

Le rachat d'une société de pharmacie par une SPFFPL offre une opportunité supplémentaire pour sécuriser précocement un patrimoine privé

L'intérêt de l'OBO, ou rachat par soi-même

Avec l'arrivée des SPFFPL, un nouveau mode d'OBO (owner buy out) s'offre aux pharmaciens. Cette opération de « rachat par soi-même » présente plusieurs avantages financiers et fiscaux. Séduisante, elle est néanmoins délicate et impose une analyse rigoureuse de la situation.

● Le sujet peut paraître complexe, mais il mérite qu'on s'y intéresse car il concerne étroitement les sociétés de pharmacie. L'OBO (owner buy out) est une opération permettant le rachat d'une société par soi-même. Autrement dit, la société est reprise par le propriétaire lui-même via une SEL ou une SPFFPL. L'objectif principal est de sécuriser le patrimoine privé en récupérant une partie de la capitalisation, sans céder l'entreprise à un tiers. « Dans les situations les plus favorables, on considère que l'argent récupéré est 7 fois supérieur en moyenne à une distribution annuelle de dividendes », explique Nicolas Baldo, expert-comptable associé KPMG Entreprise.

Les SPFFPL ont changé la donne

« La vente à soi-même n'est pas nouvelle puisqu'elle a été longtemps pratiquée par des pharmaciens exerçant en nom propre qui revendaient leur fonds officinal à une société de

pharmacie de type SEL », rappelle Philippe Becker, directeur du département pharmacie chez Fiducial. Schématiquement, la première étape de l'OBO consiste à créer une société holding de reprise, dans laquelle le pharmacien est majoritaire. Cette holding rachète ensuite tout ou partie des titres de l'entreprise. Le reste des titres peut être apporté par le pharmacien en échange de titres dans la holding. L'arrivée des SPFFPL a permis de développer un nouveau mode de rachat à soi-même, dans lequel la SPFFPL fait office de holding de reprise, avec des avantages financiers notables. En effet, avant 2013, le pharmacien ne pouvait racheter que son fonds de commerce.

Assurer ses arrières

Pour Nicolas Baldo, « la sécurisation du patrimoine est bien plus importante dans le cadre d'une OBO. En cas de décès prématuré du titulaire, par exemple, les ayants droit obtiennent les liquidités issues de l'OBO plus l'officine désendettée ». C'est aussi une sécurité face au risque de défaillance. Si l'actif professionnel constitue le seul patrimoine du pharmacien, comme c'est souvent le cas, le risque est de tout perdre en cas de dépôt de bilan. D'un point de vue fiscal, l'OBO via la SPFFPL présente plusieurs atouts. « Cette formule permet, lorsqu'il s'agit d'un apport de titres et non

d'une vente, de ne pas générer une cascade de taxation fiscale », précise Philippe Becker. Pour Nicolas Baldo, « l'OBO est moins coûteux en comparaison à une distribution de dividendes, et à condition que le pharmacien détienne ses titres depuis plus de 8 ans. En outre, cette opération permet de générer une économie importante sur les droits d'enregistrement ».

Les conséquences pour l'entreprise

Évidemment, ce montage a des conséquences sur l'économie de l'entreprise officielle. « Le fait de ré-emprunter a pour résultat mécanique de réduire la rémunération du pharmacien et donc son train de vie. Il faut faire des choix », souligne Philippe Becker. « On peut envisager deux solutions pour faire face à ce ré-endettement. Soit on demande un ré-étalement de la dette senior (la première dette) pour ne pas augmenter les mensualités de remboursement avant l'opération. L'autre solution est de réduire les dépenses de travaux et d'agencements, ou bien la rémunération, afin de faire face à la hausse des engagements financiers. Dans tous les cas, la situation doit être bien analysée afin de savoir si les capacités de la société permettent une telle opération », détaille Nicolas Baldo.

Attention au risque d'abus de droit

Le risque de requalification par l'administration fiscale est souvent un frein à ce type d'opération. « Un montage réalisé uniquement à des fins fiscales, pour réduire les impôts, expose au risque d'abus de droit. L'administration fiscale est très attentive. Néanmoins, ce risque est écarté à partir du moment où l'opération est financée pour partie par emprunt bancaire, comme le stipule l'arrêt Bourdon de 2011 », indique Nicolas Baldo. La seconde limite de l'OBO via la SPFFPL est le nantissement de la somme empruntée. « Dans cette situation, il convient de négocier correctement pour que les garanties demandées par l'organisme prêteur n'annulent pas les bénéfices de l'opération. Notre expérience est en faveur d'un nantissement maximal équivalent à 30 à 40 % de la somme empruntée », conclut Nicolas Baldo.

● David Patraud

Un cas pratique d'OBO

● Monsieur R., 50 ans, a acquis son officine il y a 15 ans. Il est majoritaire dans le capital de cette SEL mais a fait entrer un confrère pour 10 % des parts avec participation croisée réciproque dans la SEL de son associé. La dette senior est totalement remboursée.

● À ce stade de sa carrière, il envisage de :

- poursuivre son activité au sein de cette société ;
- préparer sa retraite et la transmission de son patrimoine ;
- aider financièrement son assistant à s'installer.

Dans le cadre d'une OBO, la cession des parts qu'il détient dans la SEL à une SPFFPL dont il sera seul associé optimise juridiquement et fiscalement ses objectifs tout en maximisant le cash-out ainsi dégagé.

L'emprunt effectué par la SPFFPL pour payer le prix de cession des parts sera remboursé avec un frottement fiscal minimum par la distribution des dividendes issues des résultats de la société d'exploitation.

Quant à l'associé de M. R., il apporte ses titres à une holding personnelle qui lui permet de bénéficier du même régime fiscal de distribution.

La holding ainsi constituée maximise sa capacité d'emprunt sans obérer la trésorerie de la société d'exploitation (société fille). M. R a cependant décidé de diminuer sa rémunération dont le coût fiscal et social est sensiblement plus important que le gain issu de l'opération en capital. Du fait de la durée de détention de ses parts (plus de 8 ans), il bénéficie d'un niveau très incitatif d'exonération fiscale malgré une base taxable importante. Enfin, la SPFFPL ainsi constituée prendra une participation minoritaire dans la SEL de son assistant.

Pour bien comprendre : cette opération démontre son intérêt en répondant aux différents objectifs de l'exploitant qui joint l'utile au confraternel. Elle impose cependant une analyse rigoureuse au regard des nombreux paramètres à prendre en compte (fiscalité de l'exploitant, niveau et délai de détention des parts, capacité d'endettement de l'entreprise et contexte et stratégie patrimoniaux notamment). ● D. P.

Réalisé avec M^{me} Danièle Chaland-Giovanonni, avocate fiscaliste spécialisée dans le secteur de la santé - Marseille.

OBO et nantissement : l'éclairage de Luc Fialletout*

● Les garanties prises par le prêteur sont étroitement dépendantes du scénario juridique de l'opération :

- si le pharmacien exerce en nom propre (ou en SNC) et décide de vendre son officine à une SEL, un banal nantissement sur le fonds de commerce sera envisagé. Cette opération est devenue peu attractive financièrement du fait des prélèvements fiscaux et sociaux qui la pénalise, mais elle conserve son intérêt dans certaines situations, comme l'investissement dans une autre officine ou le souhait de s'associer ;
- si le pharmacien exerçant en SEL réalise une OBO via une SPFFPL dont il reste l'associé principal, il y a un problème de garantie. Sauf cas très particulier, la SEL ne pourra pas donner le nantissement sur son fonds de commerce en garantie du crédit contracté par la SPFFPL ; tout est affaire d'appréciation de la part du banquier qui devra se contenter de nantir les parts de la SEL financées à la SPFFPL, voire d'y adjoindre des garanties complémentaires. Car le nantissement des parts (et non plus du fonds) relègue le prêteur derrière les créanciers directs de la SEL (notamment le grossiste) ;
- enfin, dans le cas où le pharmacien en SEL fait racheter une partie de sa participation par la SEL elle-même, la société emprunte pour racheter temporairement ses propres actions, puis réduit son capital ; ces opérations désormais traitées fiscalement comme des ventes permettent au prêteur de prendre le nantissement sur le fonds de commerce de la société (le crédit est fait à la SEL qui en est propriétaire). Le banquier conditionnera son intervention au fait que les capitaux propres de sa société resteront positifs, malgré la réduction de capital. ● D. P.

* Directeur général d'Interfimo.

Trois questions à...

Nicolas Baldo

Expert-comptable associé KPMG Entreprise

Le Quotidien du pharmacien. - Dans quel cas la réalisation d'un OBO via une SPFFPL peut-elle être intéressante ?

Nicolas Baldo. - Ce type d'opération présente clairement un intérêt chez des pharmaciens quadra ou quinquagénaires, c'est-à-dire qui sont encore loin de la retraite, et dont la SEL est en fin d'emprunt ou est totalement désendettée. Leur seul patrimoine est professionnel. Ils souhaitent le transformer en patrimoine privé, sans pour autant arrêter leur activité ni vendre leur entreprise à un tiers. Au préalable, une telle opération requiert une analyse fine de la situation financière de la société, et une connaissance des rouages fiscaux et juridiques.

Ce montage influence-t-il la transmission de l'entreprise ?

Soit le pharmacien qui a réalisé un OBO décide de vendre pour réinvestir dans un autre établissement, soit il vend parce qu'il prend sa retraite. Dans le premier cas, la revente des titres permet de bénéficier d'un régime fis-

cal favorable dès lors que le pharmacien, via sa SPFFPL, détient les titres depuis plus de 2 ans. Cette exonération fiscale concernant les plus-values est appelée la niche Copé. Dans le cas d'un départ en retraite, on peut envisager deux scénarios.

Soit le pharmacien vend les titres de la SEL et conserve ceux de la holding en transformant celle-ci en société civile de patrimoine, soit il dissout la holding. Cette dernière solution n'est pas intéressante fiscalement.

L'OBO permet-il l'entrée d'un associé au capital de l'entreprise ?

Un LBO (Leverage Buy-Out) aurait plus de sens puisque ce montage permet à une tierce personne de prendre des parts dans la holding et de monter progressivement au capital. C'est une solution à envisager par les titulaires souhaitant s'associer avec leur adjoint. En outre, dans ce cas, la restructuration du capital avec un investisseur supplémentaire expose moins aux risques fiscaux.

● Propos recueillis par D. P.