

Murs et fonds – Quelle structure pour un investissement hôtelier ?

La question nous est souvent posée de savoir, à l'occasion de l'acquisition des murs et du fonds d'un hôtel, si les deux doivent être logés dans une même structure ou s'il y a un avantage fiscal à constituer une société ad hoc, distincte de celle exploitant l'hôtel, pour détenir les murs.

Christophe Le Bon,
Associé fiscaliste, Taj

C'est que pour l'investisseur, les critères non fiscaux tendraient plutôt à faire pencher la balance en faveur d'une détention séparée. Dans les grands groupes, les compétences utiles à la bonne gestion d'un hôtel ne sont pas nécessairement les mêmes que celles que l'on retiendra pour gérer un parc immobilier. Depuis de très nombreuses années, les grands noms de l'hôtellerie se sont séparés de leurs actifs immobiliers pour se consacrer quasi uniquement à la gestion. Et, récemment, ceux qui sont revenus du « tout gestion » – notamment en France – continuent de privilégier la détention de l'immobilier séparément de l'exploitation. Au delà des aspects managériaux, et quelle que soit la taille de l'investissement envisagé, les raisons qui militent en faveur de cette séparation sont souvent financières. Faire porter l'immeuble par une structure distincte permettra souvent de mieux le valoriser. Notamment parce que l'immeuble logé dans une structure ad hoc se trouvera à l'abri des créanciers de l'exploitation, au premier rang desquels figurent les créanciers sociaux. Dans cette situation, il devrait être plus facile de convaincre un banquier. Et le coût du financement devrait être inférieur à celui qui pourrait être négocié par une structure propriétaire à la fois des murs et du fonds.

Mais la fiscalité a beaucoup évolué ces dernières années, que ce soit la fiscalité locale depuis 2010 ou, plus récemment, la fiscalité des revenus mobiliers et des plus-values. Il n'est donc pas inutile de se poser la question de savoir si le modèle qui a prévalu jusqu'à présent tient toujours la route dans l'environnement fiscal actuel. La question mérite d'être posée à deux niveaux : celui de l'exploitation et celui de l'investisseur.

Depuis 2010, la fiscalité locale désavantage la détention des murs au sein d'une société ad hoc

Les impôts susceptibles d'impacter l'exploitation d'un hôtel sont les impôts directs, qui sont prélevés sur les revenus ou en fonction de la valeur des actifs, et les impôts indirects prélevés sur le chiffre d'affaires. Le coût des impôts assis sur la valeur des actifs – taxe foncière ou cotisation foncière des entreprises – devrait être le même, quelle que soit la structure de détention choisie pour les murs. Il en est de même de l'impôt sur les bénéfices : si l'immeuble est détenu dans une structure séparée, la société exploitant l'hôtel déduira de ses revenus une charge de loyer au lieu de l'amortissement, et la société propriétaire des murs sera imposée sur ce même loyer mais pourra déduire l'amortissement. Une fois la charge d'impôt des deux entités consolidée, celle-ci ne sera pas supérieure à ce que devrait supporter la société exploitante si elle était également propriétaire des murs.

La situation est différente s'agissant de la CVAE (cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises). En effet, dans la situation où l'immeuble est détenu par une structure distincte, celle-ci sera assujettie à la CVAE sur la différence entre les loyers perçus de l'hôtel et les amortissements constatés sur les murs. En revanche, la société exploitant l'hôtel ne sera pas autorisée à déduire les loyers acquittés au titre de l'occupation de l'immeuble pour la détermination de sa propre valeur ajoutée. Dans la situation où l'immeuble et l'exploitation sont logés au sein de la même entité juridique, cette dernière ne pourra pas déduire les amortissements pour la détermination de la CVAE. La détention des murs au sein d'une entité distincte engendra donc un surcoût égal à la taxe assise sur la différence entre les loyers versés entre les deux entités et l'amortissement de l'immeuble.

Autre difficulté liée à la CVAE : l'administration exige que la société immobilière inclue dans le chiffre d'affaires assujetti à la CVAE l'ensemble des charges refacturées au locataire. Or, parmi ces charges, certaines ne sont pas déductibles de la valeur ajoutée du propriétaire des murs. Il s'agit principalement des impôts, dont la taxe foncière et les taxes assimilées. Cette anomalie entraînera donc un deuxième surcoût correspondant à la CVAE assise sur ces taxes.

Il faut toutefois nuancer l'impact de cette CVAE supplémentaire par rapport à l'avantage financier que permettrait de générer la détention de l'immeuble dans une entité distincte, et ce pour deux raisons. La première est que le taux de la CVAE peut être très bas, voire nul pour les unités de petite taille. Ce taux varie ainsi de 0% pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 500 000 € jusqu'à 1,5% pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur à 50 M€. La seconde raison est que les sociétés foncières bénéficient, par rapport aux autres sociétés, d'un abattement. Ce dernier a été institué lors de la mise en place de la CVAE et visait à lisser le coût d'entrée de ces sociétés dans le champ de la taxe. Il est réduit chaque année de 10% depuis 2010. De 40% au titre de la CVAE de 2015, il sera de 30% en 2016, puis de 20% en 2017 et s'appliquera pour la dernière fois au taux de 10% en 2018. Il n'en demeure pas moins qu'en cette période de taux de financement exceptionnellement bas, il peut être utile de vérifier que l'économie réalisée sur le financement de l'acquisition d'un hôtel en localisant les murs dans une entité ad hoc ne se trouve pas annulée par le surcoût de CVAE généré par cette entité supplémentaire.

S'agissant des impôts indirects, la structure d'investissement a peu d'impact. Si la société propriétaire de l'immeuble a bien opté le cas échéant pour la TVA sur les loyers, la TVA collectée par celle-ci pourra être déduite de la TVA collectée par la société exploitant l'immeuble sur ces recettes. Comme le taux de la TVA facturée par l'exploitant devrait être le même que le taux appliqué sur les loyers par la société propriétaire des murs, l'ensemble devrait rester neutre. Il existe certes une contribution assise sur le chiffre d'affaires qui ne devrait pas être neutre. Il s'agit de la contribution sociale de solidarité (C3S, anciennement appelée ORGANIC), recouvrée par la Caisse nationale du régime social des indépendants (RSI). Cette taxe, dont le taux reste bas (0,16%), devra être acquittée par la société propriétaire de l'immeuble sur les loyers, alors

©Stocklib Vadim Georliev



que si les murs et le fonds avaient été logés au sein de la même entité, elle n'aurait pas été due. Toutefois, cette contribution est en principe amenée à disparaître à compter de 2017. Pour les années 2015 et 2016, elle n'est susceptible de s'appliquer qu'à de très grosses unités ou des sociétés regroupant plusieurs hôtels. Elle ne s'applique en effet en 2016 qu'à la fraction du chiffre d'affaires excédant 19 millions d'euros (3 250 000 € pour 2015). Cette contribution ne devrait donc pas être un critère dans le choix de la structuration de la détention de l'hôtel.

La SCI reste un véhicule intéressant pour les investisseurs individuels

Le deuxième point d'attention en termes de structuration de l'investissement est le coût fiscal pour l'investisseur, lors de la détention des actifs et en cas de revente. Nous avons distingué deux types d'investisseurs : les personnes physiques et les groupes hôteliers. Nous laisserons volontairement de côté les investissements réalisés par l'intermédiaire de fonds (FIP, FCPR et assimilés) dont les caractéristiques mériteraient qu'un article entier leur soit consacré.

Classiquement, les personnes physiques qui investissent dans un hôtel « en direct » (sans utiliser de structure patrimoniale existante) acquièrent les murs par l'intermédiaire d'une SCI non soumise à l'impôt sur les bénéfices des sociétés et logent l'exploitation dans une SARL ou une SAS. Les distributions étant plus aisées au niveau d'une SCI, cela permet à l'investisseur d'appréhender plus facilement une partie du revenu de l'hôtel par l'intermédiaire des loyers. Comparée à la situation où exploitation et murs seraient détenus dans une même société (SARL ou SAS), cette solution reste-t-elle efficace aujourd'hui ?

Les revenus distribués par une SARL ou une SAS bénéficient d'un abattement de 40% pour le calcul de l'impôt sur le revenu de l'investisseur. Mais il faut combiner l'impôt sur les bénéfices au taux de 33 1/3 % assis sur les revenus de la SARL ou de la SAS et l'impôt sur le revenu des personnes physiques dont le taux marginal peut atteindre 45% sur les revenus distribués par cette SARL ou SAS. Le total des deux, augmenté des prélèvements sociaux, aboutit à une imposition légèrement plus élevée que celle qui devrait s'appliquer aux revenus locatifs générés par une SCI. La SCI perdra toutefois l'avantage si les revenus d'exploitation au niveau de la SARL ou de la SAS sont suffisamment bas pour que la société bénéficie du taux réduit d'impôt sur les bénéfices des sociétés de 15%. Il faut pour cela que la société réalise moins de 7 630 000 € de chiffre d'affaires et génère moins de 38 120 € de bénéfice net imposable.

On notera que, s'agissant en principe d'unités de petite taille, le coût supplémentaire de CVAE évoqué plus haut qui pourrait s'appliquer au niveau de la SCI devrait rester très limité.



Si on s'intéresse maintenant aux coûts fiscaux en cas de revente, la SCI garde l'avantage s'il s'agit d'un investissement à long terme. En effet, après dix années de détention environ, la plus-value de cession des parts d'une SCI devient plus faiblement imposée que la plus-value de cession des parts d'une SARL ou d'une SAS. La plus-value de cession des parts d'une SCI devient même exonérée en totalité au bout de trente ans de détention, alors que la plus-value de cession des parts d'une SARL ou d'une SAS reste imposée, pour une même durée de détention, à un taux d'un peu plus de 31% (taux intégrant les prélèvements sociaux). La raison en est que les plus-values de cession des parts de SCI sont en principe imposées comme les plus-values de cession des immeubles. La plus-value imposable est donc diminuée en tenant compte d'abattements qui augmentent avec le nombre des années de détention et qui s'appliquent à la fois pour l'application de l'impôt sur le revenu et des prélèvements sociaux. En comparaison, l'abattement applicable aux plus-values de parts de SARL ou de SAS peut être plus intéressant à moyen terme (50% au bout de cinq ans et 65% au bout de huit ans), mais il plafonne à 65% et aucun abattement ne devrait s'appliquer sur les prélèvements sociaux.

En cas de revente, il faut penser aux droits d'enregistrement. Certes, cet impôt est à la charge de l'acheteur, mais on peut penser que plus les droits seront importants, moins l'acheteur sera enclin à payer cher l'acquisition de l'hôtel. Si les murs sont détenus par l'intermédiaire d'une SCI, les droits dus sur la cession des parts de la SCI s'élèveront à 5%. Les droits dus sur la cession des parts d'une SARL ou d'une SAS seraient respectivement de 3% et 0,1%. Si les murs et l'exploitation sont réunis dans une même structure – SARL ou SAS – le coût d'acquisition pour l'acheteur sera donc sensiblement diminué. Mais si la plus-value de cession est importante, le vendeur aura tout intérêt à consentir à l'acheteur une décote pour compenser ce surcoût. Il conservera ainsi le bénéfice d'une fiscalité plus avantageuse sur la plus-value de cession. En outre, la détention des murs et du fonds dans une même entité, SARL ou SAS, peut s'avérer très coûteuse pour l'acheteur si, à la date de la cession, la valeur actuelle de l'immeuble est supérieure à la valeur des autres actifs de la société (clientèle comprise). En effet, dans cette hypothèse, la SARL ou la SAS sera considérée comme une société à prépondérance immobilière, et c'est l'ensemble du prix des murs et du fonds qui sera soumis aux droits de 5%.

Globalement, la SCI remporte donc le match du côté des investisseurs personnes physiques.

Pour les investisseurs corporate, les structures où la société propriétaire des murs est également actionnaire de celle qui exploite le fonds sont à éviter

Si l'investissement est réalisé par un groupe hôtelier, l'analyse diffère à la fois au niveau de l'exploitation et de la revente. Les bénéfices tirés de l'exploitation et de la location de l'hôtel seront soumis à l'impôt au même taux, quelle que soit la structure de détention. La seule différence devrait être constatée sur la CVAE (point évoqué plus haut). Lors de la revente, l'investisseur a tout intérêt à avoir structuré son investissement de façon à ce que murs et fonds soient logés dans la même entité ou, s'ils sont dans des entités séparées, que celle qui possède le fonds détienne les parts de celle qui détient les murs. En effet, si les murs sont détenus par une entité cédée isolément, la plus-value de cession sera soumise à l'impôt sur les bénéfices au taux plein, soit 33 1/3 % voire 34,43 % si le bénéfice de la société cédante excède 2 289 000 €. En revanche, si les murs sont détenus directement par la société qui exploite le fonds ou que cette dernière détient les parts d'une société qui porte les murs, la plus-value de cession de l'ensemble devrait être imposée, après deux ans de détention minimum, au taux effectif de 4 %, ou de 4,1316 % si l'entité cédante génère un bénéfice de plus de 2 289 000 €. L'investisseur ne devrait donc pas être pénalisé fiscalement lors de la cession en créant une société ad hoc pour la détention des murs, pourvu que cette société soit détenue par l'entité qui exploite le fonds.

La « pire » structure serait celle où la société qui détient les murs est également propriétaire des parts de la société exploitant le fonds. Dans cette situation, c'est la plus-value de cession de l'ensemble – murs et fonds – qui devrait être soumise au taux de 33 1/3 % ou 34,43 %. En effet, pour déterminer si la plus-value peut bénéficier du taux réduit, la société ne doit pas être considérée comme étant à prépondérance immobilière, c'est à dire que la valeur de l'immeuble ne doit pas excéder celle des autres actifs. En matière d'imposition des plus-values toutefois, il n'est pas tenu compte des immeubles affectés à l'exploitation de la société cédée, soit lorsque la société cédée exploite l'hôtel et détient directement cet immeuble, soit lorsqu'elle exploite l'hôtel et détient l'immeuble

indirectement par l'intermédiaire d'une filiale. Dans la situation où la société cédante détient l'immeuble, mais n'exploite pas directement le fonds, cette exception ne s'applique pas. Il faudrait alors que la valeur des parts de la filiale qui exploite le fonds soit supérieure à la valeur de l'immeuble pour que la plus-value sur les titres de la société cédée bénéficie du taux réduit de 4 % ou 4,1316 %. Or, c'est plus souvent l'inverse que l'on constate – c'est à dire une valeur de l'immeuble supérieure à celle des titres de la société qui exploite le fonds. Lorsqu'un investissement se trouve ainsi structuré, il peut être utile de fusionner les deux entités afin de réunir murs et fonds dans une seule société, en vue de la revente de l'ensemble.

Dans le cadre d'investissements importants réalisés par des non résidents, l'immobilier est logé dans un OPCI

Les problématiques de structuration de l'investissement pour les groupes étrangers sont assez similaires à celles auxquelles sont confrontés les groupes français. Les règles d'imposition des bénéfices de l'exploitation sont les mêmes. Le principal souci reste l'imposition de la plus-value à la « sortie ». Si l'investisseur étranger détient directement la société qui porte les murs, la plus-value réalisée lors de la cession des titres de cette dernière sera probablement imposée en France au taux de 33 1/3 %. Dans cette situation, autant vendre directement l'immeuble (après avoir vérifié toutefois que la plus-value sur les titres n'est pas inférieure à celle constatée sur l'immeuble : c'est souvent ce que demandera l'acheteur). L'investisseur peut toutefois échapper à cette imposition s'il est résident d'un Etat qui a signé avec la France une convention qui retire à la France le droit d'imposer la plus-value. Il faut par ailleurs que le bénéfice de la convention ne soit pas complètement annulé par une imposition dans l'Etat de résidence de l'investisseur qui serait aussi importante que celle qu'il aurait eu à supporter en France. La conjonction des deux situations – convention favorable et législation fiscale locale clémente – se rencontre de plus en plus rarement. On peut citer les cas de la Belgique, de l'Irlande, des Pays-Bas, du Liban ou du Luxembourg qui ont signé des conventions favorables et où l'imposition peut être plus faible qu'en France, à condition de remplir localement certaines conditions. Mais cette situation n'a pas échappé à l'administration fiscale française qui a fait connaître son intention de renégocier les conventions en question. Un avenant

réemment conclu avec le Luxembourg permettra ainsi à la France d'imposer les plus-values sur titres de sociétés immobilières réalisées par des investisseurs luxembourgeois dès 2017.

A noter qu'il serait naïf de croire que l'on peut échapper à l'imposition de la plus-value en interposant dans un de ces pays des sociétés holdings intermédiaires. Si l'implantation de ces holdings intermédiaires est uniquement motivée par le désir de bénéficier de conventions fiscales plus favorables, l'administration a les moyens de passer outre et d'imposer la plus-value sans tenir compte de ces structures. Le choix du pays d'implantation d'une structure d'investissement devrait pouvoir être justifié par des motifs économiques réels pour qu'il ne soit pas remis en cause par l'administration fiscale française.

Pour éviter dans la mesure du possible une imposition de la plus-value de sortie en France, la situation idéale serait – comme pour les investisseurs « corporate » français – celle où la société qui exploite l'hôtel est également propriétaire des murs, directement ou par l'intermédiaire d'une filiale. Dans cette situation, le champ des conventions retirant à la France le droit d'imposer la plus-value est beaucoup plus large. En effet, les conventions n'autorisent en principe la France à imposer que si la société cédée est à prépondérance immobilière, c'est à dire si la valeur de l'immeuble est supérieure à la valeur des autres actifs et en excluant les immeubles affectés à l'exploitation. Mais il faut rester très prudent car toutes les conventions ne donnent pas la même définition des sociétés à prépondérance immobilière. Or, c'est la définition de la convention qui devrait prévaloir lorsque le cédant est un non résident, et non la définition du droit fiscal français. Ainsi, certaines conventions ne permettent pas d'exclure les immeubles affectés à l'exploitation pour déterminer si la société cédée est à prépondérance immobilière ou non. C'est le cas de la convention avec le Royaume-Uni qui est pourtant très récente. A l'inverse, le nouvel avenant à la convention franco luxembourgeoise permettra d'exclure les immeubles affectés à son exploitation par la société cédée pour la détermination de la prépondérance immobilière. Il faut donc – comme toujours – bien relire les dispositions applicables.

Si l'investissement immobilier est important – 60 à 70 millions d'euros au minimum, les investisseurs étrangers peuvent avoir intérêt à détenir l'immobilier, séparément de l'exploitation, dans un OPCI (organisme de

placement collectif immobilier). L'OPCI est un organisme qui doit être agréé par l'AMF. Le plus souvent, la forme juridique adoptée pour l'OPCI est celle de la société anonyme organisée en SPICAV (société de placement à prépondérance immobilière à capital variable). Dans sa forme simplifiée, l'OPCI peut être détenu en quasi totalité par un seul investisseur. Sa gestion doit en principe être confiée à une société de gestion agréée. La détention des murs par l'intermédiaire d'un OPCI peut donc être coûteuse. D'autres contraintes réglementaires pèsent sur l'OPCI. Son activité doit être principalement affectée à la détention d'immeubles en vue de leur location ou à la détention de titres de sociétés dont l'activité est également limitée à la gestion de biens immobiliers. L'investisseur devra donc exploiter l'hôtel par l'intermédiaire d'une structure distincte, non détenue par l'OPCI, pour respecter cette réglementation. Enfin, l'OPCI doit obligatoirement reverser 85 % de ses revenus, 50 % de ses plus-values et 100% des dividendes reçus de ses filiales.

Malgré toutes ces contraintes, l'OPCI peut être attractif car il a l'avantage d'être exonéré d'impôt sur les bénéfices, que ces bénéfices proviennent de la location de l'immeuble ou des plus-values de cession des actifs. Certes, ces bénéfices sont fiscalisés au niveau de l'investisseur lors de leur distribution. Mais, lorsque l'investisseur est résident d'un pays qui exonère les dividendes provenant de revenus immobiliers étrangers et que la convention fiscale entre ce pays et la France permet de limiter l'imposition des revenus de l'OPCI en France, l'avantage peut être très substantiel. Il est ainsi possible de limiter à 5 % le taux d'imposition des revenus d'un OPCI dans le cadre de certaines conventions.

L'immeuble peut ainsi être détenu par un OPCI qui louera le bien à la société exploitant l'hôtel. L'OPCI et la société d'exploitation peuvent être détenus par le même investisseur. Les loyers seront déduits par la société d'exploitation, dont les bénéfices sont imposés au taux de 33 1/3 % ou 34,43 % ; ces mêmes loyers seront imposés au taux de 5% au niveau de l'OPCI (ou à un taux supérieur selon la convention fiscale applicable).

Comparée à la situation d'un investisseur corporate français, l'avantage de l'OPCI joue surtout lors de la revente de l'immeuble. L'avantage est souvent moins important s'agissant de l'imposition des bénéfices générés par la location de l'immeuble, dans la mesure où une société normalement soumise à l'impôt sur les

benefices pourra diminuer son revenu imposable par l'imputation des amortissements de l'immeuble et des frais financiers liés à l'acquisition du bien (la déduction des frais financiers est toutefois plafonnée à 75% si les frais excèdent annuellement la somme de 3 M€).

En conclusion, si le surcoût de CVAE devrait négativement impacter l'économie réalisée sur le financement de l'immeuble lorsque ce dernier est détenu par une société ad hoc, il devrait rester limité. La détention de l'immeuble par une société ad hoc reste donc d'actualité. Il faudra toutefois bien choisir la nature de la structure destinée à porter l'immeuble et organiser sa détention de manière appropriée en vue de la revente.

Taj, société d'avocats

Le cabinet d'avocats Taj compte sur le territoire français 445 collaborateurs, dont 55 associés, implantés à Paris, Bordeaux, Lille, Lyon et Marseille, spécialisés en fiscalité et droit des affaires. Taj est membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et travaille en étroite collaboration avec plus de 38 000 juristes et fiscalistes de Deloitte situés dans plus de 150 pays.

Nous avons réuni une équipe spécialisée et dédiée à l'accompagnement des acteurs du secteur du tourisme, de l'hôtellerie, des loisirs et de la restauration dans leurs opérations, pour répondre à leurs objectifs de rentabilité et de sécurité. Nos juristes sont non seulement des experts, mais également des initiateurs et des gestionnaires de projets en matière de risques et de gouvernance.