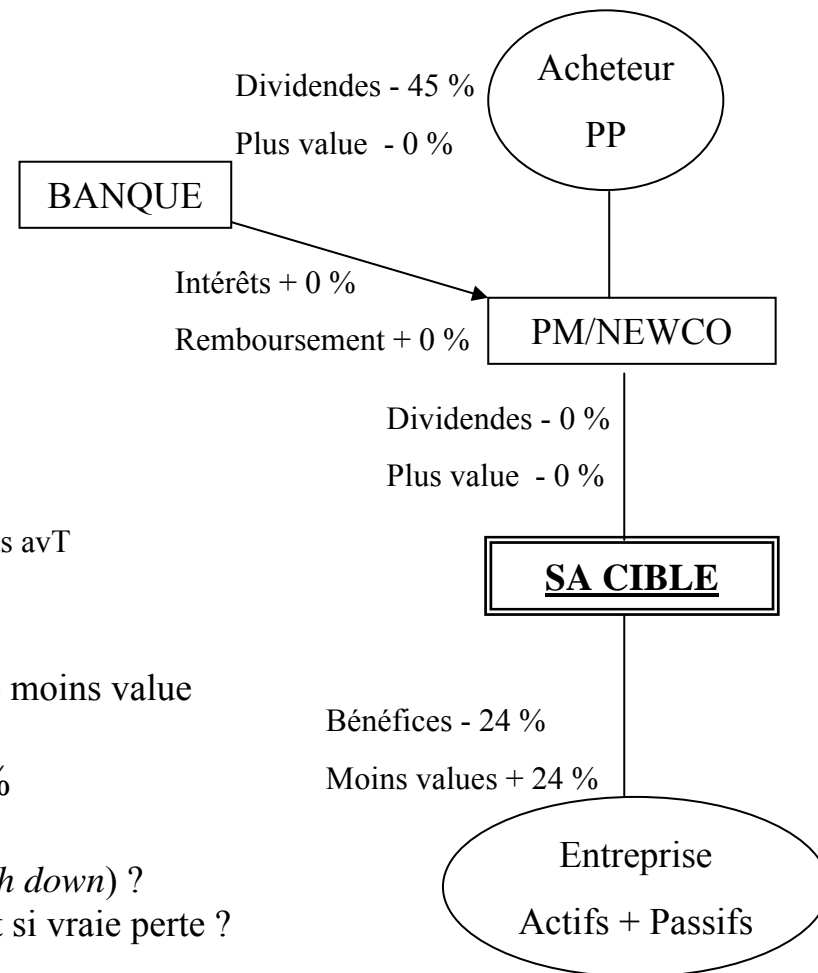
⇒ participation > 20 % du capital de la filiale détenue pendant au moins un an
(la valeur vénale de la participation n'est pas relevante)

c) Société peut avoir activité commerciale parallèle.

3.3 Situation d'acheteur PP indirect via PM SPV d'acquisition

« share deal »

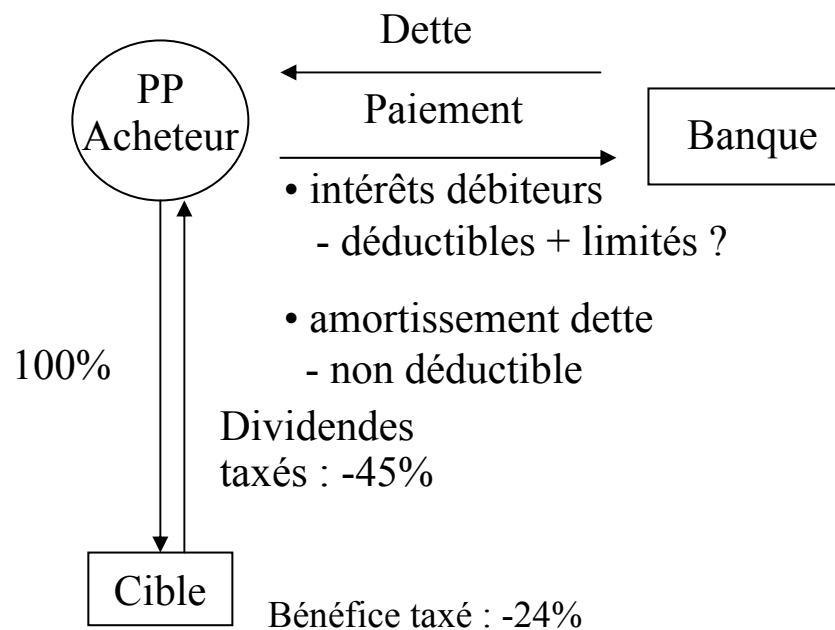
- Revenus courants = 1 ou 2 impositions :
 - Salaires : 1 = - 50 % (yc AVS)
 - Dividendes : 2 = - 24 % et - 45 % = - 60 %
- Plus values = 0 ou 1 impositions :
 - Réserves latentes : T latents => 1 ou 1/2 = -45%/-22,5%
 - Plus values (*goodwill*) : exonéré => - 0 %
 - Moins values :
 - + 0 % si PP => pas déductible
 - + 24 % si PM (déduct°) => indirectement déductible
- Frais financement acquisition :
 - Intérêt : déductible à vide (holding) = + 0 %
 - Revenus dédiés à intérêts = - 24 % T => 76 % Revenus avT
 - Remboursement : non déductible = + 0 %
 - Revenus dédiés à remboursement = - 24 % T => 76 % Revenus avT
- Pertes reportées cible : conservées = + 24 %
- Amortissements :
 - de participation, yc *goodwill* => oui, mais à vide et ssi vraie moins value
 - d'actifs cible => non, pas de *Step up in basis*, yc *goodwill*
- Impôts s/transferts : +/- non : s/ participation 0% / 0,15 %
- Planning post acquisition : fusion cible et newco
 - Permet de faire basculer dette également dans SA (*debt push down*) ?
 - Permet déduction de perte de fusion (*goodwill*) ? Seulement si vraie perte ?
 - Permet compensation pertes reportées ?



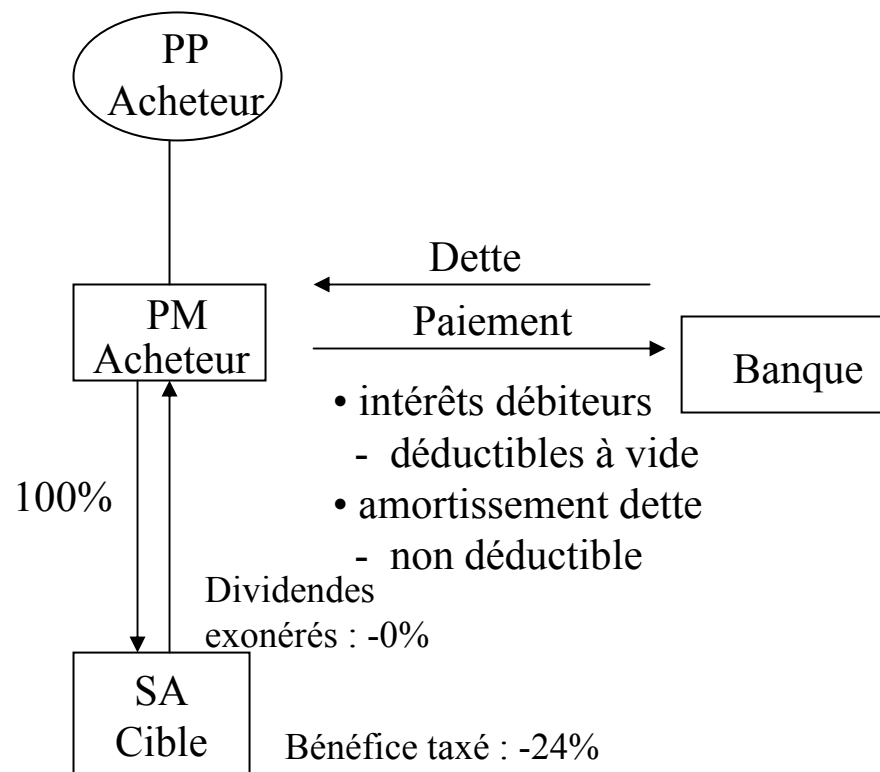
3.3 « share deal » par acheteur personne physique

Acquisition directe cible par PP ou indirecte via holding PM ?

Acquisition directe

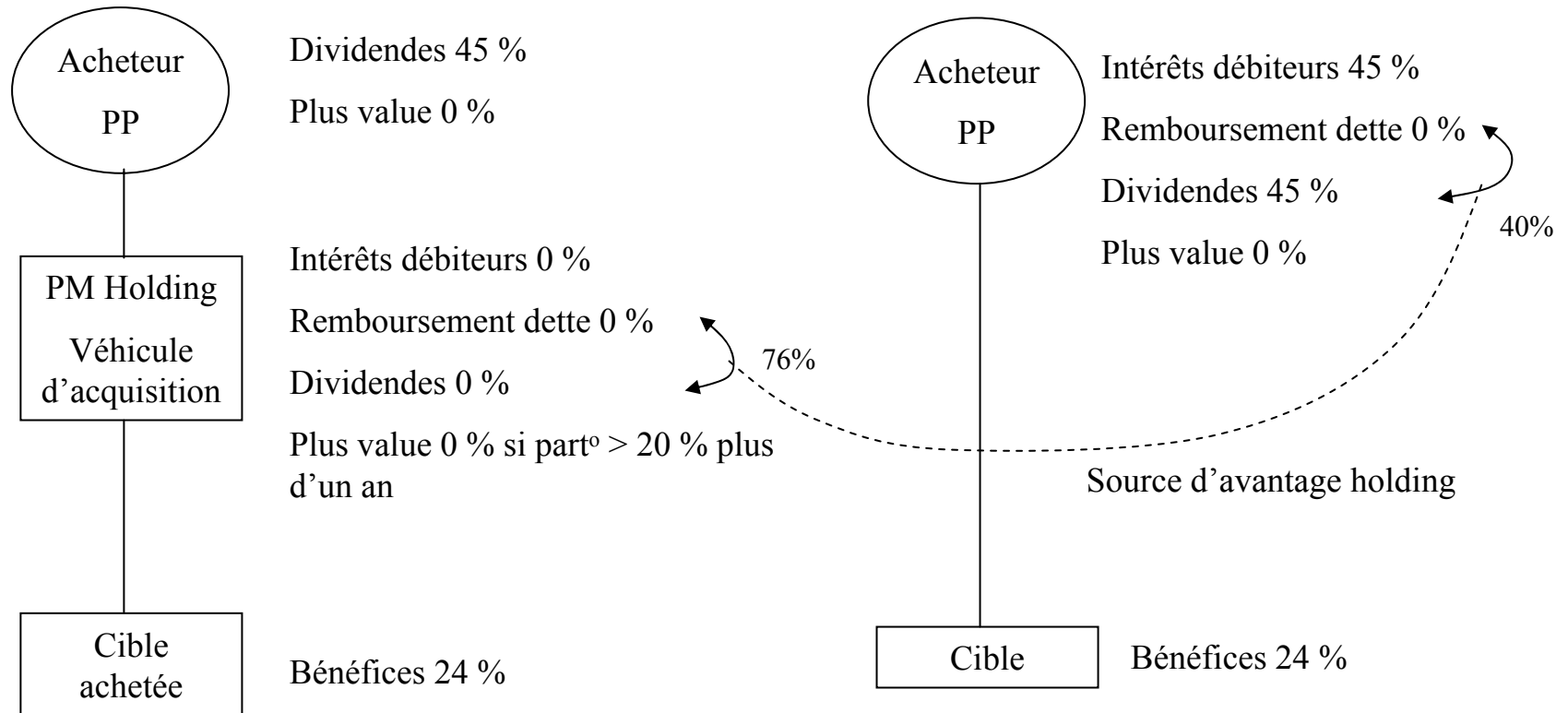


B Acquisition indirecte par holding



3.3 Situation de l'acheteur personne physique

« *share deal* » : comparaison achat indirect par véhicule d'acquisition PM à achat direct par PP



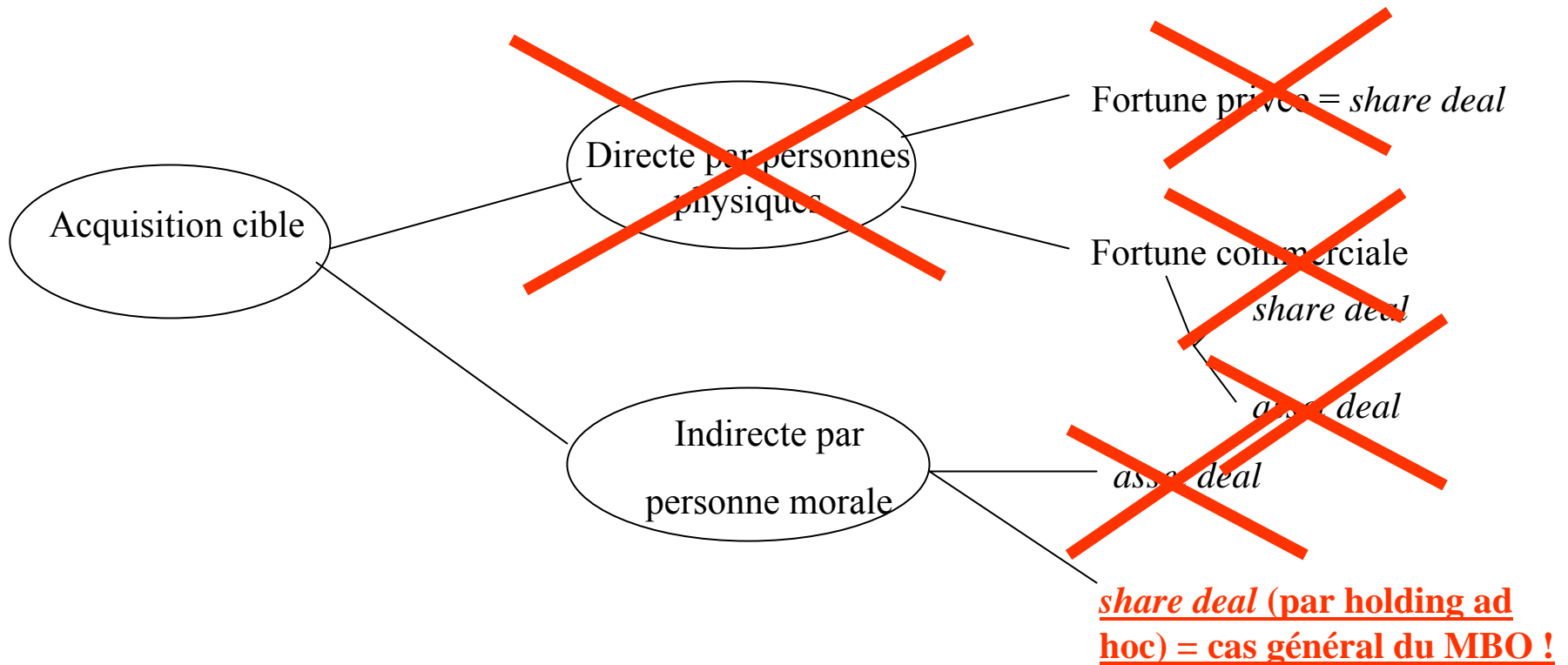
3.4 Situation de l'acheteur : récapitulatif cash flow disponible après impôts pour service de la dette si achat direct PP ou indirect PM

Type transaction		Asset deal		Share deal		
Type acheteur		PP	PM	PP privé	PP commercial	PM (holding)
	pondération				div = préc / sal =	
Remboursement capital	80%	50%	76%	40%	55%	76%
Paiement intérêt	20%	100%	100%	76%	100%	76%
Pondéré	100%	60%	81%	47%	64%	76%
					limité à salaire	illimité
PP = personne physique					GK taxé	GK exempté
PM = personne morale						
GK = gain en capital						

3.4 Situation de l'acheteur personne physique

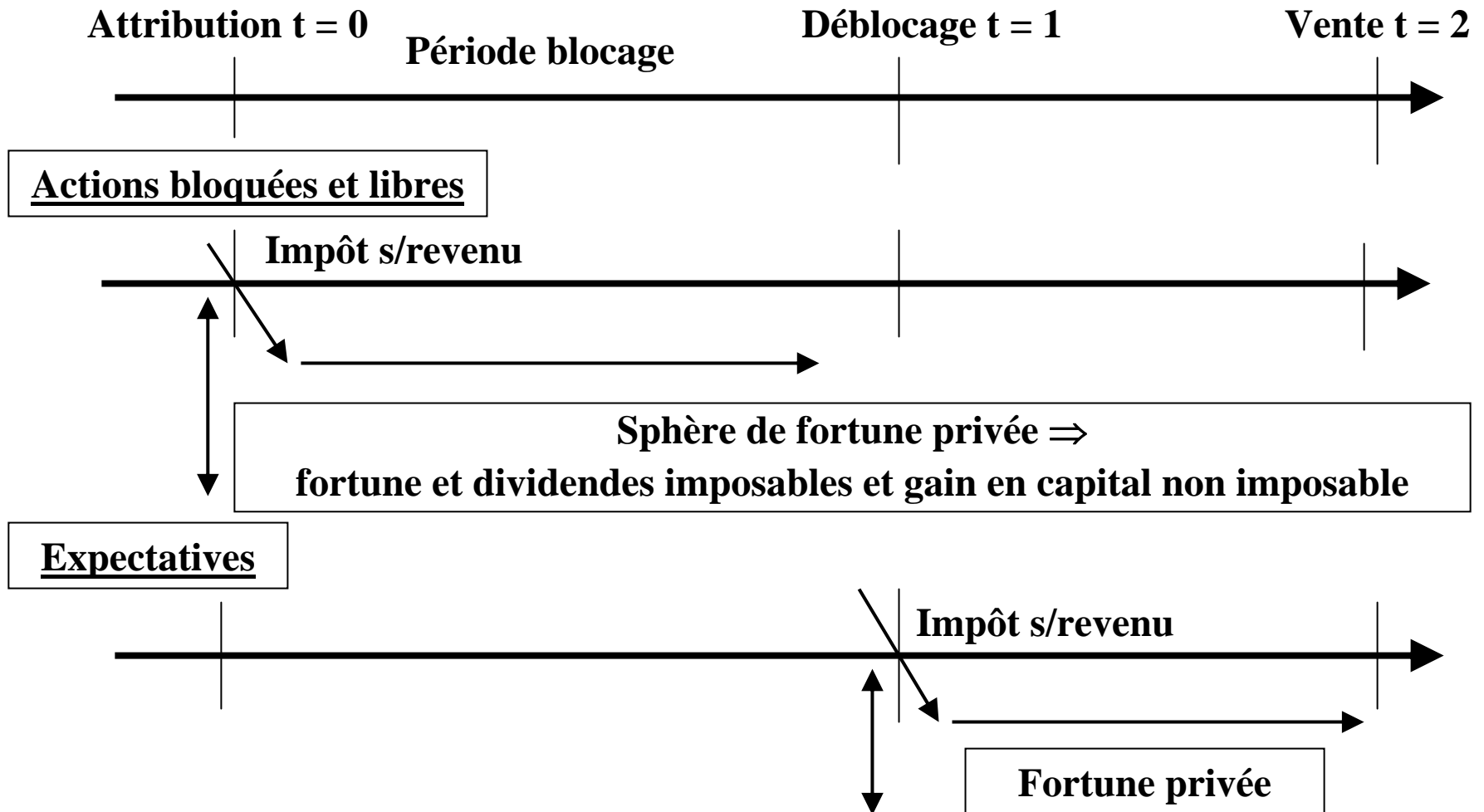
Scénarios envisageables

→ création SPV Holding d'acquisition



3.5.1 Le cas des acheteurs employés : le management

Actions bloquées / expectatives



3.5.1 Le cas des acheteurs employés : le management

Événements impossibles actions de salariés
(Typologie fiscale/Circ. Afc n° 5 4/97)

1. **Actions libres dont propriété est transférée immédiatement à employé:**
 - événement imposable: **date d'octroi** des actions;

2. **Actions bloquées dont propriété est transférée immédiatement à employé:**
 - événement imposable: **date d'octroi** des actions;
 - blocage =
 - (i) impossibilité de transfert **ou**
 - (ii) obligation de restitution (limitée- illimitée) **ou**
 - (iii) droit de rachat d'employeur (réméré, call)...**ou**
 - (iv) avec obligation de dépôt

3. **Act^o promises sous condition suspensive, sans transfert immédiat propriété:**
 - = expectatives;
 - événement imposable: **date réalisation condition suspensive et transfert de propriété actions** (droit au dividende/droit de vote).

3.5.1 Le cas des acheteurs employés : le management

Assiette imposable : Actions imposées lors de l'octroi

Assiette imposable actions (libres et bloquées) = différence entre

(i) **valeur fiscale des actions** lors de l'attribution;
(*cours moyen délai souscript^o si < 2 mois, sinon cours jour souscription*)

si blocage => abattement action = 6 % par année entière de blocage;

1 an: 5,7 % / 2 ans: 11 % / 3 ans: 16 % / 4 ans: 20,8 % / **5 ans: 25,3 %**

6 ans: 29,5% / 7 ans: 33,5 % / 8 ans: 37,3 % / 9 ans: 40,8 % / **10 ans: 44%**

(ii) **prix payé par l'employé** pour l'acquisition des actions (=75% ? ; 55%?)

- **plus-value ultérieure = gain en capital non imposable;**

moins-value ultérieure = perte en capital non déductible.

3.5.2 Le cas des acheteurs employés : le management

Événements imposables options salariés

(Typologie fiscale/Circ. Afc n° 5 4/97)

1. Options libres attribuées irrévocablement :

- en principe: **date d'octroi** des options;
- exceptionnellement: date d'exercice des options (*si durée > 10 ans, conditions personnelles, options complexes*);

2. Options bloquées attribuées irrévocablement:

- en principe: **date d'octroi** des options;
- exceptionnellement: date d'exercice des options (*si durée > 10 ans, blocage > 5 ans, cond. personnelles, complexes*);
- blocage = impossibilité (i) de transfert **et** (ii) d'exercice

3. Expectatives: options complexes / sous conditions personnelles:

- en principe: **date d'exercice** des options;
- exceptionnellement: date de réalisation condition? (vesting) (ATA ZH + circ AFC 03).

3.5.2 Le cas des acheteurs employés : le management

Assiette imposable : Options imposées lors de l'octroi

Assiette imposable options (libres et bloquées) = différence entre

(i) **valeur fiscale des options** lors de l'attribution;

si blocage => évaluation financière avec modificat^o valeur sous-jacent

=> abattement du sous-jacent: 6 % par année de blocage;

1an: 5,7% / 2ans: 11% / 3ans: 16 % / 4 ans: 20, 8 % / 5ans: 25, 27 %

=> correspond à abattement d'option: +/- 12 % par année de blocage;

1an: 11 % / 2ans: 22 % / 3ans: 32 % / 4 ans: 40 % / 5ans: 50 %

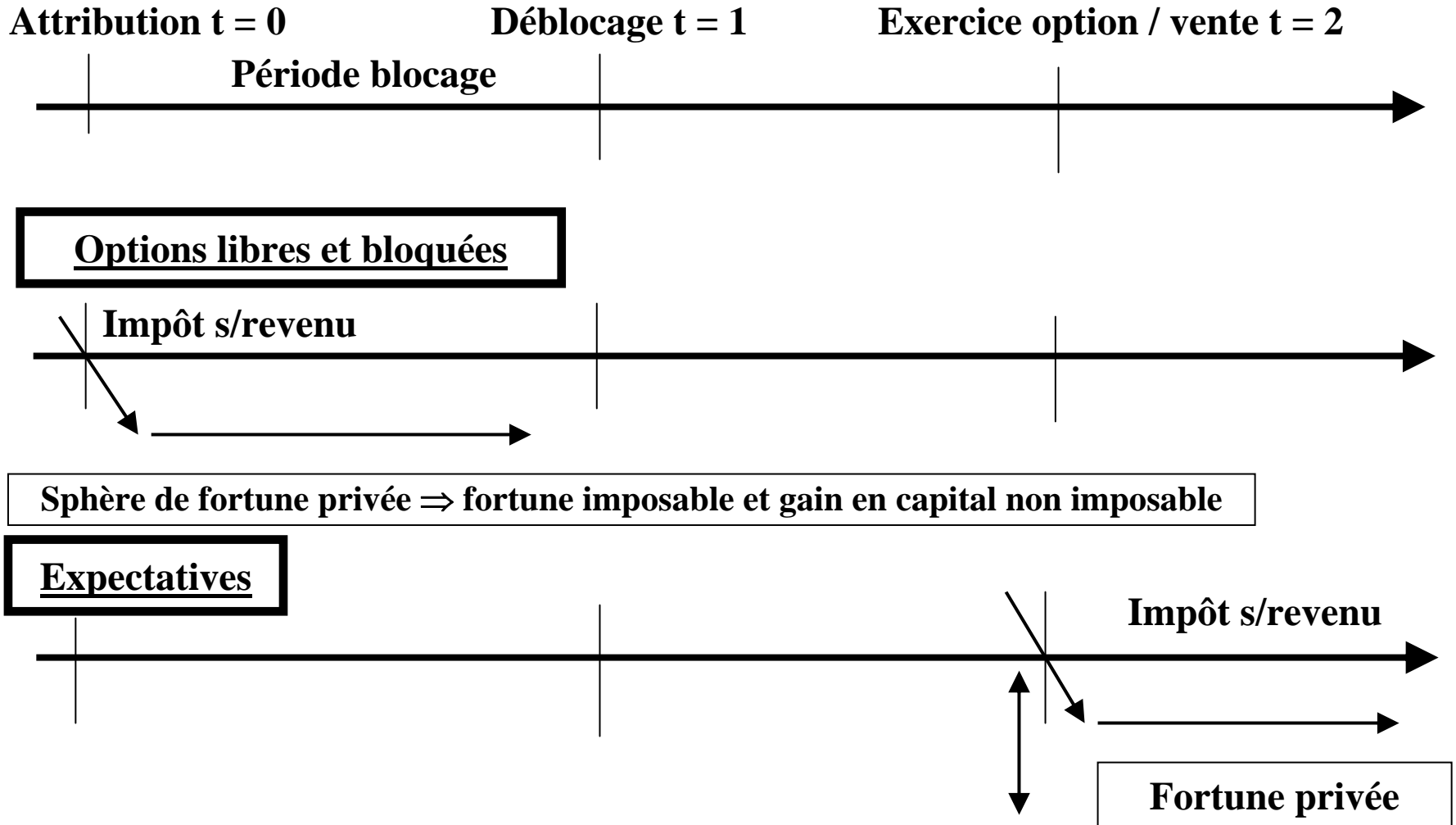
(ii) prix payé par l'employé pour l'acquisition des options (= 75% ? ; 50% ?)

- **plus-value ultérieure = gain en capital non imposable;**

- **moins-value ultérieure = perte en capital non déductible.**

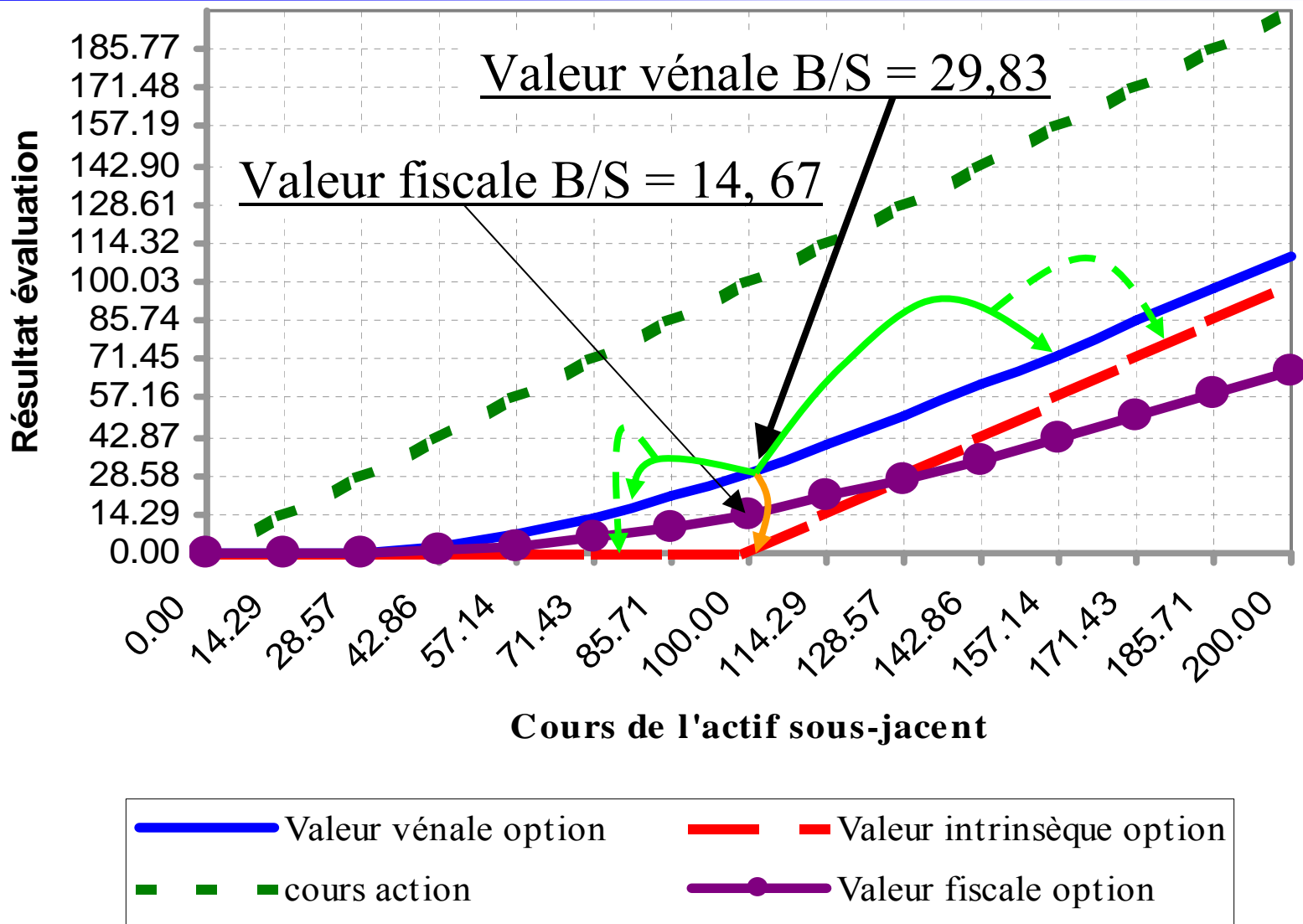
3.5.2 Le cas des acheteurs employés : le management

Options libres / bloquées / expectatives



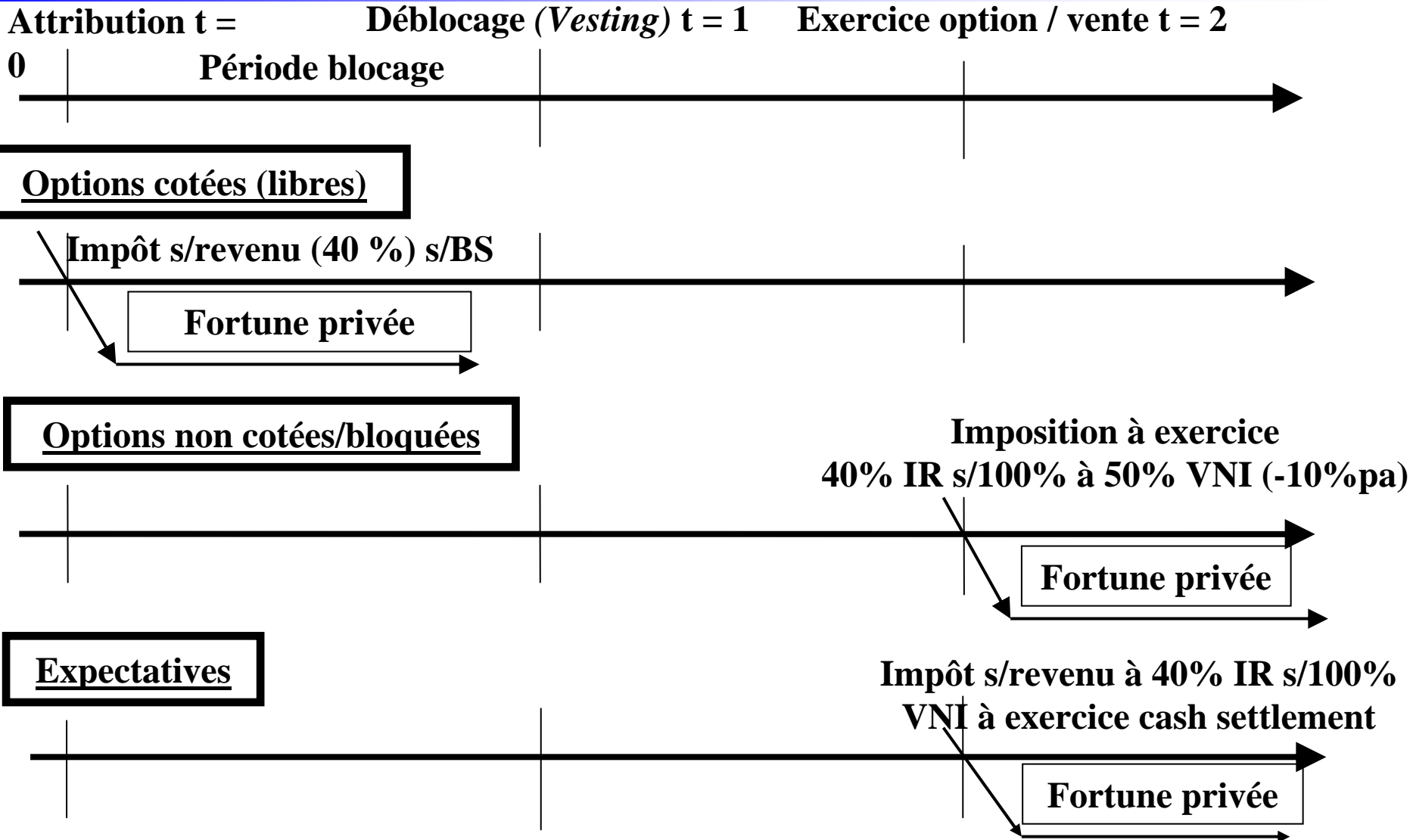
3.5.2 Le cas des acheteurs employés : le management

Résultat d'investissement s/instrument financier (action/option)



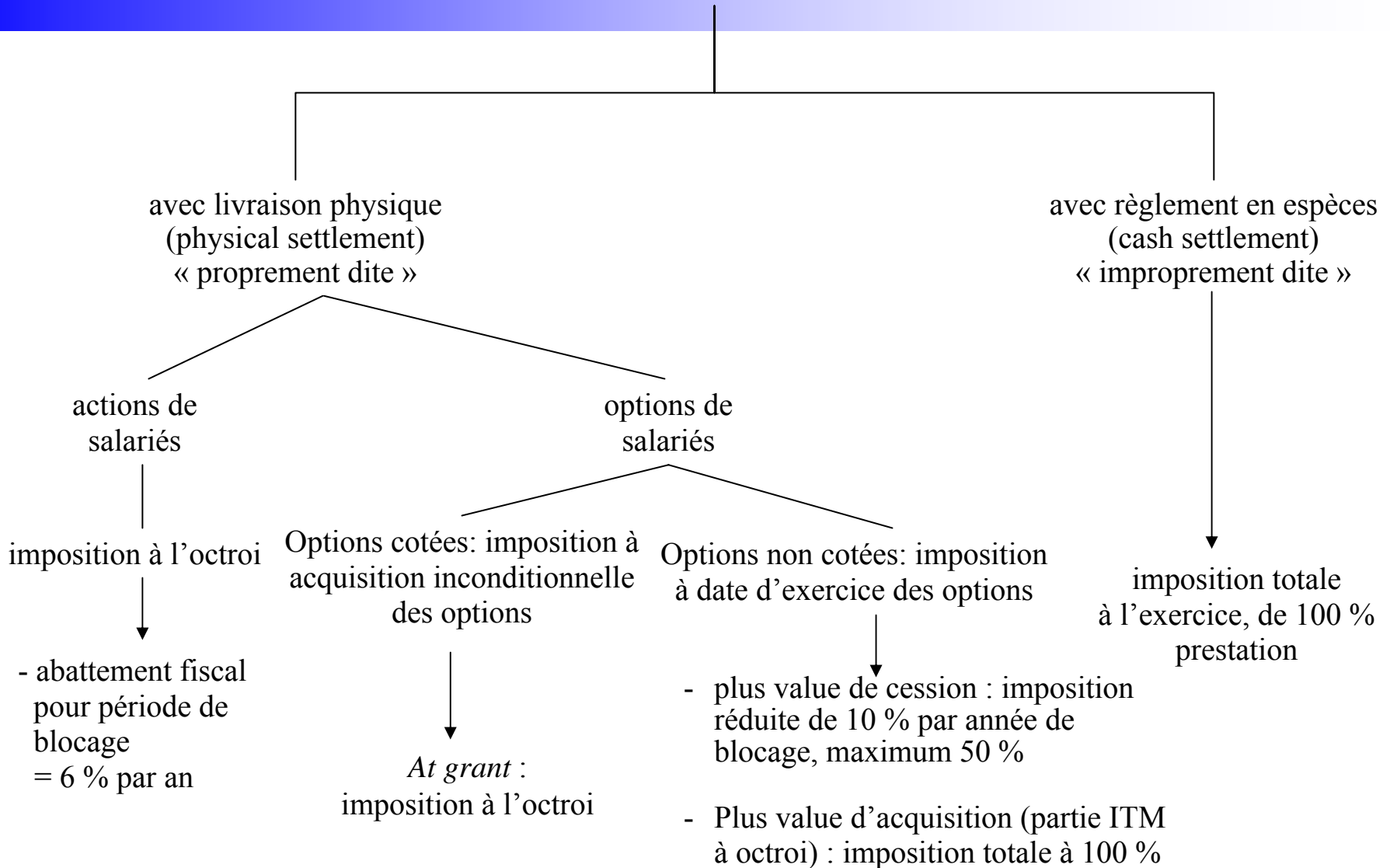
3.5.2 Le cas des acheteurs employés : le management

Projet 2 de loi d'imposition des options salariés (2007 ?)



3.5 Le cas des acheteurs employés : le management

Imposition des actions et options de salariés (projet 2: 2007 ?)



4. M&A :

Situation du vendeur : LBO-MBO

4.1.1 Vendeur personne morale

4.1.1 Situation du vendeur personne morale

- Le bénéfice résultant de la vente est imposable ordinairement (à environ 24 %) :
 - en cas de vente d'actions par personne morale et
 - en cas de vente d'actifs et passifs par personne morale
- Mais si = bénéfice s/vente participation, société a réduction participations (exonération indirecte) si :
 - (i) le produit de l'aliénation > coûts d'investissement;
 - (ii) la participation vendue \geq 20 % du capital de la société vendue;
 - (iii) la participation a été détenue pendant un an au moins.
- => même personne morale a préférence pour vente actions (« *share deal* ») au lieu d'actifs et passifs
 - mais pas d'avantage comparatif par rapport à vente par personne physique, (exonération) sauf peut-être certitude d'exemption plus value via absence LPI;
 - exception : préférence pour « *asset deal* » si existence de pertes reportées c/o vendeur, car plus d'imposition c/o vendeur et acheteur paiera plus grâce à base d'amortissement majorée

4.1.2.1 Redistribution du produit de vente de PM à actionnaire

- Problème toutefois si vente = vente de désinvestissement dans but de restitution avoirs non rentables à actionnaires, car alors = dividende de redistribution = taxable soumis à IA et IR
 - Dividende = taxé IR / IS / IA
 - Rbt K = exempté IR / IA, taxé IS
 - Thésaurisation et vente en bourse = exempté IR / IA entre actionnaire
 - Rachat actions propres
 - Mais avec vente préalable = exemptée IR / IA en bourse entre actionnaires
 - Vente de PP ou de non résidents
 - Achat par PM résidents, avec valeur comptable, voire réduction holding
- => prévoir restructuration pré cession : scission verticale à actionnaire PP
 - Puis cession par personne physique à tiers
 - Attention à abus et période de blocage

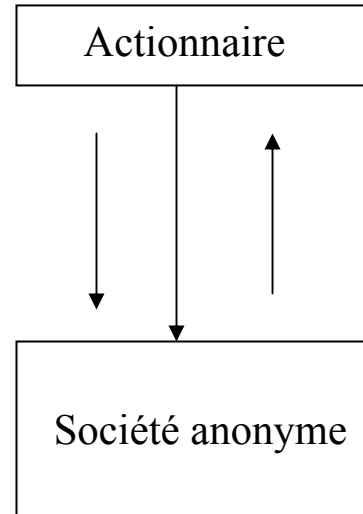
4.1.2.2 Redistribution produit à actionnaire par rachat d'actions propres

Conséquences fiscales : prestations entre SA et actionnaire

I. Par actionnaire à société

= Apport

⇒ 1) Droit de timbre d'émission 1%



II. Par société à actionnaire

= Dividende

⇒ 1) Chez société

2) Chez actionnaire

Impôts directs

III. Relations commerciales ordinaires entre société et actionnaires

4.1.2.2 Redistribution produit à actionnaire par rachat d'actions propres

Conséquences fiscales : rachats fiscalement reconnus

Pas de liquidation partielle si :

- (i) Rachat d'action spropres dans limites de 659 CO
- (ii) Sans réduction formelle du capital de 732 et sv. CO
- (iii) Détention de **6 ans** au maximum

⇒ Solution provisoire de 6 ans, dans meilleur des cas

alors ⇒ gain en capital pas requalifié fiscalement de dividende de liquidation

⇒ avantage pour personnes physiques car gain en capital exonéré IFD/ICC

⇒ avantage pour investisseur étranger car évite impôt anticipé

⇒ indifférent pour fortunes commerciales (société, fondations) (sauf holding)

4.1.2.2 Redistribution produit à actionnaire par rachat d'actions propres

Conséquences fiscales : rachats qualifiés de liquidation partielle

Formelle : - Rachat d'actions propres avec réduction du capital (art. 732 sv. et CO);
= ex: 2^e ligne de négoce

De fait : - Participation < 10% détenue pendant plus de **6 ans** (art. 659 CO);
- Participation < 10% < x < 20% d'actions liées détenues + **2 ans**;
- Participation d'actions non liées > 10%;
- Participation d'actions liées > 20%;

Violation 659
CO délai-
limit. %

Alors ⇒ gain en capital pas reconnu et requalifié fiscalement de dividende de liquidation

⇒ Désavantage pour personnes physiques car imposition dividende

⇒ Désavantage pour investisseurs étrangers car charge d'impôt anticipé

⇒ Indifférent pour fortunes commerciales (sociétés, fondations) (sauf holding)

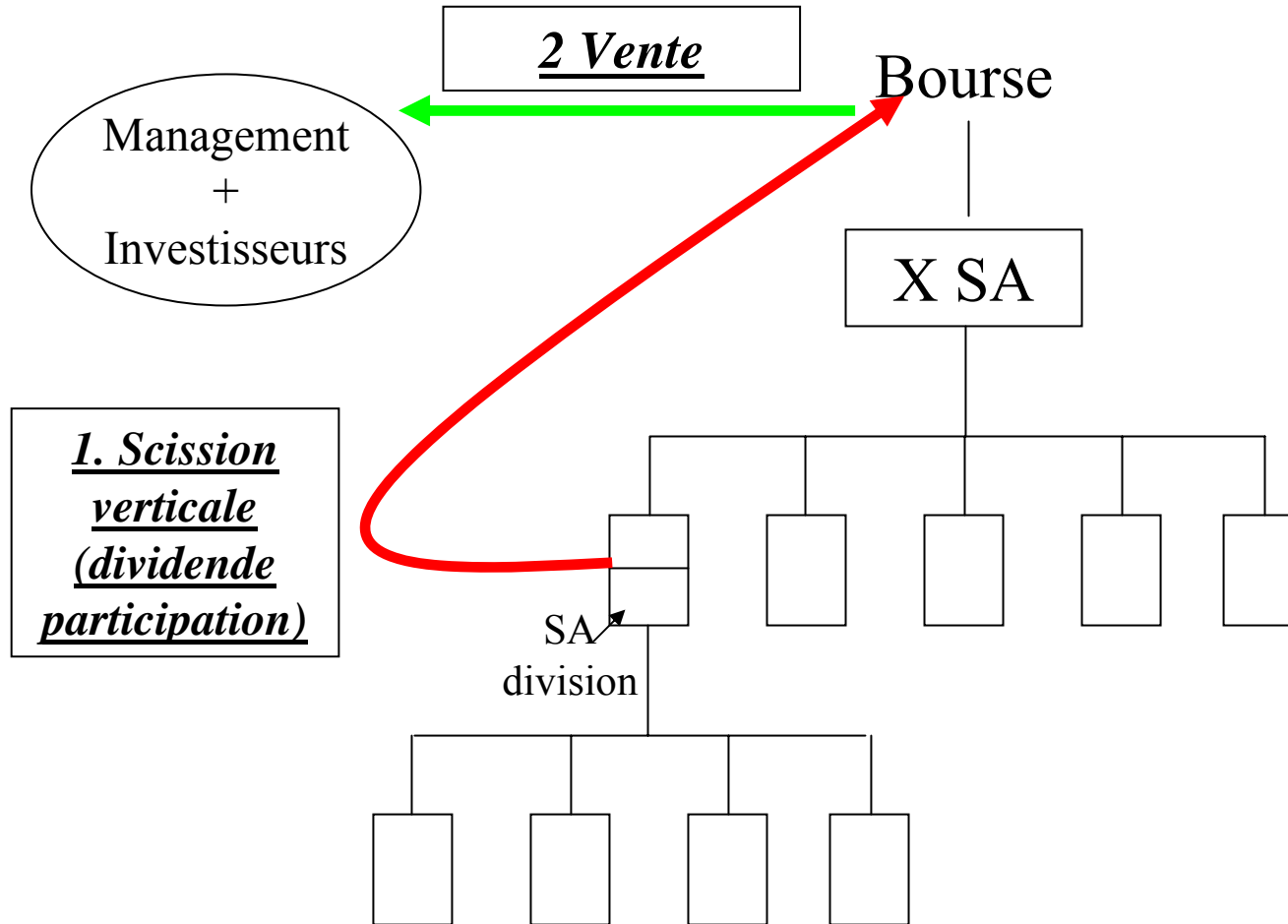
⇒ Création d'arbitrages fiscaux entre 2 clientèles fiscales :

- personnes physiques et non résidentes vendent en bourse
- personnes morales résidentes achètent en bourse et revendent à société faisant rachat d'actions propres

4.1.2.3

Restructuration pré-transaction

1. Case Study 2 : scénario 2

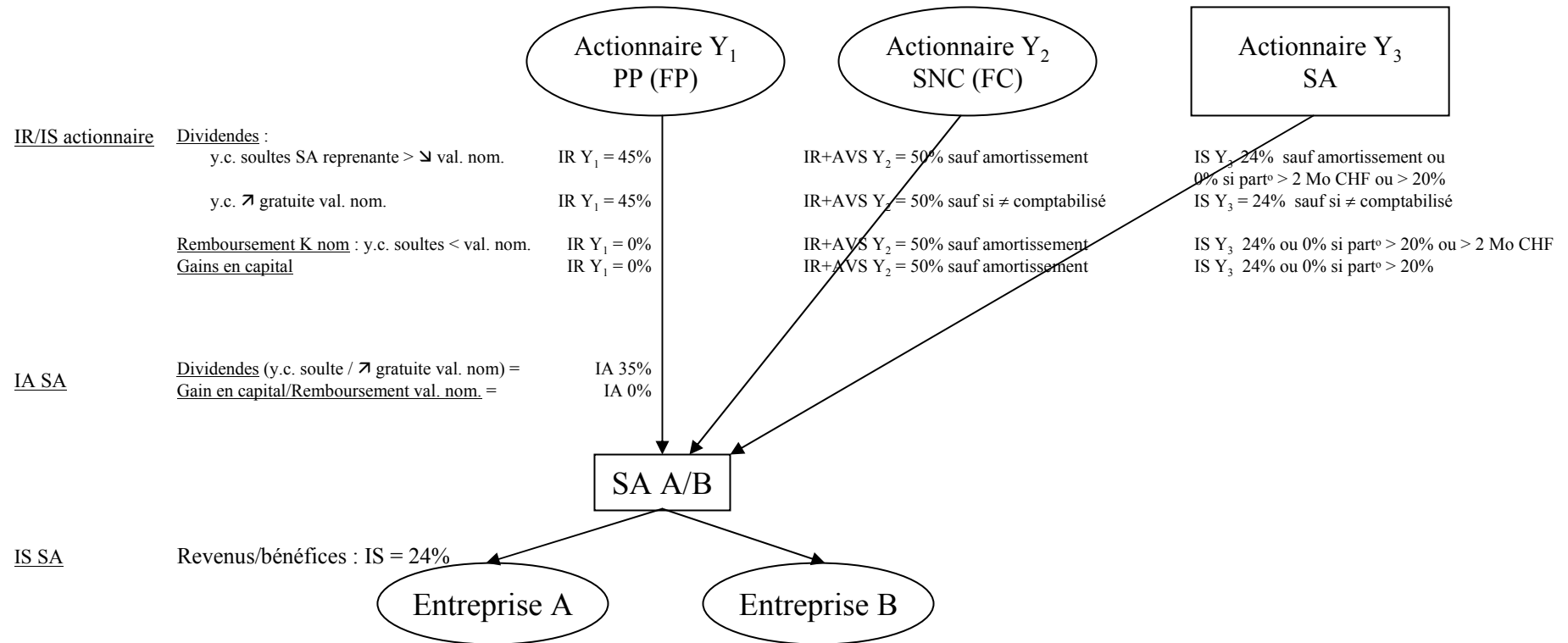


4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Scission verticale sociétés capitaux en 1 temps par division/séparation d'exploitations : cadre légal

Avant restructuration

-actionnaires Y_1, Y_2, Y_3 détiennent 100% de SA B



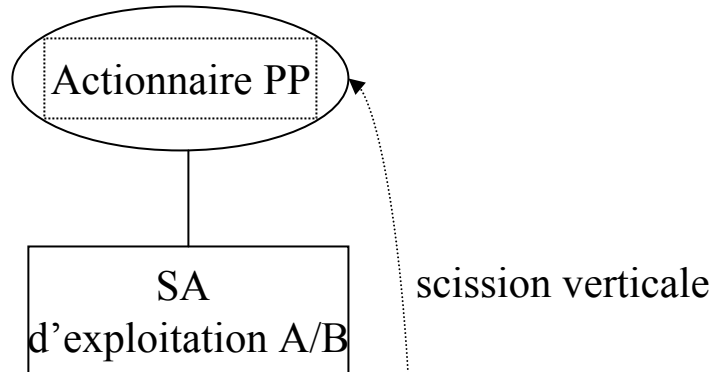
- Scission verticale de SA A/B en SA A et SA B (séparation) :

- contre indemnisation d'actionnaire SA A/B par remise actions nouvelles de la SA reprenante SA B.

4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Scission verticale sociétés capitaux en 1 temps par division/séparation d'exploitations : cadre légal

Transaction



Revenus/bénéfices : IS = 24 %

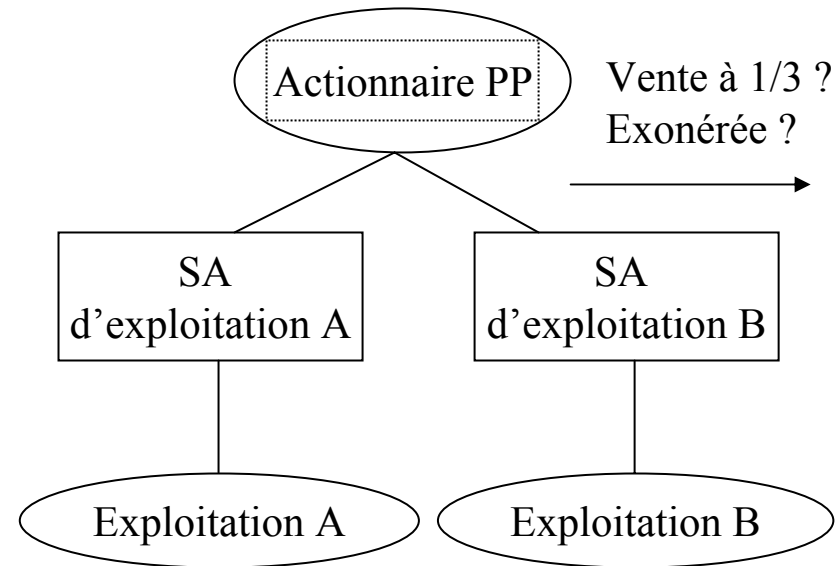
Exploitation A

Exploitation B

Immeuble VC = 100

VV = 300 RI = 200

Après restructuration



Vente à 1/3 ?
Exonérée ?

SA
d'exploitation A

SA
d'exploitation B

Exploitation A

Exploitation B

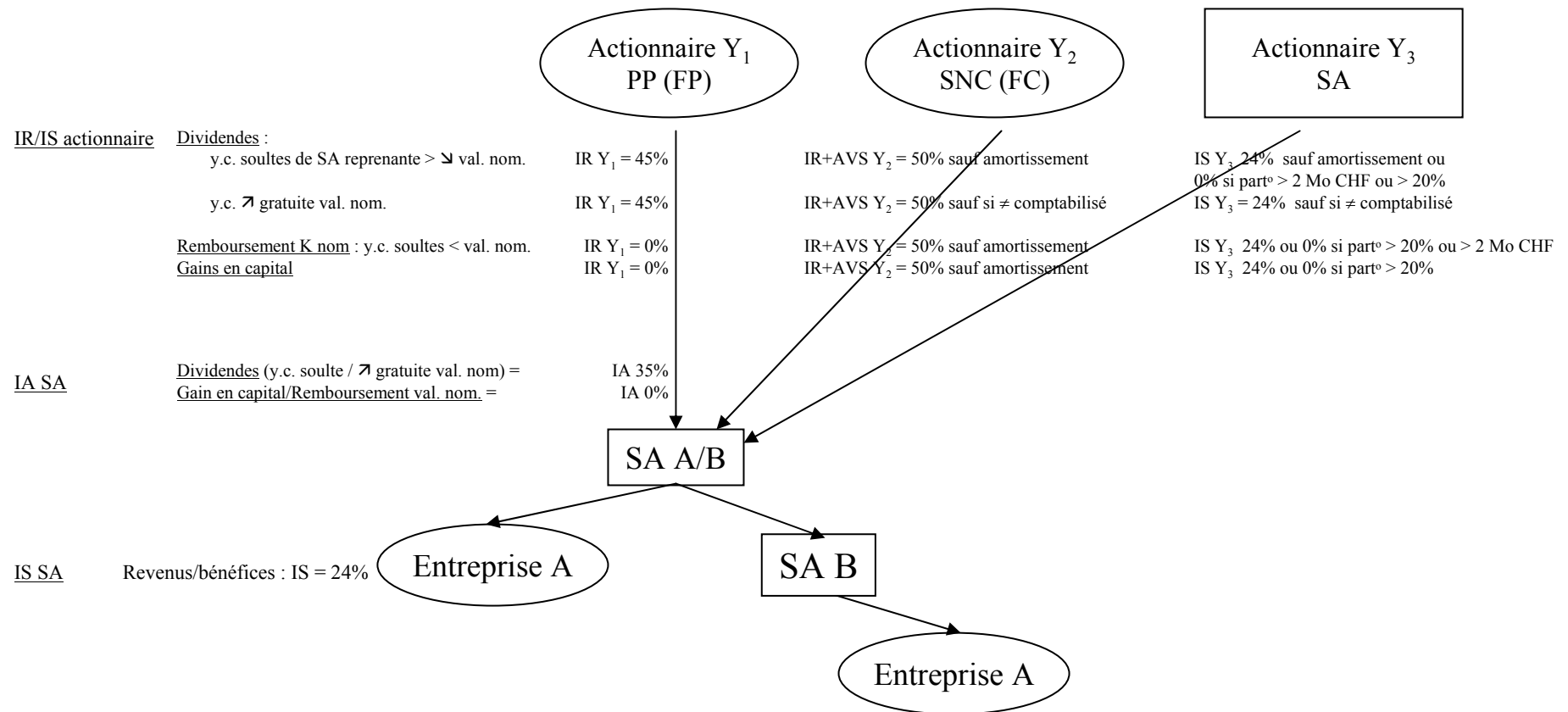
- Avant Lfus délai de blocage interdisant à actionnaire de revendre dans les 5 ans
=> sanction : imposition des réserves latentes (i) chez cible et (ii) chez actionnaire lors de restructuration (double imposition)
- Après Lfus : plus de délai de blocage de 5 ans => scission verticale en neutralité suivie de vente immédiate = possible sans reprise

4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Scission verticale sociétés capitaux en 2 temps par division/séparation de participations : cadre légal

Avant restructuration

-actionnaires Y_1, Y_2, Y_3 détiennent 100% de SA B



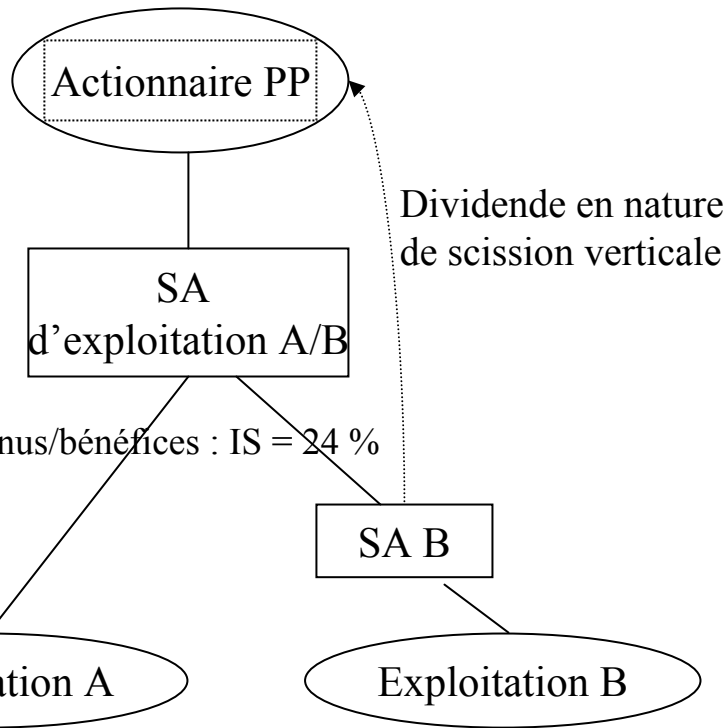
- Scission verticale de SA A/B en SA A et SA B (séparation) :

- contre indemnisation d'actionnaire SA A/B par remise actions de SAB déjà détenues et préexistante.

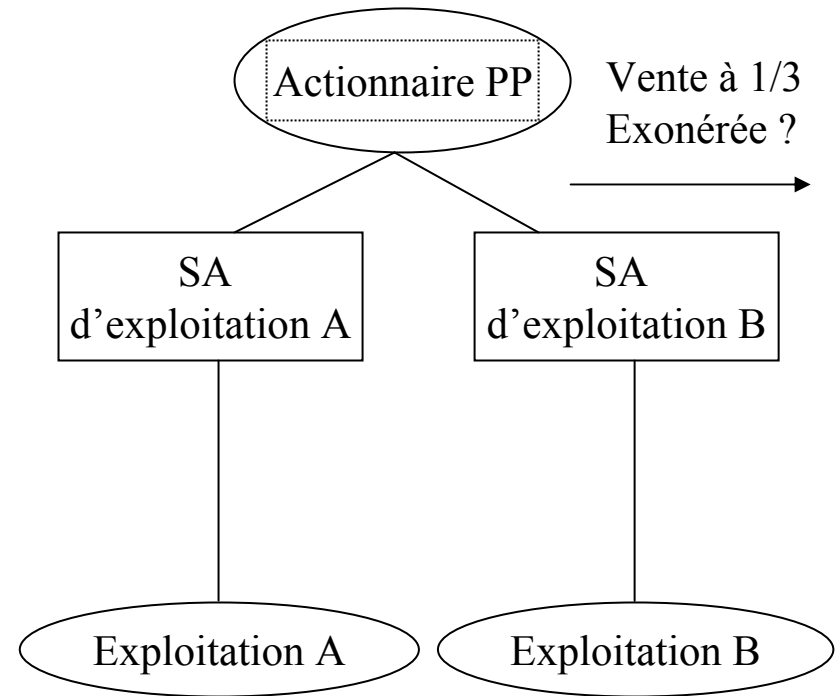
4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Scission verticale sociétés capitaux en 2 temps par division/séparation de participations : cadre légal

Transaction



Après restructuration



- Avant Lfus délai de blocage interdisant à actionnaire de revendre dans les 5 ans
=> sanction : imposition des réserves latentes (i) chez cible et (ii) chez actionnaire lors de restructuration (double imposition)
- Après Lfus : plus de délai de blocage de 5 ans => scission verticale en neutralité suivie de vente immédiate = possible sans reprise

4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Scission verticale sociétés de capitaux : délimitations fiscales entre 1 et 2 temps

Modes de réalisation des scissions verticales de sociétés de capitaux

- Voie nouvelle en 1 étape directe introduite par LFUS ?
- Voie traditionnelle en 2 étapes indirectes possible par ancien droit des sociétés, sous ses 3 variantes ? :
 - Transfert par société à scinder des actifs à ses actionnaires, et constitution par ces derniers d'une société sœur à laquelle actifs transférés par société à scinder sont apportés, à titre de libération du capital souscrit
 - Constitution par actionnaires de société à scinder d'une société sœur et souscription du capital par actionnaires, suivi du transfert par société à scinder des actifs à séparer, à titre de libération du capital souscrit par actionnaires
 - Constitution d'une filiale par société à scinder, avec apport des actifs à séparer à cette dernière (scission horizontale), suivie d'une distribution des actions à titre de dividende aux actionnaires de société à scinder (dividende de scission verticale)
 - réalisation de scission horizontale suivie de dividende de scission verticale peut être fait avec décalage temporel entre scission horizontale et dividende de scission verticale, avec dans ce cas
 - absence de violation période de blocage par dividende de scission, car restructuration et
 - abolition période de blocage résiduelle de scission horizontale, car approche consolidée (sur 5 ans) fait apparaître opération globale comme une scission verticale

4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Scission verticale de sociétés de capitaux : Conditions de neutralité fiscale

Scissions verticales d'entreprises (sociétés de capitaux)

Sujet transférant \ Sujet reprenant	Personnes morales (SA / SCA / Sàrl)		
	aLIFD - aLHID		n LIFD-nLHID LFUS
	Loi	Pratique	
Personnes morales (SA / SCA / Sàrl)			
1. Transfert à valeur fiscale/comptable	o	o	o
2. Maintien assujettissement CH	o	o	o
3. Entreprise / exploitation / branche <i>y.c. participation en transparence</i>	o n?	o/2 x reprt et cédt o/2 x reprt et cédt	o/2 x reprt et cédt o/2 x reprt et cédt
4. Continuité objective	o	o	n
5. Continuité subjective	n	+/- o/chf	n
6. Délai de blocage 5 ans	n	o/obj.-subj	n (sauf abus ?)
7. Interdiction crédit à apporteur >soulte	o	o/controv.	n/f % sous-K°

- Délimitation scissions verticales-transferts: Scission verticale = possible (i) par scission proprement/improprement dite, contre remise droits de participation ou (ii) par transfert de patrimoine à société sœur préexistente, dans cadre groupe de sociétés, par débit des réserves ouvertes (scission à fin de reprise) et (iii) seulement pour exploitations et participations. Dans tous les cas, la qualification de scission est refusée en cas de vente à société sœur. Le transfert de fonds propres appropriés (K/RO) est nécessaire.

4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Circulaire AFC : safe harbour

- Patrimoine immobilier = exploitation si:
 - il y a location à sociétés du groupe, ou participation à marché
 - une personne à plein temps est employée ou mandatée
 - rendement locatif = 20 fois > coût du personnel pour gérance immeubles (= 5% commission gérance)
- Société financière = exploitation si :
 - entreprise fait prestations sur marché ou à sociétés du groupe (octroi de prêts, gestion trésorerie de 1/3...)
 - entreprise occupe/mandate une personne à plein temps pour ses prestations
- Société Holding : peut être exploitation : +/- = analyse en transparence participations c/o filiale si:
 - participations = dans (plusieurs) sociétés actives
 - participations = > 20 % capital ou autre influence déterminante (CEA)
 - holding a effectivement activité holding avec personnel (employé/mandaté) :
 - direction stratégique groupe, coordination commerciale filiales
- Sociétés d'exploitation droits immatériels = exploitation si :
 - entreprise fait prestations sur marché ou à sociétés du groupe
 - entreprise occupe/mandate une personne à plein temps pour ses prestations

4.1.2.3 Restructuration pré-transaction

Scission verticale de sociétés de capitaux : conséquences fiscales

1) Impôt ordinaire s/revenu PP / bénéfice PM

- a) d'associé/actionnaire :
- réserves latentes + ouvertes = report ? = oui (16 III ?, 19 I c et 61 I c nLIFD)
 - exception PM : réalisation systématique provoquée par \uparrow % participation de $< 20\%$ à $> 20\%$
 - report idem si cond° neutralité \neq remplie (exploitat°/vente), si théorie triangle modifié OK
 - = (i) FC PM et (ii) FP PP, ssi blocage 5 ans => actionnaire a GK neutre
 - soulte créditée/payée = taxable ? (\neq par 1/3)
 - FP PP = oui si $> \searrow$ cpte apport/capital car = actions gratuites (20 I c LIFD)
 - FC PP = oui si \neq compensé par amortissement participation (18 I LIFD)
 - FC PM = oui si pas d'amortissement ou réduct° holding (part° $> 2\text{Mo CHF} / 20\%$)
 - hausse créditée cpte capital = taxable ? (\neq par 1/3)
 - FP PP = oui car = actions gratuites (20 I c LIFD)
 - FC PP/PM = non, si pas comptabilisation réévaluation (18 I et III et 58 LIFD)
 - réévaluation comptable = taxable (19 I c et 61 I c nLIFD)
- b) d'entreprise/société :
(transférante/reprenante)
- réserves latentes = report ? = oui, chez chaque SA ayant exploitation (61 I b n LIFD)
 - réévaluation comptable = taxable (61 I b nLIFD)
 - reprise pertes reportées ? = oui (54 III LIFD) yc. intercantonal 25 IV LHID)

2) Impôt spécial s/plus-value immobilière = report ? = oui, avec maintien date/prix d'achat (12 IV a nLIFD)

- 3) Impôt anticipé SA transférante = report ? = oui, si réserves SA scindée passent c/o SA reprenante CH (5 I a nLIA)
=> réserves de société scindée qui disparaissent = 35% IA

- 4) Droits de timbre
- d'émission = exonération ? = oui (6 I a bis LT)
 - de négociation = exonération ? = oui s/apport, reprise dette, soulte payée/créditée (14 I b et i LT)

5) Droits de mutation = exonération ? = oui (103 LFUS)

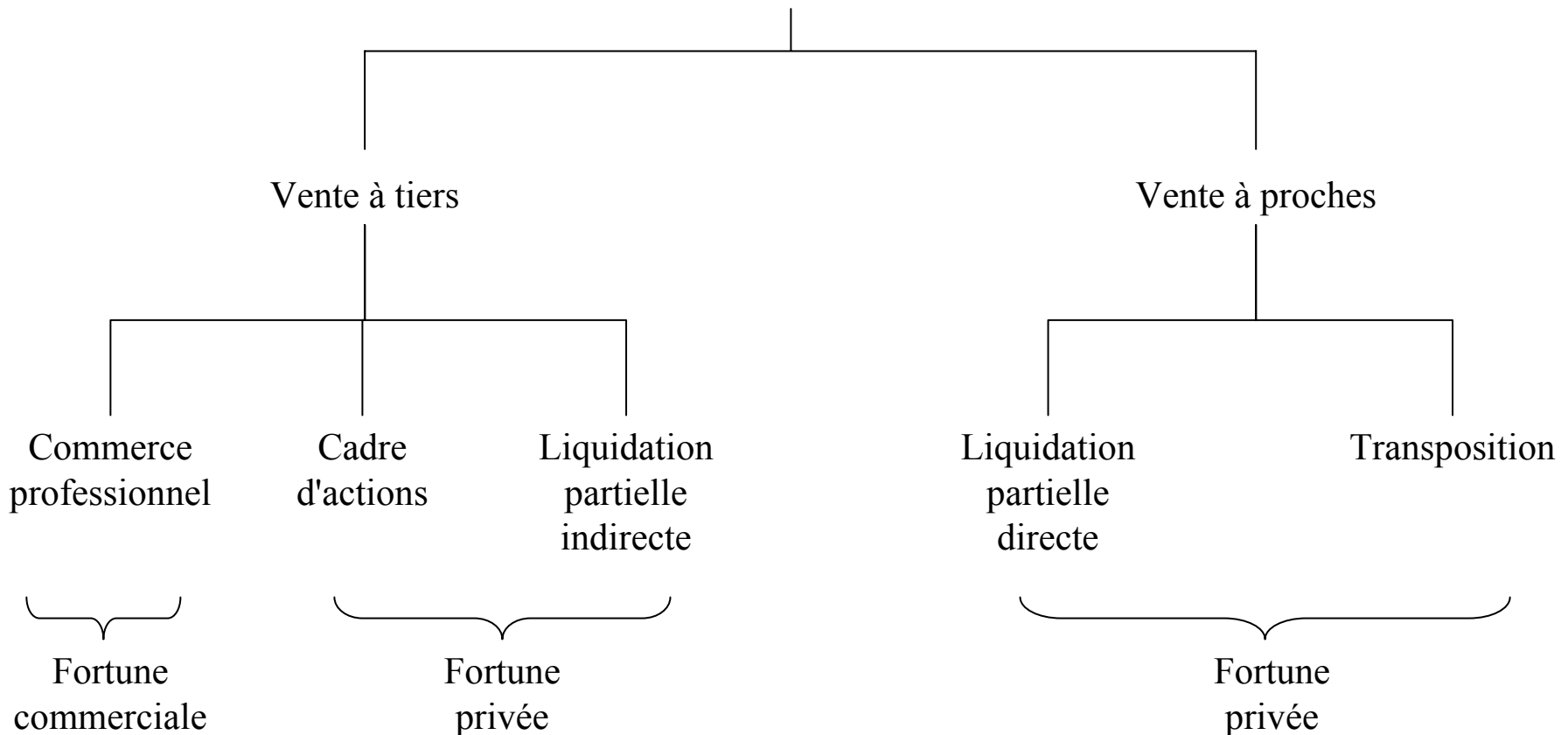
- 6) TVA = report ? = oui, (procédure déclarat°) si reprenant = assujetti + activité imposable TVA (47III + 9III LTVA)
=> imposition PASM baisse % activité imposable

4.2 Vendeur personne physique

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Exceptions déclenchant l'imposition des plus-values sur participations fortune privée

Principe : plus value s/vente d'actions par personne physique = exonéré d'IR sauf exception :



4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Distinction fortune privée / fortune commerciale « Commerçant professionnel »

I. En général

- Revenu d'activité de commerçant professionnel si indices :
 - caractère systématique ou planifié des activités;
 - liens étroits avec l'activité professionnelle du contribuable;
 - participation à une société simple;
 - utilisation de fonds étrangers;
 - nombre élevé d'opérations (chiffre d'affaires (« *turn over* ») élevé);
 - fréquence élevée d'opérations et courte durée de détention;
 - degré élevé de sophistication (utilisation de connaissances particulières);
 - intention de réaliser un gain
- Pondération différente des indices selon les cas (un seul peut suffire) => insécurité juridique
- => Risque accru pour redresseur d'entreprise/conseiller d'entreprise
- Revenu commercial si réalisation de participation pour laquelle option fortune commerciale préalable.

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Distinction fortune privée / fortune commerciale « Commerçant professionnel »

I En général (suite)

- Fortune privée : possibilité de réaliser un gain en capital privé et exempté lors d'un « *share deal* »
- Fortune commerciale : gain résultant de la vente des actions = idem à vente des actifs et passifs
 - ⇒ bénéfice imposable (impôt sur le revenu et AVS)
 - ⇒ taux max. total $\cong 50\%$.
 - ⇒ Dans ce cas de fortune commerciale de PP,
 - => vente d'actifs = préférable à vente d'actions pour le vendeur car acheteur prêt à payer plus cher pour économies fiscales (d'amortissement et de financement) en cas d'asset deal

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Distinction fortune privée / fortune commerciale « Commerçant professionnel »

II. En matière de LBO-MBO

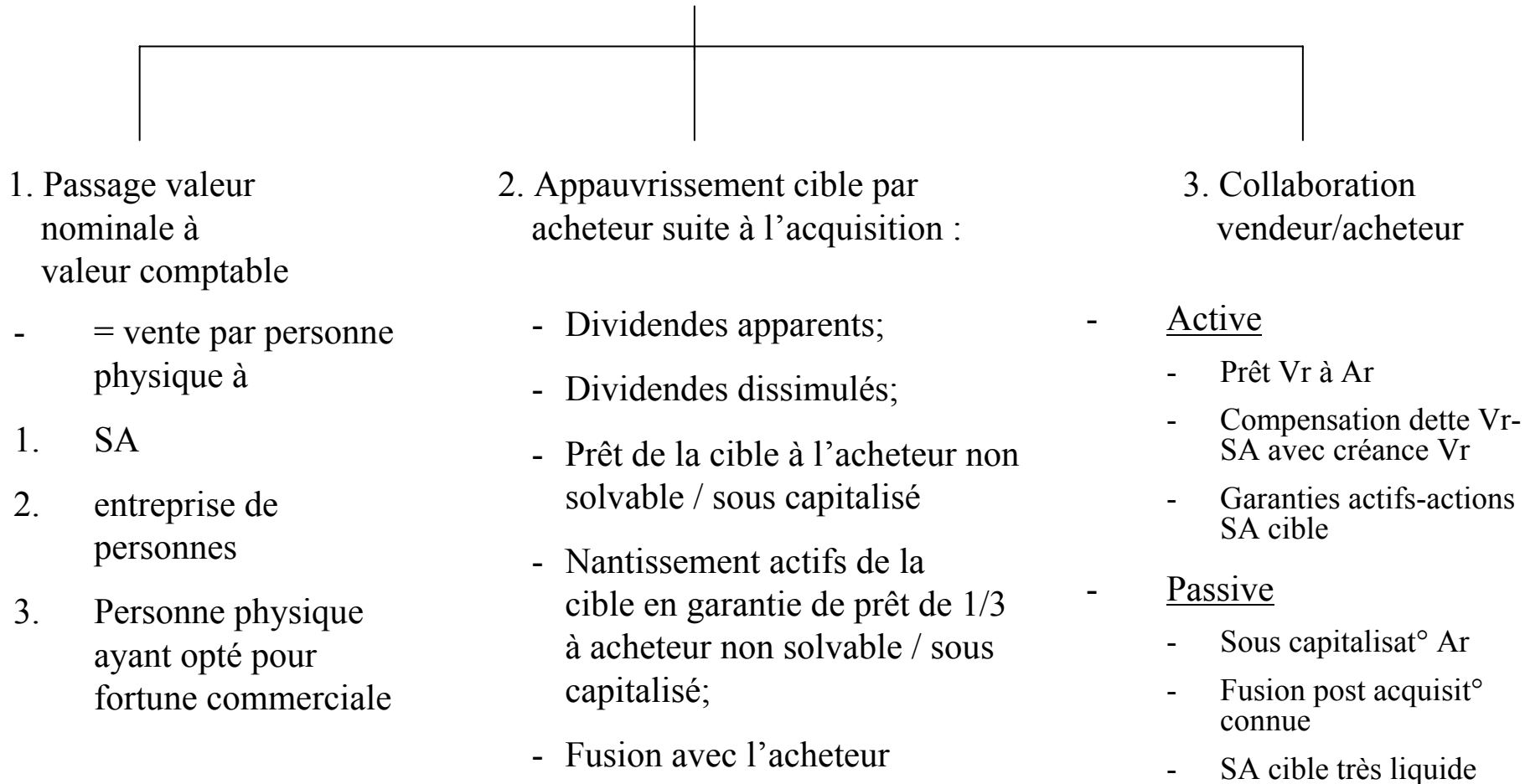
- Requalification à acquisition
 - Option s/acquisition participation déterminante (voir plus haut)
 - Risque de transfert charge LPI du vendeur dans le cadre du contrat d'acquisition des actions

- Requalification lors de vente
 - Redresseur professionnel d'entreprise/conseiller d'entreprise
 - Motifs / critères remplis =
 - lien avec activité professionnelle
 - Connaissances spéciales / sophistication
 - Caractère systématique de transactions
 - Endettement
 - Prise de risque

 - Tout cadre acquéreur dans MBO (délimitation délicate avec plans d'actions de salariés)
 - Selon courant minoritaire d'administration fiscale
 - Selon minorité de CCR Zürich dans jugement du 2.3.2000 (StE 2002 B 24.4 N 62)
 - Motifs / critères remplis =
 - connaissances spéciales / sophistication
 - Endettement massif
 - Prise de risque élevée
 - Absence de salaire ou faible salaire
 - But poursuivi par PP via détention de participation
 - Droits de contrôle exercés par position d'administrateur/directeur.

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Liquidation partielle indirecte « traditionnelle » : conditions cumulatives



4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Caractéristiques de la liquidation partielle indirecte

Condition 1 :

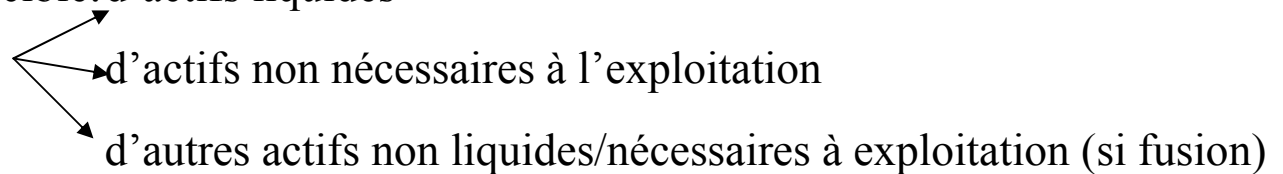
- Passage de principe de la valeur nominale à celui de la valeur comptable
 - => Vendeur => personne physique détenant les titres dans sa fortune privée
 - => Acquéreur => sociétés de capitaux (SA, Sàrl, Scoop), sociétés de personnes (SNC, société en commandite), personnes physiques ayant opté pour la fortune commerciale
 - => principe valeur comptable permet de compenser réserves de cible distribuées par amortissement du prix d'achat (valeur comptable) de la participation
 - => = passage de principe valeur nominale chez vendeur
 - => assiette taxable = ce qui dépasse valeur nominale
 - => à principe valeur comptable chez acheteur
 - => assiette taxable = ce qui dépasse valeur comptable
(= > à prix d'achat)

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Caractéristiques de la liquidation partielle indirecte

Condition 2 : Appauvrissement de la cible

=> Prélèvement dans la cible: d'actifs liquides



=> Cas classiques de prélèvement :

- dividende de substance postérieur à la vente
- prêt de la cible à l'acquéreur s'il est non/peu solvable (prêt = non valeur c/o cible)
- reprise par l'acheteur de la créance de la cible contre le vendeur (c/c actionnaire)
- octroi de garanties par l'acheteur sur les actifs de la cible pour obtenir le financement bancaire du prix de vente (si l'acheteur n'est pas solvable)
- fusion de la cible dans l'acquéreur (risque de liquidation totale indirecte)

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

Caractéristiques de la liquidation partielle indirecte

Condition 3:

Collaboration du vendeur :

- (i) Active : préparation active et commune de l'appauvrissement avant la vente (prélèvement de liquidités sous forme de prêt, constitution de droits de gage sur les actifs de la cible, transformation d'actifs en liquidités, etc.)
- (ii) Passive : admise si vendeur savait ou aurait dû savoir que l'acquéreur financerait son acquisition par la substance de la cible
 - présomption de collaboration si « *debt/equity ratio* » d'acheteur trop mauvais
 - vendeur doit analyser la solvabilité d'acheteur, particulièrement pour clauses du réajustement du prix de vente et autres garanties d'acheteur (« *earn out/claw back* »)
- Respect des conditions LPI => examen sur la base de critères objectifs, en tenant compte de l'ensemble des éléments ayant présidé au financement.

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

LPI ATF du 22 octobre 2001 (résumé)

Passage
valeur nominale
à
valeur comptable

Appauvrissement cible :

- analyse se fait à la date d'acquisition, sans prise en compte de faits réalisés suite à l'acquisition
- analyse théorique et abstraite
- analyse bilancielle des fonds propres de l'acheteur suffit
- recours à BN ord. de cible suffit déjà à l'appauvrissement

Collaboration vendeur/acheteur

- = passive élargie
- seul fait d'avoir connaissance passive d'appauvrissement futur suffit à déclencher LPI
- connaissance passive = savoir ou devoir savoir => = très large : couvre aussi prospectus d'OPA sur titres cotés, selon AFC
 - même si participation = 1 seule action selon AFC
 - seule exception selon AFC = si vente en bourse titres pré OPA, vu anonymat marché

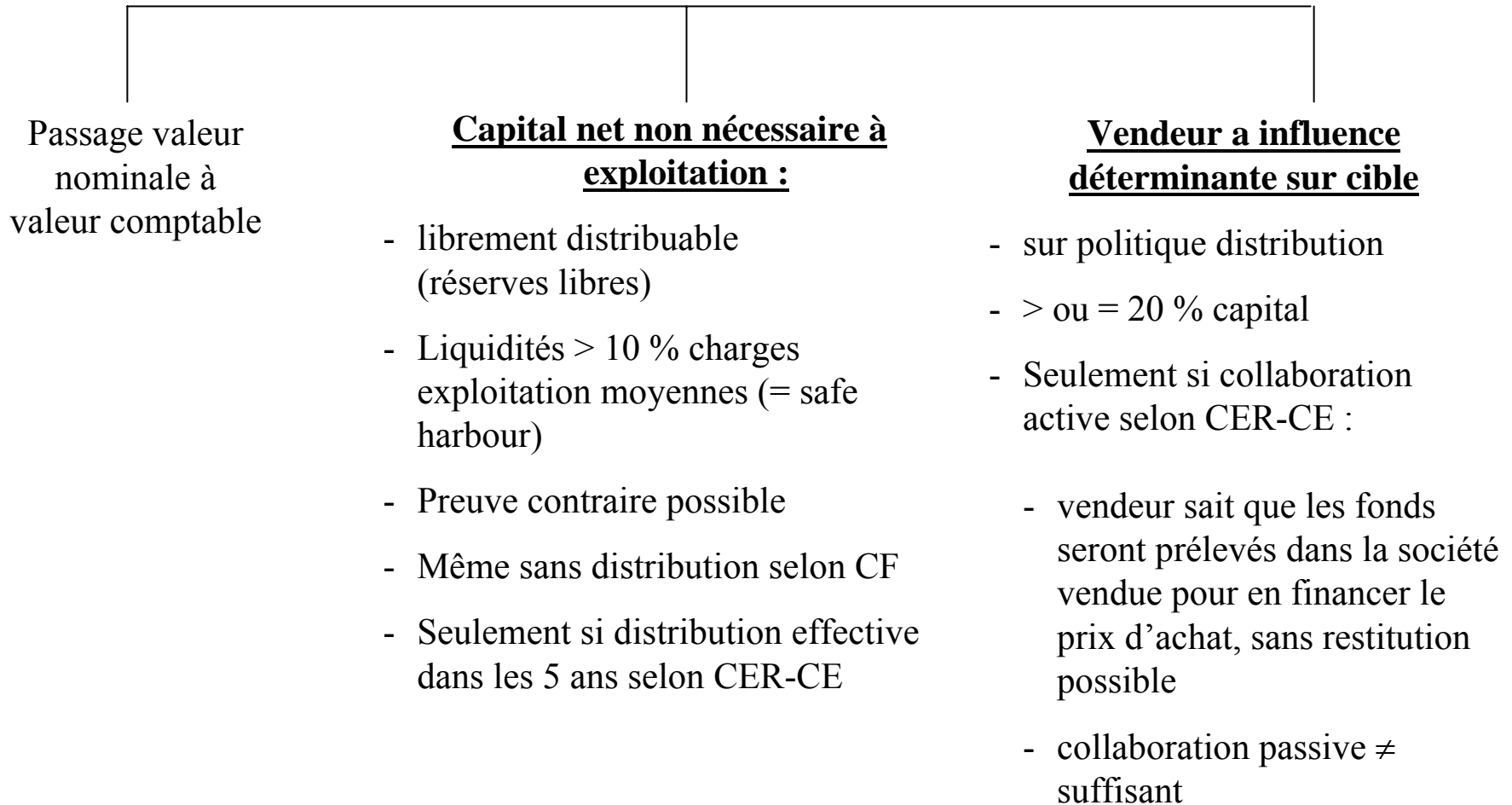
4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

LPI ATF du 11 juin 2004 et circulaire AFC 14 février 2005 (résumé)

- Vente participation à holding d'héritiers :
 - Analyse sous angle liquidation partielle indirecte
 - Refus d'application théorie transposition
- Analyse liquidation partielle indirecte nécessite 2 analyses différenciées (=> inégalité traitement):
 - En cas de **financement d'acquisition par acquéreur par propres moyens**:
 - = fonds propres ou fonds étrangers dont service dette/rendement payés ne provient pas de cible
 - = application principes actuels
 - => recherche d'éventuel appauvrissement par **prélèvement de substance existante** seulement:
 - » Directe : dividende substance ouvert/caché, prêt cible à acheteur avec remboursement compromis...
 - » Indirecte : endettement d'acheteur chez tiers, avec mise en gage des actifs de la cible
 - » Dans les deux cas : limitation d'analyse à un éventuel appauvrissement dans 5 ans
 - En cas de **financement d'acquisition par moyens étrangers** (= cas de tous les MBO/LBO):
 - Durcissement d'analyse car tout bénéfice de cible = appauvrissement de LPI :
 - » **prélèvement de substance existante** : Bénéfices/réserves thésaurisés cible, existant à date d'acquisition
 - » **Appauvrissement par distribution de Bénéfices futurs** de cible, utilisés pour rembourser le prêt
 - » Dans les 2 cas : plus de limitation d'analyse à appauvrissement dans 5 ans => futur aussi => infini

4.2 Situation du vendeur d'actions personne physique

LPI projet loi RIE II = janvier 2007 ?



5. Autres nouveautés M & A

projet loi RIE II = janvier 2007 ?

- **Imposition revenus de participation :**

- Sur titres de fortune privée

- Exonération plus value maintenue, sauf
 - LPI
 - Transposition
 - Commerce professionnel de titres
 - soit FE > 20 % + revente < 5 ans
 - soit CA > 500'000 et rotation > 200 % p. a.
- Imposition dividende (formel ou de fait) = limitée à 80 %
- Restitution d'agio = franche d'impôt

- Sur titres fortune commerciale :

- Plus value et dividendes = taxés à 60 %
- si participation > 10 % et > 1 an

5. Optimisation fiscale LBO/MBO : Conclusion

1. **Acquisition = à faire via holding d'acquisition de LMBO**
 1. **Essayer d'obtenir abattement fiscal de plan d'actions de salariés**
 2. **Eviter qualification de commerce professionnel de titres (nb transactions...)**
2. **Vente = à aménager selon situation d'espèce**
 1. **Remonter participation à actionnaire personne physique en neutralité fiscale dividende**
 1. **= restructuration neutre fiscalement = scission verticale**
 2. **But = faire réaliser à actionnaire PP un GK exonéré lors de revente participation à tiers**
 3. **Attention à éviter LPI chez vendeur**
 1. **= Très difficile aujourd'hui si LMBO, car pratique actuelle = LPI dans tous les cas si Acheteur PM = endetté, même sans appauvrissement, même sans délai,**
 2. **= Problème malgré passage via marché boursier, car pratique actuelle admet LPI même pour une action, et même avec collaboration passive (aurait dû savoir)**
 3. **Projet de loi devrait régler les deux problèmes car pour LPI, sera nécessaire d'avoir**
 1. **Collaboration active**
 2. **Participation vendue = influente (20%)**
 3. **Appauvrissement effectif dans délai de 5 ans**