

LE RENDEZ-VOUS **PARTENAIRES** Dechert LLP



par **Sabina Comis**,
Associée
sabina.comis@dechert.com



et par **Etienne Bimbeau**,
Collaborateur
etienne.bimbeau
@dechert.com

De la substance au principal purpose test, un changement de paradigme dans la structuration des opérations de LBO internationales

Entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019 en ce qui concerne la France, la Convention multilatérale élaborée par l'OCDE a introduit une nouvelle clause de limitation des avantages conventionnels dans les conventions fiscales conclues par la plupart des juridictions, à l'exception remarquée des Etats-Unis.

Aux termes de cette clause¹, une administration fiscale peut refuser l'octroi d'un avantage conventionnel si elle considère que l'octroi de cet avantage constituait l'un des objets principaux du montage ou de la transaction ayant permis, directement ou indirectement, de l'obtenir (le *principal purpose test*)².

Cette nouvelle approche, intégrée spécifiquement pour la première fois dans le cadre de la renégociation de la convention fiscale conclue entre la France et le Luxembourg³, impose donc un changement de paradigme dans le cadre de la structuration des opérations de LBO impliquant des structures d'investissement luxembourgeoises.

Il n'est en effet pas rare, dans les opérations de LBO réalisées par des fonds d'investissement étrangers sur des groupes français, que ces derniers investissent par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés luxembourgeoises.

Parmi les différents attraits du Luxembourg pour la localisation de cette ou ces sociétés, une stipulation de sa convention

fiscale prévoit que les plus-values de cession de participations dans des sociétés⁴ situées dans un Etat contractant (par exemple la France) réalisées par une société située dans l'autre Etat contractant (par exemple le Luxembourg) ne sont imposables, quel que soit le pourcentage de détention, que dans l'Etat de résidence du cédant (i.e., le Luxembourg). A défaut, en application du droit interne français⁵, les plus-values de cession de participations substantielles⁶ de sociétés françaises seraient soumises en France à l'impôt sur les sociétés⁷.

Jusqu'à présent, les groupes se sont principalement attelés à s'assurer que ces sociétés luxembourgeoises disposaient de la « substance » nécessaire afin de limiter les risques que l'administration fiscale française puisse remettre en cause leur résidence fiscale luxembourgeoise ou considérer que leurs actifs étaient détenus par l'intermédiaire d'un établissement stable en France. Désormais, il convient en outre de s'assurer que ces sociétés n'ont pas principalement été constituées dans le but de bénéficier des avantages de la convention franco-luxembourgeoise. Au-delà de la juridiction choisie pour constituer ces sociétés, c'est donc la raison d'être de celles-ci qui doit être analysée.

Dans le cadre des opérations de LBO, hormis les cas dans

lesquels il est nécessaire de constituer une structure spécifique par exemple pour réunir plusieurs investisseurs ou faciliter un financement externe de l'opération, l'interposition systématique d'une société luxembourgeoise entre les fonds d'investissement et les holdings françaises de reprise devrait désormais appartenir au passé.

1. Dont l'application dépend toutefois des réserves formulées, le cas échéant, par les juridictions signataires.

2. Une clause de sauvegarde permet néanmoins à un contribuable de bénéficier dans certains cas de l'avantage conventionnel lorsque le principal purpose test n'est pas rempli, étant précisé que cette clause de sauvegarde n'est pas applicable concernant l'imposition des plus-values de cession de participations substantielles.

3. Convention signée le 20 mars 2018 et dont les stipulations sont applicables depuis le 1^{er} janvier 2020.

4. A l'exception des sociétés à prépondérance immobilière.

5. Article 244 bis B du Code général des impôts – modifié récemment par la Loi de finances rectificative pour 2021.

6. Participation détenue par un actionnaire dont les droits dans les bénéfices sociaux de la société française ont dépassé 25 % de ces bénéfices à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

7. Au taux auquel la société étrangère aurait été redevable si son siège avait été situé en France.

Ce contenu a été réalisé par Dechert