

Le Family Buy Out : une technique de transmission

En associant donations, cessions et leverage buy out, le Family Buy Out permet à un dirigeant fondateur d'une entreprise familiale de transmettre sa structure à un héritier repreneur tout en lotissant équitablement ses autres enfants. Et en préservant les intérêts de toutes les parties en présence.

Un dirigeant fondateur souhaite prendre sa retraite et se désengager de l'entreprise familiale qu'il a créée et qui constitue sa première source de revenus. Il n'a pas l'intention de la céder à un tiers au risque de lui faire perdre son caractère familial et de l'exposer à un dépeçage mais souhaite passer le flambeau à sa descendance et en particulier à l'un de ses enfants qui a manifesté le désir de la reprendre. Pour autant, il n'entend pas favoriser ce repreneur mais allouer tous ses héritiers équitablement. Il se trouve donc confronté à deux problématiques : dégager pour lui-même les liquidités nécessaires au financement de sa retraite, et faire une donation ou une donation-partage équitable de l'entreprise — et éventuellement d'autres biens patrimoniaux dont

il dispose — à tous ses enfants. Cela peut tenir du casse-tête car le fait de procéder à une donation de cette nature ne lui permet pas de réserver au repreneur la majorité des titres nécessaire pour assurer une bonne gestion de la structure ni de dégager pour lui-même le « cash » dont il aura besoin comme il pourrait le faire s'il cédait son entreprise à un tiers extérieur au clan. Comment faire alors pour résoudre ces deux problèmes tout en permettant à ses héritiers non repreneurs qui le souhaitent de rester actionnaires de l'entreprise familiale ou, s'ils ne sont pas intéressés par ces titres par définition non liquides, de sortir du capital avec des liquidités.

Une solution ? Le Family Buy Out (FBO). Il s'agit d'une forme originale de transmission d'entreprise familiale qui associe différentes techniques juridiques telles que donations, cessions et Leverage Buy Out (LBO) et permet précisément de répondre aux besoins exprimés par l'ensemble des membres de la famille et de l'entreprise. « Une technique de transmission à laquelle toutes les entreprises familiales ont vocation à être éligibles, quels que soient leur nature juridique, leur structure de capital ou leur secteur d'activité, à l'exception peut-être des entités regroupant des professions réglementées en fonction de chaque activité concernée », précise Christophe Pichard, avocat

associé chez Pichard & Associés, l'un des "pères", avec ses deux frères avocats au sein du même cabinet, de la formulation FBO.

La technique FBO

Le FBO permet de résoudre ces problèmes. Techniquement, dans le cadre de cette opération, le fondateur procède à une donation d'une partie des titres de son entreprise au profit de l'ensemble de ses héritiers sans distinction, qu'il soient repreneurs, simples actionnaires ou sortants. En parallèle, les héritiers repreneurs et les héritiers actionnaires constituent une société holding qui aura vocation à détenir une participation dans l'entreprise familiale. La donation réalisée, chacune des parties prenantes réalise tout ou partie des opérations suivantes: les héritiers repreneurs et les héritiers actionnaires apportent à la holding de reprise les titres reçus par donation de l'associé fondateur; les héritiers sortants vendent purement et simplement les leurs au profit de cette holding pour obtenir les liquidités souhaitées qu'ils pourront alors consacrer à la mise sur pied d'un autre projet, faire une acquisition immobilière ou toute autre opération d'investissement; de son côté, l'associé fondateur cède tout ou partie des titres qu'il n'aura pas donné à ses héritiers pour dégager en cash le montant dont il aura besoin pour financer sa retraite.

« C'est le montage le plus communément pratiqué, précise Hubert Fabre, responsable « Entreprise et Patrimoine » à l'étude notariale Monassier & Associés. Mais en lieu et place de ces opérations de donation, d'apport et de rachat au donateur, il est aussi possible de pratiquer une donation avec soulte en faisant payer la soulte par le repreneur et non par la holding, ou encore de faire racheter les titres des autres héritiers par la holding mais dans ce cas ils ne pourront pas bénéficier de l'exonération de 75 % sur les titres reçus ».

« L'objectif et l'intérêt de la technique FBO est de permettre à l'associé fondateur d'assurer la pérennité de



Le Family Buy Out, forme originale de transmission d'entreprise familiale, associe différentes techniques.

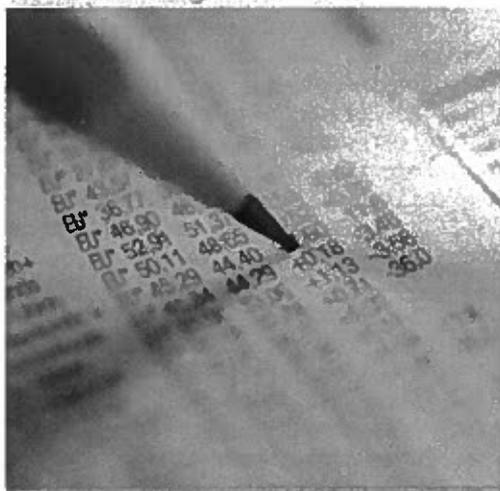
son entreprise et, pour ce faire, d'en assurer le contrôle par la holding repreneuse pour que l'activité soit préservée et que les héritiers repreneurs s'assurent, avec la majorité du capital, des moyens d'en assurer la gestion dans les meilleures conditions », commente Christophe Pichard qui poursuit: « Mais ce n'est pas son seul avantage. Elle permet aussi d'optimiser les conditions financières de la holding. Car, si des héritiers non repreneurs sortant manifestent le désir de vendre leurs titres à cette holding, elle devra emprunter pour les leur acheter (et c'est en cela que la technique du FBO se rapproche de celle du LBO classique) mais puisqu'il y a eu donation du fondateur au départ, l'endettement ne portera pas sur la totalité des titres. Ce qui permettra à la holding de réduire l'impact de l'effet d'endettement, de bénéficier d'une plus grande facilité à rembourser l'emprunt grâce aux dividendes dégagés, etc. ».

En outre, « l'autre intérêt d'un FBO, analyse Hubert Fabre, est de permettre un échelonnement de l'opération de transmission dans le temps. La holding n'est pas tenue, en effet, de procéder immédiatement au rachat de toutes les actions qui n'ont pas fait l'objet de la donation aux héritiers. Elle peut d'abord racheter un premier lots de titres puis, lorsque l'emprunt souscrit pour en assurer le paiement sera remboursé, s'endetter à nouveau pour en acquérir un deuxième, etc. Ce qui lui permettra aussi de limiter sa charge financière. Un choix impossible lorsqu'il y a mise en place d'un LBO dans le cadre d'une cession de l'entreprise à un tiers car, dans ce cas, le vendeur cède la totalité de ses titres au repreneur ».

Une fiscalité très avantageuse

Conformément aux dispositions prévues par l'article 787 B du Code général des impôts, la donation des titres détenus par l'associé fondateur peut →

Opération de rachat des actions d'une entreprise financée par une très large part d'endettement bancaire. Dans le cadre de cette opération, un holding est constitué qui s'endette pour racheter cette entreprise dite « cible », le holding paie les intérêts de la dette et la rembourse grâce aux dividendes réguliers ou exceptionnels dégagés par la société rachetée



Les héritiers sortants percevront des liquidités nettes d'impôts.

Le family Buy Out est une technique de transmission à laquelle toutes les entreprises familiales ont vocation à être éligibles, quels que soient leur nature juridique, leur structure de capital ou leur secteur d'activité

» Christophe Pichard, Pichard & Associés

bénéficier d'une exonération des droits de mutation à hauteur de 75 % de leur valeur si un certain nombre de conditions sont remplies. Entre autres, le donateur avec un ou plusieurs autres associés doit avoir pris un engagement collectif de conservation des titres en cours à la date de la donation. Engagement collectif qui doit porter, aux termes de la loi n° 2008-1425 du 27 décembre 2008 (art. 12) sur au moins 230 % des droits financiers et des droits de vote attachés aux titres émis par la société s'ils sont admis à la négociation sur un marché réglementé ou, à défaut, sur au moins 34 %, y compris les parts ou actions transmises. L'engagement collectif est réputé acquis lorsque le donateur détient, seul ou avec son conjoint ou partenaire de Pacs, depuis au moins deux ans le nombre d'actions ou de parts nécessaires pour la conclusion de cet engagement et que l'un d'eux exerce son activité principale dans la société depuis plus de deux ans, ou si la société est soumise à l'impôt sur les sociétés, lorsque l'un d'eux exerce des fonctions de direction visées par l'exonération au titre de l'ISF. De sorte que, dans le cas d'un FBO, cet engagement collectif sera dans la plupart des cas réputé acquis, ce qui facilite grandement sa mise en oeuvre. Enfin, chacun des héritiers donataires ou légataires doit aussi — dans la déclaration de succession ou l'acte de donation — prendre l'engagement de conserver les titres transmis pendant quatre ans à compter de la date d'expiration de l'engagement collectif de conservation des titres. « Un dispositif très intéressant puisque lorsqu'une entreprise vaut 100, on ne va payer les droits de succession que sur 25. Ce qui permet, précise Hubert Fabre, lorsqu'on prend le temps de préparer l'opération et de la réaliser dans les meilleures conditions, d'en arriver à des droits de succession de l'ordre de 2 à 3 % ». Un taux négligeable comparé à celui qui aurait été appliqué en d'autres circonstances. Et des conditions très bénéfiques pour l'entreprise puisque, dans un schéma classique, l'argent servant à payer les droits de succession est prélevé sur l'entreprise : plus ils sont



Le Family Buy Out répond aux besoins de l'ensemble des membres de la famille et de l'entreprise.

importants, plus l'entreprise se trouve amputée de sa richesse et plus l'opération est difficile à mettre en oeuvre.

De nombreux autres avantages

« Cette technique présente de nombreux avantages pour toutes les parties en présence, résume Christophe Pichard. Elle laisse au cédant le choix de faire une donation totale ou partielle de ses titres selon sa situation personnelle et le coût fiscal. S'il donne à l'ensemble de ses héritiers, elle lui permet de conserver un équilibre entre eux tout en bénéficiant d'un régime fiscal très favorable comparé à celui qui aurait été le sien si, dans le cadre d'une opération classique, il avait décidé de donner son entreprise à un seul de ses enfants. Sur le plan humain, en transmettant le contrôle et la gestion à des membres de sa famille, il s'assure de la pérennité de sa structure et du maintien des emplois créés et évite, entre autres, la menace d'un dépeçage toujours possible lorsqu'il y a cession à un tiers ».

Le ou les héritiers repreneurs bénéficient, et c'est là un intérêt majeur, d'une entreprise pérenne dont ils ont le contrôle d'exploitation. Ils n'ont pas à acquitter de droits de donation qui sont payés par le fondateur avec tous les abattements et avantages fiscaux dont celui-ci peut bénéficier dans le cadre d'une donation d'entreprise. Ils n'ont pas non plus à subir de coût significatif lors du transfert de leurs titres à la holding puisqu'il s'agit d'une opération d'apport. Et ils se retrouvent à la tête d'une holding bénéficiant d'une capacité d'endettement et de distribution supérieure (et par conséquent d'une situation financière beaucoup plus favorable) à celle qui aurait été la sienne dans le cadre d'une opération classique. Ce qui leur permet de se consacrer pleinement à sa gestion.

Les héritiers non repreneurs qui restent actionnaires, n'ont pas non plus à assumer de coût fis-



La donation des titres offre une fiscalité avantageuse.

caux lors de la donation. Ils ne sont pas partie prenante de la gestion de l'entreprise mais ils savent que le schéma de fonctionnement est en place et qu'ils percevront tout naturellement et annuellement leur part de dividendes. Délestés de toute responsabilité managériale, ils se montreront peut-être un peu plus exigeants lors de la distribution que les autres membres de la famille repreneurs mais, le cas échéant, il sera toujours possible de trouver des solutions juridiques (choix des statuts, mise en place d'un pacte d'actionnaires...) de nature à régler le problème.

Quant aux héritiers sortants, ils bénéficient d'une donation comme les autres héritiers ce qui permet de préserver une bonne entente familiale. Sur le plan fiscal, il seront quelque peu défavorisés par rapport aux repreneurs et aux actionnaires car ils ne pourront pas satisfaire aux conditions de conservation des titres requises pour être exonérés du paiement des droits (sauf si le fondateur décide de les prendre à sa charge). Mais ils percevront immédiatement des liquidités nettes d'impôts qu'ils pourront investir à leur guise et n'auront pas à acquitter annuellement d'impôt sur les dividendes comme devront le faire les non repreneurs actionnaires.

Quelques précautions à prendre

Il faut cependant prendre quelques précautions pour que l'opération puisse se faire au mieux des intérêts de toutes les parties en présence. « Il est, par exemple préférable, conseille Hubert Fabre, lorsque la holding de reprise s'endette pour acquérir des titres de l'entreprise, qu'elle le fasse auprès du chef d'entreprise plutôt qu'auprès de ses enfants non repreneurs car, dans ce dernier cas, ils seraient tenus par l'engagement de conservation de quatre ans (comme le repreneur) ou, s'ils décidaient de les vendre immédiatement pour dégager du cash, obligés de renoncer à l'exonération de 75 %. Il est également recommandé, poursuit-



Le intérêt majeur de cette technique est de faire bénéficier les héritiers d'une entreprise parente.

il, que la holding de reprise détienne 95 % du capital de l'entreprise cible (ce qui permet de bénéficier du régime de l'intégration fiscale) ou 5 % au moins de son capital pour pouvoir bénéficier du régime mère-fille lors de la distribution de dividendes». Enfin, conclut Hubert Fabre, « si le fondateur ne procède pas à une donation de l'intégralité des titres de son entreprise et décide d'en céder une partie à la holding pour dégager des liquidités pour son propre compte, il faut penser à activer un autre dispositif extrêmement intéressant : celui prévu par l'article 150-0-D ter du CGI qui, depuis le 1^{er} janvier 2006 et à certaines conditions, exonère d'impôt sur la plus-value de cession (hors CSG et CRDS), les dirigeants d'entreprise qui vendent leurs actions à titre onéreux pour faire valoir leurs droits à la retraite. Car si au lieu de procéder à une donation de ses titres il les cède alors qu'il a lui-même créé cette entreprise et que leur valeur initiale est nulle, il lui faudra s'acquitter de l'impôt sur les plus-values au taux de 18 % plus CSG, CRDS et taxe sur le RSA, soit un total de 30,1 % ».

Jacqueline Maillet



Le fondateur procède à une donation d'une partie des titres de son entreprise au profit de l'ensemble de ses héritiers sans distinction.

« Lorsque l'on prend le temps de préparer l'opération et de la réaliser dans les meilleures conditions, cette technique de transmission permet de payer des droits de succession de l'ordre de 2 à 3 % »

Hubert Fabre,
Messiasier & Associés