

Instructions
concernant l'estimation des titres non cotés
en vue de l'impôt sur la fortune

Circulaire 28 – du 28 août 2008

A. Généralités

- 1** 1 Les Instructions ont pour objectif l'estimation uniforme en Suisse, pour l'impôt sur la fortune, des titres nationaux et étrangers qui ne sont négociés dans aucune bourse. Elles servent à l'harmonisation fiscale intercantonale.
 - 2 Dans le système postnumerando annuel, la fortune imposable se détermine d'après son état à la fin de la période fiscale ou de l'assujettissement (art. 66, al. 1, LHID). Pour les personnes physiques, la période fiscale correspond à l'année civile (art. 63, al. 2, LHID) alors que pour les personnes morales elle correspond à l'exercice commercial (art. 31, al. 2, LHID).
 - 3 La fortune est estimée en principe à la valeur vénale (art. 14, al. 1, LHID). Par valeur vénale, on entend le prix que l'on peut obtenir d'un bien dans des circonstances normales.
 - 4 Pour l'impôt sur la fortune de la période fiscale (n), c'est en principe la valeur vénale du titre au 31 décembre (n) qui est déterminante.
- 2** 1 Pour les titres cotés, la valeur vénale correspond au cours de clôture du dernier jour de bourse de la période fiscale correspondante. L'Administration fédérale des contributions publie chaque année la Liste des cours dans laquelle sont indiqués les cours des titres cotés en Suisse à la date critère du 31 décembre.
 - 2 Pour les titres non cotés qui sont régulièrement négociés hors bourse, la valeur vénale correspond au dernier cours disponible de la période fiscale correspondante. En règle générale, l'Administration fédérale des contributions publie chaque année la Liste des cours dans laquelle sont indiqués les cours à la date critère du 31 décembre.
 - 3 Pour les titres non cotés de sociétés dont le capital social est divisé en différentes catégories de titres dont une ou plusieurs sont négociées hors ou en bourse, la valeur vénale correspond au cours pondéré des catégories de titres négociables.
 - 4 Pour les titres non cotés pour lesquels on ne connaît aucun cours, la valeur vénale correspond à la valeur intrinsèque et se détermine en règle générale d'après les règles d'estimation des présentes Instructions selon le principe de continuation de l'exploitation. Les contrats de droit privé, comme par exemple les conventions d'actionnaires qui restreignent la transmissibilité des titres, restent sans influence sur l'estimation des titres.
 - 5 Si les titres mentionnés à l'alinéa 4 ont fait l'objet d'un transfert substantiel entre tiers indépendants, la valeur vénale correspond alors au prix d'acquisition. Cette valeur sera conservée aussi longtemps que la situation économique de la société n'aura pas considérablement changé. La même règle vaut pour les prix qui ont été payés par des investisseurs pour des raisons de financement ou lors d'augmentations de capital.
- 3** Le calcul de la valeur vénale des titres non cotés est établi en principe par l'Administration des contributions du canton siège de la société.

- 4 Le calcul de la valeur vénale des titres non cotés à la fin de la période fiscale (n) requiert, en principe, que les comptes annuels (n) de la société à évaluer soient disponibles. Au moment de la taxation de la personne physique, les comptes annuels nécessaires à l'évaluation de la société font fréquemment défaut. Pour ne pas retarder la procédure de taxation, on peut retenir la valeur vénale de la période fiscale précédente (n-1), pour autant que la société n'ait pas connu de modifications substantielles au cours de l'exercice commercial déterminant (n).
- 5 Les Instructions ne sont applicables que si l'ensemble des éléments nécessaires à l'établissement de l'estimation est connu. Il est recommandé à l'autorité procédant à l'estimation de la négocier avec la direction, un membre du conseil d'administration ou toute autre personne mandatée au cas où les documents mis à disposition (comptes annuels, dossier de taxation, etc.) ne permettraient pas d'apprécier la situation économique d'une société.
- 6 L'activité effective d'une société détermine son mode d'estimation.

B. Estimations d'entreprises

1. Valeur de rendement de l'entreprise

- 7
 - 1 Les comptes annuels servent de base à l'établissement de la valeur de rendement. Pour déterminer la valeur de rendement, deux modèles sont à disposition:
Modèle 1: Les comptes annuels (n) et (n-1) servent de base pour le calcul ;
Modèle 2: Les comptes annuels (n), (n-1) et (n-2) servent de base pour le calcul.
 - 2 Chaque canton choisit l'un des deux modèles comme standard cantonal.
 - 3 La société estimée a le droit de requérir l'application de l'autre modèle auprès du canton compétent pour l'estimation. La société reste liée au modèle choisi pour les cinq années suivantes.
- 8
 - 1 La valeur de rendement s'obtient par la capitalisation du bénéfice net des exercices déterminants augmenté ou diminué des reprises ou déductions mentionnées sous le chiffre 9.
 - 2 Dans le modèle 1, le bénéfice net du dernier exercice (n) est pris en considération deux fois. Dans le modèle 2, les bénéfices nets de chacun des trois exercices (n, n-1 et n-2) sont pris en considération une fois.
 - 3 Des événements exceptionnels, déjà prévisibles le jour déterminant (par exemple des restructurations avec des conséquences durables sur la valeur de rendement), peuvent être pris en compte de manière appropriée lors de l'établissement de la valeur de rendement.
- 9
 - 1 Sont ajoutés:
 - a. Les charges fiscalement non admises, portées au débit du compte de profits et pertes, telles que les frais d'acquisition, de production ou d'amélioration d'actifs immobilisés, les amortissements et la constitution de provisions supplémentaires à des fins de remplacement (art. 669, al. 2, CO), les attributions aux fonds de réserve ainsi que les distributions ouvertes ou dissimulées de bénéfice, etc.;
 - b. Les recettes qui n'ont pas été portées au compte de profits et pertes (paiement anticipé de bénéfices par exemple);
 - c. Les dépenses uniques et extraordinaires, telles que les amortissements extraordinaires pour pertes en capital, la constitution de provisions pour risques exceptionnels, etc.;
 - d. Les paiements anticipés et autres attributions extraordinaires à des institutions de prévoyance en faveur du personnel ainsi que les contributions extraordinaires à des institutions d'utilité publique.
 - 2 Sont déduits:
 - a. Les revenus uniques et extraordinaires, tels que les gains en capital, la dissolution de réserves ainsi que les dissolutions de provisions se rapportant à des charges non admises sur le plan fiscal et qui ont été corrigées lors de l'estimation selon le chiffre 9, alinéa 1 ;
 - b. Les attributions aux institutions de prévoyance en faveur du personnel exonérées de l'impôt, pour autant qu'elles puissent être considérées comme des frais afférents aux exercices en cause.

-
- 10** **1** Le taux de capitalisation est composé du taux d'intérêt de placements sans risque et d'une prime pour risques fixes.
- 2** Le taux d'intérêt de placements sans risque correspond à la moyenne du taux de référence swap CHF à 5 ans calculée sur la base trimestrielle de la période fiscale (n). Ce taux est arrondi au demi pour cent supérieur.
- 3** La prime pour risques, au taux fixe de 7 points de pourcentage, est ajoutée à la moyenne déterminée selon l'alinéa 2. Cette augmentation tient compte des risques généraux de l'entreprise ainsi que de la négociabilité restreinte de ses titres
- 4** Le taux de capitalisation déterminant est publié chaque année dans la Liste des cours de l'Administration fédérale des contributions.

2. Valeur substantielle de l'entreprise

- 11** **1** L'appréciation de la valeur substantielle se base sur les comptes annuels (n).
- 2** Si la société estimée ne clôture pas son exercice commercial à la fin de l'année civile et qu'un dividende est distribué entre la clôture des comptes (n) et le 31 décembre (n), ce dividende doit par conséquent être déduit de la valeur substantielle.
- 12** Les actifs et passifs doivent être pris en considération dans leur intégralité.
- 13** Seul le capital social versé est pris en considération pour l'estimation.
- 14** Les passifs doivent être subdivisés en fonds étrangers et en fonds propres. Les réserves de crise, de réévaluation et de remplacement, les provisions à des fins de remplacement, les réserves latentes imposées ainsi que les réserves comptabilisées sous le poste créanciers sont également considérées comme des fonds propres.

2.1. Actif circulant

- 15** Les liquidités telles que les espèces en caisse, les avoirs en compte postal et en banque doivent figurer au bilan à leur valeur nominale. Ce même principe s'applique aux créances résultant de ventes et de services. Les créances douteuses et les risques inhérents au crédit en général peuvent être pris en compte dans le cadre du chiffre 30.
- 16** **1** Les titres cotés en bourse doivent être portés au bilan au cours de clôture du dernier jour de bourse et les titres régulièrement négociés hors bourse, au dernier cours disponible de la période fiscale correspondante.
- 2** Pour les titres étrangers, il convient de se référer, par analogie, au chiffre 59.
- 17** **1** Les titres non cotés sont estimés d'après les présentes Instructions, mais au minimum à leur valeur comptable; on pourra s'écarter de cette règle dans des cas justifiés.
- 2** Pour les titres étrangers correspondants, il convient de se référer, par analogie, au chiffre 60.
- 18** Les marchandises et stocks doivent figurer à leur valeur retenue pour l'impôt sur le bénéfice (valeur comptable augmentée des corrections de valeur non admises; la réserve admise par l'autorité appliquant l'impôt fédéral direct n'est pas ajoutée).

2.2. Actif immobilisé

2.2.1 Immobilisations corporelles

- 19** 1 Les biens-fonds bâtis et non bâtis affectés à l'exploitation sont à prendre en compte à leur estimation fiscale, mais au minimum à leur valeur comptable.
- 2 Les constructions édifiées sur fonds d'autrui sont à prendre en compte à la valeur établie selon le 1er alinéa. Toutefois, il y a lieu de procéder à un ajustement qui est fonction de la durée du contrat constitutif du droit de superficie et de l'indemnité de retour.
- 3 Si l'estimation fiscale correspond à la valeur vénale, une déduction pour impôts latents de 15% est accordée.
- 20** 1 Les biens-fonds bâtis et non bâtis qui ne sont pas affectés à l'exploitation doivent figurer à leur valeur vénale; si celle-ci n'est pas connue, à leur estimation fiscale ou à leur valeur de rendement (voir également chiffre 44), mais au minimum à leur valeur comptable.
- 2 Lorsque les biens-fonds sont estimés à leur valeur vénale ou à leur valeur de rendement, ou lorsque leur estimation fiscale correspond à leur valeur vénale, la déduction pour impôts latents se monte à 15% (voir chiffre 31).
- 3 Les constructions édifiées sur fonds d'autrui sont à prendre en compte à leur valeur vénale établie selon les règles d'estimation précitées; toutefois, il y a lieu de procéder à un ajustement qui est fonction de la durée du contrat constitutif du droit de superficie et de l'indemnité de retour.
- 21** Les actifs mobiliers, tels que les machines et installations, sont à prendre en compte à leur prix d'achat ou de revient, sous déduction des amortissements admis en matière d'impôt fédéral direct, mais au minimum à leur valeur comptable.

2.2.2. Immobilisations financières

- 22** Les prêts et autres créances doivent figurer à leur valeur nominale.
- 23** 1 Les titres et participations cotés en bourse doivent figurer au cours de clôture du dernier jour de bourse de la période fiscale correspondante. Pour les titres et les participations régulièrement négociés hors bourse, on applique le dernier cours disponible de la période fiscale correspondante.
- 2 Pour les titres et les participations étrangers, on applique, par analogie, le chiffre 59.
- 24** 1 Les titres et participations non cotés sont estimés selon les présentes Instructions, mais au minimum à leur valeur comptable. On peut s'écarter de cette règle dans des cas justifiés.
- 2 Pour les titres et participations étrangers correspondants, on applique, par analogie, le chiffre 60.
- 25** 1 Les propres titres, détenus temporairement par la société, sont estimés à leur valeur d'acquisition (en règle générale à leur valeur comptable) pour la détermination de la valeur substantielle. La réserve au bilan, d'un montant correspondant au prix d'achat des propres titres, est à prendre en considération dans la valeur substantielle.
- 2 Hormis ce cas, ils ne doivent pas être pris en considération et le nombre des quotes-parts doit être réduit en conséquence; il faut alors neutraliser les postes du bilan touchés par cette opération.

2.2.3 Immobilisations incorporelles et droits de l'actif immobilisé

- 26** Les brevets, les droits d'édition, de licence, d'auteur, les marques commerciales, les procédés spéciaux de fabrication, etc. sont pris en considération au maximum au prix d'achat ou de revient, déduction faite des amortissements nécessaires. Avant tout, il y a lieu d'examiner la valeur économique du bien. Quant à leur durée d'utilisation, elle doit être appréciée selon des critères commerciaux.

- 27** 1 Les contrats constitutifs d'un droit de superficie, les baux à loyer et à ferme ne sont pas pris en considération. Les droits de superficie qui, lors de la conclusion du contrat ont été acquittés par le versement d'une rente unique du superficiaire, sont pris en compte à leur valeur d'acquisition après déduction des amortissements nécessaires.
- 2 Les autres droits de jouissance fondés sur le droit privé ou le droit public sont, par analogie, traités comme le droit de superficie.

2.3 Passifs

- 28** Les dettes résultant de ventes et de services ainsi que les emprunts doivent figurer à leur valeur nominale.
- 29** Les provisions (y compris celles pour impôts) constituées en vue de couvrir des risques existants ou prévisibles à la date de clôture du bilan sont admises, pour autant qu'elles soient justifiées par l'usage commercial.
- 30** Les corrections de valeurs, le du croire en particulier, comptabilisées en vue de couvrir les charges et les pertes connues à la date de clôture du bilan sont admises, pour autant qu'elles aient été acceptées par l'autorité compétente pour l'impôt fédéral direct.

2.4 Impôts latents

- 31** 1 En principe, il est tenu compte des impôts latents par une déduction de 15% sur les réserves latentes non imposées prises en compte pour l'estimation. Les impôts latents sont les impôts à payer lors de la dissolution des réserves latentes comprises dans le calcul de la valeur substantielle mais non encore imposées comme bénéfice.
- 2 Pour les biens-fonds bâtis et non bâtis, qu'ils soient affectés ou non à l'exploitation, la déduction ne peut être accordée que si l'estimation se fonde sur la valeur vénale ou sur la valeur de rendement.
- 3 Aucune déduction ne sera accordée pour les impôts latents sur des participations au bénéfice de la réduction pour participations (art. 28, al. 1, resp. 1 bis LHID).

3. Sociétés anonymes

3.1. Sociétés nouvellement constituées

- 32** 1 Pour l'année de fondation et la période de lancement, les sociétés commerciales, industrielles et de services sont généralement estimées d'après leur valeur substantielle. Dès que les résultats commerciaux deviennent représentatifs, il convient d'appliquer les règles d'estimation selon les chiffres 34 ss.
- 2 Pour les sociétés qui, juridiquement parlant, viennent d'être fondées, mais qui reprennent en fait l'activité d'une raison individuelle ou d'une société de personnes et n'ont que changé de forme juridique, les règles d'estimation selon les chiffres 34 ss sont applicables par analogie. Il convient de tenir compte des éventuelles réserves latentes sur les apports.
- 33** Les sociétés holding pures, les sociétés de gérance de fortune, les sociétés de financement et les sociétés immobilières nouvellement constituées sont estimées selon les chiffres 38 et 42.

3.2. Sociétés commerciales, industrielles et de services

- 34 La valeur de l'entreprise résulte de la moyenne pondérée entre la valeur de rendement qui est doublée d'une part et la valeur substantielle déterminée selon le principe de continuation de l'exploitation d'autre part (voir exemples 1 et 2),

$$\text{d'où la formule de base : } E = \frac{2V_r + V_s}{3}$$

E = valeur de l'entreprise
 Vr = valeur de rendement
 Vs = valeur substantielle

- 35 La valeur de rendement de la période fiscale (n) s'établit comme suit:

- a. Modèle 1 :

$$V_r(n) = \frac{2R^1 + R^2}{3} \times \frac{100}{C}$$

R¹ = résultat ajusté de la période fiscale (n)
 R² = résultat ajusté de la période fiscale (n-1)
 C = taux de capitalisation (voir chiffre 10, resp. 60)

- b. Modèle 2 :

$$V_r(n) = \frac{R^1 + R^2 + R^3}{3} \times \frac{100}{C}$$

R¹ = résultat ajusté de la période fiscale (n)
 R² = résultat ajusté de la période fiscale (n-1)
 R³ = résultat ajusté de la période fiscale (n-2)
 C = taux de capitalisation (voir chiffre 10, resp. 60)

- ~~36 La valeur de l'entreprise est au minimum égale à la valeur substantielle déterminée selon le principe de continuation de l'exploitation (voir exemple 3).¹~~

3.3 Sociétés de domicile et sociétés mixtes

- 37 Les sociétés, qui n'exercent en Suisse qu'une activité administrative et qui n'ont en revanche aucune activité commerciale, sont estimées comme des sociétés commerciales, industrielles et de services (voir chiffres 34 à 36).

3.4 Sociétés holding pures, sociétés de gérance de fortune et sociétés de financement

- 38 La valeur de l'entreprise correspond à sa valeur substantielle (voir exemples 4 et 5).

- 39 Les titres et participations détenus par la société sont estimés selon les chiffres 23 et 24.

¹ Selon décision du comité de la Conférence suisse des impôts (CSI), le chiffre N° 36 ne sera pas mis en œuvre. Cette disposition entre en vigueur le 1^{er} janvier 2011.

- 40** 1 Une déduction pour impôts latents ne peut être accordée que si la société est assujettie aux impôts cantonaux sur le bénéfice.
- 2 Si la société ne jouit pas d'un statut privilégié, la déduction se monte à 15% conformément au chiffre 31.
- 41** 1 Lorsqu'une société établit des comptes consolidés révisés par l'organe de révision et approuvés par l'assemblée générale, la valeur de l'entreprise (établie conformément au chiffre 34 ss) se détermine en fonction des comptes consolidés. Les corrections (société mère et filiales) résultant des chiffres 9 à 30 sont applicables par analogie.
- 2 La société dont les actions doivent être estimées doit remettre à l'administration fiscale le rapport de gestion, composé des comptes annuels, du rapport annuel et des comptes consolidés (bilan, compte de profits et pertes et annexe) ainsi que le rapport de l'organe de révision des comptes consolidés.
- 3 La société dont les actions doivent être estimées peut, en lieu et place d'une estimation établie d'après les comptes consolidés, demander à ce que l'estimation soit établie sur la base des comptes de la société mère et de l'estimation individuelle de chaque filiale.
- 4 Dans certains cas justifiés, l'administration fiscale peut refuser d'établir une estimation d'après les comptes consolidés et déterminer la valeur de l'entreprise sur la base des estimations individuelles. C'est en particulier le cas lorsque de substantiels éléments patrimoniaux hors exploitation font partie des actifs de sociétés de gérance de fortune et de financement ainsi que de sociétés immobilières qui sont estimées d'après les chiffres 38 et 42.
- 5 Il est tenu compte d'une déduction pour impôts latents de 15% sur les réserves latentes non imposées prises en compte pour l'estimation. La déduction sur réserves latentes n'est accordée que lorsque la société concernée est assujettie aux impôts cantonaux sur le bénéfice (voir exemple 6).

3.5. Sociétés immobilières

- 42** La valeur de l'entreprise correspond à la valeur substantielle (voir exemple 7).
- 43** 1 Les biens-fonds bâtis et non bâtis d'une société immobilière sont estimés à leur valeur vénale; si celle-ci n'est pas connue, à leur estimation fiscale ou à leur valeur de rendement, mais au minimum à leur valeur comptable. Lorsque les biens-fonds sont estimés à leur valeur vénale ou à leur valeur de rendement ou si l'estimation fiscale correspond à la valeur vénale, la déduction pour impôts latents s'élève à 15% (voir chiffre 31).
- 2 Les constructions édifiées sur fonds d'autrui sont estimées à leur valeur vénale établie selon les règles d'estimation précitées. Toutefois, il y a lieu de procéder à un ajustement de valeur qui est fonction de la durée du contrat constitutif du droit de superficie et de l'indemnité de retour.
- 44** Sous réserve des dispositions cantonales, le taux de capitalisation est déterminé par le taux d'intérêt des anciennes hypothèques de premier rang à la fin de la période fiscale déterminante pour l'estimation, augmenté d'un point de pourcentage.
- 45** Les biens-fonds bâtis et non bâtis d'une société immobilière sont estimés selon le chiffre 19 lorsqu'une société-mère ou une filiale les ont affectés à leur propre exploitation.
- 46** 1 Si les recettes afférentes aux loyers et aux fermages dépendent dans une large mesure du bénéfice ou du chiffre d'affaires de l'activité commerciale déployée par le locataire, la valeur de l'entreprise correspond à la moyenne entre la valeur de rendement et la valeur substantielle, cette dernière valeur devant toutefois être doublée.
- 2 Pour le calcul de la valeur de rendement, le taux de capitalisation selon le chiffre 10 doit être réduit de 30% (risque d'entreprise diminué) et arrondi au demi pour cent supérieur (voir exemple 8).

3.6 Sociétés en liquidation

- 47** Une société est en liquidation au sens des prescriptions d'estimation lorsque, le jour déterminant pour l'estimation, elle ne poursuit plus son but social statutaire, mais procède à la réalisation de ses actifs et exécute ses engagements, indépendamment de l'inscription de la liquidation au registre du commerce.
- 48** La valeur des sociétés en liquidation est déterminée par l'excédent de liquidation présumé. Les actifs sont estimés à leur valeur de liquidation (valeur d'aliénation au moment de la dissolution de la société), les passifs proprement dits, y compris les impôts et coûts futurs de liquidation de la société, à leur valeur nominale.

4. Sociétés à responsabilité limitée (S.à r.l.)

- 49** Les sociétés à responsabilité limitée sont estimées selon les mêmes principes que les sociétés anonymes.

5. Sociétés coopératives

- 50** Sous réserve du chiffre 51, les sociétés coopératives ne font pas l'objet d'une estimation. Pour l'estimation des parts, il convient de se référer au chiffre 65.
- 51** Les sociétés coopératives à but lucratif sont estimées selon les mêmes principes que les sociétés anonymes. Par sociétés coopératives à but lucratif, on entend les sociétés coopératives qui accordent un droit à une part de l'excédent de liquidation conformément à l'art. 913, al. 2, CO.

C. Estimation des titres

1. Quote-part de la valeur de l'entreprise

- 52** **1** Pour les entreprises ne disposant que d'une seule catégorie de titres, la valeur fiscale d'un titre correspond à la valeur de l'entreprise divisée par le nombre de titres.
- 2** Pour les entreprises dont le capital-actions est divisé en différentes catégories de titres ou dont le capital n'est pas entièrement libéré, on calcule la quote-part de la valeur de l'entreprise en divisant la valeur de l'entreprise par 1% du capital versé. Le montant libéré du titre multiplié par la quote-part de la valeur de l'entreprise en pour cent donne la valeur fiscale.
- 53** Lorsqu'il existe conjointement des actions ordinaires et privilégiées, leur quote-part à la valeur de l'entreprise se détermine en fonction des droits au bénéfice résultant du bilan (valeur de rendement) et au produit de la liquidation (valeur substantielle), définis dans les statuts (voir exemple 9).

2. Bons de jouissance

- 54** 1 Les bons de jouissance, qui ne confèrent qu'un droit à une part du bénéfice résultant du bilan ou dont le droit à la fortune est limité quant à son étendue ou de courte durée, sont estimés exclusivement sur la base des distributions.
- 2 Sont déterminantes les distributions des années retenues pour la détermination de la valeur de rendement de l'entreprise (voir chiffre 7):
Modèle 1: Comptes annuels (n) et (n-1)
Modèle 2: Comptes annuels (n), (n-1) et (n-2)
- 3 Pour déterminer la valeur de rendement des bons de jouissance, le taux de capitalisation selon le chiffre 10 est à majorer d'un point de pourcentage. La valeur de rendement ainsi capitalisée est toujours réduite de 10%.
- 4 Dans tous les cas où des bons de jouissance ont été émis, on doit se baser, pour l'estimation des droits de participation, sur le bénéfice diminué de la distribution aux bons de jouissance (voir exemple 10).
- 55** 1 Les bons de jouissance qui confèrent un droit aussi bien à une part du bénéfice résultant du bilan qu'à une part du produit de la liquidation et dont les droits ne sont limités ni dans leur étendue ni dans leur durée sont estimés sur la base de la quote-part de la valeur de l'entreprise. La valeur substantielle de l'entreprise et la valeur de rendement sont fixées sur la base des droits définis dans les statuts quant au produit de la liquidation et au bénéfice résultant du bilan. Les règles d'estimation propres à chaque type d'entreprise sont applicables par analogie.
- 2 La quote-part de la valeur de l'entreprise est toujours réduite de 10%. La déduction forfaitaire selon chiffre 61 ss peut être accordée sur la valeur ainsi obtenue (voir exemples 11 et 12).
- 56** Les bons de jouissance qui sont liés à des titres sont à estimer avec ces mêmes titres.

3. Bons de participation

- 57** 1 La valeur fiscale des bons de participation est établie selon les mêmes principes que ceux que l'on applique aux actions.
- 2 La quote-part de la valeur de l'entreprise est toujours réduite de 10%. La déduction forfaitaire selon chiffre 61 ss peut être accordée sur la valeur ainsi obtenue.
- 58** Si une société a émis des bons de participation, leur valeur est constituée par la part de la valeur de l'entreprise correspondant au rapport entre la valeur nominale d'une part et le montant total du capital-actions et du capital-participation d'autre part.

4. Titres et participations étrangers

- 59** 1 Les titres étrangers cotés en bourse doivent figurer au cours de clôture du dernier jour de bourse et ceux régulièrement négociés hors bourse au dernier cours disponible de la période fiscale correspondante.
- 2 La conversion en francs suisses doit se faire au cours des devises à la fin de la période fiscale. Les cours des devises à la date critère du 31 décembre sont publiés chaque année dans la Liste des cours de l'Administration fédérale des contributions.

- 60** 1 Les titres et participations étrangers non cotés sont estimés d'après les présentes Instructions.
- 2 Le taux de capitalisation applicable correspond à la moyenne du taux de référence swap à 5 ans de la monnaie correspondante calculée sur la base trimestrielle de la période fiscale (n). Ce taux sera majoré de la prime fixe de 7 points de pourcentage pour risques généraux de l'entreprise et arrondi au demi pour cent supérieur.
- 3 La conversion en francs suisses doit se faire au cours des devises à la fin de la période fiscale. Les cours des devises à la date critère du 31 décembre sont publiés chaque année dans la Liste des cours de l'Administration fédérale des contributions.

5. Déduction forfaitaire pour restrictions apportées à des droits patrimoniaux

- 61** 1 Il est tenu compte par le biais d'une déduction forfaitaire de l'influence réduite dont jouit le porteur d'une participation minoritaire au sein de la direction de l'entreprise ou dans la prise de décisions à l'assemblée générale ainsi que de la transmissibilité restreinte de parts de la société.
- 2 Les contrats de droit privé, comme par exemple les conventions d'actionnaires qui entravent la transmissibilité des titres, restent sans influence sur l'estimation des titres.
- 3 Lorsque la valeur vénale d'un titre est calculée conformément au chiffre 2, alinéa 4, son propriétaire peut - sous réserve des chiffres suivants - faire valoir une déduction forfaitaire de 30%.
- 62** 1 La déduction forfaitaire est accordée généralement à toutes les participations inférieures ou égales à 50% du capital social. Sont déterminants les rapports de participation à la fin de la période fiscale.
- 2 La quote-part précitée de 50% ne se calcule pas sur le capital social, mais sur le montant total des droits de vote lorsqu'une société a émis des titres à droit de vote privilégié ou a prévu dans ses statuts des restrictions du droit de vote.
- 3 La déduction forfaitaire n'est plus accordée dès que le titulaire d'une participation minoritaire exerce une influence déterminante (droit d'administration commune, addition de titres, droit de veto dans une Sàrl, etc.).
- 63** 1 Si le contribuable reçoit un dividende convenable, la déduction n'est pas accordée.
- 2 Un dividende est jugé convenable, lorsque le rapport entre le rendement du titre et sa valeur vénale s'élève au minimum à la moyenne du taux de référence swap à 5 ans calculée sur la base de chaque trimestre (non arrondie), augmentée d'un point de pourcentage et arrondie au 1/10 pour cent supérieur (voir chiffres 10, alinéa 2, resp. 60, alinéa 2).
- 3 Pour le calcul du rendement à la date critère (n) de l'estimation, on doit se baser sur la moyenne des dividendes payés au cours des années civiles (n) et (n-1) (voir exemple 13).
- 64** La déduction forfaitaire n'est pas accordée pour les titres :
- dont la valeur vénale n'a pas été établie selon les chiffres 34, 38 ou 42;
 - de sociétés nouvellement constituées qui ont été estimées selon le chiffre 32 et non selon les chiffres 34 ss;
 - de sociétés en liquidation (voir chiffre 48) ;
 - de sociétés coopératives (voir chiffres 51, 65 et 66);
 - donnant droit à l'usage exclusif de locaux appartenant à une société immobilière (actionnaire-locataire).

6. Parts de sociétés coopératives

- 65** 1 La valeur fiscale des parts de sociétés coopératives est établie comme suit:
- a. Pour les sociétés coopératives dont les statuts stipulent que les associés sortants possèdent des droits sur la fortune sociale conformément à l'article 864 CO (remboursement à la valeur nominale) : au plus à la valeur nominale.
 - b. Dans la même hypothèse, mais lorsque l'intérêt rémunérant les parts est supérieur au taux d'intérêt usuel pour les prêts à long terme sans garanties particulières (art. 859, al. 3, CO) : par la moyenne de la valeur nominale et des distributions capitalisées (moyenne des deux distributions versées avant le jour déterminant pour l'estimation, celle de la deuxième année étant prise deux fois en considération).
- 2 Pour la capitalisation des distributions, on appliquera le taux de référence swap selon chiffres 10, al. 2 et 60, al. 2, augmenté d'un point de pourcentage.
- 66** Si la quote-part de la valeur de l'entreprise d'une société coopérative à but lucratif est supérieure à sa valeur nominale et que les statuts de la coopérative stipulent que les associés sortants possèdent des droits sur la fortune sociale conformément à l'article 864 CO (remboursement à la valeur nominale), la valeur fiscale de la part est alors déterminée par la moyenne entre la valeur nominale et la quote-part de la valeur de l'entreprise.

7. Parts de placements collectifs de capitaux

- 67** 1 La valeur fiscale de parts à des placements collectifs de capitaux est déterminée de la manière suivante:
- a. Pour les parts non cotées qui sont régulièrement négociées hors bourse, la valeur vénale correspond au dernier cours disponible de la période fiscale correspondante.
 - b. Pour les parts non cotées pour lesquelles on ne connaît aucun cours hors bourse, d'après la moyenne du prix de reprise du dernier mois de la période fiscale correspondante ou, s'il n'en existe pas, d'après la valeur d'inventaire (Net Asset Value) à la fin de la période fiscale.
- 2 Les valeurs fiscales à la date critère du 31 décembre des parts des fonds de placement non cotés les plus importants sont publiées chaque année dans la Liste des cours de l'Administration fédérale des contributions.
- 3 La conversion en francs suisses de parts à des fonds de placement libellés en monnaie étrangère et non publiés, doit se faire au cours des devises à la fin de la période fiscale. Les cours des devises sont publiés au 31 décembre dans la Liste des cours de l'Administration fédérale des contributions.

8. Titres à revenu fixe

- 68** 1 Pour les titres à revenu fixe non cotés régulièrement négociés hors bourse, la valeur vénale correspond au dernier cours disponible de la période fiscale correspondante.
- 2 Pour les titres à revenu fixe non cotés pour lesquels on ne connaît aucun cours hors bourse, d'après le taux d'intérêt usuel du marché à la fin de la période fiscale en tenant compte de leur durée restante, de la solvabilité du débiteur ainsi que de leur négociabilité plus limitée.
- 3 La conversion en francs suisses de titres à revenu fixe libellés en monnaie étrangère doit se faire au cours des devises à la fin de la période fiscale déterminante. Les cours des devises sont publiés au 31 décembre dans la Liste des cours de l'Administration fédérale des contributions.

D. Entrée en vigueur

- 69** 1 Les présentes Instructions sont applicables pour les estimations établies d'après des comptes annuels dont la date de clôture est postérieure au 1er janvier 2008.
- 2 ~~La disposition selon le chiffre 36 est uniquement applicable pour les estimations établies d'après des comptes annuels dont la date de clôture est postérieure au 1^{er} janvier 2011.~~ Selon décision du comité de la Conférence suisse des impôts (CSI), le chiffre N° 36 ne sera pas mis en œuvre.

E. Annexe**Détermination du taux de capitalisation selon chiffre 10**

Exemple pour la période fiscale 2007

Taux de référence swap :	1 ^{er} trimestre 2007	2,71%	
	2 ^{ème} trimestre 2007	2,75%	
	3 ^{ème} trimestre 2007	3,40%	
	4 ^{ème} trimestre 2007	<u>3,20%</u>	<u>3,02%</u>
moyenne arrondie au demi pour cent supérieur			3,50%
Prime de risque			7,00%
Taux de capitalisation déterminant			10,50%

Exemple de calcul:

Dans les exemples ci-après, le taux de capitalisation de 10,50 % est appliqué.

Exemples (aperçu)

Exemple 1	calcul de la valeur moyenne	p. 12
Exemple 2	estimation de la valeur moyenne avec des participations croisées ou réciproques	p. 15
Exemple 3	estimation de la valeur moyenne lors des pertes	p. 22
Exemple 4	valeur substantielle pure	p. 25
Exemple 5	valeur substantielle pure avec des participations croisées ou réciproques	p. 26
Exemple 6	comptes de groupe	p. 33
Exemple 7	société immobilière	p. 37
Exemple 8	société immobilière avec des recettes qui dépendent du bénéfice ou du chiffre d'affaires	p. 38
Exemple 9	estimation de la valeur moyenne de titres ordinaires et privilégiés	p. 41
Exemple 10	bons de jouissance avec droit au bénéfice résultant du bilan	p. 45
Exemple 11	bons de jouissance avec droit au bénéfice résultant du bilan et au produit de liquidation	p. 49
Exemple 12	bons de jouissance avec droit au bénéfice résultant du bilan et au produit de liquidation	p. 53
Exemple 13	déduction forfaitaire	p. 54

Exemple n° 1 (chiffre 34)

Estimation des titres de sociétés commerciales, industrielles et de services.

Une société industrielle, dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 8'900'000, les réserves latentes imposées Fr. 2'400'000 (dont Fr. 400'000 sur un immeuble industriel), est dotée d'un capital-actions de Fr. 1'500'000, divisé en 1'500 actions de Fr. 1'000 nom. chacune. Elle est propriétaire d'un immeuble industriel (valeur comptable: Fr. 1'500'000, estimation fiscale [=VV]: Fr. 3'800'000) et de deux immeubles locatifs (1er immeuble: valeur comptable: Fr. 500'000, estimation fiscale [<VV]: Fr. 2'000'000; 2ème immeuble: valeur comptable: Fr. 200'000, pas d'estimation fiscale, loyers nets: Fr. 127'500). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 1'840'000 (correction du bénéfice: reprises de Fr. 190'000) et à Fr. 2'980'000 la deuxième année (correction du bénéfice: reprises de Fr. 200'000 et bénéfice réalisé sur la vente d'un immeuble de Fr. 1'000'000).

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 1'700'000 (pas de correction du bénéfice).

Valeur de rendement	Modèle 1		Fr.
	Fr.	Fr.	
résultat annuel de la 1ère année =	1'840'000		
corrections du bénéfice	<u>190'000</u>	2'030'000	
résultat annuel de la 2ème année =	2'980'000		
corrections du bénéfice	<u>-800'000</u>	2'180'000	
2ème année (doublé)		<u>2'180'000</u>	
		<u>6'390'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)		<u>2'130'000</u>	
capitalisé à 10,5%			20'285'714
doublé			20'285'714
valeur substantielle			
capital-actions	1'500'000		
perte reportée	<u>0</u>	1'500'000	
réserves ouvertes y compris le report		8'900'000	
réserves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)	3'800'000		
- valeur comptable	<u>1'500'000</u>	2'300'000 *	
1er immeuble locatif			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	2'000'000		
- valeur comptable	<u>500'000</u>	1'500'000	
2ème immeuble locatif			
- loyers nets	<u>127'500</u>		
capitalisé à 8,50% (= valeur vénale)	1'500'000		
- valeur comptable	<u>200'000</u>	1'300'000 *	
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes	3'600'000 *		
dont imposé sur immeuble industriel	<u>400'000</u>		
moins impôts latents, 15% de	<u>3'200'000</u>	-480'000	
autres réserves latentes imposées		<u>2'000'000</u>	17'020'000
Total (2 x valeur de rendement / 1 x valeur substantielle)			57'591'429
moyenne (: 3)			<u>19'197'143</u>
divisé par le nombre d'actions (: 1'500)			12'798
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>12'700</u>

	Modèle 2		
	Fr.	Fr.	Fr.
Valeur de rendement			
résultat annuel de la 1ère année =	1'700'000		
corrections du bénéfice	<u>0</u>	1'700'000	
résultat annuel de la 2ème année =	1'840'000		
corrections du bénéfice	<u>190'000</u>	2'030'000	
résultat annuel de la 3ème année =	2'980'000		
corrections du bénéfice	<u>-800'000</u>	<u>2'180'000</u>	
		<u>5'910'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)		<u>1'970'000</u>	
capitalisé à 10,5%			18'761'905
doublé			18'761'905
valeur substantielle			
capital-actions	1'500'000		
perte reportée	<u>0</u>	1'500'000	
réserves ouvertes y compris le report		8'900'000	
réserves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)	3'800'000		
- valeur comptable	<u>1'500'000</u>	2'300'000 *	
1er immeuble locatif			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	2'000'000		
- valeur comptable	<u>500'000</u>	1'500'000	
2ème immeuble locatif			
- loyers nets	<u>127'500</u>		
capitalisé à 8,5% (= valeur vénale)	1'500'000		
- valeur comptable	<u>200'000</u>	1'300'000 *	
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes	3'600'000 *		
dont imposé sur immeuble industriel	<u>400'000</u>		
moins impôts latents, 15% de	<u>3'200'000</u>	-480'000	
autres réserves latentes imposées		<u>2'000'000</u>	<u>17'020'000</u>
Total (2 x valeur de rendement / 1 x valeur substantielle)			54'543'810
moyenne (: 3)			<u>18'181'270</u>
divisé par le nombre d'actions (: 1'500)			12'121
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>12'100</u>

Exemple n° 2 (chiffre 34)

Estimation des titres de sociétés commerciales, industrielles et de services avec des participations croisées ou réciproques.

Dans l'exemple ci-dessous, il s'agit de deux sociétés indépendantes, A et B. A détient des actions de B et B des actions de A.

La société A dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 6'000'000, les provisions imposées Fr. 3'000'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 2'000'000, divisé en 20'000 actions de Fr. 100 nom. chacune. Elle est propriétaire d'un immeuble industriel (valeur comptable: Fr. 2'500'000, estimation fiscale [=VV]: Fr. 4'200'000) ainsi que de diverses participations* (valeur comptable: Fr. 3'250'000, valeur vénale sans la participation B: Fr. 4'250'000) dont l'une de 33 % de la société B (valeur comptable de cette participation: Fr. 1'200'000, dividendes versés: Fr. 120'000 la première année, Fr. 150'000 la deuxième). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 1'400'000 (pas de correction du résultat net) et à Fr. 1'200'000 la deuxième année (pas de correction du bénéfice).

* à l'exception des participations réciproques : pas de réduction pour participations

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 1'100'000 (pas de correction du bénéfice). Dividende versé: Fr. 0.

La société B dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 3'100'000, les provisions imposées Fr. 4'400'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 300'000, divisé en 3'000 actions de Fr. 100 nom. chacune. Elle est propriétaire d'un immeuble industriel (valeur comptable: Fr. 3'600'000, estimation fiscale [=VV]: Fr. 4'250'000) ainsi que de diverses participations* (valeur comptable: Fr. 5'250'000, valeur vénale sans la participation A: Fr. 2'600'000), dont l'une de 20 % de la société A (valeur comptable de cette participation: Fr. 3'850'000, dividendes versés: Fr. 160'000 la première année, Fr. 120'000 la deuxième). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 950'000 (pas de correction du bénéfice) et à Fr. 1'200'000 la deuxième année (pas de correction du bénéfice).

* à l'exception des participations réciproques : pas de réduction pour participations

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 800'000 (sans correction du bénéfice). Dividende versé l'année en question: Fr. 100'000.

Lorsqu'il y a des participations réciproques, on appliquera la méthode Michael Towbin (cf. "La société anonyme suisse", novembre 1951, pages 78 et suivantes), l'estimation est alors établie selon la formule de calcul suivante :

Modèle 1:		
Valeur de rendement de la société A	Fr.	Fr.
Résultat net de la 1ère année =	1'400'000	
moins dividende de la participation B	<u>-120'000</u>	1'280'000
Résultat net de la 2ème année =	1'200'000	
moins dividende de la participation B	<u>-150'000</u>	1'050'000
2ème année (doublé)		<u>1'050'000</u>
		<u>3'380'000</u>
Moyenne (:3)		<u>1'126'667</u>
Capitalisé à 10.5%		10'730'159
doublée		<u>10'730'159</u>
Valeur de rendement doublée de la société A sans rendement de la participation réciproque B		<u>21'460'317</u>
Valeur de rendement de la société B	Fr.	Fr.
Résultat net de la 1ère année =	950'000	
moins dividende de la participation A	<u>-160'000</u>	790'000
Résultat net de la 2ème année =	1'200'000	
moins dividende de la participation A	<u>-120'000</u>	1'080'000
2ème année (doublé)		<u>1'080'000</u>
		<u>2'950'000</u>
Moyenne (:3)		<u>983'333</u>
Capitalisé à 10.5%		9'365'079
doublée		<u>9'365'079</u>
Valeur de rendement doublée de la société B sans rendement de la participation réciproque A		<u>18'730'159</u>

valeur substantielle de la société A	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions		2'000'000	
perte reportée		<u>0</u>	2'000'000
réserves ouvertes y compris le report			6'000'000
provisions imposées			3'000'000
réserves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)		4'200'000	
- valeur comptable		<u>2'500'000</u>	1'700'000
participations			
- valeur vénale (pas de réduction pour participations)		4'250'000	
- valeur comptable	3'250'000		
moins la valeur comptable de la participation B	<u>1'200'000</u>	<u>2'050'000</u>	2'200'000
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes		3'900'000 *	
dont imposé		<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de		<u>3'900'000</u>	<u>-585'000</u>
valeur substantielle de la société A sans la valeur comptable de la participation réciproque B	-1'200'000		<u>13'115'000</u>
valeur substantielle de la société B	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions		300'000	
perte reportée		<u>0</u>	300'000
réserves ouvertes y compris le report			3'100'000
provisions imposées			4'400'000
réserves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)		4'250'000	
- valeur comptable		<u>3'600'000</u>	650'000
participations			
- valeur vénale (pas de réduction pour participations)		2'600'000	
- valeur comptable	5'250'000		
moins la valeur comptable de la participation A	<u>3'850'000</u>	<u>1'400'000</u>	1'200'000
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes		1'850'000 *	
dont imposé		<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de		<u>1'850'000</u>	<u>-277'500</u>
valeur substantielle de la société B sans valeur comptable de la participation réciproque A	-3'850'000		<u>5'522'500</u>

	<u>Société A</u>	<u>Société B</u>
date de clôture du dernier bilan	31 décembre	31 décembre
pourcentage des participations réciproques (: 100)	<u>① 0,333</u>	<u>② 0,200</u>
report de la valeur de rendement doublée sans rendement (dividendes, etc.) de la participation réciproque	21'460'317	18'730'159
report de la valeur substantielle sans la valeur comptable de la participation réciproque	<u>13'115'000</u>	<u>5'522'500</u>
Total	<u>34'575'317</u>	<u>24'252'659</u>
moyenne (: 3)	③ 11'525'106	8'084'220
report de la quote-part de la société B à la société A selon ② 0,200 x ③ 11'525'106	-2'305'021	<u>+2'305'021</u>
Total		④ 10'389'241
"réciprocité" selon la formule suivante : ④ 10'389'241 x $\left[\frac{\textcircled{1} 0,333 \times (1 - \textcircled{2} 0,200)}{1 - (\textcircled{1} 0,333 \times \textcircled{2} 0,200)} \right]$	<u>+2'965'174</u>	<u>-2'965'174</u>
Total	<u>12'185'259</u>	<u>7'424'067</u>
nombre d'actions A x 1 - ② 0,200	762	
nombre d'actions B x 1 - ① 0,333		3'710
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>760</u>	<u>3'710</u>

		Modèle 2		
Valeur de rendement de la société A		Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année =		1'100'000		
moins dividende de la participation B		<u>-</u>	1'100'000	
résultat annuel de la 2ème année =		1'400'000		
moins dividende de la participation B		<u>-120'000</u>	1'280'000	
résultat annuel de la 3ème année =		1'200'000		
moins dividende de la participation B		<u>-150'000</u>	<u>1'050'000</u>	
			<u>3'430'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)			<u>1'143'333</u>	
capitalisé à 10,5%				10'888'889
doublé				<u>10'888'889</u>
Valeur de rendement doublée de la société A sans rendement de la participation réciproque B				<u>21'777'778</u>
Valeur de rendement de la société B		Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année =		800'000		
moins dividende de la participation A		<u>-100'000</u>	700'000	
résultat annuel de la 2ème année =		950'000		
moins dividende de la participation A		<u>-160'000</u>	790'000	
résultat annuel de la 3ème année =		1'200'000		
moins dividende de la participation A		<u>-120'000</u>	<u>1'080'000</u>	
			<u>2'570'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)			<u>856'667</u>	
capitalisé à 10,5%				8'158'730
doublé				<u>8'158'730</u>
Valeur de rendement doublée de la société B sans rendement de la participation réciproque A				<u>16'317'460</u>

valeur substantielle de la société A	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions		2'000'000	
perte reportée		<u>0</u>	2'000'000
réserves ouvertes y compris le report			6'000'000
provisions imposées			3'000'000
réserves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)		4'200'000	
- valeur comptable		<u>2'500'000</u>	1'700'000 *
participations			
- valeur vénale (pas de réduction pour participations)		4'250'000	
- valeur comptable	3'250'000		
moins la valeur comptable de la participation B	<u>1'200'000</u>	<u>2'050'000</u>	2'200'000 *
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes		3'900'000 *	
dont imposé		<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de		<u>3'900'000</u>	<u>-585'000</u>
valeur substantielle de la société A sans la valeur comptable de la participation réciproque B	-1'200'000		<u>13'115'000</u>
valeur substantielle de la société B	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions		300'000	
perte reportée		<u>0</u>	300'000
réserves ouvertes y compris le report			3'100'000
provisions imposées			4'400'000
réserves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)		4'250'000	
- valeur comptable		<u>3'600'000</u>	650'000 *
participations			
- valeur vénale (pas de réduction pour participations)		2'600'000	
- valeur comptable	5'250'000		
moins la valeur comptable de la participation A	<u>3'850'000</u>	<u>1'400'000</u>	1'200'000 *
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes		1'850'000 *	
dont imposées		<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de		<u>1'850'000</u>	<u>-277'500</u>
valeur substantielle de la société B sans la valeur comptable de la participation réciproque A	-3'850'000		<u>5'522'500</u>

	<u>Société A</u>	<u>Société B</u>
date de clôture du dernier bilan	31 décembre	31 décembre
pourcentage des participations réciproques (: 100)	<u>① 0,333</u>	<u>② 0,200</u>
report de la valeur de rendement doublée sans rendement (dividendes, etc.) de la participation réciproque	21'777'778	16'317'460
report de la valeur substantielle sans la valeur comptable de la participation réciproque	<u>13'115'000</u>	<u>5'522'500</u>
Total	<u>34'892'778</u>	<u>21'839'960</u>
moyenne (: 3)	③ 11'630'926	7'279'987
Report de la quote-part de la société B à la société A selon la formule suivante: ② 0,200 x ③ 11'630'926	-2'326'185	<u>+2'326'185</u>
Total		④ 9'606'172
„réciprocité" selon la formule suivante: ④ 9'606'172 x $\left[\frac{① 0,333 \times (1 - ② 0,200)}{1 - (① 0,333 \times ② 0,200)} \right]$	<u>+2'741'680</u>	<u>-2'741'680</u>
Total	<u>12'046'421</u>	<u>6'864'492</u>
nombre d'actions A x 1 - ② 0,200	752	
nombre d'actions B x 1 - ① 0,333		3'430
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>750</u>	<u>3'430</u>

Exemple n° 3 (chiffre 36)

Estimation des titres de sociétés commerciales, industrielles et de services lorsque le résultat net déterminant est négatif.

Une société commerciale dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 1'850'000, les réserves latentes imposées Fr. 200'000 (dont Fr. 150'000 sur un immeuble locatif), est dotée d'un capital-actions de Fr. 500'000, divisé en 500 actions de Fr. 1'000 nom. chacune. Elle est propriétaire d'un immeuble industriel (valeur comptable: Fr. 500'000, estimation fiscale [=VV]: Fr. 2'200'000) et d'un immeuble locatif (valeur comptable: Fr. 400'000, estimation fiscale [<VV]: Fr. 1'200'000). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 180'000 (correction du bénéfice: dissolution de Fr. -120'000) et la perte de la deuxième année à Fr. -95'000 (pas de correction du bénéfice).

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 110'000 (correction du bénéfice : dissolution de Fr. -12'000).

	Modèle 1		
Valeur de rendement	Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année = corrections du bénéfice	180'000 <u>-120'000</u>	60'000	
résultat annuel de la 2ème année = corrections du bénéfice	-95'000 <u>0</u>	-95'000	
2ème année (doublé)		<u>-95'000</u>	
		<u>-130'000</u>	
moyenne (: 3)		<u>-43'333</u>	
capitalisé à 10,5% doublé			0 0
valeur substantielle	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions	500'000		
perte reportée	<u>0</u>	500'000	
réserves ouvertes y compris le report		1'850'000	
réserves latentes: immeuble industriel			
- valeur fiscale (= valeur vénale)	2'200'000		
- valeur comptable	<u>500'000</u>	1'700'000 *	
immeuble locatif			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	1'200'000		
- valeur comptable	<u>400'000</u>	800'000 **	
** y compris les rés. latentes imposées CHF 150'000.-			
prise en compte des impôts latents: réserves latentes déterminantes dont imposé	1'700'000 * <u>0</u>		
moins impôts latents, 15% de	<u>1'700'000</u>	-255'000	
autres réserves latentes imposées		<u>50'000</u>	<u>4'645'000</u>
Total (2x valeur de rendement / 1x valeur substantielle)			4'645'000
moyenne (: 3)			<u>1'548'333</u>
Valeur de l'entreprise: la valeur minimum correspond à la valeur substantielle			1'548'333
divisé par le nombre d'actions (: 500)			3'097
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>3'000</u>

	Modèle 2		
Valeur de rendement	Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année = corrections du bénéfice	110'000 -12'000	98'000	
résultat annuel de la 2ème année = corrections du bénéfice	180'000 <u>-120'000</u>	60'000	
résultat annuel de la 3ème année = corrections du bénéfice	-95'000 <u>0</u>	<u>-95'000</u>	
		<u>63'000</u>	
moyenne (: 3)		<u>21'000</u>	
capitalisé à 10,5% doublé			200'000 200'000
valeur substantielle	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions	500'000		
perte reportée	<u>0</u>	500'000	
réserves ouvertes y compris le report		1'850'000	
réserves latentes: immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)	2'200'000		
- valeur comptable	<u>500'000</u>	1'700'000 *	
immeuble locatif			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	1'200'000		
- valeur comptable	<u>400'000</u>	800'000 **	
** y compris les rés. latentes imposées CHF 150'000.--			
prise en compte des impôts latents: réserves latentes déterminantes dont imposé	1'700'000 * <u>0</u>		
moins impôts latents, 15% de	<u>1'700'000</u>	-255'000	
autres réserves latentes imposées		<u>50'000</u>	4'645'000
Total (2x val. de rendement /1 x val. substantielle)			5'045'000
moyenne (: 3)			<u>1'681'667</u>
Valeur d'entreprise: la valeur minimum correspond à la valeur substantielle			1'681'667
divisé par le nombre d'actions (: 500)			3'363
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>3'300</u>

Exemple n° 4 (chiffre 38)

Estimation des titres de sociétés holding pures, de sociétés de gestion de fortune et de financement.

Une société holding pure dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 12'000'000, les provisions imposées Fr. 1'250'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 4'200'000, divisé en 4'200 actions de Fr. 1'000 nom. chacune; elle est en possession de diverses participations (valeur comptable: Fr. 12'100'000, valeur vénale: Fr. 27'500'000) ainsi que d'un portefeuille-titres (valeur comptable: Fr. 3'500'000, valeur vénale Fr. 10'400'000).

valeur substantielle	Fr.	Fr.
capital-actions	4'200'000	
perte reportée	<u>0</u>	4'200'000
réserves ouvertes y compris le report		12'000'000
provisions imposées		1'250'000
réserves latentes:		
participations		
- valeur vénale	27'500'000	
- valeur comptable	<u>12'100'000</u>	15'400'000
titres		
- valeur vénale	10'400'000	
- valeur comptable	<u>3'500'000</u>	6'900'000
prise en compte des impôts latents:		
réserves latentes déterminantes	0	
dont imposé	<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de	<u>0</u>	0
autres réserves latentes imposées		<u>0</u>
Total valeur substantielle		39'750'000
divisé par le nombre d'actions (: 4'200)		9'464
Valeur fiscale brute arrondie à		<u>9'400</u>

Exemple n° 5 (chiffre 38)

Estimation des titres de sociétés holding pures, de sociétés de gestion de fortune et de financement avec des participations croisées ou réciproques.

Dans l'exemple ci-dessous, il s'agit de deux sociétés indépendantes, A et B, A détenant des actions de B et B des actions de A.

La société A (société holding pure) dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 8'000'000, les provisions imposées Fr. 1'500'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 4'000'000, divisé en 4'000 actions de Fr. 1'000 nom. chacune; elle est en possession de diverses participations (valeur comptable: Fr. 5'600'000, valeur vénale sans la participation B : Fr. 12'500'000), dont l'une de 25 % à la société B (valeur comptable de cette participation: Fr. 1'500'000) ainsi que d'un portefeuille-titres (valeur comptable: Fr. 3'800'000, valeur vénale: Fr. 6'400'000).

La société B (société industrielle) dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 4'500'000, les provisions imposées Fr. 2'250'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 500'000, divisé en 500 actions de Fr. 1000 nom. chacune; elle est propriétaire d'un immeuble industriel (valeur comptable Fr. 2'400'000, estimation fiscale: Fr. 4'500'000 [= VV]) ainsi que de diverses participations* (valeur comptable: Fr. 4'500'000, valeur vénale sans la participation A: Fr. 3'200'000), dont l'une de 15 % à la société A (valeur comptable de cette participation: Fr. 3'500'000, dividendes versés: Fr. 300'000 la première année, Fr. 360'000 la deuxième). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 1'650'000 (pas de correction du bénéfice) et à Fr. 1'500'000 la deuxième année (pas de correction du bénéfice).

* pour réduction pour participations

Modèle 2 : le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 1'500'000 (pas de correction du bénéfice). Dividende versé: Fr. 0

Lorsqu'il y a des participations réciproques, on appliquera la méthode Michael Towbin (cf. "La société anonyme suisse, novembre 1951, pages 78 et suivantes); l'estimation sera alors établie selon la formule de calcul suivante:

		Modèle 1		
valeur substantielle de la société A		Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions			4'000'000	
perte reportée			<u>0</u>	4'000'000
réserves ouvertes y compris le report				8'000'000
provisions imposées				1'500'000
réserves latentes:				
participations				
- valeur vénale			12'500'000	
- valeur comptable	5'600'000			
moins valeur comptable de la participation B	<u>1'500'000</u>		<u>4'100'000</u>	8'400'000
titres				
- valeur vénale			6'400'000	
- valeur comptable			<u>3'800'000</u>	2'600'000
prise en compte des impôts latents:				
réserves latentes déterminantes			0	
dont imposé			<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de			<u>0</u>	<u>0</u>
valeur substantielle de la société A sans la valeur comptable de la participation réciproque B	-1'500'000			<u>23'000'000</u>
Valeur de rendement de la société B				
		Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année =	1'650'000			
moins dividende de la participation A	<u>-300'000</u>		1'350'000	
résultat annuel de la 2ème année =	1'500'000			
moins dividende de la participation A	<u>-360'000</u>		1'140'000	
2ème année (doublé)			<u>1'140'000</u>	
			<u>3'630'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)			<u>1'210'000</u>	
capitalisé à 10,5%				11'523'810
doublé				<u>11'523'810</u>
Valeur de rendement doublée de la société B sans rendement de la participation réciproque A				<u>23'047'619</u>

valeur substantielle de la société B	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions		500'000	
perte reportée		<u>0</u>	500'000
réserves ouvertes y compris le report			4'500'000
provisions imposées			2'250'000
réseves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)		4'500'000	
- valeur comptable		<u>2'400'000</u>	2'100'000
participations			
- valeur vénale (pour réduction pour participations)		3'200'000	
- valeur comptable	4'500'000		
moins la valeur comptable de la participation A	<u>3'500'000</u>	<u>1'000'000</u>	2'200'000
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes		2'100'000 *	
dont imposé		<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de		<u>2'100'000</u>	<u>-315'000</u>
valeur substantielle de la société B sans valeur comptable de la participation réciproque A	-3'500'000		<u>7'735'000</u>

	<u>Société A</u>	<u>Société B</u>
date de clôture du dernier bilan	31 décembre	31 décembre
pourcentage des participations réciproques (:100)	<u>① 0,250</u>	<u>② 0,150</u>
report de la valeur de rendement doublée sans rendement (dividendes, etc.) de la participation réciproque	---	23'047'619
report de la valeur substantielle sans la valeur comptable de la participation réciproque	③ 23'000'000	<u>7'735'000</u>
Total		<u>30'782'619</u>
moyenne (: 3)	---	10'260'873
report de la quote-part de la société B à la société A selon la formule suivante: ② 0,150 x ③ 23'000'000	-3'450'000	<u>+3'450'000</u>
Total		④ 13'710'873
„réciprocité" selon la formule suivante: ④ 13'710'873 x $\left(\frac{① 0,250 \times (1 - ② 0,150)}{1 - (① 0,250 \times ② 0,150)} \right)$	<u>+3'027'076</u>	<u>-3'027'076</u>
Total	<u>22'577'076</u>	<u>10'683'797</u>
nombre d'actions A x 1 - ② 0,150	6'640	
nombre d'actions B x 1 - ① 0,250		28'490
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>6'600</u>	<u>28'400</u>

		Modèle 2		
valeur substantielle A		Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions			4'000'000	
perte reportée			<u>0</u>	4'000'000
reserves ouvertes y compris le report				8'000'000
provisions imposées				1'500'000
réserves latentes:				
participations				
- valeur vénale			12'500'000	
- valeur comptable	5'600'000			
moins valeur comptable de la participation B	<u>1'500'000</u>		<u>4'100'000</u>	8'400'000
titres				
- valeur vénale			6'400'000	
- valeur comptable			<u>3'800'000</u>	2'600'000
prise en compte des impôts latents				
réserves latentes déterminantes			0	
dont imposé			<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de			<u>0</u>	<u>0</u>
valeur substantielle de la société A sans la valeur comptable de la participation réciproque B	-1'500'000			<u>23'000'000</u>
Valeur de rendement de la société B		Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année =	1'500'000			
moins dividende de la participation A	<u>0</u>		1'500'000	
résultat annuel de la 2ème année =	1'650'000			
moins dividende de la participation A	<u>-300'000</u>		1'350'000	
résultat annuel de la 3ème année =	1'500'000			
moins dividende de la participation A	<u>-360'000</u>		<u>1'140'000</u>	
			<u>3'990'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)			<u>1'330'000</u>	
capitalisé à 10,5%				12'666'667
doublé				<u>12'666'667</u>
Valeur de rendement doublée de la société B sans rendement de la participation réciproque A				<u>25'333'333</u>

valeur substantielle de la société B	Fr.	Fr.	Fr.
capital-actions		500'000	
perte reportée		<u>0</u>	500'000
réserves ouvertes y compris le report			4'500'000
provisions imposées			2'250'000
réserves latentes:			
immeuble industriel			
- estimation fiscale (= valeur vénale)		4'500'000	
- valeur comptable		<u>2'400'000</u>	2'100'000 *
participations			
- valeur vénale (pour réduction pour participations)		3'200'000	
- valeur comptable	4'500'000		
moins valeur comptable de la participation A	<u>3'500'000</u>	<u>1'000'000</u>	2'200'000
prise en compte des impôts latents:			
réserves latentes déterminantes		2'100'000 *	
dont imposé		<u>0</u>	
moins impôts latents, 15% de		<u>2'100'000</u>	<u>-315'000</u>
valeur substantielle de la société B sans la valeur comptable de la participation réciproque A	-3'500'000		<u>7'735'000</u>

	<u>Société A</u>	<u>Société B</u>
date de clôture du dernier bilan	31 décembre	31 décembre
pourcentage des participations réciproques (:100)	<u>① 0,250</u>	<u>② 0,150</u>
report de la valeur de rendement doublée sans rendement (dividende, etc.) de la participation réciproque	---	25'333'333
report de la valeur substantielle sans la valeur comptable de la participation réciproque	③ 23'000'000	<u>7'735'000</u>
Total		<u>33'068'333</u>
moyenne (: 3)	---	11'022'778
report de la quote-part de la société B à la société A selon la formule suivante: ② 0,150 x ③ 23'000'000	-3'450'000	<u>+3'450'000</u>
Total		④ 14'472'778
„réciprocité" selon la formule suivante: ④ 14'472'778 x $\left[\frac{① 0,250 \times (1 - ② 0,150)}{1 - (① 0,250 \times ② 0,150)} \right]$	<u>+3'195'289</u>	<u>-3'195'289</u>
Total	<u>22'745'289</u>	<u>11'277'489</u>
nombre d'actions A x 1 - ② 0,150	6'690	
nombre d'actions B x 1 - ① 0,250		30'073
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>6'600</u>	<u>30'000</u>

Exemple n° 6 (chiffre 41)

Estimation des titres d'une société astreinte à tenir des comptes de groupe.

Une société holding dotée d'un capital-actions de Fr. 20'000'000, divisé en 20'000 actions de Fr. 1'000 nom. chacune, a établi des comptes de groupe conformément à l'art. 663^e CO dont les réserves consolidées atteignent Fr. 132'500'000; d'autre part, elle est en possession d'un portefeuille-titres (valeur comptable: Fr. 15'500'000, valeur vénale: Fr. 34'750'000). Les filiales sont en possession de 5 immeubles industriels (valeur comptable: Fr. 16'500'000, estimation fiscale: Fr. 56'400'000 [=VV]) et de 7 immeubles locatifs (valeur comptable des 4 objets: Fr. 3'200'000, estimation fiscale: Fr. 15'600'000 [<VV], valeur comptable des 3 autres objets: Fr. 4'200'000, loyer nets: Fr. 1'211'250) et leurs réserves latentes imposées atteignent Fr. 27'500'000 (dont Fr. 15'600'000 sur immeubles industriels), les provisions imposées Fr. 16'500'000. Le résultat annuel consolidé réalisé la première année se monte à Fr. 32'560'000 (correction du bénéfice - filiales: reprises de Fr. 3'560'000) et à Fr. 33'540'000 la deuxième année (correction du bénéfice - filiales: reprises de Fr. 4'565'625).

Modèle 2 : le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 33'410'000 (correction du bénéfice des filiales: reprises de Fr. 3'610'890).

	Modèle 1		
Valeur de rendement	Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel consolidé de la			
1ère année =	32'560'000		
corrections du bénéfice (filiales)	<u>3'560'000</u>	36'120'000	
résultat annuel consolidé de la			
2ème année =	33'540'000		
corrections du bénéfice (filiales)	<u>4'565'625</u>	38'105'625	
2ème année (doublé)		<u>38'105'625</u>	
		<u>112'331'250</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)		<u>37'443'750</u>	
capitalisé à 10,5%			356'607'143
doublé			356'607'143

valeur substantielle

capital-actions	20'000'000		
perte reportée	<u>0</u>	20'000'000	
réserves consolidées		132'500'000	
provisions imposées (filiales)		16'500'000	
réserves latentes:			
immeubles industriels (filiales)			
- estimation fiscale (= valeur vénale)	56'400'000		
- valeur comptable	<u>16'500'000</u>	39'900'000 *	
*y compris les réserves latentes imposées de Fr. 15'600'000			
titres			
- valeur vénale	34'750'000		
- valeur comptable	<u>15'500'000</u>	19'250'000	
immeubles locatifs (filiales)			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	15'600'000		
- valeur comptable	<u>3'200'000</u>	12'400'000	
immeubles locatifs (filiales)			
- loyers nets	<u>1'211'250</u>		
capitalisé à 8,5% (= valeur vénale)			
- valeur comptable	14'250'000		
	4'200'000	<u>10'050'000</u> *	
prise en compte des impôts latents :			
réserves latentes déterminantes	49'950'000 *		
dont imposé sur immeuble industriel	<u>15'600'000</u>		
moins impôts latents, 15% de			
autres réserves latentes imposées	<u>34'350'000</u>	-5'152'500	
		<u>11'900'000</u>	<u>257'347'500</u>
Total (2x val. de rendement /1x val. substantielle)			970'561'786
moyenne (: 3)			<u>323'520'595</u>
divisé par le nombre d'actions (: 20'000)			16'176
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>16'100</u>

Valeur de rendement	Modèle 2		
	Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel consolidé			
1ère année =	33'410'000		
corrections du bénéfice (filiales)	<u>3'610'890</u>	37'020'890	
résultat annuel consolidé			
2ème année =	32'560'000		
corrections du bénéfice (filiales)	<u>3'560'000</u>	36'120'000	
résultat annuel consolidé			
3ème année =	33'540'000		
corrections du bénéfice (filiales)	<u>4'565'625</u>	<u>38'105'625</u>	
		<u>111'246'515</u>	
résultat déterminant = moyenne (:3)		<u>37'082'172</u>	
capitalisé à 10,5%			353'163'540
doublé			353'163'540

valeur substantielle

capital-actions	20'000'000		
perte reportée	<u>0</u>	20'000'000	
réserves consolidées		132'500'000	
provisions imposées (filiales)		16'500'000	
réserves latentes:			
immeubles industriels (filiales)			
- estimation fiscale (= valeur vénale)	56'400'000		
- valeur comptable	<u>16'500'000</u>	39'900'000 *	
*y compris les réserves latentes imposées de Fr. 15'600'000			
titres			
- valeur vénale	34'750'000		
- valeur comptable	<u>15'500'000</u>	19'250'000	
immeubles locatifs (filiales)			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	15'600'000		
- valeur comptable	<u>3'200'000</u>	12'400'000	
immeubles locatifs (filiales)			
- loyers nets	<u>1'211'250</u>		
capitalisé à 8,5% (= valeur vénale)			
- valeur comptable	14'250'000		
	4'200'000	<u>10'050'000</u> *	
prise en compte des impôts latents :			
réserves latentes déterminantes	49'950'000 *		
dont imposé sur immeuble industriel	<u>15'600'000</u>		
moins impôts latents, 15% de			
autres réserves latentes imposées	<u>34'350'000</u>	-5'152'500	
		<u>11'900'000</u>	<u>257'347'500</u>
Total (2x val. de rendement /1x val. substantielle)			963'674'579
moyenne (: 3)			<u>321'224'860</u>
divisé par le nombre d'actions (: 20'000)			16'061
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>16'000</u>

Exemple n° 7 (chiffre 42)

Estimation des titres de sociétés immobilières.

Une société immobilière dont les réserves y compris le report atteignent Fr. 12'500'000, les provisions imposées Fr. 250'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 2'000'000, divisé en 2'000 actions de Fr. 1'000 nom. chacune; elle est propriétaire de divers immeubles locatifs (valeur comptable des 4 objets: Fr. 3'150'000, estimation fiscale: Fr. 9'500'000 [$<VV$], valeur comptable des autres objets: Fr. 37'500'000, loyers nets: Fr. 6'859'500) ainsi que d'un portefeuille-titres (valeur comptable: Fr. 2'500'000, valeur vénale: Fr. 6'400'000).

	Fr.	Fr.
valeur substantielle		
capital-actions	2'000'000	
perte reportée	<u>0</u>	2'000'000
réserves ouvertes y compris le report		12'500'000
provisions imposées		250'000
 réserves latentes:		
immeubles locatifs		
- estimation fiscale (< valeur vénale)	9'500'000	
- valeur comptable	<u>3'150'000</u>	6'350'000
 immeubles locatifs		
- loyers nets	<u>6'859'500</u>	
 capitalisé à 8,5% (= valeur vénale)	80'700'000	
- valeur comptable	<u>37'500'000</u>	43'200'000 *
 titres		
- valeur vénale	6'400'000	
- valeur comptable	<u>2'500'000</u>	3'900'000 *
 prise en compte des impôts latents:		
réserves latentes déterminantes	47'100'000 *	
dont imposé	<u>0</u>	
 moins impôts latents, 15% de	<u>47'100'000</u>	-7'065'000
autres réserves latentes imposées		<u>0</u>
 Total valeur substantielle		<u>61'135'000</u>
 divisé par le nombre d'actions (: 2'000)		30'568
 Valeur fiscale brute arrondie à		<u>30'500</u>

Exemple n° 8 (chiffre 46)

Estimation des titres de sociétés immobilières dont les recettes afférentes aux loyers et fermages dépendent essentiellement du bénéfice ou du chiffre d'affaires du commerce exercé par le locataire dans les locaux loués.

Une société immobilière dont les réserves ouvertes y compris le report atteignent Fr. 5'400'000 et les provisions imposées Fr. 850'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 1'500'000, divisé en 1'500 actions de Fr. 1'000 nom. chacune. Elle est propriétaire de deux immeubles (valeur comptable du 1^{er} immeuble dont les recettes afférentes aux loyers et fermages dépendent dans une large mesure du commerce exercé par le locataire: Fr. 2'600'000, estimation fiscale: Fr. 9'800'000 [$< VV$], valeur comptable du 2^{ème} immeuble Fr. 620'000, loyers nets: Fr. 102'000) ainsi que d'un portefeuille-titres (valeur comptable: Fr. 375'000, valeur vénale: Fr. 650'000). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 845'000 (pas de corrections du bénéfice) et à Fr. 725'000 la deuxième année (pas de correction du bénéfice).

	Modèle 1		
	Fr.	Fr.	Fr.
Valeur de rendement			
résultat annuel de la 1ère année =	845'000		
corrections du bénéfice	<u>0</u>	845'000	
résultat annuel de la 2ème année =	725'000		
corrections du bénéfice	<u>0</u>	725'000	
2ème année (doublé)		<u>725'000</u>	
		<u>2'295'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)		<u>765'000</u>	
capitalisé à 7,5% (10,5% - 3,15% * = 7,35% arrondi au 1/2% supérieur) *30% de 10,5% = 3,15%			10'200'000
valeur substantielle			
capital-actions	1'500'000		
perte reportée	<u>0</u>	1'500'000	
réserves ouvertes y compris le report		5'400'000	
provisions imposées		850'000	
réserves latentes:			
1er immeuble			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	9'800'000		
- valeur comptable	<u>2'600'000</u>	7'200'000	
2ème immeuble			
- loyers nets	<u>102'000</u>		
capitalisés à 8,5%	1'200'000		
- valeur comptable	<u>620'000</u>	580'000 *	
titres			
- valeur vénale	650'000		
- valeur comptable	<u>375'000</u>	275'000 *	
prise en compte des impôt latents:			
réserves latentes déterminantes	855'000 *		
dont imposé	<u>0</u>		
moins impôt latents, 15% de	<u>855'000</u>	-128'250	
autres réserves latentes imposées		<u>0</u>	15'676'750
valeur substantielle doublée			<u>15'676'750</u>
Total (1x valeur de rendement / 2x valeur substantielle)			41'553'500
moyenne (: 3)			<u>13'851'167</u>
divisé par le nombre d'actions (: 1'500)			9'234
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>9'200</u>

	Modèle 2		
Valeur de rendement	Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année =	650'000		
corrections du bénéfice	<u>0</u>	650'000	
résultat annuel de la 2ème année =	845'000		
corrections du bénéfice	<u>0</u>	845'000	
résultat annuel de la 3ème année =	725'000		
corrections du bénéfice	<u>0</u>	725'000	
		<u>2'220'000</u>	
résultat déterminant = moyenne (: 3)		<u>740'000</u>	
capitalisé à 7,5% (10,5% - 3,15%* = 7,35% arrondi au 1/2% supérieur)			9'866'667
*30% de 10,5% = 3,15%			
valeur substantielle			
capital-actions	1'500'000		
perte reportée	<u>0</u>	1'500'000	
réserves ouvertes y compris le report		5'400'000	
provisions imposées		850'000	
réserves latentes:			
1er immeuble			
- estimation fiscale (< valeur vénale)	9'800'000		
- valeur comptable	<u>2'600'000</u>	7'200'000	
2ème immeuble			
- loyers nets:	<u>102'000</u>		
capitalisé à 8,5%	1'200'000		
- valeur comptable	<u>620'000</u>	580'000 *	
titres			
- valeur vénale	650'000		
- valeur comptable	<u>375'000</u>	275'000 *	
prise en compte des impôt latents:			
réserves latentes déterminantes	855'000 *		
dont imposé	<u>0</u>		
moins impôt latents, 15% de	<u>855'000</u>	-128'250	
autres réserves latentes imposées		<u>0</u>	15'676'750
valeur substantielle doublée			<u>15'676'750</u>
Total (1x valeur de rendement / 2x valeur substantielle)			41'220'167
moyenne (: 3)			<u>13'740'056</u>
divisé par le nombre d'actions (: 1'500)			9'160
Valeur fiscale brute arrondie à			<u>9'100</u>

Exemple n° 9 (chiffre 53)

Estimation des titres de sociétés commerciales, industrielles et de services lorsqu'il existe conjointement des actions ordinaires et privilégiées.

Une société industrielle dont les réserves y compris le report (après répartition du bénéfice) atteignent Fr. 1'380'000, est dotée d'un capital-actions de Fr. 100'000 divisé en 100 actions ordinaires de Fr. 500 nom. chacune et de 100 actions privilégiées de Fr. 500 nom. chacune. Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 78'000 (distribution totale: Fr. 60'000), et à Fr. 96'000 la deuxième année (distribution totale: Fr. 80'000). Les actions privilégiées ont droit aux 60 % de la répartition globale et aux 70 % du produit de liquidation.

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 82'000 (distribution totale: Fr. 70'000).

Valeur de rendement	Modèle 1	
	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année	78'000	
résultat annuel de la 2ème année		96'000
- dividende versé aux actions ordinaires (40% de la distribution totale)	24'000	32'000
- dividende versé aux actions privilégiées (60% de la distribution totale)	<u>36'000</u>	<u>48'000</u>
résultat restant	<u>18'000</u>	<u>16'000</u>

(clé de répartition: actions ordinaires = 30%,
actions privilégiées = 70%)

Calcul du résultat à capitaliser	Actions ordinaires	Actions privilégiées
	Fr.	Fr.
1ère année		
actions ordinaires (30% de Fr. 18'000)	5'400	
dividende	24'000	
actions privilégiées (70% de Fr. 18'000)		12'600
dividende		<u>36'000</u>
	<u>29'400</u>	<u>48'600</u>
2ème année		
actions ordinaires (30% de Fr. 16'000)	4'800	
dividende	32'000	
actions privilégiées (70% de Fr. 16'000)		11'200
dividende		<u>48'000</u>
	<u>36'800</u>	<u>59'200</u>

Calcul de la valeur de rendement	Actions ordinaires Fr.	Actions privilégiées Fr.
résultat annuel de la 1ère année	29'400	48'600
résultat annuel de la 2ème année	36'800	59'200
doublé	<u>36'800</u>	<u>59'200</u>
total	<u>103'000</u>	<u>167'000</u>
résultat déterminant = moyenne (: 3)	<u>34'333</u>	<u>55'667</u>
capitalisé à 10,5%	326'984	530'159
doublé	<u>326'984</u>	<u>530'159</u>
Valeur de rendement	<u>653'968</u>	<u>1'060'317</u>
valeur substantielle	Fr.	Fr.
capital-actions	50'000	50'000
dividende décidé (cf. 2ème année)	32'000	48'000
réserves ouvertes y compris le report: Fr. 1'380'000		
actions ordinaires (30% de Fr. 1'380'000)	414'000	
actions privilégiées (70% de Fr. 1'380'000)		<u>966'000</u>
	<u>496'000</u>	<u>1'064'000</u>
Valeur de l'entreprise	Fr.	Fr.
valeur de rendement	653'968	1'060'317
valeur substantielle	<u>496'000</u>	<u>1'064'000</u>
	<u>1'149'968</u>	<u>2'124'317</u>
moyenne (: 3)	<u>383'323</u>	<u>708'106</u>
divisé par le nombre d'actions ordinaires (100) resp. par le nombre d'actions privilégiées (100)	<u>3'833</u>	<u>7'081</u>
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>3'800</u>	<u>7'050</u>

Valeur de rendement	Modèle 2		
	Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année	82'000		
résultat annuel de la 2ème année		78'000	
résultat annuel de la 3ème année			96'000
- dividende versé aux actions ordinaires (40% de la distribution totale)	28'000	24'000	32'000
- dividende versé aux actions privilégiées (60% de la distribution totale)	42'000	<u>36'000</u>	<u>48'000</u>
résultat restant	<u>12'000</u>	<u>18'000</u>	<u>16'000</u>

(clé de répartition: actions ordinaires = 30%,
actions privilégiées = 70%)

Calcul du résultat à capitaliser	Actions ordinaires	Actions privilégiées
	Fr.	Fr.
1ère année		
actions ordinaires (30% de Fr. 12'000)	3'600	
dividende	28'000	
actions privilégiées (70% de Fr. 12'000)		8'400
dividende		<u>42'000</u>
	<u>31'600</u>	<u>50'400</u>
2ème année		
actions ordinaires (30% de Fr. 18'000)	5'400	
dividende	24'000	
actions privilégiées (70% de Fr. 18'000)		12'600
dividende		<u>36'000</u>
	<u>29'400</u>	<u>48'600</u>
3ème année		
actions ordinaires (30% de Fr. 16'000)	4'800	
dividende	32'000	
actions privilégiées (70% de Fr. 16'000)		11'200
dividende		<u>48'000</u>
	<u>36'800</u>	<u>59'200</u>

Calcul de la valeur de rendement	actions ordinaires Fr.	actions privilégiées Fr.
résultat annuel de la 1ère année	31'600	50'400
résultat annuel de la 2ème année	29'400	48'600
résultat annuel de la 3ème année	<u>36'800</u>	<u>59'200</u>
total	<u>97'800</u>	<u>158'200</u>
résultat déterminant = moyenne (: 3)	<u>32'600</u>	<u>52'733</u>
capitalisé à 10.5%	310'476	502'222
doublé	<u>310'476</u>	<u>502'222</u>
Valeur de rendement	<u>620'952</u>	<u>1'004'444</u>
valeur substantielle	Fr.	Fr.
capital-actions	50'000	50'000
dividende décidé (cf. 3ème année)	32'000	48'000
réserves ouvertes y compris le report: Fr. 1'380'000		
actions ordinaires (30% de Fr. 1'380'000)	414'000	
actions privilégiées (70% de Fr. 1'380'000)		<u>966'000</u>
	<u>496'000</u>	<u>1'064'000</u>
Valeur de l'entreprise	Fr.	Fr.
valeur de rendement	620'952	1'004'444
valeur substantielle	<u>496'000</u>	<u>1'064'000</u>
	<u>1'116'952</u>	<u>2'068'444</u>
moyenne (: 3)	<u>372'317</u>	<u>689'481</u>
divisé par le nombre d'actions ordinaires (100) resp. par le nombre d'actions privilégiées (100)	<u>3'723</u>	<u>6'895</u>
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>3'700</u>	<u>6'850</u>

Exemple n° 10 (chiffre 54)

Bons de jouissance qui ne confèrent qu'un droit à une part de bénéfice résultant du bilan.

Une société commerciale, dotée d'un capital-actions de Fr. 300'000 (divisé en 300 actions de Fr. 1'000 nom. chacune) ainsi que de Fr. 71'500 de réserves ouvertes y compris le report (après répartition du bénéfice), a 200 bons de jouissance en circulation qui ne confèrent qu'un droit à une part du bénéfice résultant du bilan. Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 15'000 (pas de dividende), et à Fr. 50'900 la deuxième année (dividende: Fr. 15'000 aux actions ordinaires, Fr. 5'000 aux bons de jouissance).

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 15'000 (dividende: pas de dividende aux actions ordinaires, Fr. 7'000 aux bons de jouissance)

	Modèle 1	Fr.
Bons de jouissance		
distribution 1ère année		0
distribution 2ème année		5'000
	doublé	<u>5'000</u>
		<u>10'000</u>
moyenne (: 3)		3'333
capitalisé à 11,5%		<u>28'986</u>
(taux de capitalisation 10,5%, majoré d'un point de pourcentage)		
divisé par le nombre de bons de jouissance (200)		145
moins 10% de déduction sur les bons de jouissance		<u>14</u>
		<u>131</u>
Valeur fiscale brute arrondie à		<u>130</u>

Actions	Fr.	Fr.
Calcul de la valeur de rendement		
1ère année		
résultat de l'année	15'000	
- distribution versée aux bons de jouissance	<u>0</u>	15'000
2ème année		
résultat de l'année	50'900	
- distribution versée aux bons de jouissance	<u>5'000</u>	45'900
doublé		<u>45'900</u>
total		<u>106'800</u>
résultat déterminant = moyenne (: 3)		<u>35'600</u>
capitalisé à 10,5%		339'048
doublé		<u>339'048</u>
Valeur de rendement		<u>678'095</u>
valeur substantielle		
capital-actions		300'000
dividende décidé (2ème année)		15'000
réserves ouvertes y compris le report		<u>71'500</u>
		<u>386'500</u>
Valeur de l'entreprise		
valeur de rendement		678'095
valeur substantielle		<u>386'500</u>
		<u>1'064'595</u>
moyenne (: 3)		<u>354'865</u>
divisé par le nombre d'actions (300)		<u>1'183</u>
Valeur fiscale brute arrondie à		<u>1'100</u>

Modèle 2		Fr.
Bons de jouissance		
distribution 1ère année		7'000
distribution 2ème année		0
distribution 3ème année		<u>5'000</u>
		<u>12'000</u>
moyenne (: 3)		4'000
capitalisé à 11.5% (taux de capitalisation 10,5%, majoré d'un point de pourcentage)		<u>34'783</u>
divisé par le nombre de bons de jouissance (200)		173
moins 10% de déduction sur les bons de jouissance		<u>17</u>
		<u>156</u>
Valeur fiscale brute arrondie à		<u>156</u>

Actions	Fr.	Fr.
Calcul de la valeur de rendement		
1ère année		
résultat annuel	15'000	
- distribution versée aux bons de jouissance	<u>7'000</u>	8'000
2ème année		
résultat annuel	15'000	
- distribution versée aux bons de jouissance	<u>0</u>	15'000
3ème année		
résultat annuel	50'900	
- distribution versée aux bons de jouissance	<u>5'000</u>	<u>45'900</u>
	total	<u>68'900</u>
résultat déterminant = moyenne (: 3)		<u>22'967</u>
capitalisé à 10.5%		218'730
	doublé	<u>218'730</u>
Valeur de rendement		<u>437'460</u>

valeur substantielle

capital-actions	300'000
dividende décidé (3ème année)	15'000
réserves ouvertes y compris le report	<u>71'500</u>
	<u>386'500</u>

Valeur de l'entreprise

valeur de rendement	437'460
valeur substantielle	<u>386'500</u>
	<u>823'960</u>
moyenne (: 3)	<u>274'653</u>
divisé par le nombre d'actions (300)	<u>916</u>
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>900</u>

Exemple n° 11 (chiffre 55)

Bons de jouissance qui confèrent un droit aussi bien à une part de bénéfice résultant du bilan qu'à une part du produit de liquidation.

Une société industrielle, dotée d'un capital-actions de Fr. 300'000 (divisé en 300 actions de Fr. 1'000 nom. chacune) ainsi que de Fr. 71'500 de réserves ouvertes y compris le report (après répartition du bénéfice), a 200 bons de jouissance en circulation qui confèrent aussi bien un droit à une part du bénéfice résultant du bilan qu'à une part du produit de liquidation (actions = 60 %, bons de jouissance = 40 %). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 15'000 (pas de dividende), et à Fr. 50'900 la deuxième année (dividende: Fr. 15'000 aux actions, Fr. 5'000 aux bons de jouissance).

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 15'000 (dividende: pas de dividende aux actions ordinaires, Fr. 7'000 aux bons de jouissance).

Valeur de rendement	Modèle 1	
	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année	15'000	
résultat annuel de la 2ème année		50'900
- dividende versé aux actions	0	15'000
- distribution versée aux bons de jouissance	<u>0</u>	<u>5'000</u>
résultat annuel restant	<u>15'000</u>	<u>30'900</u>

(clé de répartition: actions = 60%, bons de jouissance = 40%)

Calcul du résultat annuel à capitaliser	Actions	Bons de jouissance
	Fr.	Fr.
1ère année		
actions (60% de Fr. 15'000)	9'000	
dividende	0	
bons de jouissance (40% de Fr. 15'000)		6'000
dividende		<u>0</u>
	<u>9'000</u>	<u>6'000</u>
2ème année		
actions (60% de Fr. 30'900)	18'540	
dividende	15'000	
bons de jouissance (40% de Fr. 30'900)		12'360
dividende		<u>5'000</u>
	<u>33'540</u>	<u>17'360</u>

Calcul de la valeur de rendement	Actions Fr.	Bons de jouissance Fr.
résultat annuel de la 1ère année	9'000	6'000
résultat annuel de la 2ème année	33'540	17'360
doublé	<u>33'540</u>	<u>17'360</u>
total	<u>76'080</u>	<u>40'720</u>
résultat déterminant = moyenne (: 3)	<u>25'360</u>	<u>13'573</u>
capitalisé à 10,5%	241'524	129'270
doublé	<u>241'524</u>	<u>129'270</u>
Valeur de rendement	<u>483'048</u>	<u>258'540</u>
valeur substantielle	Fr.	Fr.
capital-actions	300'000	
dividende décidé (2ème année)	15'000	5'000
réserves ouvertes y compris le report: Fr. 71'500		
actions (60% de Fr. 71'500)	42'900	
bons de jouissance (40% de Fr. 71'500)		<u>28'600</u>
	<u>357'900</u>	<u>33'600</u>
Valeur de l'entreprise	Fr.	Fr.
valeur de rendement	483'048	258'540
valeur substantielle	<u>357'900</u>	<u>33'600</u>
	<u>840'948</u>	<u>292'140</u>
moyenne (: 3)	<u>280'316</u>	<u>97'380</u>
divisée par le nombre d'actions (300) resp. par le nombre de bons de jouissance (200)	<u>934</u>	487
moins 10% de déduction sur les bons de jouissance		<u>49</u>
		438
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>900</u>	<u>438</u>

Valeur de rendement	Modèle 2		
	Fr.	Fr.	Fr.
résultat annuel de la 1ère année	15'000		
résultat annuel de la 2ème année		15'000	
résultat annuel de la 3ème année			50'900
- dividende versé aux actions		0	15'000
- distribution versée aux bons de jouissance	<u>7'000</u>	<u>0</u>	<u>5'000</u>
résultat annuel restant	<u>8'000</u>	<u>15'000</u>	<u>30'900</u>

(clé de répartition: actions = 60%, bons de jouissance = 40%)

Calcul du résultat annuel à capitaliser	Actions	Bons de jouissance
	Fr.	Fr.
1ère année		
actions (60% de Fr. 8'000)	4'800	
dividende	0	
bons de jouissance (40% de Fr. 8'000)		3'200
dividende		<u>7'000</u>
	<u>4'800</u>	<u>10'200</u>
2ème année		
actions (60% de Fr. 15'000)	9'000	
dividende	0	
bons de jouissance (40% de Fr. 15'000)		6'000
dividende		<u>0</u>
	<u>9'000</u>	<u>6'000</u>
3ème année		
actions (60% de Fr. 30'900)	18'540	
dividende	15'000	
bons de jouissance (40% de Fr. 30'900)		12'360
dividende		<u>5'000</u>
	<u>33'540</u>	<u>17'360</u>

Calcul de la valeur de rendement	Actions Fr.	Bons de jouissance Fr.
résultat annuel de la 1ère année	4'800	10'200
résultat annuel de la 2ème année	9'000	6'000
résultat annuel de la 3ème année	<u>33'540</u>	<u>17'360</u>
total	<u>47'340</u>	<u>33'560</u>
résultat déterminant = moyenne (: 3)	<u>15'780</u>	<u>11'187</u>
capitalisé à 10,5%	150'286	106'540
doublé	<u>150'286</u>	<u>106'540</u>
Valeur de rendement	<u>300'571</u>	<u>213'079</u>
valeur substantielle	Fr.	Fr.
capital-actions	300'000	
dividende décidé (3ème année)	15'000	5'000
réserves ouvertes y compris le report: Fr. 71'500		
actions (60% de Fr. 71'500)	42'900	
bons de jouissance (40% de Fr. 71'500)		<u>28'600</u>
	<u>357'900</u>	<u>33'600</u>
Valeur de l'entreprise	Fr.	Fr.
valeur de rendement	300'571	213'079
valeur substantielle	<u>357'900</u>	<u>33'600</u>
	<u>658'471</u>	<u>246'679</u>
moyenne (: 3)	<u>219'490</u>	<u>82'226</u>
divisé par le nombre d'actions (300) resp. par le nombre de bons de jouissance (200)	<u>732</u>	411
moins 10% de déduction sur les bons de jouissance		<u>41</u>
		370
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>700</u>	<u>370</u>

Exemple n° 12 (chiffre 55)

Bons de jouissance qui confèrent un droit aussi bien à une part de bénéfice résultant du bilan qu'à une part du produit de liquidation.

Une société de gestion de fortune, dotée d'un capital-actions de Fr. 300'000 (divisé en 300 actions de Fr. 1'000 nom. chacune) ainsi que de Fr. 71'500 de réserves ouvertes y compris le report (après répartition du bénéfice), a 200 bons de jouissance en circulation qui confèrent aussi bien un droit à une part du bénéfice résultant du bilan qu'à une part du produit de liquidation (actions = 60 %, bons de jouissance = 40 %). Le résultat annuel réalisé la première année se monte à Fr. 15'000 (pas de dividende) et à Fr. 50'900 la deuxième année (dividende: Fr. 15'000 aux actions, Fr. 5'000 aux bons de jouissance).

Modèle 2: le résultat annuel de l'année la plus ancienne se monte à Fr. 15'000 (dividende: pas de dividende aux actions ordinaires, Fr. 7'000 aux bons de jouissance).

Valeur substantielle	Modèles 1 et 2	
	Actions Fr.	Bons de jouissance Fr.
capital-actions	300'000	
dividende décidé	15'000	5'000
réserves ouvertes y compris le report: Fr. 71'500		
actions (60% de Fr. 71'500)	42'900	
bons de jouissances (40% de Fr. 71'500)		28'600
	<u>357'900</u>	<u>33'600</u>
divisé par le nombre d'actions (300) resp.		
par le nombre de bons de jouissance (200)	1'193	168
moins 10 % de déduction sur les bons de jouissance		<u>17</u>
		151
Valeur fiscale brute arrondie à	<u>1'100</u>	<u>150</u>

Exemple n° 13 (chiffre 63)

Le calcul du rendement en vue de l'octroi éventuel de la déduction forfaitaire.

La valeur fiscale des actions d'une société industrielle a été fixée à Fr. 5'800 par action de Fr. 1'000 nom. L'(Les) avant-dernier(s) dividende(s) versé(s) (date d'échéance dans l'année n-1) avant le jour déterminant s'élève à Fr. 400 par action et le(s) dernier(s) (date d'échéance dans l'année n) à Fr. 600 par action.

Rendement des actions

avant-dernier(s) dividende(s) dans l'année civile avant le jour déterminant	Fr.	400
dernier(s) dividende(s) dans l'année civile avant le jour déterminant	Fr.	<u>600</u>
moyenne (1'000 : 2)	Fr.	500
Rendement des actions (Fr. 500 : Fr. 5'800 x 100)		<u>8,62%</u>

Rendement limite du ch. 63 à partir duquel la déduction forfaitaire n'est plus accordée

moyenne du taux de référence swap à 5 ans calculée sur la base de chaque trimestre (non arrondie), augmentée d'un point de pourcentage et arrondie au 1/10 pour cent supérieur (voir ch. 10, al. 2, resp. 60, al. 2)

4,1%

Comme le rendement des actions (8,62%) est supérieur au rendement limite du ch. 63 (3,02% + 1 point de pourcentage arrondi au 1/10 pour cent supérieur = 4.10%), la déduction forfaitaire selon les ch. 61 et ss n'est pas accordée.