Option Finance
Le premier hebdomadaire des décideurs financiers

La Lettre des Fusions-acquisitions et du Private Equity

Lundi 8 décembre 2014

AU SOMMAIRE

- L'obligation d'information des salariés en cas de cession d'entreprise : un dispositif complexe à efficacité limitée p. 2
- Fusions et bénéfices localisés dans des territoires à régime fiscal privilégié : du bon et du moins bon… p. 5
- Fiscalité des management packages : une place résiduelle pour la plus-value ? p. 6
- Réforme du régime des plus-values : l'Administration lève enfin le voile p. 8
- «Interim dividends» : éligibilité au régime des sociétés mères ? p. 10
- Obligation de déclaration des schémas d'optimisation fiscale : le législateur toujours à l'ouvrage p. 11

Cette lettre est imprimée sur du papier recyclé

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre
Supplément du numéro 1296
du 8 décembre 2014

EDITORIAL

L'âge de raison

A l'heure où ces lignes sont transmises pour impression, les questionnements du monde du «capital investissement» sur les volontés politiques de promouvoir de façon efficace ce secteur économique sont réels et restent au cœur de l'actualité. Après avoir traversé de longues périodes où une certaine incompréhension régnait entre le cercle des politiques et celui des investisseurs, d'incorrigibles optimistes nourrissent aujourd'hui l'espoir que, désormais, serait enfin atteint l'«âge de raison» au cours duquel les deux parties pourraient dialoguer, se comprendre et travailler dans le sens d'un intérêt commun. Une nouvelle ère s'ouvrirait donc. Des réflexions seraient ainsi menées pour adapter de nouveaux outils juridiques et fiscaux afin de favoriser l'essaimage de bonnes graines économiques sur les terres fertiles des secteurs industriels et des services, mais aussi, faisons un rêve, sur celles de l'économie digitale qui, on peut le regretter, n'ont pas encore su transformer les petites pousses tricolores en d'immenses chênes robustes capables d'affronter les courants tourmentés des zéphyrs transnationaux. Toujours selon ces doux optimistes, ce rêve, pour s'épanouir pleinement, ne saurait se cantonner aux simples limites de nos frontières locales mais, tout au contraire, ne s'envisagerait qu'à un large niveau européen.

Pour autant, si l'on ne peut nier qu'il existe aujourd'hui une certaine volonté d'infléchir le cours des choses, il n'en reste pas moins que cette détermination doit maintenant se traduire par des actions concrètes afin de ramener la confiance des investisseurs dans nos entreprises. Pour le moment, cette tendance ne se manifeste pas encore par des décisions franches et décisives. Nous citerons pêle-mêle les éléments d'actualité suivants qui pourraient être, malheureusement, perçus comme des freins à la libération de ces énergies : nouvelle jurisprudence discutable portant sur la fiscalité des management packages, nouvelle doctrine administrative venant soi-disant préciser la réforme du régime des plus-values mobilières, obligations d'information des salariés en cas de cession d'entreprise ou, encore, nouveau projet de déclaration des schémas d'optimisation fiscale…

Bref, là où un âge de raison aspirerait à une période de simplicité et de lumière, le présent répond pour l'instant par une complexité accrue et des doutes persistants.

En cette fin d'année 2014, nous vous invitons par conséquent à retrouver l'ensemble de ces questions d'actualité dans les pages qui suivent. Toute l'équipe des rédacteurs s'est efforcée de rendre ces thématiques aussi accessibles que possible, tout en partageant avec vous ses opinions et ses propres interrogations.

Mais ne perdons pas espoir. L'avenir bruisse de rumeurs sur de nouvelles lois qui porteraient sur la croissance et l'activité. Puisse, par conséquent, 2015 concrétiser les doux rêves des irréductibles optimistes et nous faire entrer enfin de plain-pied dans l'âge de raison. ■

Thierry Granier, avocat associé

L'obligation d'information des salariés en cas de cession d'entreprise : un dispositif complexe à efficacité limitée

Par **Isabelle Buffard-Bastide,** avocat associé. Spécialisée en droit des sociétés et en droit commercial, elle intervient plus particulièrement sur les questions relatives aux opérations de private equity, notamment pour des fonds d'investissement et des actionnaires familiaux.
isabelle.buffard-bastide@cms-bfl.com

Pierre Bonneau, avocat associé, spécialiste en droit social. Il est notamment le conseil de plusieurs établissements bancaires et financiers et intervient régulièrement sur des opérations de rapprochement ou de cession d'entreprises.
pierre.bonneau@cms-bfl.com

Afin de lutter contre la fermeture d'entreprises saines faute de repreneurs, le Gouvernement a souhaité encourager les propriétaires sans ayant-droit à transmettre leur entreprise à leurs salariés.
Adoptée dans cette perspective, la loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, dite loi Hamon, instaure une obligation d'information à destination des salariés en cas de cession du fonds de commerce ou de la société au sein de laquelle ils travaillent. Le premier dispositif de cette loi consiste en une obligation d'information générale triennale s'appliquant aux salariés des sociétés de moins de 250 salariés. Cette dernière porte sur les conditions juridiques de la reprise de l'entreprise par les salariés, sur ses avantages et difficultés ainsi que sur les dispositifs d'aide.
La loi institue ensuite et surtout un dispositif d'information spéciale en cas de cession (alors que l'objectif de la loi était de permettre des cessions aux salariés lorsque précisément aucune cession n'était envisagée…) dont les contours ont été précisés par le décret n° 2014-1254 du 28 octobre 2014.

«Ne sont pas concernées par le nouveau dispositif d'information les entreprises de plus de 250 salariés.»

Quelles sont les entreprises concernées par l'obligation d'information ?
Le dispositif d'information spéciale instauré par la loi Hamon vise deux catégories d'entreprises commerciales (articles L. 141-28 ; L. 141-23 et L 23-10-1 et L23-10-7 du Code du commerce).
Il s'impose tout d'abord aux petites entreprises dont l'effectif est inférieur à 50 salariés et qui n'ont donc pas l'obligation de mettre en place un comité d'entreprise.
Le dispositif d'information concerne ensuite les entreprises soumises à l'obligation de mettre en place un comité d'entreprise et se trouvant, à la clôture du dernier exercice, dans la catégorie des «petites et moyennes entreprises» au sens de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie. Cette catégorie comprend les entreprises qui ont un effectif compris entre 50 et 250 salariés et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel ne dépasse pas 43 millions d'euros. Ces critères cumulatifs sont appréciés au niveau de l'entreprise et donc indépendamment d'un rattachement éventuel à un groupe. Ainsi, ne sont pas concernées par le nouveau dispositif d'information les entreprises de plus de 250 salariés.

Quelles sont les opérations concernées ?
L'opération envisagée doit porter sur la cession d'un fonds de commerce ou d'une participation représentant plus de 50 % des parts sociales d'une société à responsabilité limitée ou des actions ou valeurs mobilières donnant accès à la majorité du capital d'une société par actions.
Cette notion de cession est comprise très largement. En effet, d'après le guide pratique disponible sur le site www.economie.gouv.fr depuis la publication du décret, il s'agit de toute opération juridique par laquelle une personne, le cédant, transmet la propriété d'un bien à une autre personne, le cessionnaire. Toujours selon le même guide, entrent dans la définition des cessions une dation en paiement, une transaction, une fiducie, un échange ou encore un apport en société.
Les cessions intra-groupes sont également comprises dans le champ d'application de la loi lorsqu'elles ont lieu en un seul bloc majoritaire.
En revanche, un transfert de propriété dans le cadre d'une transmission universelle de patrimoine n'est pas considéré comme une cession. De même, ne sont pas concernées par l'obligation d'information, d'une part, les transmissions réalisées dans le cadre d'une succession, d'une liquidation du régime matri-

monial ou d'une cession du fonds au conjoint, à un ascendant ou descendant et, d'autre part, les entreprises en cours de procédure de conciliation, de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire.
Enfin, notons que la loi n'envisage pas l'hypothèse de titres démembrés ou en indivision.

Quels sont les acteurs concernés ?
Tout d'abord, la loi traite des cessions d'entreprises par un vendeur unique et ne semble donc pas devoir s'appliquer en cas de cession par plusieurs vendeurs. En outre, le dispositif ne semble viser que les cessions directes, de sorte que la cession portant sur les titres d'une société holding (sans salarié) n'entraînerait aucune obligation d'information des salariés de la société opérationnelle. Si cette lecture stricte du texte devait être confirmée, l'interposition d'une holding pourrait donc suffire à ne pas déclencher le dispositif d'information des salariés, hors fraude à la loi.
Enfin, la notion de «salariés» elle-même a été précisée par le guide publié : si les apprentis bénéficient de cette information, les intérimaires, les stagiaires et les demandeurs d'emploi participant à une action d'évaluation en milieu de travail sont pour leur part expressément exclus du périmètre de cette obligation.

«L'obligation d'information du cédant se limite à informer les salariés, d'une part, de sa volonté de vendre l'entreprise ou le fonds de commerce et, d'autre part, du fait qu'ils peuvent mettre en place une offre d'achat.»

Quelles sont les modalités d'information des salariés ?
Précisée par l'article 1er du décret du 28 octobre 2014 susvisé, l'obligation d'information du cédant se limite à informer les salariés, d'une part, de sa volonté de vendre l'entreprise ou le fonds de commerce et, d'autre part, du fait qu'ils peuvent mettre en place une offre d'achat. Le dispositif ne prévoit aucune autre information ni la remise d'aucun document relatif au fonctionnement, à la comptabilité ou à la stratégie de l'entreprise. Le salarié peut très bien répondre qu'il ne souhaite pas présenter l'offre. Dans le cas contraire, le cédant n'est quant à lui pas tenu de répondre à l'offre qui lui est faite, ni d'entrer en négociation avec le salarié. Par ailleurs, la cession pourra toujours intervenir avant l'expiration du délai de deux mois, laissé aux salariés pour présenter le cas échéant une offre, dès lors que chaque salarié aura fait connaître au cédant sa décision de ne pas présenter d'offre (articles L. 141-23, alinéa 4 et L. 23-10-1, alinéa 3 du Code de commerce).
Les modalités d'information des salariés se veulent très souples : le chef d'entreprise peut en effet recourir à tout moyen de nature à rendre certaine la date de réception de l'information par le salarié. Le décret liste à titre non exhaustif les moyens suivants :
- au cours d'une réunion d'information des salariés avec signature d'un registre de présence ;
- par un affichage avec signature d'un registre ;
- par courrier électronique, à la condition que la date de réception puisse être certifiée ;
- par remise en main propre, contre émargement ou récépissé d'un document écrit mentionnant les informations requises ;
- par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ;
- par acte extrajudiciaire (exploit d'huissier par exemple).
Sur la forme, la remise de l'information en main propre contre émargement ou récépissé sera peut-être à privilégier pour limiter les difficultés liées à une éventuelle absence de réception du document par certains salariés.

Quelles sont les modalités d'assistance des salariés ?
Le nouvel article L. 141-24 du Code de commerce inséré par la loi Hamon permet aux salariés de demander à «se faire assister par un représentant de la chambre de commerce et de l'industrie régionale, de la chambre régionale d'agriculture, de la chambre régionale de métiers et de l'artisanat territorialement compétentes en lien avec les chambres régionales de l'économie sociale et solidaire», mais aussi «par toute personne désignée par les salariés». Les modalités de cette assistance seront précisées par un décret, lequel devra en particulier traiter la question du périmètre et de la nature des informations dont pourra bénéficier ce représentant.

et **Christophe Lefaillet,** avocat associé, spécialisé en droit des sociétés et en fiscalité (droits d'enregistrement et ISF). Il couvre l'ensemble des questions relatives aux opérations transactionnelles.
christophe.lefaillet@cms-bfl.com

Dans quelle mesure l'obligation de confidentialité s'applique-t-elle ?
Le décret précise que le salarié devra informer l'exploitant ou le chef d'entreprise, lorsqu'il se fait assister, dans les meilleurs délais et par tout moyen. La personne qui assistera le salarié sera tenue à la même obligation de confidentialité que le salarié (articles D. 141-5 et D. 23-10-3 du Code de commerce).
Notons toutefois que l'obligation de confidentialité pesant sur les salariés semble relative, voire peu réaliste, étant donné que de nombreuses personnes seront potentiellement amenées à connaître du projet de cession. La possibilité de faire intervenir des «tiers» afin d'assister les salariés en vue de la présentation d'une offre semble également remettre en cause le principe de confidentialité. Notamment, l'intervention de «toute personne désignée par les salariés» en vue de présenter une offre de rachat semble floue. Le guide indique à ce sujet que l'obligation de discrétion ne peut être opposée au salarié qui révèlerait l'information à une personne dont il sollicite le concours (banquier ou conseil juridique notamment).

Quelles sont les conséquences en cas d'absence d'information ou d'information tardive ?
La sanction en cas de non-respect du dispositif d'information instauré par la loi Hamon est d'une particulière sévérité. Sa méconnaissance expose en effet à une action en nullité exercée à l'encontre de la cession concernée. Cette nullité est à la fois relative et facultative : tout salarié qui n'a pas été informé, qui n'a eu qu'une information partielle ou qui n'a été informé que tardivement (moins de deux mois avant la réalisation de la cession pour les entreprises de moins de 50 salariés et après la consultation du CE, mais avant la réalisation de la cession pour les PME de plus de 49 salariés) peut la demander.
La prescription, très courte, est alors de deux mois. Ce délai court à compter du jour où l'ensemble des salariés a été informé par tout moyen rendant la date de réception de l'information certaine.

«La sanction en cas de non-respect du dispositif d'information instauré par la loi Hamon est d'une particulière sévérité.»

Quel avenir pour ces dispositions ?
Suivant le guide publié, une mission parlementaire évaluera, pour le début de l'année 2015, les conditions concrètes de mise en œuvre du dispositif d'information dans les cessions d'entreprises. Cette mission devrait alors émettre des recommandations afin de faciliter et d'accompagner les transmissions et reprises d'entreprises. ■

Fusions et bénéfices localisés dans des territoires à régime fiscal privilégié : du bon et du moins bon…

Dans un arrêt du 4 juillet 2014 (Bolloré, n° 357264 et 359924), le Conseil d'Etat a jugé d'une part, que les participations détenues par une société suite à la fusion-absorption d'une autre société doivent être regardées comme figurant dans le patrimoine de la société absorbante depuis leur acquisition par la société absorbée et d'autre part, que si l'article 209 B du Code général des impôts (CGI), dans sa rédaction antérieure à 2006, est incompatible avec le principe de la liberté d'établissement garanti par le droit communautaire, il peut néanmoins être appliqué en cas de montage purement artificiel.

Caractère intercalaire des fusions

En application de l'article 209 B du CGI, une société française qui détient des titres d'une société établie dans un territoire situé hors de France dont le régime fiscal est privilégié est soumise à l'impôt sur les sociétés sur les résultats bénéficiaires de sa filiale à hauteur des droits qu'elle y détient, sauf situations particulières.

La loi de finances pour 1993 avait ramené le seuil de détention dans la filiale étrangère rendant applicable cette réglementation de 25 % à 10 % et aménagé l'entrée en vigueur de cette disposition, en précisant qu'elle s'appliquait à raison des acquisitions ou souscriptions de titres intervenues à compter du 30 septembre 1992, ayant pour effet de porter le seuil de participation à 10 % dans une société étrangère ou, si ce taux était déjà atteint, de le maintenir ou de l'augmenter.

En l'espèce, la société Bolloré a absorbé, sous le régime de faveur des fusions, la société SDV le 7 décembre 1998 avec effet rétroactif au 1er janvier 1998. A cette occasion, la société Bolloré a recueilli les participations que la société SDV détenait depuis 1988 dans le capital de trois sociétés étrangères. La société Bolloré est ainsi devenue actionnaire, à hauteur respectivement de 16,9 % et de 25,72 %, de deux holdings luxembourgeois cotés et à hauteur de 15,32 % d'un holding établi à Guernesey.

Le Conseil d'Etat a alors jugé qu'en adoptant les dispositions de l'article 210 A du CGI, le législateur a entendu assurer la neutralité, au plan fiscal, des opérations de fusion des sociétés, et que de telles opérations devaient ainsi être regardées comme des opérations intercalaires. Dès lors, les participations recueillies à l'occasion d'une fusion placée sous le régime de faveur de l'article 210 A doivent être regardées comme figurant dans le patrimoine de la société absorbante depuis la date de leur acquisition ou de leur création par la société absorbée, soit en l'espèce, depuis 1988, c'est-à-dire antérieurement au 30 septembre 1992, et ne sont donc pas éligibles au 209 B susvisé s'agissant des participations inférieures à 25 %.

Article 209 B et droit de l'Union européenne

Dans l'arrêt précité, le Conseil d'Etat se prononce pour la première fois sur la compatibilité de l'ancien article 209 B du CGI (lequel, dans sa rédaction antérieure à la loi de finances pour 2005, ne comportait pas de clause de sauvegarde) avec le principe de la liberté d'établissement prévu par les articles 43 et 48 du traité des Communautés européennes.

L'incompatibilité de ces dispositions ne faisait guère de doute, compte tenu de la solution dégagée par la Cour de justice des Communautés européennes dans son arrêt Cadbury Schweppes (arrêt C-196/4 du 12 septembre 2006).

C'est ce qu'a confirmé le Conseil d'Etat.

Néanmoins, au lieu d'écarter totalement l'application des dispositions de l'article 209 B, la Haute Assemblée a admis que ces dispositions puissent être appliquées dans l'hypothèse où il serait démontré que la présence dans l'autre Etat membre serait constitutive d'un montage artificiel.

C'est ainsi que le Conseil d'Etat a fait application des dispositions de l'article 209 B aux deux holdings luxembourgeois (passifs) détenus par la société Bolloré, en considérant que les éléments produits ne caractérisaient pas l'exercice d'une activité économique effective.

Il tend aussi à accréditer l'idée que toute implantation d'un holding passif dans un autre Etat membre est constitutive d'un montage artificiel, alors même qu'un holding passif établi en France ne fonctionnerait pas de manière différente. ■

«Le Conseil d'Etat se prononce pour la première fois sur la compatibilité de l'ancien article 209 B du CGI avec le principe de la liberté d'établissement prévu par les articles 43 et 48 du traité des Communautés européennes.»

Par **Philippe Zoubritzky,** avocat associé, spécialisé en fiscalité, intervenant en fiscalité directe des entreprises, des groupes de sociétés et des restructurations.
philippe.zoubritzky@cms-bfl.com

et **Elodie Dellis,** avocat spécialisé en fiscalité, intervenant tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés que dans le domaine de la fiscalité des particuliers, actionnaires et dirigeants.
elodie.dellis@cms-bfl.com

Fiscalité des management packages : une place résiduelle pour la plus-value ?

Par **Pierre Le Roux,** avocat associé, spécialisé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés, notamment dans le cadre de structurations fiscales, qu'en private equity s'agissant de la fiscalité des fonds, fonds de fonds et SCR. Il est membre depuis l'origine de la commission législation et fiscalité à l'Afic.
pierre.leroux@cms-bfl.com

et **Romain Marsella,** avocat associé, spécialisé en fiscalité. Il intervient en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés et les assiste notamment dans le cadre d'opérations d'acquisition et de restructuration.
romain.marsella@cms-bfl.com

Le succès d'une opération de LBO dépend notamment de la capacité de l'équipe managériale à créer de la valeur et accroître la rentabilité de la cible. A cet égard, il apparaît souvent nécessaire de rapprocher les intérêts des investisseurs avec ceux des managers en répartissant entre eux l'accroissement de valeur de l'entreprise : tel est l'objet des management packages.

Cela étant, les mécanismes utilisés se rapprochent parfois de mécanismes d'intéressement pouvant conduire l'administration fiscale à refuser aux revenus en question la qualification de plus-values pour les taxer en tant qu'avantages en argent dans la catégorie des traitements et salaires.

«La qualification de plus-value au gain en question a été remise en cause par l'Administration qui a imposé le dirigeant dans la catégorie des traitements et salaires.»

Cette requalification vient, pour la première fois, d'être validée par le Conseil d'Etat dans une décision du 26 septembre 2014 qui donne l'occasion de dresser un premier état des lieux du traitement fiscal des différentes «formules» envisageables à l'occasion de la mise en place des management packages.

Rappelons brièvement les faits ayant donné lieu à la récente décision du Conseil d'Etat. En septembre 1999 une personne physique a constitué, avec un groupe financier, une holding de reprise qui a pris le contrôle d'une société industrielle. Le groupe financier a, dans le cadre de ce LBO, consenti à la personne physique nommée dirigeant de la société industrielle et président de la holding, une option d'achat portant sur un certain nombre de titres de la holding de reprise, au prix unitaire de 7,62 euros. Cette option a été octroyée moyennant le versement, par le dirigeant, d'une indemnité d'immobilisation de 13 000 euros environ, et la levée de l'option d'achat était subordonnée à la condition que le dirigeant assume des fonctions de direction au sein de la société industrielle pendant au moins cinq ans à compter de la signature de la promesse, tandis que le nombre des actions sous option dépendait du taux de rendement interne de la société, qui devait être d'au moins 25 %.

Un peu plus de cinq ans après l'opération de LBO, le dirigeant a levé les options d'achat de plus de 35 000 actions et a cédé ses titres, dès le lendemain, à un prix unitaire excédant 65 euros, réalisant à cette occasion une plus-value d'un peu plus de 2 millions d'euros.

La qualification de plus-value au gain en question a été remise en cause par l'Administration qui a imposé le dirigeant dans la catégorie des traitements et salaires.

Le redressement a été confirmé par la cour administrative d'appel de Paris (arrêt n° 11PA04246 du 28 novembre 2012) et donc par le Conseil d'Etat.

Après avoir rappelé les conditions d'octroi des options d'achat de titres (obligation de demeurer dirigeant de la cible, nombre d'actions subordonné à l'atteinte d'un TRI), le Conseil d'Etat juge que «l'écart entre le prix de cession des actions et le prix fixé dans la convention correspondait, dans sa totalité, à un revenu qui trouvait sa source dans les conditions dans lesquelles l'option d'achat des actions avait été consentie et qui avait le caractère d'un avantage en argent imposable dans la catégorie des traitements et salaires».

A cet égard, les conditions d'octroi des options d'achat de titres semblent bien constituer l'élément déterminant. Pour preuve, le fait que cet argument soit repris un peu plus loin dans l'arrêt lorsque le Conseil d'Etat rappelle que c'est «à raison des caractéristiques de la convention d'option d'achat d'actions» que la

Cour, alors même que le contribuable était tout à la fois actionnaire et dirigeant de la société, a pu, à bon droit, décider que le gain en cause avait le caractère non d'un revenu en capital mais d'un avantage en argent. Il semble, à cet égard, que les indices de requalification retenus soient cumulatifs.

Le fait que la cession des actions soit assortie d'une clause de garantie de passif est en revanche sans effet. De même, demeure sans incidence le fait que l'avantage requalifié en salaire soit accordé par les actionnaires de la holding et non par l'employeur.

Reste alors la question du critère lié au risque pris par le manager. Sur ce point, le Conseil d'Etat n'apporte pas de réelle clarification.

Au cas d'espèce il refuse de censurer, pour dénaturation des faits, l'arrêt de la cour administrative d'appel qui avait estimé que l'indemnité d'immobilisation, d'un montant inférieur à 1 % du gain retiré de la cession des actions, présentait un caractère «modique».

En premier lieu, il convient de relever qu'il est éminemment contestable d'apprécier la «modicité» du risque supporté par comparaison à un gain par essence aléatoire.

En second lieu, il est légitime de conclure que la solution serait différente dans l'hypothèse où le dirigeant aurait été exposé à un risque en capital plus élevé que dans l'affaire ici commentée et que le Conseil d'Etat se montrerait, à l'instar du Comité de l'abus de droit, (affaire n° 2013-10) sensible à l'argument selon lequel la prise de risque chasse la qualification de traitements et salaires.

Le dernier apport de cette décision est de préciser à quelle date «l'avantage», identifié comme tel, doit être taxé. S'agissait-il de la date d'octroi de l'option d'achat ou celle de la réalisation du revenu, à savoir la vente des actions issues de l'exercice de l'option ? Le Conseil d'Etat confirme que c'est seulement en 2004, année de la cession des actions, que le revenu en cause est devenu disponible, et par conséquent taxable.

Il est clair que cette décision n'incitera pas à avoir recours aux instruments optionnels (promesses de vente voire bons de souscription d'actions alors même qu'il s'agit de valeurs mobilières). Cela étant, les formules reposant sur l'octroi d'options ne sont qu'exceptionnellement utilisées depuis les dernières réformes législatives qui leur ont refusé non seulement le bénéfice des abattements pour durée de détention, mais également l'éligibilité aux avantages fiscaux du plan d'épargne en actions.

D'aucuns pourraient estimer que l'arrêt fragilise aussi les autres formes de management package, y compris celles reposant sur la souscription (ou l'achat) d'actions par les managers, dans les mêmes conditions que les investisseurs financiers.

«Le fait que la cession des actions soit assortie d'une clause de garantie de passif est sans effet. De même, demeure sans incidence le fait que l'avantage requalifié en salaire soit accordé par les actionnaires de la holding et non par l'employeur.»

Pour autant, lorsque ni le prix de souscription (ou d'achat), ni le prix de cession des valeurs mobilières ne conduisent à cristalliser l'octroi d'un avantage aux managers, nous ne voyons pas comment l'Administration pourrait valablement remettre en cause la qualification de plus-value, nonobstant la mise en place de mécanismes correctifs «punitifs» liés à la non atteinte d'un rendement escompté et/ou à une durée de présence insuffisante dans l'entreprise.

Par ailleurs, on ne voit aucun motif – sauf à considérer, ce qui ne résulte nullement de la lettre des textes, que tout mandat social/contrat de travail écarterait la qualification de plus-value – qui justifierait d'apprécier l'intensité du risque, révélateur du gain en capital, à l'aune de la plus-value réalisée, ou de la consistance du patrimoine ou, encore, de la rémunération de l'intéressé.

En définitive, cette décision n'apporte que peu de clarifications et comporte de nombreuses zones d'ombre. Elle invite en tout cas à examiner très soigneusement les conséquences fiscales des nombreux paramètres négociés à l'occasion de la mise en place des opérations de LBO. ■

Réforme du régime des plus-values : l'Administration lève enfin le voile

L'Administration vient de publier ses premiers commentaires sur le nouveau régime d'imposition des plus-values de cession de titres et apporte des précisions souvent bienvenues, parfois discutables.

Par **Philippe Gosset,** avocat spécialisé en fiscalité, intervenant en matière de fiscalité des entreprises et de groupes de sociétés, notamment dans le cadre d'opérations d'acquisition et de restructuration. Il est chargé d'enseignement dans le master 2 finance d'entreprise de l'Université Paris-Dauphine.
philippe.gosset@cms-bfl.com

et **Jean-Charles Benois,** avocat, spécialisé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés qu'en fiscalité des transactions et private equity.
jean-charles.benois@cms-bfl.com

Conformément à un engagement d'alignement du régime d'imposition des revenus du capital sur celui applicable aux revenus du travail pris par le président de la République dans le cadre de la dernière campagne présidentielle, le Parlement a profondément réformé le régime d'imposition des plus-values mobilières fin 2012, puis l'a remanié fin 2013 à la suite du mouvement des «Pigeons» et des Assises de l'entrepreneuriat.

Désormais, les plus-values sont, comme des revenus ordinaires, imposables au barème progressif de l'impôt sur le revenu, avec néanmoins l'application d'abattements dont les taux varient selon la durée pendant laquelle les titres cédés ont été détenus.

«Les gains nets de cession d'ABSA semblent éligibles à l'abattement pour durée de détention.»

Compte tenu de l'ampleur du champ de cette réforme, les commentaires de l'Administration étaient très attendus, et leur récente publication – sous forme de consultation publique pour commentaires – permet de faire l'analyse (non limitative) de quelques points saillants.

Les ABSA

L'Administration exclut expressément du bénéfice de l'abattement pour durée de détention les *«gains nets de cession de bons de souscription d'actions (BSA) et de droits de souscription ou d'attribution détachés des actions»*.

Bien que la rédaction puisse gagner en clarté, il nous semble qu'il faille lire dans cette exclusion la confirmation implicite que les gains nets de cession d'ABSA sont, eux, éligibles à l'abattement pour durée de détention.

Cette confirmation, qui s'inscrirait dans le droit fil des travaux parlementaires intervenus sur le projet de première loi de finances rectificative (PLFR) pour 2014, serait bienvenue car elle confirmerait en tant que de besoin que les cessions d'ABSA réalisées avec BSA attaché intervenues depuis 2013 seraient éligibles à l'abattement pour durée de détention.

Tout juste pourra-t-on regretter qu'elle soit limitée aux cas dans lesquels le BSA est resté attaché à l'action. En effet, dès lors que l'éligibilité des ABSA à l'abattement pour durée de détention est fondée sur le postulat que la valeur du BSA attaché évolue de manière corrélée celle de l'action[1], le même raisonnement doit pouvoir être étendu aux BSA détachés, puisque la valeur du BSA même détaché reste corrélée à celle du sous-jacent action.

Les clauses d'earn-out (ou complément de prix)

L'Administration rappelle que les compléments de prix afférents à une cession de titres sont éligibles à l'abattement pour durée de détention appliqué sur le gain réalisé lors de cette cession.

Cependant, elle ne traite pas du cas dans lequel la cession initiale a été réalisée avant 2013, et donc soumise à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel, par hypothèse sans abattement de détention.

Faut-il en déduire que le complément de prix ne doit bénéficier d'aucun abattement de détention ? Cette lecture nous paraît incompatible avec le principe, confirmé par le législateur et le Conseil constitutionnel, selon lequel les abattements pour durée de détention constituent la contrepartie de l'imposition des gains nets sur valeurs mobilières au barème progressif.

Dans un tel cas de figure, il nous paraîtrait juridiquement fondé (et économiquement équitable) de réduire le complément de prix taxable de l'abattement qui aurait été applicable à la cession intervenue pré-2013 si le nouveau régime avait été en vigueur à cette date.

Les moins-values et la notion de «gains nets»

Comme on pouvait s'y attendre, l'Administration considère que les abattements pour durée de détention s'appliquent non seulement aux plus-values mais également aux moins-values de cession de titres.

Cette position est toutefois loin d'être évidente

1. Voir à ce titre les débats parlementaires en commission des finances de l'Assemblée nationale sur l'amendement CF 44 présenté dans le cadre de l'analyse du projet de première loi de finances rectificative pour 2014.

puisque la loi prévoit que les abattements pour durée de détention s'appliquent aux «gains nets», et l'on conçoit difficilement qu'une moins-value, qui présente la nature d'une «perte» en capital, puisse être visée par la notion de «gains nets».
Le législateur ne laisse d'ailleurs pas entendre que les abattements s'appliquent aux moins-values. Bien au contraire, il ressort tant de la communication gouvernementale que des travaux parlementaires ayant entouré l'élaboration du régime d'abattements que ce dispositif a été mis en place pour encourager l'investissement à long terme. Et c'est cette raison qui explique que le taux d'abattement croît avec la durée de détention des titres.
On espère donc que l'Administration modifiera sa position dans ses commentaires définitifs. A défaut, les contribuables détenteurs de titres porteurs de moins-values seront incités à ne pas les conserver sur une longue période afin de minimiser le niveau d'abattement applicable aux pertes.

L'effet de l'abattement sur les prélèvements sociaux en cas de moins-values reportables

Le régime d'abattements réserve également quelques surprises en cas d'imputation de moins-values reportables.
Dans cette situation, il convient en principe de calculer la plus-value totale de l'année, nette des abattements pour durée de détention, puis d'imputer sur cette plus-value nette les éventuelles moins-values en report. Cette solution est *a priori* avantageuse pour les contribuables puisqu'elle permet de réduire la plus-value imposable de l'année par les abattements applicables, avant de puiser dans le stock des moins-values reportables.
Cet ordre d'imputation a néanmoins des incidences défavorables en matière de prélèvements sociaux puisque les prélèvements sont calculés après imputation des moins-values reportables, mais sans tenir compte des abattements pour durée de détention.
Prenons l'exemple d'un contribuable qui dispose d'un stock de moins-values reportables de 1 000 et qui réalise une plus-value de 800, réduite à 280 après application de l'abattement pour durée de détention de 65 %. La plus-value nette après abattement sera intégralement effacée par les moins-values en report (à hauteur de 280) et le contribuable ne sera donc pas imposé à l'impôt sur le revenu. Mais il devrait en principe être assujetti aux prélèvements sociaux à hauteur du montant de l'abattement appliqué sur la plus-value (soit 520), alors même qu'il dispose d'un stock de moins-values reportables suffisant pour absorber la totalité de la plus-value de l'année.
Les contribuables pourraient donc être tentés de ne pas faire application du mécanisme d'abattement et d'utiliser à plein leurs moins-values en report. Mais la validité d'un tel choix fait débat dans la mesure où le mécanisme d'abattement n'est pas construit comme un dispositif optionnel… Un confort de l'Administration sur ce sujet serait particulièrement souhaitable.

Dirigeants de PME partant à la retraite

Exit l'ancien régime d'abattements qui permettait aux dirigeants de PME partant à la retraite de bénéficier d'une exonération totale d'impôt sur le revenu au bout de huit ans. Ces derniers sont, à compter du 1er janvier 2014, soumis à un nouveau régime d'abattements qui permet, en fonction du délai de détention, de réduire la plus-value imposable jusqu'à 85 % de son montant, après application d'un abattement forfaitaire de 500 000 euros.
Le champ et les conditions d'application du nouveau dispositif sont toutefois parfaitement identiques à celui qui s'appliquait jusqu'au 31 décembre 2013 et l'on pouvait s'attendre à ce que l'Administration reprenne ses anciens commentaires, qui étendaient par voie de tolérance le régime d'abattements aux cessions réalisées par les membres du groupe familial du dirigeant (conjoint compris) et par les co-fondateurs.
On constate toutefois avec regret qu'à ce stade ces tolérances n'ont pas été reprises dans les projets de commentaires du nouveau dispositif. S'il est confirmé qu'elles sont définitivement rapportées, il serait néanmoins souhaitable que l'Administration en admette l'application une dernière fois aux cessions de l'année 2014, afin de ne pas adopter une mesure rétroactive à l'encontre de ceux qui pensaient, légitimement, pouvoir encore s'en prévaloir. ■

«Le régime d'abattements réserve également quelques surprises en cas d'imputation de moins-values reportables.»

«Interim dividends» : éligibilité au régime des sociétés mères ?

Par **Thierry Granier,** avocat associé, spécialisé en fiscalité internationale, intervenant en matière de private equity dans les opérations de financement et d'acquisition dans un contexte international. Il assiste plusieurs fonds d'investissement et établissements financiers dans leurs opérations à dimension internationale.
thierry.granier@cms-bfl.com

et **Benoît Foucher,** avocat spécialisé en fiscalité internationale et dans les aspects fiscaux des financements structurés. En matière de private equity, il intervient dans les opérations de financement et d'acquisitions dans un contexte international. Il assiste plusieurs fonds d'investissements et établissements financiers dans leurs opérations à dimension internationale.
benoit.foucher@cms-bfl.com

Le Tribunal administratif (TA) de Montreuil a récemment eu à juger de l'éligibilité au régime des sociétés mères d'«interim dividends» versés par une société anglaise à une société française[1]. Au cas particulier, le résultat comptable constaté en fin d'exercice augmenté des réserves disponibles était inférieur au montant des «interim dividends». L'Administration a partiellement remis en cause l'application du régime des sociétés mères, étant précisé qu'à ce stade, il n'est pas possible de déterminer précisément à quoi correspond exactement le montant remis en cause.
Le TA a donné raison à l'Administration et a jugé que dans la mesure où les «interim dividends» litigieux n'ont pas été intégralement prélevés sur le résultat imposable dégagé par la société distributrice à la clôture de l'exercice, ils n'entraient pas dans le champ d'application des dispositions combinées des articles 145 et 216 du Code général des impôts (CGI) qui tendent à prévenir le risque de double imposition des dividendes provenant de filiales.
Une telle motivation ne peut que surprendre.

Une référence inopportune au risque de double imposition

Ni l'article 145, ni l'article 216 du CGI ne font référence au niveau d'imposition de la filiale distributrice. On relèvera qu'une tentative de faire échec à l'application du régime des sociétés mères fondée sur une absence d'imposition de la filiale distributrice a été tentée par l'administration fiscale dans l'arrêt Alcatel CIT[2], mais sur le fondement de l'abus de droit. Différence nous semble-t-il notable avec la position du TA fondée sur une simple interprétation des textes. Et même sur le fondement de l'abus de droit, l'argument a été balayé par le Conseil d'Etat. Le rapporteur public Collin a également estimé que le Conseil d'Etat avait implicitement jugé dans ses décisions Sagal[3] et CICM[4] que le régime des sociétés mères était applicable même en l'absence d'imposition de la filiale.

La régularité de la distribution importe-t-elle ?

Le Tribunal relève expressément que les distributions litigieuses avaient été régulièrement effectuées selon le droit anglais. La référence au droit anglais, plus souple que le droit français sur ce type de distributions, est heureuse. Ceci étant, on peut s'interroger sur le point de savoir si cette référence est réellement pertinente.
En effet, l'article 216 du CGI se réfère non pas à la notion de «dividendes», mais à celle plus large de produits nets de participations. Ainsi, s'il a pu être jugé dans une décision Cremona[5] qu'un acompte sur dividendes qui ne respectait pas les formes prévues par le droit commercial ne pouvait pas bénéficier de l'avoir fiscal, il n'en va pas *ipso facto* de même pour le régime des sociétés mères, sur le fondement de l'autonomie du droit fiscal, puisque la notion de «produit net de participations» au sens de l'article 216 du CGI n'est définie ni par le droit civil, ni par le droit commercial, ni par le droit comptable.

Une approche hétérodoxe de la notion de «produits nets de participations»

Le TA a rappelé la définition des «produits nets des participations» dégagée par le Conseil d'Etat dans un arrêt en date du 6 juin 1984, aux termes duquel «les produits nets de participations mentionnés à l'article 216 du CGI doivent trouver leur origine dans les résultats que dégagent les filiales et dont le versement à la société mère procède des droits attachés aux participations détenues par celle-ci dans lesdites filiales». Cependant, l'application que le TA fait de cette définition semble critiquable.

«L'article 216 du CGI se réfère non pas à la notion de "dividendes", mais à celle plus large de produits nets de participations.»

D'une part, le TA précise que les «interim dividends» litigieux n'ont pas été intégralement prélevés sur le résultat imposable dégagé par la société distributrice. Le renvoi au résultat fiscal ne peut qu'étonner dans la mesure où il n'y a pas de correspondance entre la capacité distributive et le résultat fiscal.
D'autre part, le TA n'a pas traité du point de savoir si les distributions, même irrégulières, n'avaient pas été perçues par la société mère ès qualité, caractéristique principale des produits nets de participations éligibles au régime des sociétés mères. ■

1. TA de Montreuil, 1er juillet 2014, n° 1210110.2.
2. Conseil d'Etat, 15 avril 2011, n° 322610, Alcatel CIT.4. CAD, Aff. n° 2013-53.
3. Conseil d'Etat, 18 mai 2005, n°267087, Sté Sagal.
4. Conseil d'Etat, 27 juillet 2009, n°295358, CICM.
5. TA de Nice, 14 mai 2002, n° 98-5551, Cremona.

Obligation de déclaration des schémas d'optimisation fiscale : le législateur toujours à l'ouvrage

Au rang des nombreuses mesures censurées en décembre 2013 par le Conseil constitutionnel figurait notamment la tentative d'instauration d'une obligation de déclaration des schémas ayant pour objet principal de réduire l'imposition d'un contribuable, d'en reporter l'exigibilité ou le paiement ou encore d'obtenir le remboursement d'impôts. Cette obligation avait vocation à peser sur les personnes commercialisant les schémas en cause ou sur les personnes élaborant et mettant en œuvre de tels schémas (étaient en premier lieu visés les conseils d'entreprises). La sanction prévue s'établissait à 5 % des revenus perçus au titre de la commercialisation des schémas en cause et à 5 % de l'avantage fiscal obtenu s'agissant de la mise en œuvre de tels schémas.
Cette mesure a toutefois été censurée par le Conseil constitutionnel (déc. 2013-685) qui s'est fondé sur le principe d'accessibilité et d'intelligibilité de la loi.
Le Conseil a en effet jugé que la notion de «schéma d'optimisation fiscale» présentait un caractère par trop général et imprécis, qui, allié à une forte gravité des sanctions, apportait des restrictions à la liberté d'entreprendre.
Les parlementaires à l'origine de cette proposition ne comptaient cependant pas rester sur un tel échec. Dans le rapport sur l'exil des forces vives de France (AN, 8 octobre 2014) tout d'abord, avec la recommandation de revenir sur une obligation préalable de déclaration des schémas d'optimisation fiscale (proposition n° 19). Cette recommandation suivait celles faites dans le cadre de précédents rapports (Migaud 2009, Bocquet 2011, Muet 2013), rapportant l'exemple des législations américaines et britanniques.
Puis, plus récemment, des membres de la commission des finances ont, dans le cadre de la préparation du rapport relatif à l'examen de la seconde partie du projet de loi de finances pour 2015, à nouveau tenté de porter ce projet de déclaration préalable (AN, séance du 5 novembre 2014), au travers de deux amendements (II-CF273 et II-CF274). L'objectif de ces propositions demeure d'aider l'Administration à identifier et combattre plus rapidement des montages complexes sujets à critique et d'anticiper les développements internationaux en matière de lutte contre l'évasion fiscale (travaux OCDE «BEPS»).
Le premier amendement prévoyait l'instauration d'une déclaration des prestations de conseil au profit d'entreprises exploitées en France dont la mise en œuvre aurait impliqué, d'une part, des entités établies dans un Etat ou territoire non coopératif ou une entité bénéficiant d'un régime fiscal privilégié qui auraient eu pour effet de créer ou de modifier certains flux (redevances de concession de la propriété industrielle, produits de participation et intérêts) et qui pouvaient enfin laisser espérer aux contribuables une économie fiscale d'au moins 1 million d'euros. Cette mesure aurait été mise en œuvre à titre expérimental à compter de 2016, avec déclaration des conseils sans nommer les clients. Aucune sanction n'était prévue.
Le second amendement instaurait un mécanisme dont le champ d'application est à la fois comparable et différent. Les opérations à déclarer étaient visées comme les opérations permettant une accélération de l'utilisation des déficits, le transfert de fonctions ou de risques à une entreprise liée (art. 39, 12 du Code général des impôts), ou se rapportant à des redevances de concession des produits de la propriété industrielle, ou générant des intérêts non déductibles au regard de l'article 212, I-b du CGI ou faisant encore bénéficier l'auteur ou un tiers

«L'objectif de ces propositions demeure d'aider l'Administration à identifier et combattre plus rapidement des montages complexes sujets à critique et d'anticiper les développements internationaux en matière de lutte contre l'évasion fiscale.»

Par **Michel Collet,** avocat associé, spécialisé en fiscalité internationale, intervenant tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés, notamment dans le cadre de structurations fiscales, qu'en private equity s'agissant de la fiscalité des fonds, fonds de fonds, et des différents intervenants à un investissement. Il conseille également les managers sur leur fiscalité personnelle et patrimoniale.
michel.collet@cms-bfl.com

et **Johann Roc'h,** avocat, spécialisé en fiscalité internationale. Il intervient en matière de private equity dans les opérations de financement et d'acquisitions dans un contexte international. Il intervient également en matière de fiscalité des entreprises, pour une clientèle de groupes internationaux.
johann.roch@cms-bfl.com

de crédits d'impôt conventionnels. En outre, le mécanisme avait vocation à s'appliquer dès lors que l'entité impliquée aurait bénéficié d'un régime fiscal privilégié ou que l'économie fiscale attendue s'élevait à 1 million d'euros au moins. Le défaut de déclaration devait être sanctionné par une amende de 25 000 euros. Les entreprises auraient quant à elles dû, sous la même sanction, notifier la mise en œuvre des opérations susvisées dans la mesure où elles n'auraient eu recours à aucun conseil ou dès lors qu'elles auraient eu recours à un conseil étranger.

Il ressort toutefois du compte-rendu de séance que, échaudée par la censure sévère du Conseil constitutionnel et préférant par ailleurs arbitrer politiquement en faveur d'une sanction des conseils liés aux abus de droit, la commission des finances a préféré reporter à une réunion ultérieure l'examen de ces amendements. Constatant l'état plus que préliminaire du projet examiné, à l'heure où certains textes doivent être interprétés à l'aune de leur effet utile (à défaut de quoi ils perdraient toute portée !), nous ne pouvons que louer une telle décision de rejet, même si elle ne présente qu'un caractère temporaire. Dans la mesure où ce projet pourra être réexaminé sous peu, il reste à espérer que les parlementaires réaliseront effectivement une analyse juridique préalable plus poussée. A cet égard, il est légitimement possible de douter du fait que l'énumération envisagée suffise à résoudre les problématiques de définition juridique identifiées par le passé. La consultation juridique récemment lancée par les autorités fiscales britanniques (HMRC, DOTAS ; 31 juillet 2014) démontre d'ailleurs que, malgré des instructions fiscales d'une centaine de pages, le mécanisme anglais n'a toujours pas réussi à appréhender toutes les opérations à l'origine visées par le texte (étant rappelé que ce mécanisme vise les seuls produits fiscaux «standardisés»).

Nous pouvons également peut-être espérer que les parlementaires se rappelleront que ce type d'initiative devrait à tout le moins faire l'objet de démarches coordonnées au niveau européen, sinon international, tout en ayant à cœur de concrétiser les vœux pieux émis en matière de mise en place d'une véritable relation de confiance entre l'administration fiscale et les entreprises. Sur ce point, il conviendrait sans doute de se concentrer avant tout sur les méthodes permettant d'avoir un système efficace de rescrit pour une plus grande sécurité fiscale plutôt que d'échafauder de manière précaire un empilement de nouvelles mesures plus porteuses d'incertitudes fiscales que véritablement efficaces en matière de lutte contre l'évasion fiscale. ■

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre

1-3 villa Emile Bergerat
92522 Neuilly sur Seine Cedex
Tél. 01 47 38 55 00

Retrouvez toutes les informations relatives à notre activité en Private Equity :

Si vous souhaitez contacter les auteurs de cette lettre, vous pouvez vous adresser à la rédaction qui transmettra aux personnes concernées. Vous pouvez également vous adresser à :

Me Pierre Bonneau, pierre.bonneau@cms-bfl.com
Me Isabelle Buffard-Bastide, isabelle.buffard-bastide@cms-bfl.com
Me Michel Collet, michel.collet@cms-bfl.com
Me Thierry Granier, thierry.granier@cms-bfl.com
Me Christophe Lefaillet, christophe.lefaillet@cms-bfl.com
Me Pierre Le Roux, pierre.leroux@cms-bfl.com
Me Romain Marsella, romain.marsella@cms-bfl.com
Me Philippe Zoubritzky, philippe.zoubritzky@cms-bfl.com

Option Finance
Le premier hebdomadaire des décideurs financiers

Supplément du numéro 1296 du Lundi 8 décembre 2014
Option Finance - 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 55
SAS au capital de 2 043 312 € RCB Paris 343256327
Directeur de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano
Service abonnements : 10, rue Pergolèse 75016 Paris, Tél. 01 44 84 80 45 Fax : 01 53 63 55 60
Email : abonnement@optionfinance.fr
Impression : Megatop - Naintre - N° commission paritaire : 0416 T 83896