

« Private equity » et consolidation

23 décembre 2009

Avis de la Commission des normes comptables (« CNC »)¹

La commission des normes comptables a émis récemment un avis destiné à clarifier les conditions dans lesquelles les sociétés d'investissement en capital à risque (« venture capital » / « private equity ») pourraient ne pas être soumises à l'obligation de préparer et de déposer des comptes consolidés.

L'objectif de cet avis est de préciser les conditions jugées adéquates pour que les sociétés d'investissement en capital à risque n'ayant pas le statut de SICAR puissent se prévaloir de la clause d'exclusion du périmètre de consolidation prévues dans l'article 317 (3) c) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (ci-après « la Loi ») qui traite de la notion d'« actions ou parts d'entreprises détenues exclusivement en vue de leur cession ultérieure » (« entreprises détenues en vue de leur cession »).

L'utilisation de cet avis nécessitera une application stricte des conditions prévues par la CNC ainsi que la mise en œuvre d'une analyse au cas par cas.

L'exclusion du périmètre de consolidation prévue à l'article 317 (3) c) de la loi de 1915

La notion d'« entreprises détenues en vue de leur cession »

Suivant les dispositions comptables luxembourgeoises, les sociétés qui contrôlent une ou plusieurs filiales sont généralement tenues de préparer des comptes consolidés qui doivent faire l'objet d'un contrôle par un Réviseur d'entreprises luxembourgeois et être déposés au Registre de Commerce et des Sociétés (« RCS »).

Cependant, la Loi prévoit des exemptions ou des exclusions du périmètre de consolidation qui permettent à la société mère d'être soit dispensée de préparer des comptes consolidés, soit d'exclure une ou plusieurs filiales de son périmètre de consolidation.

Dans ce contexte, l'article 317 (3) c) de la Loi prévoit une clause d'exclusion qui permet à une société mère de ne pas intégrer dans son périmètre de consolidation une entité contrôlée dans le cas où « les actions ou parts de cette entreprise sont détenues exclusivement en vue de leur cession ultérieure ».

La justification de cette exclusion provient du fait que les comptes consolidés sont supposés représenter l'image fidèle d'un groupe, c'est-à-dire une structure cohérente

¹ Avis mis en ligne sur le site internet du Ministère de la Justice le 23 décembre 2009 (www.mj.public.lu).

et relativement stable de différentes entités légales. Suivant cette approche, ces entreprises contrôlées pourraient – si elles étaient consolidées – déformer l'image du groupe et empêcher la comparaison dans le temps.

Cette notion d'« entreprises détenues en vue de leur cession » est ainsi généralement invoquée par les acteurs du secteur du « private equity / venture capital » pour justifier l'absence de consolidation, étant donné que tous leurs investissements sont acquis « en vue de leur cession ultérieure ».

Objet de l'avis de la CNC

L'exclusion prévue à l'article 317 (3) c) de la Loi est relativement vague et donc sujette à différentes interprétations, conduisant à d'éventuels abus et des pratiques non harmonisées sur la place. Jusqu'à présent, la principale source faisant autorité en la matière provenait des commentaires inclus dans les travaux préparatoires du projet de loi² qui a abouti au vote de la loi du 11 juillet 1988 relatif à l'établissement des comptes consolidés.

Afin de remédier à cette situation, le Ministère de la justice a demandé à la CNC de développer un avis précisant les conditions d'application de cet article dans le cas particulier des sociétés d'investissement en capital à risque n'ayant pas le statut de SICAR.

L'avis de la CNC en pratique

L'avis émis par la CNC définit 6 conditions qui doivent être respectées par une société d'investissement en capital à risque n'ayant pas le statut de SICAR pour pouvoir se prévaloir de l'exclusion du périmètre de consolidation prévue à l'article 317 (3) c).

- La société doit être détenue par des investisseurs avertis ;
- Son objet exclusif doit être le placement de ses fonds dans des valeurs représentatives de capital à risque qui se définit comme l'apport de fonds direct ou indirect à des entités en vue du lancement, du développement ou de l'introduction en bourse de cette ou ces entités ;
- Son but est de faire bénéficier ses investisseurs du résultat de la gestion de ses placements en contrepartie du risque qu'ils supportent ;
- Les actifs de la société doivent être renseignés à la juste valeur soit dans le bilan ou dans l'annexe des comptes annuels ;
- Une stratégie de désengagement doit être définie ex ante dans un document écrit communiqué à ses investisseurs, qui doit préciser l'intention de revendre les actifs dans les 3 à 8 ans ;
- Tout évènement ou engagement qui pourrait avoir un impact significatif sur la situation financière de la société (garanties, nantissements, « covenants »...) doit être renseigné de manière appropriée dans l'annexe aux comptes annuels de la société.

Ces conditions et leur signification sont explicitées dans l'avis de la CNC.

² Projet de loi N°3154 « Projet de loi relatif à l'établissement des comptes consolidés » déposé le 1er décembre 1987.

Il est important de noter que cet avis ne préjuge pas de la capacité pour une autorité de supervision ou pour des actionnaires minoritaires de demander à l'organe de gestion ou d'administration la préparation de comptes consolidés.

Finalement, la décision de ne pas établir des comptes consolidés reste in fine du ressort et de la responsabilité de l'organe de gestion ou d'administration. Par conséquent, les dirigeants sont invités à évaluer avec précaution et au cas par cas que toutes les conditions sont respectées et que l'absence de consolidation s'inscrit bien dans l'intérêt de la société et des besoins de parties prenantes internes et externes.

Date d'application

Cet avis de la CNC s'applique à toute société d'investissement de capital à risque de droit luxembourgeois n'ayant pas le statut de SICAR qui remplit l'ensemble des six conditions et ce pour tout exercice débutant au 1er janvier 2009 ou après cette date.

Dans cette période où le besoin de transparence est essentiel pour restaurer la confiance du public et où les exigences en matière de substance ne cessent d'augmenter, il est important d'évaluer le risque lié à l'absence de consolidation. PricewaterhouseCoopers est en mesure de vous fournir son expertise et son assistance dans le cadre de votre réflexion sur cet avis et sur les modalités de sa mise en œuvre.

Contact

Pour plus d'informations, nous vous prions de contacter PricewaterhouseCoopers Luxembourg :

Anne-Sophie Preud'homme

Partner

+ 352 49 48 48-2126

anne.sophie.preudhomme@lu.pwc.com

Véronique Lefebvre

Partner

+ 352 49 48 48-2019

veronique.lefebvre@lu.pwc.com

Luc Trivaudey

Partner

+ 352 49 48 48-5055

luc.trivaudey@lu.pwc.com

PricewaterhouseCoopers

400, route d'Esch, B.P. 1443

L-1014 Luxembourg

Téléphone +352 49 48 48-1

Facsimile +352 49 48 48-2900

PricewaterhouseCoopers cannot be held liable for mistakes, omissions, or for possible results obtained further to the use of this document, which is issued for information purposes only. No reader should act on or refrain from acting on the basis of any matter contained in this publication without considering and, if necessary, taking appropriate advice upon their own particular circumstances.

© 2009 PricewaterhouseCoopers S.à r.l. All rights reserved. PricewaterhouseCoopers refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited, each of which is a separate and independent legal entity.