

# Holding

Effet de levier financier

L'emprunt

La Holding : les effets de levier  
Effet de levier financier

## **Effet de levier financier**

1. Le recours à l'emprunt
2. Les limites à la déductibilité des intérêts de l'emprunt

### **1. Le recours à l'emprunt**

#### **◆ Premier avantage :**

Possibilité de dégager de la trésorerie, pour la transférer dans le patrimoine privé (ex: rachat à soi-même).

#### **◆ Second avantage :**

Améliorer la rentabilité financière et donc la satisfaction des actionnaires.

# La Holding : les effets de levier

## Effet de levier financier

### ◆ Dégager de la trésorerie

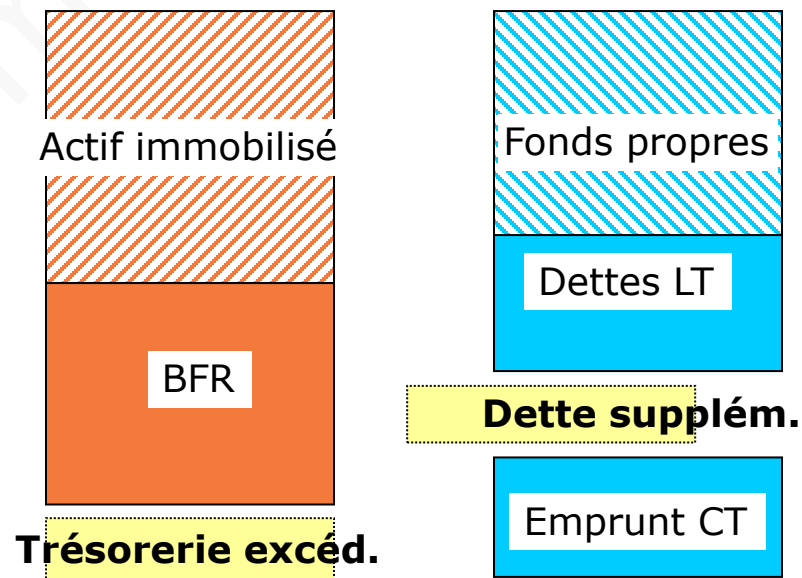
#### Leviers

- Utiliser moins de fonds propres pour financer autant ou davantage d'actifs

#### Exemple

- Augmenter la part de la dette long terme dans les capitaux permanents

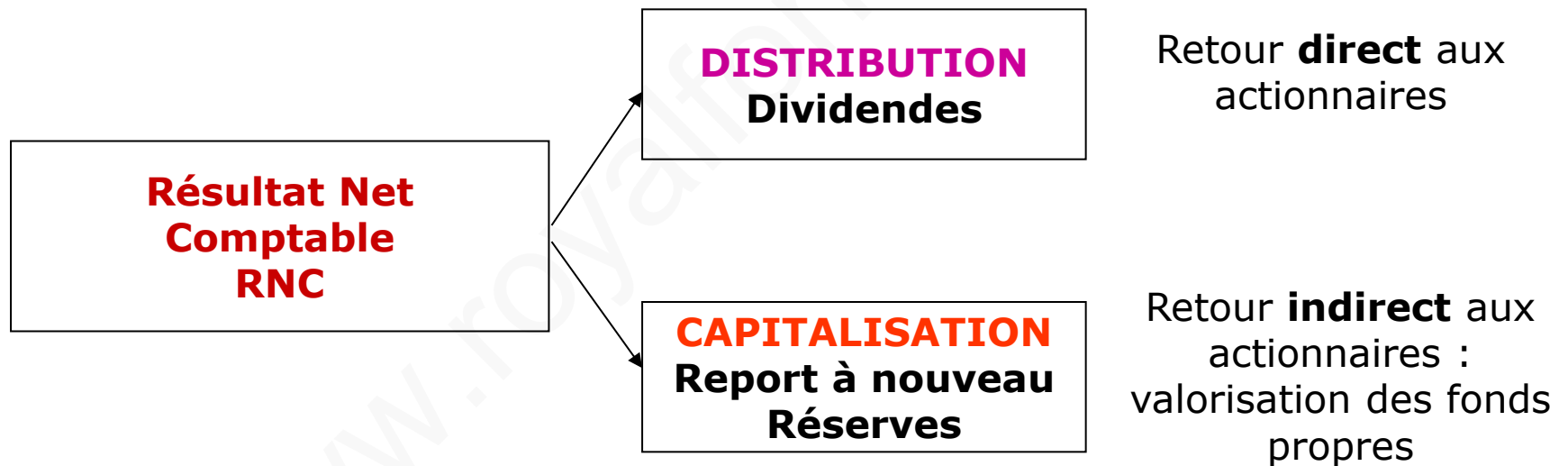
#### Impact sur le bilan



La Holding : les effets de levier  
Effet de levier financier

## Deuxième avantage de l'endettement : améliorer la rentabilité financière

Point de vue de l'actionnaire



La Holding : les effets de levier  
Effet de levier financier

### **Accroître la rentabilité financière :**

Limiter les capitaux propres et recourir à l'endettement pour bénéficier de **l'effet de levier financier**.

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net comptable (RNC)}}{\text{Capitaux propres (CP)}}$$

# La Holding : les effets de levier

## Effet de levier financier

### L'effet de levier financier (gearing) : l'intérêt d'emprunter

#### Entreprise A

Actif	Capitaux propres
1000	1000
Résultat	
50	

#### Entreprise B

Actif	Capitaux propres
	400
	Dettes
1 000	600
Résultat	
50	

#### Entreprise C

Actif	Capitaux propres
	400
	Dettes
1000	600
Résultat	
50	

Le résultat d'exploitation (Re) de chaque société est de 50.

A se finance uniquement par capitaux propres (CP).

B se finance à 60 % par dettes au taux de 2 %.

C se finance à 60 % par dettes au taux de 8 %.

## La Holding : les effets de levier

### Effet de levier financier

Rentabilité financière $R_f = RNC / CP$	<b>Entreprise A</b> CP = 1000 DLMT = 0 Pas d'emprunt	<b>Entreprise B</b> CP = 400 DLMT = 600 Emprunt <b>2%</b>	<b>Entreprise C</b> CP = 400 DLMT = 600 Emprunt <b>8%</b>
Résultat d'exploitation (Re)	50	50	50
Frais financiers	0	<b>12</b>	<b>48</b>
Résultat avant IS	50	38	2
IS	12,5	9,5	0,5
Résultat net comptable (RNC)	37,5	28,5	1,5
Résultat économique (Re/CP)	$\frac{50}{1\ 000} = 5\%$	$\frac{50}{1\ 000} = 5\%$	$\frac{50}{1\ 000} = 5\%$
Rentabilité financière (Rf = RNC/CP)	$\frac{36}{1\ 000} = 4\%$	$\frac{27}{400} = 7\%$	$\frac{1}{400} = 0\%$

**L'effet de levier** : pour une même rentabilité économique, la rentabilité financière de B est de 50 % supérieure à celle de A.

**L'effet de marteau** : pour une même rentabilité économique, la rentabilité financière de C est inférieure à celle de B.

## La Holding : les effets de levier

### Effet de levier financier

Rentabilité financière $R_f = RNC / CP$	<b>Entreprise A</b> CP = 1000 DLMT = 0 Pas d'emprunt	<b>Entreprise B</b> CP = 400 DLMT = 600 Emprunt <b>2%</b>	<b>Entreprise C</b> CP = 400 DLMT = 600 Emprunt <b>8%</b>
Résultat d'exploitation (Re)	50	50	50
Frais financiers	0	<b>12</b>	<b>48</b>
Résultat avant IS	50	38	2
IS	14	11	1
Résultat net comptable (RNC)	36	27	1
Résultat économique (Re/CP)	$\frac{50}{1\ 000}$ 5%	$\frac{50}{1\ 000}$ 5%	$\frac{50}{1\ 000}$ 5%
Rentabilité financière (Rf = RNC/CP)	$\frac{36}{1\ 000}$ <b>4%</b>	$\frac{27}{400}$ <b>7%</b>	$\frac{1}{400}$ <b>0%</b>

**L'effet de levier** : pour une même rentabilité économique, la rentabilité financière de B est de 50 % supérieure à celle de A.

**L'effet de marteau** : pour une même rentabilité économique, la rentabilité financière de C est inférieure à celle de B.

## La Holding : les effets de levier

### Effet de levier financier

Il est intéressant de s'endetter, sauf :

- si le coût de l'endettement est supérieur à la rentabilité économique (le coût des ressources doit être inférieur à ce que rapporte ce qu'elles financent).  $Re > i$ .

- si l'objectif du chef d'entreprise est de préserver son autonomie de décision.

- si les capitaux propres sont insuffisants

(Règle prudentielle :  $DLMT / \text{Capitaux propres} < 1$ ).

La rentabilité **financière**, c'est bien,

La rentabilité **économique**, c'est encore mieux.

La première peut faire oublier la seconde (problèmes LBO).

# La Holding : les effets de levier

## Effet de levier financier

### **Rentabilité économique**

**Fondamentale.** C'est la performance industrielle, l'efficacité de l'outil de travail au travers des résultats qu'il génère, indépendamment des modes de financement.

Rentabilité économique nette (REN) :

$$\frac{\text{Rex} - \text{IS}}{\text{Immo. d'expl. nettes} + \text{BFRE (net)}}$$

Rex : Résultat d'exploitation

IS : Impôt sociétés

Immo. d'expl. nettes : Immobilisations d'exploitation après amortissements, hors celles qui ne contribuent pas au résultat d'exploitation (immo. financières). Le capital économique.

BFRE (net) : Besoin en fonds de roulement – provisions.

# La Holding : les effets de levier

## Effet de levier financier

### **2. Emprunts et limites à la déductibilité des intérêts**

- L'entreprise est libre de choisir son mode de financement et donc de recourir à l'emprunt.

CE, 20 déc. 1963, n° 52308...

CADF, s. n° 2 du 26 sept. 2024, aff. [n° 2024-11](#) : Le choix du financement d'une opération par un prêt entre sociétés liées (intérêts déductibles CGI 212 et CGI 39, 1 3°) au lieu d'un apport en capital (non déductible) ne caractérise pas en lui-même un abus de droit.

- Donc, en principe, les intérêts sont déductibles du résultat, y compris les intérêts d'un emprunt contracté pour financer la distribution d'un dividende.

CE, 13 janv. 2017, n° 391196

L'opération de financement ne doit pas poursuivre un but principalement fiscal.

## La Holding : les effets de levier

### Effet de levier financier

Mesures visant la déduction fiscale des intérêts d'emprunts :

- Limite du taux d'intérêt. CGI, art. 39-1-3
- Prêt accordé par une entreprise à une autre non membre du groupe. CGI, art. 212 bis
- Amendement Charasse. CGI, art. 223 B, 7°

Supprimés par Loi de finances 2019 :

- Régime anti-sous-capitalisation. CGI, art. 212
- Emprunt pour l'acquisition de titres de participation. CGI, art. 209

## La Holding : les effets de levier

### Effet de levier financier

#### 1° ■ Limite du taux d'intérêt déductible

Le taux du prêt ne peut excéder celui de CGI, art. 39-1-3°

Applications de la limitation :

**a)** Emprunt consenti par un associé personne physique ou morale de la société

Intérêts déductibles si capital entièrement libéré.

**b)** Prêt accordé une entreprise liée (=holding) à la société emprunteuse (F)

Définition société liée : CGI 39, 12-b° : majorité du capital ou exercice du pouvoir de décision.

# La Holding : les effets de levier

## Effet de levier financier

### Exemples

#### **Non application** de la limitation du taux

- H2 détient une participation minoritaire dans H1 et lui accorde un prêt F.
- Une personne physique associée majoritaire de H met des sommes à disposition de F.



H2

H1

F

#### **Application** de la limitation du taux

- Une personne physique associée majoritaire de H met des sommes à disposition de H, qui les reprête à F.

La Holding : les effets de levier  
Effet de levier financier

## **2° ■ Prêt accordé par une entreprise à une autre non membre du groupe** (CGI, art. 212 bis)

Les charges financières nettes supportées par une entreprise pour un prêt accordé par une autre **non membre d'un groupe** sont déductibles du résultat soumis à l'IS dans la limite du plus élevé des deux montants suivants : 3 millions € ou 30 % de son l'EBITDA fiscal

EBITDA : résultat avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement

### **3 M€ → Non applicable aux PME, sauf sous-capitalisation**

En cas de sous-capitalisation de l'entreprise (CGI, art. 212), la déduction des charges financières nettes est limitée à 10 % de l'EBITDA ou à 1 M€ si ce montant est plus élevé. Clause de sauvegarde spéciale sous-capitalisation : la limitation ne s'applique pas si l'entreprise apporte la preuve que le ratio d'endettement du groupe consolidé auquel elle appartient est supérieur ou égal à son propre ratio d'endettement.

CGI, art. 212 bis et 223 B bis (groupe fiscal). LF 2019

## La Holding : les effets de levier

### Effet de levier financier

#### 3° ■ **Amendement Charasse**

CGI, art. 223 B, 7°

Le dispositif « Charasse » vise les opérations de « rachat à soi-même ».

Les intérêts d'emprunt contractés par la holding pour acquérir la fille ne sont pas déductibles

lorsqu'une société **achète**, auprès des personnes qui la **contrôlent**, directement ou indirectement, les titres d'une société qui devient membre du même groupe fiscal qu'elle.

**ROYAL formation**

www.royalformation.com

# Formation

## Holding patrimoniale

8 à 32 heures

Henry Royal

# Holding patrimoniale, groupe familial

## ▶▶ Contenu de la formation

1<sup>ère</sup> partie. Présentation

2<sup>ème</sup> partie. Quelle forme juridique ?

3<sup>ème</sup> partie. Holding à l'IR ou à l'IS ?

4<sup>ème</sup> partie. Holding à l'IS : les effets de levier

5<sup>ème</sup> partie. Les fusions

6<sup>ème</sup> partie. Fiscalité personnelle du dirigeant

7<sup>ème</sup> partie. Applications de la holding

8<sup>ème</sup> partie. Conventions de service, management fees

9<sup>ème</sup> partie. Holding : TVA et taxe sur les salaires.

Je vous remercie pour votre intérêt

Henry Royal, Royal Formation

henry.royal@orange.fr - Tél : 06 12 59 00 16

Formations

[www.royalformation.com](http://www.royalformation.com)

Ingénierie du chef d'entreprise

[www.gestion-de-patrimoine-du-chef-d-entreprise.com](http://www.gestion-de-patrimoine-du-chef-d-entreprise.com)

Gouvernance de l'entreprise familiale

[www.chef-entreprise-familiale.com](http://www.chef-entreprise-familiale.com)



Henry Royal