

Mutation économique et sécurisation fiscale

Fort d'une expérience combinée en matière d'évaluation et de contrôles fiscaux – contentieux tant des sociétés que des dirigeants actionnaires – le cabinet A7Tax réalise une démarche proactive de sécurisation fiscale et/ou de défense des intérêts contre l'administration fiscale.



Alexandre Guillemonat,
avocat associé, A7 Tax



Benoit Pauly,
avocat associé, A7 Tax

Si il demeure difficile d'apprécier l'impact réel de la révolution numérique sur la croissance, certaines évolutions caractérisent assurément la trajectoire de notre économie. Ainsi, le développement des incorporels, la hausse des opérations de croissance externe fréquemment financées par un fort effet de levier financier et la croissance forte d'acteurs leaders dans leur domaine sont autant de traits caractéristiques d'une profonde mutation. L'adage «the winner takes all» conduit à des succès fulgurants mais également à des décroissances inquiétantes, le principe des vases communicants s'appliquant également à une économie qui dans sa globalité crée encore assez peu de valeur. Dans cet environnement volatil où la vitesse d'exécution s'avère déterminante, le financement du développement par croissance externe plutôt que par une plus lente croissance organique trouve sa pleine justification. Néanmoins, il induit un accroissement du risque, a fortiori lorsque ces acquisitions s'opèrent dans un marché en haut de cycle.

il est grandement préférable de disposer d'une étude économique permettant de justifier le taux retenu en amont du financement ce qui entraîne un renversement stratégique de la charge de la preuve au profit de l'entreprise

Ce contexte, propice à un potentiel de création de valeur plus rapide, a pour corollaire un accroissement des risques de perte tant pour les actionnaires que pour les créanciers.

Ces variations rapides de valeur ou risques de pertes sont souvent mal appréhendées et donnent lieu à des rectifications fiscales parfois aussi agressives qu'injustifiées.

Les débats concernant les taux d'intérêts des financements

Contrairement au financement de l'exploitation des entreprises qui s'opère à court ou moyen terme et avec parfois avec des garanties réelles, les opérations de croissance externes sont souvent financées conjointement par des banques en situation de prêteurs senior mais également par des institutions spécialisées dans des prêts à risque ou d'actionnaires qui participent au financement de la

reprise de la cible. Les maturités des financements sont fréquemment longues pour les prêteurs qui pâtissent d'une situation de subordination potentiellement dévastatrice en cas de difficultés financières ou opérationnelles de l'emprunteur.

L'écart de marge souvent important entre la dette senior et la dette subordonnée peut laisser penser à l'administration fiscale que le taux retenu entre entreprises liées ne correspond pas à un taux de marché. Dans le contexte des prêts entre entreprises liées, les services de la DGFIP se contentent parfois d'appliquer le taux effectif moyen des prêts à taux variables consentis à des entreprises sur des maturités de plus de deux ans afin d'opérer des rectifications conséquentes. Or, ce taux ridiculement bas¹, résulte de la politique exceptionnelle de la Banque centrale européenne, permettant aux banques de financer dans des proportions très prudentes le cycle d'exploitation des entreprises ou des investissements sur lesquelles elles disposent de garanties réelles ou personnelles.

Le risque pris par un prêteur subordonné est tout autre. Si le risque lié à la probabilité de défaut d'un emprunteur reste relativement homogène selon la subordination², le taux de recouvrement en cas de défaut peut être en revanche être très inférieur selon le niveau de subordination des dettes. Contrairement au prêteur senior qui peut récupérer la totalité ou la plus grande partie des sommes prêtées notamment lors qu'il bénéficie de sûreté, le prêteur subordonné dispose d'un espoir de recouvrement beaucoup plus faible en cas de défaut.

Cette répartition du risque de crédit, qui dépend in fine des droits sur l'actif économique de l'emprunteur, implique une différence de spread entre le taux consenti par la banque sur les financements senior et les taux octroyés aux prêteurs subordonnés, bien que d'autres spécificités contractuelles comme une maturité plus longue, l'absence de remboursement annuels des intérêts et/ou du capital justifient également une hausse sensible du taux d'intérêt. Expliquer cette réalité économique à l'administration fiscale nécessite à la fois de la pédagogie et une démonstration financière précise et documentée. En effet, alors que l'OCDE s'attache, dans le cadre des actions 8-10 du plan BEPS, à sécuriser la détermination d'un taux d'intérêt de pleine concurrence, l'administration fiscale française refuse trop souvent d'engager une discussion technique.

A cet égard, il est grandement préférable de disposer d'une étude économique permettant de justifier le taux retenu en amont du financement ce qui entraîne un renversement stratégique de la charge de la preuve au profit de l'entreprise. Néanmoins, une justification a posteriori du taux d'intérêt ne peut légalement être exclue. Cette démarche implique une réelle analyse économique et financière de l'entreprise et des caractéristiques du financement. Une double approche, intrinsèque à partir des taux d'emprunt effectifs au sein du groupe, et par comparable avec des émissions d'entreprises ayant une notation similaire, permet d'obtenir un taux de pleine concurrence robuste.

Les débats concernant les gains réalisés par les managers actionnaires

Une création de richesse qui évolue avec des réussites potentiellement rapides ne doit pas faire oublier les risques encourus par les investisseurs. Les services de contrôle regardent trop souvent ces réussites avec des lunettes déformantes qui restreignent leur champ visuel aux seules «success story». Pourtant, l'intégralité des investissements ne s'avèrent pas fructueux. Les liquidités abondantes et les transformations profondes de notre économie induisent une volatilité des prix de marché, souvent tirés à la hausse par des synergies attendues par l'acquéreur ou encore sa volonté de protéger des positions de marché.

Ces heureux vendeurs qui concrétisent des valeurs optionnelles et qui parfois profitent d'effet d'aubaine lorsque les marchés sont porteurs, voient souvent les services de l'administration leur réclamer initialement des montants de droits et pénalités supérieurs aux gains réalisés. En effet, il semble que les services de contrôle peinent à reconnaître ces nouvelles formes de création rapide de valeur qu'ils perçoivent a posteriori, et à tort, comme une plus-value gagnée d'avance.

L'évaluation des titres acquis, qui fait souvent débat, nécessite une analyse économique approfondie à la date d'acquisition. On observe parfois un manque cruel, au sens propre comme au sens figuré, de débat contradictoire. Or, cette phase d'échange doit permettre au contribuable d'éviter l'emballement de la procédure administrative. La vali-

dation du prix d'acquisition entre «parties liées» avec des approches déterministes de type DCF, voire probabilistes pour les sociétés en forte croissance qui intègrent et rationalisent l'aléa et le risque est nécessaire, même après le début des opérations de contrôle.

Les débats fiscaux portant sur la valeur d'actifs ou de passifs sont devenus courants et génèrent des risques contentieux majeurs. A titre d'exemple, dans le cadre de l'inscription de titres en PEA pour un prix différent de leur valeur vénale, les rectifications proposées par l'administration sont systématiquement effectuées selon la procédure de l'abus de droit fiscal. Par conséquent, il devient indispensable d'adopter une démarche proactive d'évaluation fiscale des actifs financiers et de s'assurer de la résilience du schéma d'investissement si l'on veut éviter des situations d'injustice fortement préjudiciables. Prévenir est assurément plus facile que guérir. ■

1- 1,47 % pour le troisième trimestre 2018.

2- Dans leurs méthodologies, les agences de notations indiquent que les dettes subordonnées peuvent se voir attribuer une note inférieure aux dettes seniors.