

RACHAT D'UN TERRAIN DE CAMPING ÉPISODE 10 et fin

# Modalités juridico-financières :

## 2/L'achat des titres

Après avoir évoqué le rachat des actifs comme modalité de montage juridico-financier de la reprise, reste à aborder l'option de rachat de parts de sociétés, l'achat de titres.

OLIVIER GAUTRON ET BRUNO RAVARD DU CABINET FIDEA/BDO ([HTTP://WWW.BDO.FR/HPA](http://www.bdo.fr/HPA))

**D**e la même manière que l'acquisition des actifs du camping, le rachat des titres sociaux est une opération délicate dont il convient d'exposer succinctement l'objet et le mécanisme, les conséquences juridiques, économiques, financières et fiscales.

### OBJET ET MÉCANISME DE L'ACQUISITION DE CONTRÔLE

Lorsque le camping est en société, c'est la personne morale qui est propriétaire des biens de l'entreprise ou qui est titulaire des droits de jouissance permettant l'utilisation de ces biens; c'est également elle qui a la qualité d'employeur au sens du droit du travail ou qui est le bailleur pour les contrats de location avec les propriétaires. Par conséquent, la personnalité juridique de la société s'interpose entre l'entreprise et les associés de la société. Ceux-ci ne sont que détenteurs des actions ou des parts de la société et n'ont aucun droit direct sur son patrimoine. Toutefois, l'associé ou les associés, l'actionnaire ou les actionnaires majoritaires, peuvent exercer le pouvoir dans l'entreprise à travers les organes d'administration et de direction de la société.

Les associés ou actionnaires majoritaires exercent donc sur l'entreprise un pouvoir différent de celui qu'exerce l'exploitant individuel sur son entreprise.

### UNE LIBERTÉ D'ACTION LIMITÉE

Le pouvoir des dirigeants de sociétés est organisé de manière très spécifique par le droit. Il est limité et assorti d'obligations et de contraintes dont l'inobservation est

sanctionnée pénalement par la loi. Ainsi, ils ne peuvent conclure certaines opérations avec la société et, pour d'autres opérations, ils doivent respecter une procédure relativement lourde d'autorisation par l'organe d'administration et d'approbation par l'assemblée générale (convention réglementées).

A titre d'exemple, dans les sociétés anonymes, sociétés par actions simplifiées et sociétés à responsabilité limitée, il est interdit de se faire consentir des prêts par la société ou de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements personnels. La liberté d'action de l'associé ou actionnaire majoritaire est donc bien moindre que celle propre à l'entrepreneur individuel.

### REPRISE DES TITRES : ACQUISITION DE L'ENSEMBLE DU PATRIMOINE SOCIAL

En reprenant la société, l'acheteur des titres sociaux trouve dans le patrimoine de celle-ci tout l'actif et tout le passif. Il reprend les engagements du vendeur. En effet, la situation active et passive de la société est indifférente aux changements qui affectent ses associés ou actionnaires. En tant que personne juridique, elle est propriétaire de ses biens, ou a sur eux des droits de jouissance, ou encore est titulaire de droits de créance sur des tiers (créances clients par exemple). Elle est également obligée par les dettes qu'elle a contractées envers les tiers (banques, fournisseurs, État, etc.). De même, sa responsabilité civile peut être engagée soit contractuellement, soit délictuellement, pour des faits antérieurs à la prise de contrôle. Enfin, après la cession, la société peut se voir infliger des redressements



► Parlons-en ensemble

BDO vous accompagne dans vos projets

Le conseil objectif et les services d'un expert-comptable spécialisé en HPA

Grand Ouest : [olivier.gautron@bdo.fr](mailto:olivier.gautron@bdo.fr)

Rhône-Alpes : [gregoire.bisson@bdo.fr](mailto:gregoire.bisson@bdo.fr)

PACA : [beranger.foltz@bdo.fr](mailto:beranger.foltz@bdo.fr)

Tél. 02 51 22 98 11 • [www.bdo.fr](http://www.bdo.fr) (secteur hôtellerie de plein air)



fiscaux ou sociaux au titre des périodes d'imposition antérieures à la cession.

### LES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

La négociation avec le vendeur d'un terrain de camping se fait principalement sur la valeur des actifs : fonds de commerce, immeubles et éventuellement reprise des crédits-bails existants. La valorisation du prix des actions ou parts sociales dépendra, elle, de la situation bilancielle de la société achetée à une date donnée. Elle devra bien sûr tenir compte des actifs circulants, de l'endettement et du passif circulant. Dans la majorité des cas, les sociétés reprises possèdent un endettement significatif. Cette situation a pour conséquence un prix d'acquisition des parts sociales ou des actions bien inférieur à celui retenu pour la valorisation des actifs. Ainsi, le financement à réaliser sera bien différent que dans le cadre de l'acquisition des actifs. Il devra tenir compte, non seulement du financement des titres de la société acquise, mais également de l'endettement de la société pour atteindre l'équilibre financier.

**Le risque d'une mise en jeu de la responsabilité après la cession de contrôle, ou celui d'avoir à supporter des redressements fiscaux ou sociaux, ne peuvent qu'inciter l'acquéreur à prendre des garanties, notamment des garanties de passif.**

### LES CONSÉQUENCES FISCALES DE L'OPÉRATION

#### Cession d'actions (SAS ou SA)

Contrairement à la vente des actifs, les cessions d'actions (SA, SAS) non cotées sont soumises à un droit d'enregistrement basé sur le prix de vente des titres qui depuis le 1<sup>er</sup> janvier s'élève à :

- 3% pour la fraction d'assiette inférieure à 200 000 € ;
- 0,5% pour la fraction d'assiette comprise entre 200 001 et 500 M€ ;
- 0,25% pour la fraction d'assiette excédant 500 M€.

Exemple : pour un prix de cession des titres de la société propriétaire du camping de 750 000 €, le droit d'enregistrement s'élèvera à 3% de 200 000 € + 0,5% de 550 000 €, soit : 6000 + 2750 = 8750 €.

Ce droit est applicable au prix de cession des titres sociaux, et contrairement à ce qui existait avant le 31 décembre 2011, il n'est plus plafonné.

#### Cession de parts sociales (SARL)

Pour les autres cessions de parts sociales (SARL) dont le capital n'est pas divisé en actions, le taux de 3% s'applique après un abattement de 23 000 € sur le prix de cession pour 100% des parts.

#### Cession de parts sociales ou d'actions de société à prépondérance immobilière

Si la société qui est achetée est une société à prépondérance immobilière, c'est-à-dire « société dont l'actif est principalement constitué d'immeubles ou de droits immobiliers » ou encore si la valeur des actifs immobiliers de la société estimée à la date de la cession représente plus de 50% du total de l'actif de la société, alors le taux des droits d'enregistrement est de 5% (que ce soit des actions ou des parts sociales) sur la totalité du prix de cession sans aucun abattement.

### LE MONTAGE JURIDIQUE AVEC HOLDING DE REPRISE

L'acquisition des titres d'une société peut s'envisager soit par la souscription par le reprenneur d'un emprunt à titre ➤



L'Agence de communication des professionnels de l'hôtellerie de plein air

- ❖ REPORTAGES PHOTO
- ❖ CONCEPTION GRAPHIQUE  
BROCHURES, TARIFS PERSONNALISÉS, PLANS, LIVRETS D'ACCUEIL...
- ❖ PROMOTION SUR LES SALONS  
Soyez présents sur 7 salons en Europe.
- ❖ CAMPING-IN.COM  
Soyez présents sur notre nouveau site portail.



Camp@box  
Web management system

[www.camp-ebox.com](http://www.camp-ebox.com)

VOTRE SITE WEB  
100 % HÔTELLERIE DE PLEIN AIR



NOUVEAU !

SETT D'OR 2011

Pour le produit mobile le plus innovant

Camp@phone  
WEB MOBILE SYSTEM

[www.camp-ephone.com](http://www.camp-ephone.com)

Optez pour la solution mobile 100% Camping

[www.ese-communication.com](http://www.ese-communication.com)



Depuis 1990

ESE COMMUNICATION

490, Raccourci du Col de l'Ange

Tél : 04 94 67 06 00 Fax : 04 94 67 19 91

[ese@campissimo.com](mailto:ese@campissimo.com)

personnel ou par la création d'une société holding, détenue par ce dernier. La création d'une holding présente de nombreux avantages et devra être privilégiée dans la majorité des cas. En effet, la holding va pouvoir s'endetter pour acheter des titres. Dans ce cas, les dividendes perçus par la holding en franchise d'impôts viendront rembourser l'emprunt souscrit. Financièrement, ce montage présente un grand intérêt.

Sur le plan financier, mais également juridique, la holding est requise si l'acquéreur souhaite financer l'acquisition d'une société par emprunt. Plutôt que d'emprunter lui-même, il va créer une holding qui empruntera à sa place. Les principaux avantages pour l'acquéreur sont les suivants :

- les dividendes et les dépenses (essentiellement les remboursements de mensualité) sont cantonnés dans une structure ;
- la création d'une holding permet de protéger le patrimoine, puisque la responsabilité des associés ou actionnaires est limitée aux apports. Certes, le banquier demandera très certainement une caution personnelle, mais on peut tenter d'en réduire le montant ou la durée en offrant des garanties au banquier (par exemple à limiter votre rémunération au niveau de la holding, à interdire à cette dernière de verser des dividendes sur la durée du prêt). Ainsi, on est mieux protégé que si vous avez souscrit un emprunt à titre personnel en cas de faillite de la société cible. Dans ce dernier cas, le repreneur devra rembourser sans exception l'intégralité du principal, des intérêts et des pénalités.

Et au niveau fiscal, la création d'une holding permet d'optimiser les prélèvements sociaux pour l'acquéreur :

- tout d'abord, les dividendes versés par chaque filiale (SARL ou SAS camping) à la holding sont exonérés à 95%, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 1,67% sur lesdits dividendes (5% x 33,33%). Par contraste, la perception des dividendes par une personne physique est soumise au taux marginal d'imposition et à la CSG/RDS (13,50 et 15,50% à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012).
- La plus-value sur la cession ultérieure des titres de la filiale, réalisée au moins deux ans après leur acquisition, est également soumise à une taxation effective de seulement 3,33% (1,67% avant le 1<sup>er</sup> janvier 2011). La même plus-value, si elle est réalisée par un particulier, subit une imposition globale de 32,50% (19% d'impôt proportionnel, 13,50% de CSG/RDS) et 34,5% au 1<sup>er</sup> juillet 2012 en tenant compte du passage à 15,5% de la CSG/CRDS à cette date.
- Ensuite, la holding peut opter pour l'intégration fiscale, c'est-à-dire pour la compensation des bénéfices et des pertes fiscales enregistrées par la holding et de la totalité des filiales (SARL camping) contrôlées à plus

de 95%. La holding étant en général structurellement déficitaire sur le plan fiscal puisque ses charges sont constituées essentiellement des intérêts d'emprunt et que les dividendes perçus des filiales et les plus-values de cession des titres de ces filiales sont quasi-totalement exonérés d'IS, le régime de l'intégration fiscale permet la déduction des intérêts engendrés par la mise en place du financement d'acquisition des titres sociaux par la holding.

### LA RECHERCHE DE L'OPTIMISATION FISCALE POUR LE VENDEUR

La différence majeure avec la cession des actifs pour le vendeur est que la vente des parts ou actions n'entraîne pas les conséquences d'une cessation d'activité, puisque par définition la société continue à exister. Du fait de droits d'enregistrement inférieurs, le cédant (pour le compte de l'acquéreur) peut avoir intérêt à transformer la SARL en SAS, attention toutefois au délai à respecter.

En ce qui concerne les plus-values de cessions des titres par les particuliers, ces dernières sont taxées à 32,50 et 33,50% à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012 si aucune mesure d'optimisation fiscale et juridique n'est mise en œuvre. Il existe de nombreux cas d'exonération ou d'optimisation, on peut citer :

- les titres cédés dans le cadre familial peuvent bénéficier d'une exonération (voir conditions) ;
- la cession des parts réalisée dans le cadre du départ à la retraite bénéficie aussi d'une exonération (hors CSG) ;
- l'apport des titres à une société holding préalablement à la cession permet au vendeur de bénéficier d'un sursis d'imposition sur les titres apportés et de minimiser, voire d'annuler, la plus-value de cession. La trésorerie issue de la vente des titres et logée dans cette holding servira à financer une nouvelle activité. Cette opération juridique, parfaitement légale, appelée aussi « apport-cession » est bien sûr à entourer de toutes les précautions juridiques et fiscales et est à réaliser avec des conseils spécialisés en transmission.
- Pour réduire la fiscalité, le cédant peut aussi choisir d'entamer la transmission en donnant une partie des titres à ses enfants (pleine propriété ou démembrement), préalablement à la cession. Pour ce type de réflexion, le recours à des spécialistes est indispensable.

### LE CALCUL DU BESOIN À FINANCER

#### Le calcul du prix d'acquisition des titres

Une des principales méthodes d'évaluation d'une société et de ses titres sociaux dans le secteur de l'hôtellerie de plein air est de prendre en considération sa valeur patrimoniale telle qu'elle ressort par ses comptes et, en particulier, par son bilan.



**KARD**  
FOURNISSEUR DE SOLUTIONS

**Recyclez !**



**Désherbez !**



**Energisez !**



**Nettoyez !**



**Transportez !**



56 rue des Pêcheries 50660 ORVAL ☎ : 02.33.17.04.61 / 06.05.20.71.45 ✉ commercial-kard@orange.fr www.fournisseurs-espacesverts.com

L'expression la plus simple de cette valeur est l'actif net comptable à une date déterminée qui correspond à l'excédent de l'estimation des biens et droits formant l'actif de l'entreprise (en général, il s'agit de la valeur négociée des actifs immobilisés du terrain de camping + l'actif circulant (trésorerie, créances envers des tiers...) apparaissant au dernier bilan) sur les dettes à l'égard des tiers soit : (total actif - total dettes) = actif net = valorisation des titres sociaux.

Les sociétés acquises ayant souvent des emprunts restant à rembourser, la valorisation des titres sociaux sera souvent inférieure à la valorisation des actifs du terrain de camping. Le calcul du besoin à financer doit tenir compte des éléments suivants :

- le prix d'acquisition des titres,
- les droits d'enregistrement sur l'acquisition des titres,
- les honoraires des conseils (avocats, expert-comptable),
- les honoraires d'agence.

La somme de l'ensemble de ces coûts devra être couverte par l'apport des repreneurs et par la mise en place d'un financement bancaire.

Contrairement au financement des actifs d'un terrain de camping, eu égard aux pratiques bancaires, le financement des titres sociaux devrait se faire sur une durée de sept ans. En raison de la typologie des entreprises d'hôtellerie de plein air, il sera souvent nécessaire, dans le cadre des équilibres financiers, de solliciter et de négocier des durées plus longues (dix ans, voire douze).

Il sera également nécessaire d'envisager un business plan de la société reprise afin de demander également les financements nécessaires aux investissements envisagés pour le développement de l'activité du terrain de camping qui devront être pris en charge par la société reprise. ❖

## Conclusion-conseils des experts

### Les intérêts du rachat des titres pour l'acquéreur :

- ✓ frais d'acquisition plus faibles en cas d'acquisition d'actions (limitation des droits d'enregistrement).

### En contrepartie, il existe des contraintes :

- ✓ reprise des engagements existants et de la gestion passée du cédant avec la difficulté d'appréciation du passif de la société reprise et une négociation difficile (faire un audit des comptes) pour la mise en place d'une garantie de passif,
- ✓ difficultés dans certains cas de mettre en œuvre de manière efficace les garanties du cédant,
- ✓ nécessité de créer une société holding afin d'y loger les titres acquis et bénéficier de la déduction fiscale des intérêts des emprunts souscrits pour acquérir ces titres,
- ✓ une fiscalisation plus importante dans les premières années suivant la reprise (on ne peut bénéficier d'un amortissement sur la valeur évaluée du terrain de camping mais seulement sur les valeurs d'origine du terrain : impact => impôt sur les sociétés à payer plus élevé et donc perte de trésorerie disponible par rapport à l'acquisition des actifs),
- ✓ la durée de financement des titres de la société accordée par les banquiers est plus faible que la durée de financement des actifs, augmentant ainsi le poids des échéances des emprunts,
- ✓ réticence des banquiers à financer ce type d'opération car ils ne peuvent mettre en place une garantie réelle forte (pas d'hypothèque possible).

Cabinet **TOLEDE & Fils**

L'assureur Partenaire HPA

**ASSURANCES  
H.P.A.**



- Multirisque Camping
- Annulation
- Contrat Groupement de campings
- Assurance Mobile-Home Résidentiel
- Flotte Auto
- Protection Juridique
- Prévoyance, Retraite



**NOTRE ATOUT : + DE GARANTIES  
- DE COTISATIONS**

Ils nous font confiance :



Présent aux salons :



**www.assurancecamping.com**

BP94 - 17206 ROYAN CEDEX

Tél. : 05 46 38 76 65

Fax : 05 46 38 76 23

info@cabinet-tolede.com