

# Management Buy-In & Management Buy-Out

*Planification fiscale et patrimoniale pour les particuliers*

Nelly Iglesias

*Avocate*

*Experte fiscale diplômée*

Lausanne, 20 septembre 2017



## Table des matières

---

1. Introduction
2. Vente par des sociétés de capitaux
3. Vente par des personnes physiques
4. Participations de collaborateur
5. Debt Push-Down
6. Impôts indirects
7. Cas pratiques
  - a. Cas pratique 1: MBO / Prêts du vendeur et de la banque
  - b. Cas pratique 2: MBO / Private Equity
  - c. Cas pratique 3: MBI

## Définitions

---

- Un *Management-Buy-Out* (MBO) désigne la vente d'une entreprise à ses cadres dirigeants actuels, généralement aux côtés d'autres investisseurs. Les cadres peuvent acquérir la majorité du capital de la société-cible ou seule une part minoritaire.
- Un *Management-Buy-In* (MBI) désigne en revanche la situation dans laquelle des cadres externes rejoignent la société-cible et en acquièrent des parts de capital.

## Avantages d'un MBO

---

- Continuité
- Relations (de confiance) existantes
- Connaissance de l'entreprise et des employés
- Préservation du secret des affaires et confidentialité de la transaction
- Maintien de l'indépendance

## Avantages d'un MBI

---

- Maintien de l'indépendance
- Elargissement des compétences managériales et des moyens de gestion
- Savoir-faire et connaissances spécifiques

## Objectifs d'un MBO / MBI

---

- Sortie des anciens actionnaires (*Exit*)
- Succession d'entreprise
- Restructuration
- Assainissement
- Public to private

## Forme juridique

---

- En général, les parties conviennent d'un *Share Deal*, répondant aux attentes du vendeur:
  - Gain en capital exonéré d'impôt (personnes physiques), ou
  - Réduction pour participations (personnes morales)
- Contrats:
  - Contrat de vente d'actions
  - Convention d'actionnaires

## Réduction pour participations

---

L'impôt sur le bénéfice d'une société de capitaux est réduit proportionnellement au rapport entre les bénéfices en capital provenant de l'aliénation de participations et le bénéfice net total, aux conditions suivantes:

- Participation minimale de 10% au capital d'une autre société, et
- Durée de détention minimale de 12 mois.
- Exception: la récupération des amortissements effectués sur le coût d'investissement des participations est soumise à une imposition ordinaire.
- En cas de pertes ou de pertes reportées, la réduction pour participations reste sans effet.



## Notions de base

---

En principe, le gain en capital provenant de l'aliénation d'éléments de la fortune privée est exonéré d'impôt. Ce principe général souffre plusieurs exceptions:

- Revenus d'une activité lucrative indépendante:
  - Commerçant professionnel de titres
- Rendements de fortune:
  - Acquisition d'actions propres
  - Vente d'un manteau d'actions
  - Transposition
  - Liquidation partielle indirecte

## Liquidation partielle indirecte (1)

---

Une liquidation partielle indirecte implique la réalisation des conditions cumulatives suivantes:

- Vente d'une participation qualifiée d'au moins 20% par une personne physique domiciliée en Suisse
- Passage de la fortune privée du vendeur à la fortune commerciale d'une autre personne physique ou morale (changement de système)
- Existence de substance non nécessaire à l'exploitation et de réserves distribuables au sens du droit commercial
- Distribution dans les 5 ans suivant la vente (prélèvement de substance)
- Participation du vendeur

## Liquidation partielle indirecte (2)

---

Exemples de mesures afin de réduire les conséquences d'une liquidation partielle indirecte:

- Réduction de capital et distribution de réserves issues d'apport en capital;
- Fusion de sociétés-soeurs avec comptabilisation subséquente séparée des réserves dans la société fusionnée, de manière à ce que des actifs non-nécessaires à l'exploitation de l'ancienne société-cible soient distribués au moyen des réserves de l'ancienne société-soeur;
- Pas de substance non-nécessaire à l'exploitation. En général, des liquidités jusqu'à hauteur de 20%-30% du chiffre d'affaires annuel (selon les cas) sont reconnues comme des actifs nécessaires à l'exploitation;

Les conséquences fiscales de la vente et/ou de la restructuration doivent être examinées au préalable au cas par cas et il est recommandé d'obtenir l'aval de l'administration fiscale avant la mise en oeuvre (ruling fiscal).

## Champ d'application

---

- Circulaire N° 37 « *Imposition des participations de collaborateur* » du 22 juillet 2013, chiffre 2.3;
  - « *Si les droits de participation peuvent être rattachés à un rapport de travail avec l'employeur, qu'il soit ancien, actuel ou futur, ils peuvent être qualifiées de participations de collaborateur proprement ou improprement dites.*
  - *Si la participation n'est pas remise au collaborateur par l'employeur, mais par une personne physique (par ex. une participation provenant du portefeuille d'un actionnaire), il ne s'agit pas d'une participation de collaborateur au sens strict de la LIFD. Cependant, pour l'estimation d'un avantage appréciable en argent, l'application par analogie des dispositions relatives aux participations de collaborateur est justifiée ».*

## Private Equity

---

- Circulaire N° 37 « *Imposition des participations de collaborateur* » du 22 juillet 2013, chiffre 2.3.2.3;
  - « *On rencontre les co-investissements de collaborateur en particulier dans le cadre de structures de Private Equity. Ils attribuent souvent aux collaborateurs des instruments qui d'une manière générale les indemnisent uniquement en cas de vente ou d'entrée en bourse de l'employeur. De tels co-investissements sont considérés comme des participations de collaborateur improprement dites en particulier lorsque le titre de participation n'octroie au collaborateur aucun droit général de propriété relatif à l'employeur (droit de vote et à des dividendes illimités, droit à une part des bénéfices et du produit de la liquidation)».*
  - En matière de transactions MBO: apporter la preuve de la valeur vénale (comparaison avec les prix pratiqués entre tiers resp. avec les prix du marché).

## Détermination de la contre-prestation

---

- Circulaire N° 28 de la Conférence suisse des impôts (CSI): Instructions concernant l'estimation des titres non cotés en vue de l'impôt sur la fortune du 28 août 2008.
- Principe général: estimation selon la méthode des praticiens, servant de base pour déterminer le prix adéquat pratiqué entre tiers ( $2 \times$  valeur de rendement +  $1 \times$  valeur substantielle / 3)
- Particularités selon le type de société et selon les cantons

## Principe

---

L'acheteur souhaite en général faire supporter les coûts de financement à la société opérationnelle dans le but de pouvoir les compenser avec des bénéfices imposables et ainsi réduire la charge fiscale.

- Fusion par absorption
  - Les coûts de financement seraient des dépenses déductibles, et
  - La perte de fusion serait activée comme goodwill et amortie les années suivantes.
- ➔ La plupart des cantons qualifient une telle fusion d'évasion fiscale et refusent la déduction des intérêts de la dette ainsi que les amortissements du goodwill.

Possibilité de mettre en avant des considérations non-fiscales afin de démontrer l'absence d'évasion fiscale et autres stratégies de restructuration possibles. La négociation d'un ruling avec l'administration fiscale est recommandée.

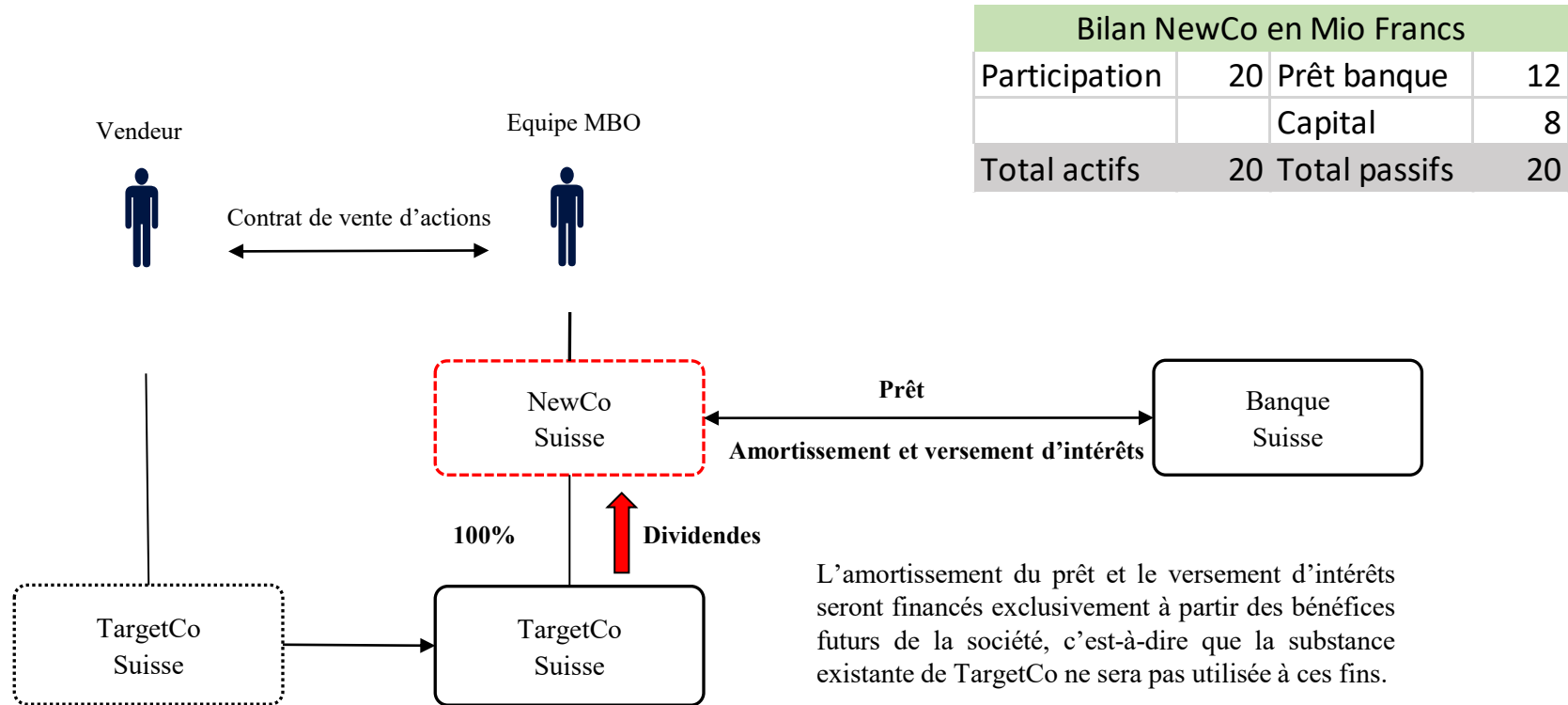
## Impôts indirects en matière de MBI / MBO

---

- Droit de timbre de négociation de 0.15% appliqué sur le prix d'acquisition des droits de participation à une société suisse (0.3% pour une société étrangère), pour autant qu'un commerçant professionnel de titres au sens de la LT participe à la transaction.
  - Relevant lorsque le vendeur (ou acheteur) est une société suisse disposant de titres imposables d'une valeur de plus de CHF 10 Mio d'après son dernier bilan.
- TVA de 8% n'est pas due dans le cadre de la vente d'actions, conformément à la LTVA.

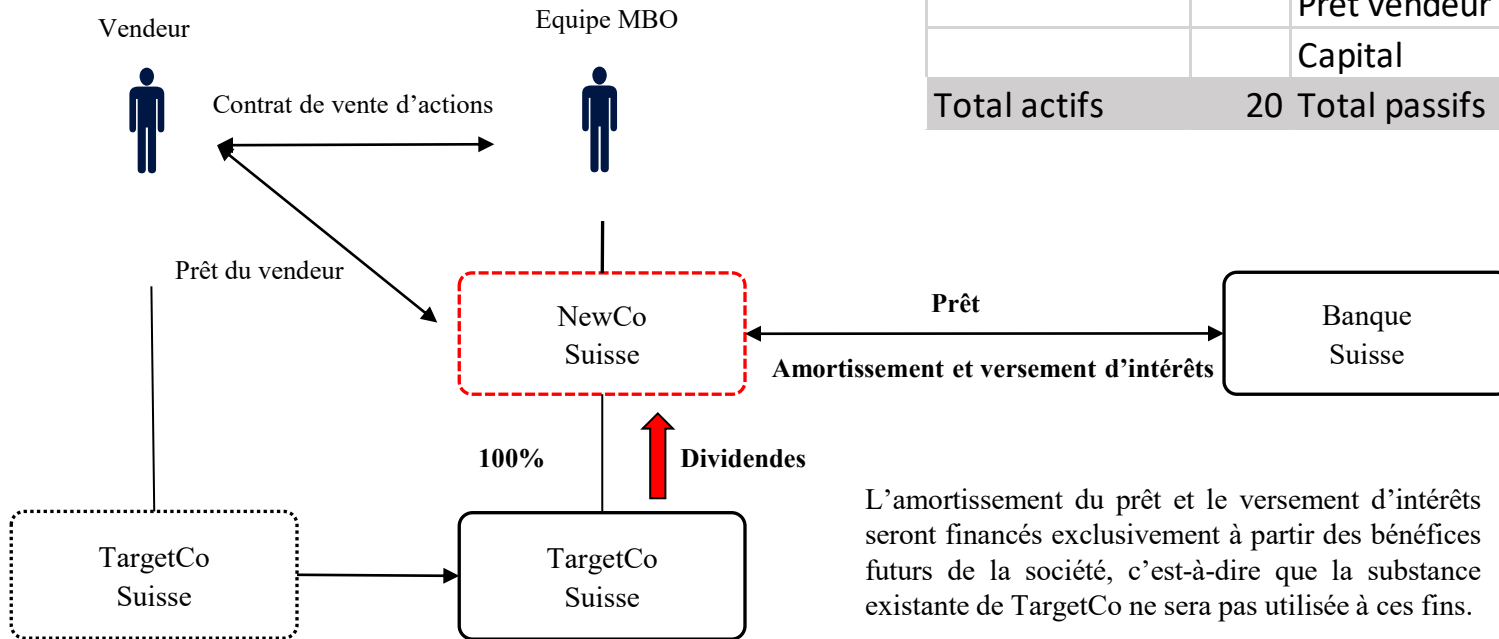


## MBO – Prêt bancaire



## MBO – Prêts du vendeur et de la banque (1)

Bilan NewCo en Mio Francs			
Participation	20	Prêt banque	12
		Prêt vendeur	5
		Capital	3
<b>Total actifs</b>	<b>20</b>	<b>Total passifs</b>	<b>20</b>



L'amortissement du prêt et le versement d'intérêts seront financés exclusivement à partir des bénéfices futurs de la société, c'est-à-dire que la substance existante de TargetCo ne sera pas utilisée à ces fins.

## MBO – Prêts du vendeur et de la banque (2)

---

- Analyse fiscale:
  - Détermination du prix de vente de manière à éviter une prestation appréciable en argent et la qualification de revenu imposable.
  - Estimation par un tiers indépendant (par exemple: banque, conseiller M&A, etc.), susceptible d'être acceptée par l'autorité fiscale.
  - Autre possibilité: estimation selon la méthode des praticiens conformément aux Instructions concernant l'estimation des titres non cotés en vue de l'impôt sur la fortune du 28 août 2008. Cette estimation est en principe acceptée par l'autorité fiscale.

## MBO – Private Equity (1)

---

- Possibilité offerte aux cadres dirigeants actuels d'acquérir des actions de TargetCo à la valeur vénale aux côtés d'un Private Equity, dans le cadre d'un plan de co-investissement (3%-5% du capital).
- Afin de financer cette opération, TargetCo peut octroyer aux acheteurs un prêt rémunéré. Les taux d'intérêts minimaux tels que fixés par les Lettres-circulaires de l'Administration fédérale des contributions (AFC) doivent être respectés (*safe harbour rules*).
- Exercice des droits de vote et du droit aux dividendes sans restriction pour l'équipe MBO, conformément à une convention d'actionnaires.

## MBO – Private Equity (2)

---

- Formule utilisée pour calculer la valeur vénale des actions:

$$\frac{(\text{EBITA} \times 7.9) - \text{endettement net}}{\text{Nombre d'actions de TargetCo}}$$

- Cette même formule a été utilisée pour l'acquisition de TargetCo par le Private Equity. Elle sert à déterminer le prix d'acquisition admissible entre tiers (*at arm's length*).
- Conformément à la convention d'actionnaires, diverses dispositions permettent le rachat d'actions resp. des options call en faveur de la société, en faisant des distinctions entre « *good leaver* » et « *bad leaver* ».

## MBO – Private Equity (3)

---

- Analyse fiscale:
  - Acquisition à la valeur vénale, pas de prestation appréciable en argent.
  - Les dividendes sont des rendements de fortune imposables (imposition partielle).
  - Rachat à la valeur vénale dans le cas de « *good leaver* » n’entraîne en principe pas de revenu imposable.
  - Rachat à une valeur plus basse dans le cas de « *bad leaver* » n’entraîne en principe pas de revenu imposable (risque de perte).
  - Le gain en capital en cas de vente est en principe exonéré d’impôt en raison de la détention des actions dans la fortune privée.

Dans tous les cas, un ruling fiscal est recommandé.

## MBO – Private Equity (4)

---

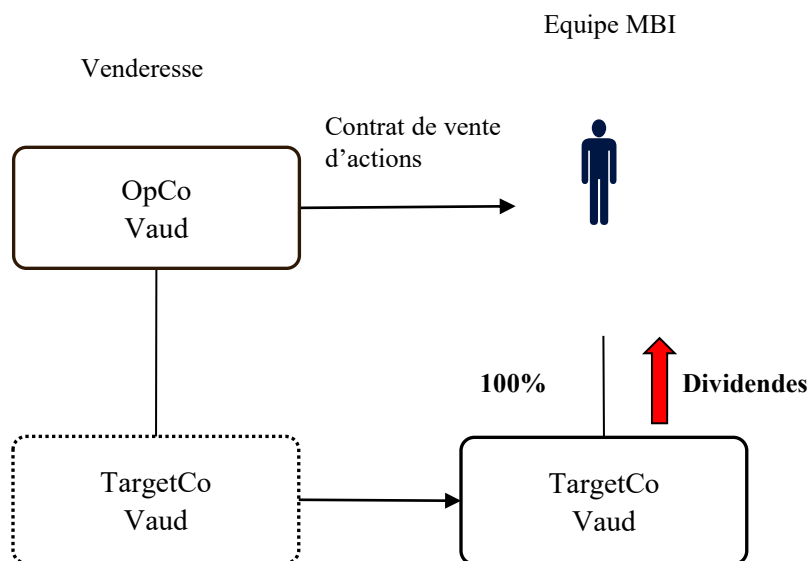
### ➤ Analyse fiscale:

#### ➤ Chiffre 2.3.2.3 de la Circulaire N° 37

- *« On rencontre les co-investissements de collaborateur en particulier dans le cadre de structures de Private Equity. (...) De tels co-investissements sont considérés comme des participations de collaborateur improprement dites en particulier lorsque le titre de participation n'octroie au collaborateur aucun droit général de propriété relatif à l'employeur (droit de vote et à des dividendes illimités, droit à une part des bénéfices et du produit de la liquidation) ».*

peut être écarté, car l'équipe MBO a une position équivalente aux autres actionnaires *ab initio* et l'achat intervient à la valeur vénale.

## MBI (1)



Bilan OpCo en milliers CHF			
Liquidités	1500	Fonds étrangers	500
Participation	100	Capital-actions	250
		Réserves	850
<b>Total actifs</b>	<b>1600</b>	<b>Total passifs</b>	<b>1600</b>

TargetCo est active dans le domaine du commerce en ligne mais ne dispose pas des ressources techniques, informatiques, ni marketing pour envisager une expansion de ses activités.

Pour ces motifs, OpCo, active dans le commerce de détail, envisage de vendre sa participation à 100% dans TargetCo, afin de se concentrer sur son activité principale.

Les acheteurs sont 4 personnes physiques qui disposent des compétences nécessaires et travailleront à l'avenir pour la société. L'un des acheteurs est le fils de l'actionnaire de OpCo, jusqu'à présent employé auprès de OpCo. Il existe ainsi un lien étroit entre ce dernier et la société venderesse.

Question: quelle serait l'estimation de TargetCo admise fiscalement?



## MBI (2)

---

- La valeur de l'entreprise est calculée conformément aux Instructions concernant l'estimation des titres non cotés en vue de l'impôt sur la fortune du 28 août 2008.
- Sur la base de la méthode des praticiens, la valeur de l'entreprise est d'environ CHF 450'000.
- Le prix de vente peut être financé par un prêt du vendeur qui sera remboursé grâce aux revenus futurs.
- Les actionnaires conviennent d'un pacte d'actionnaires, dans lequel ils prévoient des options call si certains objectifs de chiffre d'affaires ne sont pas atteints.

## MBI (3)

Méthode des praticiens selon la Circulaire CSI N° 28			
Valeur de l'entreprise	(2 x valeur de rendement) + 1 x valeur substantielle		
	3		
	2014	2015	2016
Résultats	24 000	45 000	55 000
Taux de capitalisation			7%
Valeur de rendement			590 476
Valeur substantielle			160 000
<b>Valeur de l'entreprise</b>			<b>446 984</b>

## MBI (4)

---

- A des fins de sécurité du droit et de prévisibilité, un ruling fiscal a été adressé à l'administration fiscale cantonale.
- Arguments présentés à l'autorité fiscale:
  - Vente d'une participation de 100%, ce qui signifie que plus d'influence possible du vendeur à l'avenir;
  - Détermination du prix de vente conformément à la Circulaire CSI N° 28;
  - TargetCo n'a pas eu de position d'employeur auparavant;
  - Convention d'actionnaires et options calls ne devraient pas avoir d'incidence fiscale, car ces points concernent le règlement de rapports juridiques entre actionnaires.

## MBI (5)

---

- Conclusions du ruling adressé à l'Administration cantonale des impôts:
  - a. *Il n'y a pas d'avantage appréciable en argent au sens de la Circulaire N° 37 de l'AFC.*
  - b. *Les actions dans la société TargetCo représentent un investissement privé et font dès lors partie de la fortune privée des actionnaires.*
  - c. *En cas d'aliénation future des actions, les actionnaires réaliseront un gain en capital exonéré d'impôt conformément aux art. 16 al. 3 LIFD et 7 al. 4 let. b LHID ou une perte en capital non-déductible du revenu imposable.*
- ➔ *Grâce au ruling, l'exonération fiscale d'un éventuel gain en capital en cas de sortie future de l'équipe MBI demeurerait ainsi garantie.*

# Merci de votre attention

**Nelly Iglesias**

[nelly.iglesias@ifntaxlaw.com](mailto:nelly.iglesias@ifntaxlaw.com)

T +41 (0)22 552 99 88

F +41 (0)22 552 99 87

IFN Tax & Law

Boulevard des Tranchées 36

CH-1206 Genève

[www.ifntaxlaw.com](http://www.ifntaxlaw.com)

