



Renforcement des mesures de lutte contre la sous-capitalisation des filiales de groupes

Par Xavier Paper, associé, Paper Audit & Conseil

Un dispositif fiscal élargi et d'application complexe

L'article 70 du projet de loi de Finances pour 2006 va durcir les conditions de déductibilité fiscale des intérêts financiers attachés aux sommes laissées ou mises à la disposition d'une entreprise par ses actionnaires, telles qu'elles prévalent, à ce jour, sous l'empire de l'article 212 du Code général des impôts (CGI). L'objet des dispositions existantes du CGI était d'éviter que les actionnaires d'une entreprise soumise à l'impôt sur les sociétés ne réalisent de faibles apports en capital et prêtent parallèlement à celle-ci des sommes substantiellement supérieures.

Désormais, les actionnaires vont s'entendre de l'ensemble des entreprises liées directement ou indirectement, au lieu des seuls actionnaires directs. La notion d'entreprises liées, directement ou indirectement, s'entendra à la lumière des liens de dépendance réputés exister entre deux entreprises :

- lorsque l'une détient, directement ou par personne interposée, la majorité du capital social de l'autre ou y exerce en fait le pouvoir de décision,
- lorsqu'elles sont placées l'une et l'autre sous le contrôle d'une même tierce entreprise.

Par ailleurs, et sauf à être inférieure à 150 000 €, la fraction des intérêts

excédant la plus élevée des trois limites définies ci-dessous ne pourra pas être déduite fiscalement, lorsque le montant des intérêts servis à l'ensemble des entreprises liées directement ou indirectement excédera simultanément ces trois limites :

- le produit correspondant au montant desdits intérêts multiplié par le rapport existant entre une fois et demie le montant des capitaux propres, apprécié au choix de l'entreprise à l'ouverture ou à la clôture de l'exercice, et le montant moyen des sommes laissées ou mises à disposition par l'ensemble des entreprises liées directement ou indirectement,
- 25 % du résultat courant avant impôts préalablement majoré desdits intérêts, des amortissements pris en compte pour la détermination de ce même résultat et de la quote-part de loyers de crédit-bail prise en compte pour la détermination du prix de cession du bien à l'issue du contrat,
- le montant des intérêts servis à cette entreprise par les entreprises liées directement ou indirectement.

En résumé, les règles décrites ci-dessus ont pour objet de fixer, d'une part une limite d'endettement global consistant à comparer les avances consenties par les entreprises liées et les capitaux propres de l'entreprise qui en béné-

ficie, d'autre part une limite de couverture d'intérêts permettant de comparer le montant des intérêts versés aux entreprises liées et le résultat de l'entreprise bénéficiaire des avances.

Des impacts probables sur les opérations de leveraged buy-out (LBO)

La modification de l'article 212 du CGI va nécessairement affecter les opérations de *LBO*, généralement à l'origine d'un levier fiscal significatif. En effet, les opérations de *LBO* ont souvent recours aux obligations convertibles, utilisées sous forme de quasi-fonds propres par les fonds d'investissement afin de permettre à ces derniers de limiter leur mise en capital et de faciliter la participation des managers au capital de l'entreprise faisant l'objet de l'opération de *LBO*. Les intérêts financiers attachés aux obligations convertibles sont déductibles de l'impôt sur les sociétés et concourent d'autant plus largement à l'effet de levier fiscal que leur paiement est souvent prévu *in fine* afin de ne pas peser sur les cash-flows. Il est donc probable que la nouvelle réglementation fiscale se traduise par des opérations de recapitalisation et de transformation de l'endettement sous forme d'obligations convertibles en endettement bancaire, pour autant que la situation financière de l'entreprise le permette. ●