Serendipity Conseil

opti patrimoine
Conseil en Gestion de Patrimoine

Etude financière

Cession des droits sociaux d'une SEL
à une société holding sous contrôle du cédant,
suivie d'un investissement en LMNP

pour :

Madame Laetitia COLONNA

Pharmacie COLONNA
6, place de la Libération
Saint-Rémy-de-Provence

Janvier 2019

Strictement confidentiel

SOMMAIRE

1. Synthèse du projet
2. La cession de la SEL à une Holding
   1. Chiffres clés de la SELARL
   2. Evaluation du fonds de commerce et des titres de la SELAS
   3. Structuration de l'opération
   4. Produit et fiscalité de la cession
   5. Financement
3. L'investissement en LMNP-Loueur en Meublé Non Professionnel
   1. Enveloppe d'investissement
   2. Présentation du régime LMNP
   3. Effet de levier du crédit
   4. Optimisation de la transmission par la SARL de famille
   5. Situation lors du départ en retraite à horizon 12 ans
4. Prévisionnel
   1. Plan de financement
   2. Compte de résultat SELAS
   3. Compte de résultat SPFPL
   4. Tableau de financement SELAS
   5. Tableau de financement SPFPL
   6. Endettement
   7. Détail des frais de personnel

Contacts :

Philippe Richard, *Conseil en Gestion de Patrimoine*
Opti Patrimoine contact@optipatrimoine.net
06.10.91.58.27

Serge Gilodi, *Ingénierie financière*

Serendipity Conseil sgilodi@orange.fr
06.63.13.72.04

1. Synthèse du projet

Madame Laetitia COLONNA, 50 ans, exploite à une officine à SAINT-RÉMY-DE-PROVENCE depuis 2010, par le biais d'une SELASU.

Le capital social s'élève à 250.000€ réparti en 100 actions d'une valeur nominale de 2.500€.

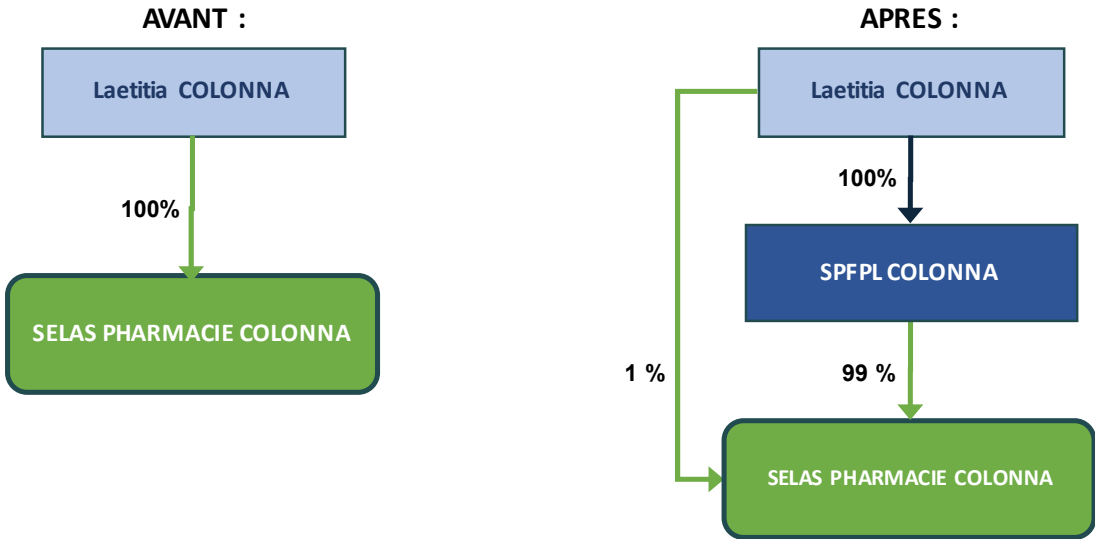
Une réflexion est engagée pour étudier l'opportunité de céder tout ou partie des titres de la SELAS à une société holding (SPFPL – société de participation financière de profession libérale) dont Madame Colonna contrôlerait l'intégralité du capital.
L'objectif poursuivi est d'opérer un transfert du patrimoine professionnel vers le patrimoine privé de Madame Colonna, lui permettant de préparer d'ores et déjà sa retraite.

La présente étude a pour objet :

1°) d'étudier les conséquences et la faisabilité de l'opération de cession

Celle-ci serait réalisée selon le schéma suivant :
- Constitution d'une SPFPL et apport pur et simple de 29 actions de la SELAS,
- cession de 70 actions de la SELAS à la SPFPL,
- détention en nom propre de 1 action par madame COLONNA, conformément aux obligations légales.

L'organisation juridique sera donc la suivante :



2°) de préconiser une solution d'investissement

Les investissements réalisés ont vocation à générer des revenus complémentaires récurrents qui viendront conforter le train de vie de Madame Colonna au cours de la phase retraite. La solution

retenue réside dans un investissement en immobilier géré, sous le régime fiscal du Loueur en Meublé Non Professionnel (LMNP).

2. La cession de la SEL à une SPFPL

2.1. Chiffres clés de la SELARL COLONNA :

Compte de résultat	30/06/2018
Chiffre d'affaires HT (ventes hors prestations)	2 050 K€
Marge Brute Globale / CA	33,0%
Résultat Brut Opérationnel *(EBE avant rémunération)*	299 K€
Excédent Brut d'Exploitation *(après rémunération)*	227 K€
Résultat Net	145 K€

Bilan	30/06/2018
Capitaux propres	1 315 K€
Dettes bancaires	490 K€
Compte-courant associé	90 K€
Total capitaux investis	**1 895 K€**
Immobilisations	1 665 K€
BFR	50 K€
Trésorerie	180 K€
Total capitaux employés	**1 895 K€**

2.2. Evaluation

2.2.1. Valorisation du fonds de commerce

Les titres de la SEL sont évalués sur la base d'une valorisation des éléments corporels et incorporels constitutifs du fonds de commerce arrêtée à **1.750.000 euros**, correspondant à **85,4%** du chiffre d'affaires HT du dernier exercice, cohérente avec les valeurs de marché pour cette typologie d'officine

Pour mémoire, selon l'étude annuelle sur les prix de cession publiée par Interfimo en 2018, la valeur moyenne en région PACA ressort à 80% du CA HT, auquel il conviendrait d'ajouter 6 à 8 points compte-tenu de la taille de l'officine, soit un prix moyen de l'ordre de 86-88% pour cette taille d'officine.

2.2.2. Valorisation des titres de la SELAS PHARMACIE COLONNA

Sur la base du bilan clôturé au	30/06/2018
Immobilisations incorporelles	1 550 000
Immobilisations corporelles	105 000
Immobilisations financières	10 000
Stock (bilan)	170 000
Créances Clients	50 000
Autres créances	40 000
Trésorerie	180 000
TOTAL ACTIF	**2 105 000**
Emprunts bancaires	490 000
Compte-courant associé	90 000
Fournisseurs	150 000
Dettes fiscales et sociales	60 000
TOTAL PASSIF	**790 000**
ACTIF NET COMPTABLE AU 30/06/2018	**1 315 000**
Valeur conventionnelle du fonds de commerce	**1 750 000**
Valeur nette comptable du fonds de commerce	- 1 655 000
ACTIF NET REEVALUE AU 30/06/2018	**1 410 000**
Résultat prévisionnel exercice 2019	135 000
Amortissement des immobilisations de l'exercice	25 000
ACTIF NET REEVALUE ESTIME AU 30/06/2019	**1 570 000**
soit 100 titres d'une valeur unitaire de	**15 700,00**

2.3. Structuration de l'opération de cession

Afin de préserver des conditions d'exploitation financièrement sécurisantes, l'hypothèse retenue consiste à organiser l'opération ainsi :

- apport de 29% des actions à la SPFPL, dont la contrepartie constituera le capital social de ladite société,
- cession de 70% des actions,
- conservation par Madame Colonna en nom propre de une seule action.

Il en résulte les éléments financiers suivants pour la réalisation de l'opération :

- Valeur des 29 actions apportées : 455 300 €
- Valeur des 70 actions cédées : 1 099 000 €
- Valeur de 1 action conservée en propre : 15 700 €

TOTAL **1 570 000 €**

Par ailleurs, Madame Colonna détient dans la SELAS une créance en compte-courant de 90 K€ qui lui sera remboursée à cette occasion.

2.4. Produit de la cession

L'opération entraîne l'imposition immédiate de la plus-value sur les titres cédés.
En revanche, l'apport des titres bénéficie d'un report d'imposition de la plus-value.

Prix de cession des 70 actions	**1 099 k€**
Prix de souscription des titres cédés	- 175 k€
Plus-value imposable	**924 k€**
Prélèvement Forfaitaire Unique 30%	**277 k€**

A l'issue de la cession, Madame Colonna disposera des liquidités suivantes :

Prix de cession des 70 actions	**1 099 k€**
PFU à 30%	- 277 k€
Solde cession	**822 k€**
Remboursement CCA	**90 k€**
SOLDE NET DISPONIBLE	912 k€

2.5. Financement de l'opération

2.5.1. Plan de financement de la SPFPL

Emplois		Ressources	
70 Actions de la SELAS	1 099 k€	**Emprunt bancaire**	**1 140 k€**
Honoraires et frais d'acquisition (TTC)	31 k€		
Trésorerie d'avance	10 k€		
TOTAL	**1 140 k€**	TOTAL	**1 140 k€**

2.5.1. Plan de financement de la SELAS

Emplois		Ressources	
Reprise de l'emprunt en cours au 30/06/2019	370 k€	**Emprunt bancaire**	**460 k€**
Compte courant Mme Colonna	90 k€		
TOTAL	**460 k€**	TOTAL	**460 k€**

2.5. 3. Endettement global

L'endettement du « Groupe Colonna » sera le suivant :

- SPFPL : 1 140 K€, remboursable sur 12 ans dont 4 mois de différé d'amortissement
- SEL : 460 K€, remboursable sur 12 ans

Total : 1 600 K€

2.5.4. Prévisionnel

⌦ *Voir Prévisionnel joint.*

SYNTHESE RESULTATS	2020	2021	2022	2023	2024
Excédent Brut d'Exploitation SELAS	**235**	**236**	**238**	**239,0**	**240**
Charges d'exploitation SPFPL	2	2	2	2	2
Emprunt SPFPL	77	107	107	107	107
Emprunt SEL	42	42	42	42	42
IS	53	54	56	57	59
Dvidendes exploitant	1	1	1	1	1
CAF DISPONIBLE	60	30	30	30	30
TRESORERIE DE DEPART	230				
TRESORERIE GROUPE	290	320	350	380	410

Le prévisionnel est construit à partir d'hypothèses prudentes, qui restent à valider en concertation avec monsieur et madame COLONNA ; il montre que, outre la trésorerie laissée dans la SELAS, le remboursement des emprunts laisse une marge de sécurité satisfaisante pour la pérennité de la structure.

En pratique, l'excédent annuel de trésorerie pourra être distribué tout ou partie sous forme de dividendes.

***

3. L'investissement en LMNP

3.1. L'enveloppe d'investissement

Vous disposez donc de 912 K€.

L'emprunt que vous avez contracté pour votre résidence secondaire représente des mensualités de 900 euros jusqu'en septembre 2021, pour un capital restant dû de 40 K€.
Nous vous suggérons de le rembourser par anticipation sauf à ce que son taux soit particulièrement bas et qu'il prévoit des Indemnités de Remboursement Anticipé exorbitantes.

S'agissant de prêt relatif à votre résidence principale (500 euros/mois jusque mai 2030, capital restant dû 60 K€), la question se pose également.

Enfin vous nous avez indiqué vouloir procéder à un don manuel au bénéfice de vos enfants à hauteur de 60 K€.

Nous raisonnerons donc sur un investissement de 750 K€.

3.2. Le régime du LMNP

L'immobilier géré permet de générer des revenus réguliers dans des conditions fiscales favorables et de risque maîtrisé.

- Vous investissez dans des lots immobiliers réels situés :
  - en EHPAD,
  - en résidences seniors,
  - en résidences hôtelières d'affaires ou de tourisme,
  - en résidences étudiantes.

- Simultanément à l'acquisition, vous confiez l'exploitation de votre bien à un exploitant au travers d'un **bail commercial**, qui fait son affaire de gérer la résidence, d'assurer son remplissage et de vous verser le loyer convenu.
  Cela vous permet de générer une rente régulière, sans aucun souci de gestion.
- Etant indexée, cette rente est protégée de l'inflation et votre pouvoir d'achat préservé.
  Les perspectives actuelles de rendement sont de **3.75% +/-0.5%** (net de fiscalité) selon les programmes et opérateurs.
  Il s'agit typiquement d'un investissement à envisager pour préparer sa retraite et sécuriser son train de vie.
- Contrairement à l'immobilier classique qui génère des revenus fonciers imposés à votre TMI et soumis aux prélèvements sociaux (17.2%), les revenus de LMNP relèvent de la catégorie des BIC qui permet l'amortissement comptable et fiscal du bien immobilier.
  Cette prise en compte de l'amortissement amène à constater un résultat nul ou quasi nul, et donc une **imposition nulle ou quasi-nulle.**

- **Autre intérêt de ce régime : étant assujetti à la TVA, vous récupérez la TVA sur votre investissement, soit 20% immédiatement.**
- La **liquidité** de ces actifs immobiliers est assurée par une demande très soutenue sur le marché de l'occasion : ne s'agissant pas d'une défiscalisation mais d'un statut et d'une réglementation fiscale, l'acquéreur d'un lot en seconde main bénéficie de la même possibilité d'amortir, sur l'intégralité de son prix de revient.
  Le marché secondaire est donc animé par les investisseurs qui cherchent des revenus immédiats, les programmes commercialisés neufs (VEFA) apportant des revenus à horizon 12/18 mois en général. Temps moyen observé pour revendre un lot : 8 semaines.

3.3. L'effet de levier du crédit pour développer votre patrimoine :

En investissant 750 K€ en LMNP, sur la base d'un rendement net de 3.5%, vos revenus complémentaires seraient de 26 K€ annuels (2 167 euros/mois).

INVESTISSEMENT 100% CASH	
Montant investi	**750 K€**
Loyer perçu 3,50%	26 K€

Vous n'êtes pas actuellement dans une recherche de compléments de revenus pour assurer votre train de vie.
Les remboursements anticipés de vos emprunts actuels permettront néanmoins de le conforter.

S'agissant de votre investissement, nous pensons qu'il est pertinent de recourir à l'emprunt pour en augmenter le volume, ce qui augmente proportionnellement les revenus que vous percevrez à la retraite, sachant que nous configurerons le montage de façon à ce que les loyers perçus dans l'intervalle couvrent les remboursements.

Nous avons réalisé une simulation à horizon 12 ans, correspondant au moment de votre départ en retraite, en recherchant l'équilibre entre les loyers nets de charges et de taxe foncière et les remboursements d'emprunt.

INVESTISSEMENT AVEC EMPRUNT	
Autofinancement	750 K€
Montant emprunté sur 12 ans	450 k€
Montant investi	**1 200 K€**
Loyer perçu 3,50%	42 K€
Annuité de crédit	41 K€

A l'échéance du crédit, vos revenus complémentaires annuels pour votre retraite sont de l'ordre de 42 K€ au lieu de 26 K€.

3.4. L'optimisation de la transmission de votre patrimoine

S'agissant du bien acquis dans le statut du LMNP il semble judicieux d'acquérir les biens dans le cadre d'une **SARL de famille** constituée avec vos 2 enfants.
Le capital serait symbolique - 5 k€ par exemple ; la création d'une SARL de famille est simple et d'un coût limité (1 500 euros environ).
Vous apportez vos 750 K€ sous forme de compte-courant et la SARL emprunte le complément de 450 K€.
La trésorerie correspondant aux loyers diminués des charges rembourserait l'emprunt sur les 12 premières années, puis pourrait être sortie librement par le compte-courant tout au long de votre retraite.

Après quelques mois d'exercice, les parts de la SARL feront l'objet d'un **démembrement** attribuant **la nue-propriété** des parts à vos enfants, l'**usufruit** à vous-même. Le coût de cette opération est négligeable, portant sur une base de 5 K€ (le montant du capital).
Les statuts de la SARL sont rédigés afin de vous conserver tous les pouvoirs d'administrer, acheter et vendre, affecter le résultat, etc…

A votre décès, quel que soit le moment, les parts reviendront à vos enfants sans frais complémentaires, c'est-à-dire avec **une économie de droits de succession sur la valeur des parts transmises**.

Les droits de succession étant de 20% au-delà de 15 932 euros par héritier, **l'enjeu pour 1.200 K€ investis est donc marginalement de 240 K€.**
Si le compte courant n'a pas pu être soldé (il ne peut être débité que de la trésorerie disponible), celui-ci sera alors ramené à la succession et soumis aux droits pour le reliquat.

Cette solution est pertinente car génératrice d'un gain substantiel pour les ayant-droits.

3.5. Votre retraite à horizon 12 ans :

La situation se présentera ainsi :

- La SARL de famille qui a investi en LMNP est désendettée,
- Vous faites valoir vos droits à la retraite : vos indemnités sont estimées à 1 500 euros/mois, soit 18 K€ annuels,
- Avec les loyers perçus par la SARL, vos revenus s'élèvent à 60 K€ par an avant impôt,
- La SPFPL comme la SELAS sont désendettées,
- Vous cédez à nouveau la SELAS, cette fois à un tiers, permettant à la SPFPL de disposer d'une trésorerie de l'ordre de **1 950 K€** dans l'hypothèse d'une valorisation du fonds de commerce inchangée,
- La SPFPL aura alors la possibilité :

- soit d'être transformée en holding patrimoniale et d'investir,
- soit d'être liquidée, ce qui laissera à Madame Colonna une trésorerie de l'ordre de **1 400 K€** nette de toute plus-value et prélèvements sociaux.

✸✸✸

a) Approche de valorisation de la SELAS au terme des 12 ans :

Fonds de commerce	1 750 000
Immobilisations financières	10 000
Stock (bilan)	170 000
Créances Clients	50 000
Autres créances	40 000
Trésorerie	180 000
TOTAL ACTIF	**2 200 000**
Fournisseurs	150 000
Dettes fiscales et sociales	60 000
TOTAL PASSIF	**210 000**

ACTIF NET SELAS	**1 990 000**

b) Solde de la cession des actions de la SELAS par la SPFPL :

Prix de cession des 99 actions	**1 970 k€**
Plus-value sur titres de participation (1)	- 14 k€
Trésorerie SPFPL	**1 956 k€**

(1) (1970 – 1554) x 12% x 28% =14

c) Liquidation de la SPFPL

Dans l'hypothèse d'une liquidation de la SPFPL à l'issue de la cession, Madame Colonna disposera des liquidités suivantes :

Liquidation de la SPFPL	**1 956 k€**
PFU à 30% (1)	- 450 k€
Plus-value en report d'imposition (2)	- 114 k€
Cession 1 action nette de plus-value (3)	**+ 15 k€**
SOLDE NET DISPONIBLE	**1 407 k€**

(1) (1956 – 455) x 30% = 450

(2) (455 – 75) x 30% = 114

(3) 20 - (20 - 2,5) x 30% = 15