

FUSION-ACQUISITION :
OPTIMISEZ VOS ECHANGES D' ACTIONS

PAR

David BOCCARA
Docteur en Droit
Avocat Associé DDBLAW
www.DDBLAWCORP.COM

« Bien juger pour bien faire »
Descartes
(27-4-1637, lettre à Mersenne)

Hormis l'amélioration *in situ* du positionnement et de la rentabilité opérationnelle d'une entreprise, sur un marché donné, sous dépendance des règles réprimant les monopoles –qui ne peuvent plus désormais être négligées -, l'objectif des actionnaires se joue plus immédiatement en terme financier. Ce clivage entre le monde économique dit « réel », persuadé de créer seul de la valeur tangible, et la sphère financière, suspectée de ne se complaire que de virtualité, souligne d'autant les impératifs d'optimisation qu'implique toute restructuration. Négliger un tel aspect est de nature à compromettre le plus certainement toute opération la plus bénéfique sur la branche d'activité sectorielle en termes industriel ou commercial. La raison est que les gains de productivité, sur le terrain « réel », peuvent être considérablement obérés, voire complètement annulés, par manque de précaution. L'objet de notre propos est de clarifier comment éviter une telle ruine tant les arbitrages en la matière impliquent de données.

2 Consécutivement à une fusion, une acquisition ou une scission d'entreprise(s), la règle est que les associés récipiendaires de titres émis en échange de ceux qu'ils détenaient antérieurement, dans les entités antérieures, sont taxés à hauteur des profits ainsi réalisés, fussent-ils latents, pour les titres figurant à leur actif. Symétriquement, les pertes résultantes peuvent être immédiatement prises en compte. La taxation théorique immédiate ne doit pas être strictement perçue pour désavantageuse puisqu'elle n'est que la contrepartie logique de la déduction immédiate en cas de perte.

Voyons donc comment optimiser l'imposition encourue à hauteur des gains, la déductibilité des pertes posant moindre problème faute d'être fiscalement pénalisante à condition d'avoir intégré les données financières et comptables de l'associé réceptionnaire des titres remis en échange.

3 La solution réside dans l'article 38-7 bis du Code Général des Impôts qui prévoit la *possibilité* de différer la prise en compte du profit, mais aussi de la perte, jusqu'à cession ultérieure des titres reçus en échange qui fixent la valeur d'entrée pour le calcul de la plus-value. Ce profit, ou cette perte éventuellement, sont déterminés d'après la valeur fiscale des titres remis lors de l'échange. Comme l'énonce le texte, cette faculté n'est nullement obligatoire contrairement à ce qui prévaut pour le report d'imposition de l'article 38-7 applicable aux offres publiques d'échange, les OPE. Cela dit ce régime optionnel est soumis à certaines conditions tenant à l'identité des associés ainsi qu'aux opérations concernées. Evidemment, le bénéfice de

ce sursis optionnel ouvert aux entreprises participant aux échanges de titres est subordonné à des obligations déclaratives permettant à l'administration fiscale de suivre les plus-values placées sous régime suspensif d'imposition.

4 Est accessible à ce sursis d'imposition toute entreprise soumise à l'impôt sur les sociétés et à l'impôt sur le revenu selon le régime réel dans la catégorie des bénéficiaires industriels et commerciaux ou agricoles. Autre condition pour profiter de cette mesure, les opérations de restructuration visées sont celles répondant aux récentes définitions désormais explicitées, depuis 2002, dans le Code Général des Impôts qualifiant fiscalement ce qui est tenu pour fusion ou scission ; puisque leur nature est sous cet aspect actuellement unifié. Cet alignement constitue un progrès. Nous écartons délibérément les restructurations antérieures au 1 janvier 2002 puisque leur cadre excède la nécessité d'informer actuellement ici sur leur sort particulier.

5 Pour autant n'est éligible à ce sursis d'imposition des plus ou moins-values d'actif que ce qui résulte d'un échange de titres consécutif à une fusion ou scission conforme aux prévisions de l'article 210-0 A du Code Général des Impôts. N'y répondent que les transmissions effectuées, par une ou plusieurs sociétés, par suite et au moment de leur dissolution sans liquidation, cédant l'ensemble de leur patrimoine à une autre société existante absorbante moyennant attribution à leurs associés de titres de celle-ci et, au besoin, d'une soulte n'excédant pas 10% du nominal des titres. S'y assimile également dans les mêmes termes les opérations où l'absorbante est créée *ex nihilo* pour les besoins de cette fusion. Précisons d'emblée que la soulte évoquée ne doit en aucune circonstance excéder la plus-value réalisée.

6 Par ailleurs, ledit sursis d'imposition bénéficie également aux scissions de sociétés, par suite et au moment de leur dissolution sans liquidation, dévoluant l'intégralité patrimoniale à au moins deux sociétés préexistantes ou nouvelles moyennant attribution aux associés du scindé, proportionnellement à leurs droits en capital, de titres émis par les bénéficiaires des apports et, éventuellement d'une soulte ne dépassant pas les 10% du nominal. L'article 210-0 A impose le respect formel de la proportion des droits en vigueur dans l'entité cédée. Est donc manifestement prohibée la « scission-partage ».

7 Au plan transnational, la qualification juridique conférée par les états d'implantation est indépendante puisque le dispositif énoncé, valant règle de police au sens du droit international du *for* français, primera. Cet aspect mérite d'être signalé puisqu'il ne présidait pas avant la loi de finances pour 2002. Au reste, selon l'article 210-0 A II Code Général des Impôts, le sursis est exclu pour les opérations n'intégrant pas le champs d'application de la directive n° 90-434 CEE du Conseil du 23 juillet 1990 lorsque l'une des sociétés scindée ou bénéficiaire d'un apport a son siège dans un Etat ou territoire n'étant pas lié avec la France à une convention fiscale comportant clause d'assistance administrative visant à lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale. Pour information, tous les pays de l'OCDE ont signé avec la France ce genre de traité. Signalons toutefois l'exemple notoire de la Suisse qui n'est pas liée à la France par une telle clause d'assistance. Ce fait est susceptible d'interdire la neutralisation d'une plus-value d'échange lorsqu'une société suisse est en cause. Néanmoins, subsiste une exception à l'exception en faveur des opérations qui intégreraient le périmètre de la directive précitée. Quoi qu'il en soit, très accessoirement, reste encore la question des fusions ou scissions demeurant extérieures à ladite directive, à raison de l'extranéité d'une seule société intervenant, pour lesquelles il semble néanmoins possible de soutenir que la neutralisation *complète* de l'imposition est excessive. Ce qui du moins est susceptible d'être le cas lorsqu'il est démontré que l'imposition n'est aucunement éludée et que les répartitions de droits échangés sont proportionnellement invariantes pour l'associés recevant en échange des titres...

8 Ledit sursis en tant qu'option est légitimement réputé décision de gestion engageant l'entreprise. Force est donc de bien mûrir son choix ! Cette option est néfaste si, par exemple, l'assujettie dispose d'un report déficitaire puisque ce dernier doit être purgé dans un certain délai. *Idem* en cas de présence d'une moins-value à long terme sur le point d'être forclosé. Il en va pareillement lorsque l'échange dégage une moins-value sur titres eux-mêmes grevés d'une provision pour dépréciation puisque celle-ci devra inéluctablement être reprise à terme ; ce qui aura pour inextricable effet de majorer le résultat fiscal ou la plus-value nette à long terme...

9 Le classement comptable des titres reçus en échange n'est pas non plus anodin. Il importe que les titres cédés soient inscrits à un *compte titres de participation*, ou sous rubrique des *titres relevant des plus-values long terme* (dits « TRPVLT ») s'ils sont *stricto sensu* assimilables fiscalement à des titres de participation. Du classement des nouveaux titres obtenus dépendra le régime d'imposition de la plus-value de cession et ce nonobstant la classement des titres d'origine remis à l'échange. On le voit donc clairement, l'interrogation d'opter ou pas pour le sursis ne laisse de persister lorsque l'échange remplace à l'actif des titres de placement à des titres de participation et *vice versa*. Heureusement, chaque associé est libre de choisir individuellement le sursis selon sa situation personnelle et ce pour chaque opération de fusion ou scission. Mais ce choix s'exerce de manière indivisible pour chaque opération sans qu'il soit permis d'actionner le sursis pour une part seulement de son gain ni de dissocier en fonction du nombre de sociétés parties à la restructuration. Les titres obtenus sont inscrits pour leur valeur réelle au bilan, il n'y a donc pas d'obligation d'intangibilité sur ce point, mais pour bénéficier du sursis, nous l'avons évoqué, le redevable doit joindre à sa déclaration de résultats concernant l'exercice ayant connu la procédure d'échange un état de suivi détaillé des plus-values en sursis pour les titres réceptionnés en échange.

10 Autres difficultés notables méritant être soulignées, lorsque l'échange des titres délivrés par l'absorbante –ou bénéficiaire des apports- aboutit à l'abaissement de la participation sous le seuil fatidique de 5% cela empêche l'inscription au compte *titre de participation* ou « TRPVLT ». La plus-value apparaissant lors de leur (sous ou re-)cession future relèvera donc *ipso facto* de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Cet aspect pénalisant, pour le décaissement corrélatif qu'il implique immédiatement, doit donc susciter l'attention des parties ainsi que de leurs conseils lors des négociations préalables arrêtant les parités et d'échange... A l'inverse, en cas de transmutation par émission de titres de participation, l'entreprise *devra* opter pour le sursis en vue d'éviter l'imposition immédiate de la plus-value d'échange au taux normal pour lui subroger le taux réduit sur les plus-values qui se dégageront lors d'une cession ultérieure.

11 Quant aux moins-values, donc en cas de perte, lorsque les titres remplacés satisfont la définition fiscale de titres de participation, alors que ceux remis ne l'étaient pas auparavant, l'entreprise devra déduire immédiatement la perte constatée en cas de présence de résultats imposés au taux plein.

12 Dans cet art délicat de l'optimisation financière, nul doute que la taxation des plus-values d'actif préfigure une préoccupation fondamentale qui doit absolument être envisagée avant dans le cadre plus général de la préparation des opérations de fusion, d'acquisition ou de scission d'entreprises. Mais cette anticipation ne se suffit pas à elle seule puisque la résolution de l'option dépend principalement de caractéristiques spécifiques, pourtant de second plan,

inhérentes aux situations respectives de chaque associé. Ce genre d'intelligence économique se trouve ainsi à la lisière de l'abus de droit réprimant la détermination de montage à raison exclusive de considérations fiscales. Ainsi réalise-t-on la diversité des variables que comporte par son élaboration l'équation d'ensemble. Pour solutionner celle-ci nulle recette autre que l'avertissement de Descartes : *« lorsqu'une raison très évidente nous porte d'un côté, bien que [...] nous ne puissions guère choisir le parti contraire, absolument parlant, néanmoins, nous le pouvons. »*

Il ne faut pas découvrir trop tard après coup ces questions cruciales à peine d'une sanction drastique qui pèse parfois au-delà du simple handicap de trésorerie puisque les marchés financiers sont susceptibles de la relayer pour se répercuter sévèrement sur la valeur du titre. En cas de cotation boursière, un tel abaissement peut même susciter des attaques hostiles qui pourront à nouveau conduire à d'autres restructurations en cascade...