

FOCUS

« Opérations en capital »

Les missions afférentes aux valeurs mobilières ordinaires : contextualisation

INTERVENANTS



Marine JULIEN

Vice-présidente
statutaire de la
CRCC de Paris



Christophe BIASOLI

Elu CRCC de Paris



Amaury SONET

Avocat, professeur de
droit

Introduction

Evolution législative

1966 – Loi sur les sociétés commerciales

- Encadrement moderne du droit des sociétés
- Premières missions du CAC sur les opérations de capital (apports, fusions, augmentations de capital)

1983 – Loi Transparence & Sécurité financière

- Renforcement du rôle du CAC dans les opérations sur capital
- Rapports spéciaux et sécurisation de l'information financière

2001 – Loi Nouvelles Régulations Economique (NRE)

- Transparence accrue vis-à-vis des marchés financiers
- Nouvelles obligations d'information et

2003 – Loi de Sécurité Financière (LSF)

- Gouvernance renforcée
- Vérifications spécifiques obligatoires (stock-options, actions gratuites, rachat d'actions)

2019 – Loi PACTE

- Relèvement des seuils d'audit légal
- Nouvelles missions ponctuelles pour le CAC ad hoc

Nouvelle mission : le CAC Ad hoc

Les opérations sur le capital sont des opérations décidées par les sociétés. Elles doivent répondre aux obligations légales, conformément à la législation applicable. Dans la grande majorité, ces opérations font l'objet d'une approbation en assemblée générale.

Il s'agit d'opérations qui touchent toutes les sociétés. Elles sont de plus en plus fréquemment rencontrées. Ces opérations sont souvent complexes, une attention particulière est à leur accorder.

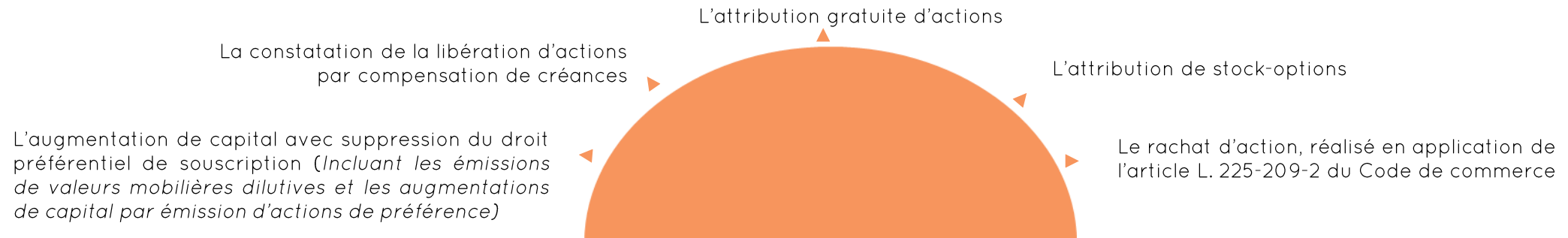
Les sociétés concernées par ces opérations sont les sociétés par actions et les SARL, le cas échéant.

La mission de CAC ad hoc est une mission ponctuelle confiée au CAC par la loi, distincte de la certification des comptes annuels. Elle est apparue avec la loi PACTE. Lorsque la société qui réalise ces opérations n'est pas dotée d'un CAC, alors un CAC est ainsi désigné ponctuellement et spécifiquement pour les besoins de ces opérations sur le capital.

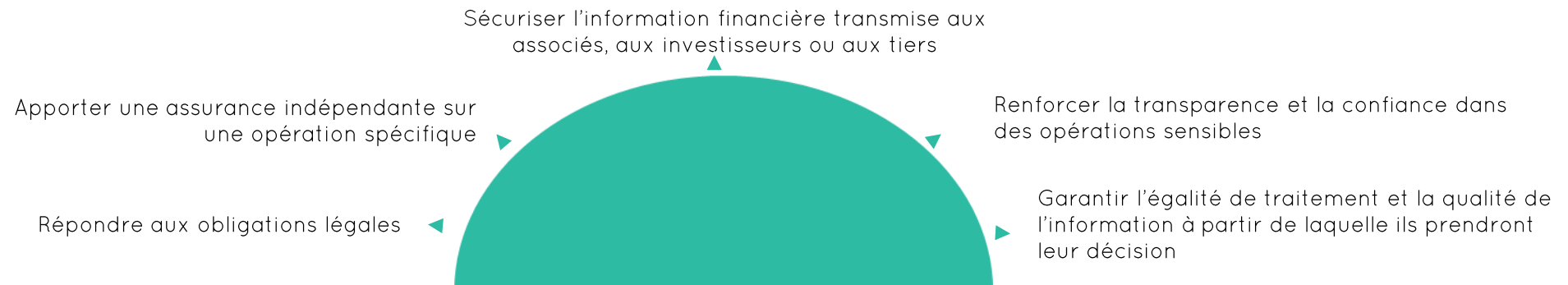
Ces opérations impliquent de maîtriser le cadre légal des opérations sur titres et imposent de réaliser des diligences spécifiques pour les besoins de ces opérations.

Périmètre du CAC Ad hoc

Les opérations concernées par les nouvelles obligations qui ont été introduites par la loi PACTE sont :



Les objectifs de la mission de CAC ad hoc sont :



Pour les besoins de ses travaux, le CAC ad hoc va utiliser les projets de documents juridiques mis à sa disposition par la société, en particulier le rapport de la direction (CAm, directoire, Pdt, Gérant)

Diligences : attention et vigilance

Réaliser ces missions implique de procéder à une veille permanente de la législation compte tenu de l'évolution fréquente des textes.

En tant que CAC, il est nécessaire d'adopter les bons réflexes car :

- ces opérations sont souvent réalisées dans l'urgence ;
- elles impliquent une attention et une vigilance particulière car elles sont sources de conflit potentiel entre les associés.

Ces missions ne font pas l'objet de NEP. La base technique relève de la doctrine de la CNCC (NI V en 6 tomes et avis techniques). Cette base technique est à utiliser pour définir les diligences à mener et fournit des exemples de rapport (NI V, tomes 1 à 6).

Pour les besoins de ces opérations, le CAC désigné met en œuvre les procédures d'audit qu'il estime nécessaire pour pouvoir se prononcer sur la sincérité des informations tirées des comptes ou de la situation intermédiaire.

=> Voir l'avis technique de 10/2019 de la CNCC sur les missions confiées à un CAC

Le rapport du CAC ad hoc est à produire au moins 15 jours avant l'AG (SA, SCA, SARL et le cas échéant SAS) ou selon les statuts (SAS).

Diligences : travaux à mener

Il appartient au CAC ponctuel de procéder aux vérifications suivantes :

1 S'assurer de la sincérité et de l'exhaustivité des informations financières et des justifications fournies par la société dans le cadre du rapport du conseil d'administration ou du directoire, et apprécier la pertinence des données permettant aux actionnaires de se prononcer en connaissance de cause

2 Vérifier que toutes les informations prévues par les articles du Code de commerce figurent dans le rapport soumis à l'assemblée

3 Apprécier le choix des éléments de calcul du prix d'émission, la justification du montant retenu, l'incidence de l'émission sur la situation des titulaires de titres de capital et, le cas échéant, sur la valeur boursière de l'action

4 S'assurer de la conformité des modalités de l'opération au regard des autorisations données par l'assemblée générale

5 Veiller à ce que, dans les cas d'augmentation de capital ou d'émission de valeurs mobilières, toutes les diligences légales et réglementaires spécifiques à la mission ponctuelle soient respectées

Synthèse des missions confiées

Type d'opération	Rapport du CAC	Entités visées	Documentation technique
Augmentation de capital par incorporation de créances - certificat du dépositaire	Oui	SA, SAS, SCA Non prévu pour SARL	Avis technique 10/2019 - article L. 225-146 CCom
Emission d'actions ordinaires avec suppression du DPS (avec et sans délégation) y compris celles effectuées dans le cadre de l'épargne salariale	Oui - Rapport à l'AG uniquement Pas de rapport complémentaire lors de l'utilisation de la délégation	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-138 II CCom
Attribution d'actions gratuites	Oui	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-197-1 CCom
Ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions	Oui	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-177 CCom
Emission d'actions de préférence avec suppression du DPS (avec et sans délégation)	Oui - Rapport à l'AG uniquement Pas de rapport complémentaire lors de l'utilisation de la délégation	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-138 II CCom

Type d'opération	Rapport du CAC	Entités visées	Documentation technique
Emission de valeurs mobilières comportant des actions de préférence avec suppression du DPS (avec et sans délégation)	Oui - Rapport à l'AG uniquement Pas de rapport complémentaire lors de l'utilisation de la délégation	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-138 II CCom
Attribution gratuite d'actions de préférence	Oui	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-197-1 CCom
Ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions de préférence	Oui	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-177 CCom
Emission de valeurs mobilières avec effet dilutif avec suppression du DPS (avec et sans délégation) : BSA, BSPCE, OCA, ORA, ABSA, ...	Oui - Rapport à l'AG uniquement Pas de rapport complémentaire lors de l'utilisation de la délégation	SA, SAS et SCA	Avis technique 10/2019 - article L. 225-138 II CCom

Doctrine CNCC en attente

La commission des études juridiques de la CNCC a été saisie sur les sujets suivants pour savoir si un CAC ad hoc doit ou non intervenir :

- **Mission sur les avantages particuliers** (si catégorie AP déjà créée et opération au bénéfice de personnes nommément désignées) ;
- **Conversion d'actions de préférence** en actions ordinaires, d'AP en autre AP ou d'AO en AP en application d'une décision de l'organe délibérant ;
- **Modification des caractéristiques** des actions de préférence ;

La loi PACTE n'a pas introduit d'intervention du CAC ad hoc sur les opérations suivantes, sous réserve de confirmation par la doctrine :

- **Conversion d'actions de préférence** en actions ordinaires ou d'AP en autre AP en application de dispositions statutaires ;
- **Rachat d'actions de préférence** en application d'une décision de l'organe délibérant ;
- **Inscription dans les statuts** des modalités de conversion des actions de préférence ;
- **Intervention du CAC** sur le respect des droits particuliers liés aux actions de préférence ;
- **Modification du contrat d'émission** de valeurs mobilières.

Précisions : AP = Actions de Préférence / AO = Actions Ordinaires

Le programme du Focus « Opérations en capital »

Les missions afférentes aux valeurs mobilières ordinaires

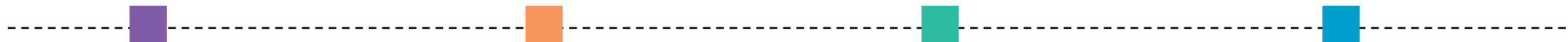
02/10 de 17h à 18h30

**Diligences du CAC ad hoc -
Présentation du kit mission**

06/11 de 17h à 18h30



INSCRIPTION



Les missions afférentes aux valeurs mobilières complexes

14/10 de 17h à 18h30

Evaluation des valeurs mobilières complexes

18/11 de 17h à 18h30

I - Augmentation de capital

A) Les différents types d'augmentation de capital

B) Focus sur le CAC Ad hoc

Les différents types d'augmentation de capital

L'augmentation de capital peut intervenir :

Soit par apports en numéraire (a)

Soit par apports en nature (b)

Soit par l'incorporation de capitaux existants (c)

Sur le plan financier, seuls les deux premiers types d'apports accroissent effectivement les capitaux propres, tandis que l'incorporation de réserves ou de comptes courants ne constitue qu'une réaffectation interne des capitaux existants.

Les apports en numéraires

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (1/11)

Un « apport en numéraire » correspond à tout apport de somme d'argent à la société.

Il est une alternative à l'emprunt et reflète l'indépendance de l'entreprise.

La libération du Capital

- Le capital doit être intégralement libéré avant toute émission d'actions nouvelles à libérer en numéraire (L225-131 c. com.).

Si la société a besoin d'argent, elle doit d'abord demander à ses associés d'exécuter leurs engagements et donc de libérer intégralement leurs apports.

Libération du capital

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (2/11)

- **Dérogation**

Personnel de la société : Les options donnant droit à la souscription d'actions accordées (Bons de souscriptions d'actions [BSA], Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise [BSPCE], Attributions gratuite d'actions [AGA], obligations convertibles en actions [OCA]...) au personnel de société peuvent être consenties et levées alors même que le capital n'est pas intégralement libéré (L225-177c. com.)

Le salarié qui ne peut, du fait de son licenciement sans cause réelle et sérieuse, exercer les options sur les titres a droit à réparation du préjudice qui en résulte et non au maintien des options – Soc. 2 fév. 2006, n°03-47.180

- **Cas particulier**

Élévation du montant nominal des actions : avec l'accord unanime des associés, l'augmentation peut intervenir sans libération du capital ancien, selon la lecture que fait la doctrine autorisée de l'article L225-131 du Code de commerce. → Dans ce cas, aucune nouvelle action n'est émise.

Libération du capital

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (3/11)

- **Sanction d'une opération sur le capital en présence de défaut de libération du capital**

Le défaut de libération du capital avant émission de nouvelles actions entraîne la nullité de l'augmentation de capital (L225-149-3 c. com.).

Si, dans les 30 jours suivant la mise en demeure adressée par la société, les actions ne sont toujours pas libérées, leurs titulaires perdent provisoirement le droit aux dividendes ainsi que le droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital, droits dont ils bénéficient normalement à proportion du nombre d'actions détenues (C. com., art. L.228-29, al. 2 et L.225-132).

Le droit préférentiel de souscription

Les différents types d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (4/11)

- **Toute augmentation** de capital ouvre aux actionnaires, en proportion de leur participation au capital, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles (L225-132).
- **Usufruit** : lorsque des titres existants sont grevés d'un usufruit, l'usufruitier et le nu-propiétaire s'entendent sur les conditions d'exercice du droit préférentiel de souscription et d'attribution des titres nouveaux ; à défaut d'accord (art. L 225-140 et R 225-123, al. 1) :
 - Le droit préférentiel de souscription appartient au nu-propiétaire;
 - Les titres nouveaux appartiennent au nu-propiétaire pour la nue-propiété et à l'usufruitier pour l'usufruit
 - Si le nu-propiétaire vend ses droits de souscription, l'usufruitier conserve son usufruit sur les sommes provenant de la cession.

Le droit préférentiel de souscription

Les différents types d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (5/11)

- **Un actionnaire possédant** un nombre d'actions qui ne correspond pas à un nombre entier d'actions nouvelles peut être amené à vendre des droits préférentiels de souscription (DPS) en excès ou en acheter des manquants.
- **Lorsque la cession des actions** est conditionnée (agrément du conseil d'administration par exemple), ces conditions doivent également être remplies en cas de cession de DPS.
- **Suppression du DPS** : certaines opérations financières comme l'entrée d'un nouvel actionnaire dans la société ne peuvent être réalisées aisément que si les actionnaires acceptent de renoncer à leur droit préférentiel de souscription. La loi permet à l'assemblée générale de prendre cette mesure (L225-138 I).
- **Quorum et majorité de droit commun L225-96** → Si cette disposition bénéficie à l'un des actionnaires existants, il ne prend pas part au vote : le quorum et la majorité requise sont calculés après déduction des actions qu'il possède.

La prime d'émission

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (6/11)

- **Les actions nouvelles** représentatives d'un nouvel apport en numéraire peuvent être émises à leur montant nominal majoré d'une prime d'émission (L225-128 c. com.), on l'appelle « prime d'apports » s'il s'agit d'un apport en nature, ou « prime de fusion » sur l'augmentation du capital résulte d'une fusion.
- **Cette prime** a pour objet d'égaliser les droits des actionnaires anciens et nouveaux lorsqu'il existe des réserves ou des plus-values d'actif apparentes ou occultes. Elle est la contrepartie des droits que les actionnaires nouveaux acquièrent sur ces réserves ou ces plus-values ; elle sert à compenser la perte de valeur subie par les actionnaires anciens, du fait de l'émission de nouveaux titres.
- **Cette prime** est fixée en assemblée générale extraordinaire, laquelle peut déléguer cette compétence au Conseil d'administration ou au directoire (L225-128 et L225-129) c. com.
- **La prime d'émission** est particulièrement utile lorsque l'augmentation de capital est faite avec suppression du droit préférentiel de souscription en ce que le DPS sert aussi de protection contre la dilution.

La prime d'émission

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (7/11)

- Peut-on faire une augmentation de capital avec une prime d'émission qui ne correspond pas à la valeur réelle de la société ?

➤ Incidence d'une prime trop haute :

Prime élevée acceptée par le juge : La prime doit être justifiée par la valeur réelle des actions anciennes : Tel est le cas d'une prime d'émission représentant 59 fois le nominal des actions anciennes dès lors que le montant des réserves, du chiffre d'affaires et des stocks justifie la hauteur de cette prime et que la situation de la société exige l'apport de capitaux propres (Cass. Com. 22 mai 2001, n°98-19.086, arrêt *Château Giscours*)

Prime élevée refusée : une prime d'émission trop importante aboutit à dissuader les actionnaires minoritaires d'exercer leur droit préférentiel de souscription et peut constituer l'indice d'une fraude à leur égard. Ainsi est irrégulière comme entachée de fraude l'augmentation de capital qui prévoit un prix d'émission des actions nouvelles égal à 25 fois le nominal des actions anciennes alors que ce prix n'est ni justifié par les réserves, ni par la prospérité de la société (Cass. com. 12-5-1975 n° 74-10.363).

La prime d'émission

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (8/11)

- **Risques/impacts fiscaux**

➤ Effet mécanique sur la plus-value ultérieure : baisse du prix de revient fiscal des titres:

Quand un associé reçoit un remboursement d'apport/prime d'émission, cela réduit le prix d'acquisition fiscal de ses titres ; la plus-value future en cas de cession est donc plus élevée. Cette règle est expressément rappelée par la doctrine fiscale (BOI-RPPM-PVBMI-20-10-20-40 §240) :

« Les répartitions effectuées par une société à ses associés ou actionnaires personnes physiques et présentant fiscalement pour ces derniers le caractère d'un remboursement d'apports ou de primes d'émission au sens du 1^o de l'article 112 du CGI ne sont pas considérées comme des revenus distribués et ne sont donc pas à ce titre imposables à l'impôt sur le revenu.

Toutefois, en cas de cession ultérieure de leurs titres par ces associés ou actionnaires personnes physiques, le montant de ces répartitions vient en diminution du prix d'acquisition ou de souscription des titres tel que déterminé dans les conditions de l'article 150-0 D du CGI ».

Cette règle a été récemment confirmée en contentieux (CAA Paris 15 déc. 2023, n° 21PA01639)

La prime d'émission

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (9/11)

- **Risques/impacts fiscaux**

➤ Remboursement d'une prime d'émission à un associé personne physique :

L'article 112, 1° du CGI prévoit que les répartitions présentant le caractère de remboursements d'apports ou de primes d'émission ne sont pas considérées comme des revenus distribués. Elles ne sont donc pas, à ce titre, imposables à l'impôt sur le revenu.

Toutefois, sauf si elle est effectuée à l'occasion d'un rachat par une société de ses propres titres, une telle répartition n'est réputée présenter le caractère de remboursement de primes d'émission que si tous les bénéfices et les réserves (à l'exception de la réserve légale) ont été auparavant répartis. Si tel n'est pas le cas, la fraction correspondante à ces sommes non encore réparties est imposable à l'impôt sur le revenu au titre des revenus mobiliers.

Le surplus éventuel sera réputé présenter le caractère de remboursement d'apports échappant ainsi à l'impôt sur le revenu (BOI-RPPM-RCM-10-20-30-10 n° 190).

La prime d'émission

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (10/11)

- Risques/impacts fiscaux

➤ Expiration du report d'imposition de l'article 150-0-B du CGI:

Le rachat par la société émettrice des titres reçus en rémunération de l'apport entraîne l'expiration du report d'imposition de la plus-value d'apport et, par conséquent, l'imposition immédiate de cette plus-value (BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60-20 §20).

C'est aussi le cas lorsque la société bénéficiaire d'un apport procède à un remboursement d'apports ou de primes d'émission, ce remboursement entraîne l'expiration du report d'imposition et donc une immédiate de la plus-value mise en report (BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60-20 §30).

La prime d'émission

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (11/11)

- **Risques/impacts fiscaux**

- Sous-évaluation du prix d'émission (prime trop faible) au bénéfice des dirigeants/salariés : risque de requalification en salaires

Si le prix de souscription (nominal + prime) accordé à des managers est manifestement préférentiel, l'avantage peut être imposé dans la catégorie des traitements et salaires (jurisprudence « management packages »). Le Conseil d'État (formation plénière, 13 juil. 2021, n° 428506, 435452, 437498) a posé le principe : quand le gain trouve sa source dans les fonctions, il relève du salarial (et non de la plus-value). Ce raisonnement vaut quelle que soit la combinaison d'instruments (options, BSA, etc.) ; par analogie, un prix d'émission sous-valorisé peut déclencher le même risque.

La prime d'émission

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en numéraires (11/11)

- **Risques/impacts fiscaux**

- Sous-évaluation du prix d'émission (prime trop faible) au bénéfice d'un nouvel actionnaire : risque de requalification en donation ?

Le CE en formation plénière a déjà jugé que *lorsqu'une société bénéficie d'un apport pour une valeur que les parties ont délibérément minorée par rapport à la valeur vénale de l'objet de la transaction, sans que cet écart de prix ne comporte de contrepartie, l'avantage ainsi octroyé doit être regardé comme une libéralité consentie à cette société. La preuve d'une telle libéralité doit être regardée comme apportée par l'administration lorsqu'est établie l'existence, d'une part, d'un écart significatif entre le prix convenu et la valeur vénale du bien apporté et, d'autre part, d'une intention, pour l'apporteur d'octroyer, et, pour la société bénéficiaire, de recevoir une libéralité du fait des conditions de l'apport. Cette intention est présumée lorsque les parties sont en relation d'intérêts* » (CE plén. 9-5-2018 no 387071, Sté Cérès).

Cette position a été confirmée en 2020 par le Conseil d'Etat (CE 8e-3e ch. 21-10-2020 no 434512, Sté Nouvelle Cap Management (SNCM) – en l'espèce, l'intention libérale n'a toutefois pas été retenue, compte tenu des circonstances de l'espèce).

Selon le contexte, une prime d'émission sous évaluée au bénéfice d'un actionnaire pourrait donc être requalifiée en donation.

Les apports en nature

Les différents types
d'augmentation de capital



Les apports en nature (1/2)

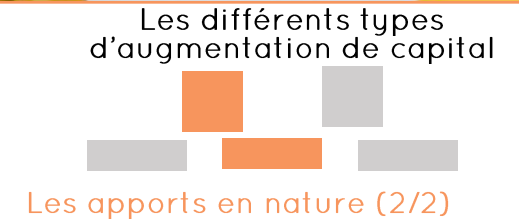
Contrairement aux apports en numéraire, il peut être procédé à une augmentation du capital par apports en nature même si le capital ancien n'est pas intégralement libéré.

Un apport en nature est l'apport d'un bien autre qu'une somme d'argent à la société.

Il s'agit de tout meuble (corporel ou incorporel) ou immeuble susceptible d'une évaluation pécuniaire et dont la propriété ou la jouissance sont transférables et peuvent être apportés en société.

Exemples : Immeuble, fonds de commerce, droit au bail, brevet, matériel, marque, portefeuille de titres, véhicule, logiciels, clientèle civile ou commerciale etc.

Incertitude sur la nature des titres remis en contrepartie d'un apport en nature



L'article L225-147 c. com. ne précise pas la nature des titres pouvant être remis contre un apport en nature qui ne sont pas nécessairement des actions ordinaires :

Peut-on remettre des Actions à Bons de souscription d'Actions [ABSA] (actions auxquelles sont attachées un bon de souscription à d'autres actions) ou des obligations convertibles en action [OCA] (titre obligataire permettant d'échanger l'obligation contre une ou des actions de la société émettrice)? **A priori oui, car cela a été incidemment admis par la Cour de cassation (Cass. Com. 9 mars 2022 n°20-14.773).**

Peut on remettre des titres qui ne soient pas des titres en capital (par exemple des bons de souscription d'action - [BSA], non rattachés à une action) ? **A priori non, ce genre d'opération s'assimile plutôt à une vente (Cass. Com. 10 juillet 2024 n°22-15.651).**

Par incorporation de réserves

Les différents types
d'augmentation de capital



Par incorporation de réserves (1/2)

Une augmentation de capital peut résulter de l'utilisation de ressources propres à la société sous la forme d'incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, d'apport ou de fusion (art. L 225-128, al. 2).

L'augmentation du capital par incorporation de réserves n'entraîne aucune introduction de valeurs d'actif nouvelles dans le patrimoine de la société.

C'est un simple jeu d'écritures qui consiste en un virement direct au compte « capital » d'une somme prélevée sur un ou plusieurs comptes de réserves.

La doctrine autorisée indique que toutes les réserves comptabilisées sont incorporables, : facultatives, statutaires, légales (sous réserve de les reconstituer) et aussi les réserves de réévaluation (la réserve de réévaluation sert à enregistrer les augmentations de valeurs des actifs (ex : un immeuble), cette réserve ne peut pas être utilisée pour compenser les pertes (L225-128 c. com)).

Par incorporation de réserves

Les différents types
d'augmentation de capital



Par incorporation de réserves (2/2)

- **Mode de réalisation de l'augmentation de capital**

- Elévation du nominal de l'action
- Attribution d'actions nouvelles

Attention aux incorporations de réserves, bénéfices ou primes d'émission :

- *s'il existe des options de souscription ou d'achat d'actions (OCA, BSA etc.):* préservation de la possibilité pour les titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital d'obtenir à terme des actions nouvelles dans les mêmes proportions et aux mêmes conditions que s'ils avaient eu la qualité d'actionnaire lors de l'incorporation (art. L 228-99, al. 1)
- aux titulaires des actions à dividendes prioritaires sans droit de vote

Augmentation de capital avec suppression du DPS

Focus sur le CAC Ad hoc (1/6)



Importance de l'intervention du CAC, même si pas de CAC nommé dans la société pour la certification des comptes, vérification du respect des droits des actionnaires, de l'égalité malgré la suppression du DPS potentiellement conjugué à des éléments complexes (évaluation prix d'émission, actions de préférence, valeurs mobilières complexes, ...).

Rapport du CAC, à l'AG chargée de décider ou d'autoriser l'opération, sur le rapport de l'organe compétent, avec texte des résolutions et autres documents utiles communiqués à l'assemblée

Rapport potentiel complémentaire du CAC à l'organe compétent ayant reçu délégation de l'AG pour décider définitivement l'opération selon les critères déterminés en amont par l'AG (pas en CAC ad hoc, seulement en CAC légal).

Objectifs

Vérifier et certifier le respect des textes légaux et réglementaires applicables aux augmentations de capital en numéraire avec suppression du DPS, sincérité des informations tirées des comptes utilisés pour l'évaluation du prix d'émission

Donner son avis sur les motifs de suppression du DPS, le choix des éléments de calcul du prix d'émission et montant, incidence sur les détenteurs de titres et éventuellement valeur boursière
Risques : défaut d'information des actionnaires volontaire ou non avec une prise de décision non éclairée, rupture de l'égalité des actionnaires non étayée, sans respect de la réglementation.

Augmentation de capital avec suppression du DPS



Ces opérations sur le capital s'appliquent également avec l'augmentation réservée aux adhérents d'un PEE avec en plus la problématique des bénéficiaires prévus (salariés, dirigeants), délai d'autorisation de l'AG à l'organe compétent si délégation de pouvoir ou de compétence, délai de libération des titres.

Rapport complémentaire du CAC lors de l'utilisation de la délégation de l'AG par l'organe compétent, contrôle concordance décision finale avec l'autorisation de l'AG et les critères qu'elle a défini (pas en CAC ad hoc, seulement en CAC légal).

»» Quelques rappels :

- Plus d'obligation triennale, obligation par contre dès que la société réalise une augmentation de capital en numéraire et a des salariés, excepté si la société appartient à un groupe et que la société mère a déjà réalisé cette opération.
- Ces augmentations de capital avec suppression de DPS et bénéficiaires identifiés peuvent concerner aussi les opérations relatives aux stock-options.
- Option de souscription ou d'achat d'actions pour l'actionnariat salarial et dirigeants.
- Contrôles complémentaires par rapport notamment aux modalités des options, leur exercice, % maximal de détention pour les dirigeants et salariés, analyse règlement du plan pour les bénéficiaires potentiels, clause de conservation et revente.

Augmentation de capital avec libération par compensation de créances, certification de l'arrêté et certificat du dépositaire

Focus sur le CAC Ad hoc (3/6)



Certification arrêté de comptes = mission CAC légal (pas pour le CAC ad hoc)

Certificat du dépositaire = missions CAC légal ou ad hoc selon l'article L.225-228 du CC

Consécutive à la mission de contrôle de l'arrêté des comptes de créances en question : analyse de ce rapport, des formalités juridiques de l'augmentation de capital, constatation comptable du transfert de la ou des créances, ...

Pour cette dernière, mission qui se limite à la vérification de l'existence et de la matérialité du bulletin de souscription et à la constatation de la matérialité des fonds déposés.

Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre



Toujours dans le principe de l'actionnariat salarié principalement, et de la protection et information des actionnaires, avec suppression du DPS de facto.

Objectif : contrôler la correcte information des actionnaires pour cette opération lors de l'organe délibérant chargé de l'autoriser (selon les textes légaux et règlementaires et toutes informations significatives permettant d'appréhender au mieux l'opération) sur rapport de l'organe compétent.

Analyse du rapport de l'organe compétent et texte des résolutions, contrôle des textes légaux et règlementaires, délai d'autorisation pour la décision de l'opération par l'organe compétent si délégation, délai d'acquisition et de conservation par les bénéficiaires, maximal du capital concerné selon les cas de figure, bénéficiaires concernés, nombre de titres, conditions de conservation des titres pour certains cadres dirigeants, ...

- Contrôle d'autant plus important que le droit préférentiel de souscription est supprimé de plein droit pour les actions à émettre.
- Risques : informations non sincères, incomplètes dans le rapport de l'organe compétent par rapport aux textes légaux et règlementaires et à l'opération. Que les actionnaires ne décident pas en connaissance de cause avec les principales informations.
- Pour les actions existantes, cette opération peut avoir lieu dans le cadre du rachat préalable de ses actions par la société, selon l'article L.225-209-2 (à voir par la suite dans la partie II du Webinaire sur les réductions de capital et rachat d'actions).

Opérations concernant des actions de préférence



Complexité supplémentaire qui peut concerner plusieurs opérations de capital (comme évoqué précédemment dans la nature des missions du CAC ad hoc) : émission d'actions de préférence avec suppression du DPS, émission de valeurs mobilières avec actions de préférence, attribution gratuite d'actions de préférence, ouverture d'option de souscription ou achat d'actions de préférence.



Contrôles complémentaires pour le professionnel : analyse des caractéristiques des actions, contrôle éventuel du rapport du commissaire aux avantages particuliers, formalisme préalable des statuts pour les caractéristiques des actions de préférence, assemblées spéciales prévues et formalités juridiques à accomplir ?

Opérations de capital concernant des valeurs mobilières complexes (VMC) dilutives

Focus sur le CAC Ad hoc (6/6)



De même, complexité supplémentaire pour le professionnel dans le cadre des missions ad hoc : exemple de l'émission de valeurs mobilières avec action ou obligation comme titre primaire ou un bon, avec option pour souscrire une action ou une obligation (ou convertir ou rembourser), avec suppression du DPS.

Contrôles complémentaires pour le professionnel : analyse des caractéristiques des VMC (titres primaires et options, date d'exercice) et obligations réglementaires selon leur nature (droit préférentiel de souscription, libération du capital), modalités d'attribution des titres de capital ou de créances, ...

- Risques : défaut d'informations, incomplètes et/ou non sincères, par rapport aux textes légaux et réglementaires, par rapport aux caractéristiques des VMC dilutives ou aux actions de préférence. Incidence de l'augmentation de capital non ou mal étayé pour les détenteurs de titres et de VMC. D'autant plus risqué avec la complexité de ces opérations.
- A suivre plus en détail avec le kit mission présenté lors du Webinaire 3 du cycle de formation.

II – Réduction du capital

A) Motifs et modalités de réduction du capital

B) Protection des créanciers et respect des délais légaux

C) Les rachats d'actions et leurs impacts sur les capitaux propres

Motifs et modalités de réduction du capital

Il s'agit d'une opération qui consiste à diminuer le montant du capital de la société, soit que l'on diminue le montant nominal soit que l'on diminue le nombre de titres.

Elle obéit normalement à un principe d'égalité de traitement entre les associés (L225-204 c.com): la baisse du capital doit être répartie de manière proportionnelle entre chaque associé.

Elle peut être réalisée
pour deux raisons :

Motivée par des pertes
(absorption des pertes (a))

Non motivée par des pertes
(distribution aux actionnaires (b),
rachat d'actions (c))



Absorption des pertes (1/5)

Mesure d'assainissement financier

- **La réduction du capital** constitue une mesure d'assainissement financier lorsque la société a subi des pertes : les pertes comptables subies viennent en diminution du capital social lorsque les réserves sont épuisées.
- **Selon la doctrine autorisée**, l'AGE peut décider de réduire le capital d'un montant équivalent à celui de pertes « probables », et d'affecter la somme à un compte de réserves indisponible jusqu'à la clôture de l'exercice (*Mémento Francis Lefèbvre, Sociétés commerciales 2025 §51701*).
- **En revanche**, la réduction du capital ne saurait être affectée à un compte de provisions dédié à la compensation des pertes dans le compte de résultat de l'exercice → un tel procédé aboutirait à masquer les pertes de l'entreprise, ce qui est contraire à l'obligation d'établir des comptes donnant une image fidèle de la situation financière et du résultat de l'entreprise (L123-14 al 1 c. com).



Absorption des pertes (2/5)

- Une holding française **crée en 2013 une filiale belge (LD Europe)**, valorisée à **1 020 000 €** en titres de participation ;
- LD Europe investit **1 M€** dans une société belge (T. SA), rapidement placée sous réorganisation judiciaire ;
- La filiale **réduit son capital** d'1 M€ et passe à **20 000 €** au 1er janvier 2015 ;
- La holding constate **une perte d'1 M€** comme **moins-value à court terme** sur cette participation et la déduit fiscalement en 2014
- L'administration fiscale refuse cette déduction ; le tribunal administratif d'Orléans rejette la contestation de la holding française ;



Absorption des pertes (3/5)

- La réduction de capital équivaut-elle à une perte certaine et définitive sur les titres détenus, ce qui permettrait de la traduire en moins-value éligible à déduction fiscale ?
- Selon la CAA : **La filiale belge Restait active au 31 décembre 2014**, avec un objet social large, un bilan à jour, une personnalité morale maintenue, des statuts modifiés et même un changement de siège au 2019 ;
- **La CAA constate que la filiale n'a jamais été liquidée ou vendue**, que son objet social est large qu'aucun élément n'établit l'impossibilité de récupérer une partie des fonds

La Cour **juge que la perte n'était ni certaine ni définitive**, et valide la position de l'administration fiscale de refuser la déduction

La Cour administrative d'appel de Versailles rappelle que la seule réduction de capital d'une filiale ne permet pas de caractériser une perte certaine et définitive sur titres, condition pourtant indispensable à la déduction de la moins-value sur titres.

Distribution aux actionnaires



Distribution aux actionnaires

- **Lorsque que la dimension de la société** et le volume de son activité ne justifient pas ou plus le montant du capital social, celui-ci peut être réduit par voie de distribution aux actionnaires d'une partie de l'actif.
- **L'assemblée générale** qui a décidé une réduction de capital non motivée par des pertes peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire à acheter un nombre déterminé d'actions pour les annuler (L225-207).
- **A la différence de la réduction de capital** par voie de distribution d'actif qui s'impose à tous les actionnaires même si elle est réalisée par diminution du nombre des actions, l'achat par la société de ses propres actions n'entraîne aucune obligation pour les actionnaires qui peuvent ne pas donner suite à l'offre qui leur est faite et conserver leurs actions (selon la doctrine autorisée - Mémento Sociétés commerciales 2025 - §52070);
- **En ce sens la doctrine** autorisée indique que l'attribution d'actifs réservée à un actionnaire déterminé contre annulation de ses actions et réduction du capital social nécessite l'accord unanime des actionnaires (Mémento Francis Lefèbvre, Sociétés commerciales 2025 §52120).

Principe



Rachat d'actions (1/5)

- **La réduction de capital** peut également servir au rachat de droits sociaux en vue de leur annulation.
- **L'assemblée générale** qui a décidé une réduction de capital non motivée par des pertes peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire à acheter un nombre déterminé d'actions pour les annuler (art. L225-207 applicable en SAS : L227-1).
- **Afin de respecter l'égalité** entre les actionnaires, la société doit présenter à tous ses actionnaires une offre d'achat de leurs titres (art. R 225-153, al. 1).
- **Cette réglementation** ne s'applique pas dans certaines situations :
 - Lorsque l'opération est destinée à faciliter une augmentation de capital, une émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, une fusion ou une scission (R225-156 c.com) autorisée par l'AG;
 - Pour le rachat des actions dont l'acquéreur proposé n'a pas été agréé (selon la doctrine autorisée - Mémento Sociétés commerciales 2025 - §52080);
 - En cas de réduction de capital par attribution d'actif à un actionnaire déterminé par l'unanimité des actionnaires (selon la doctrine autorisée - Mémento Sociétés commerciales 2025 - §52120);



Information des actionnaires

- **Pour la mise en œuvre** d'une procédure d'achat par la société de ses propres actions en vue de leur annulation, en SA il faut faire une insertion dans un support d'annonces légales du département du siège social d'un avis (art. R 225-153, al. 2 et R 225-154) :
- **Si les actions de la société** sont admises aux négociations sur un marché réglementé la même insertion doit être effectuée en outre dans le Balo (art. R 225-153, al. 2 et R 22-10-38).

Emprunt contracté pour le rachat des parts d'un associé – Conseil d'État, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise (15 février 2016, n° 376739) des actionnaires

Motifs et modalités de réduction du capital



Rachat d'actions (3/5)

- Le Conseil d'État a été sollicité sur la question suivante : **les intérêts d'un emprunt contracté pour financer un rachat de titres propres en vue d'une réduction de capital sont-ils déductibles fiscalement ?**
- La société concernée, une SNC, avait racheté puis annulé la quasi-totalité des parts d'un associé, financée par un emprunt.
- L'administration fiscale avait refusé la déduction des intérêts, les considérant **comme un acte anormal de gestion**, car le financement ne visait pas l'intérêt de la société mais celui des associés.
- Le Conseil d'État, tout en rappelant les conditions de déductibilité des charges (intérêt direct pour l'entreprise, gestion normale, charge effective justifiable), a validé la possibilité d'une telle opération **à condition que l'intérêt de la société soit démontrable**.
- En d'autres termes, **même si l'opération bénéficie aux associés**, elle peut être légitime fiscalement si elle sert un véritable intérêt social.

Appréciation par la Cour administrative d'appel de Bordeaux (5 juillet 2016, n° 16BX00662)

Motifs et modalités de réduction du capital



Rachat d'actions (4/5)

- La Cour a confirmé le refus de la déduction fiscale, estimant que la société **n'avait pas apporté de justification factuelle d'un tel intérêt propre**, distinct de celui des associés.
- Exception notable : dans une affaire similaire (Yoplait, CAA Versailles, 24 janvier 2012, n° 10VE03601), la Cour avait jugé favorablement qu'un rachat finançable par endettement était intégré dans **une stratégie de restructuration globale** nécessaire à la survie de la société.
 - Selon la Cour, cette opération répondait donc **à un intérêt social propre** (pérennité, réorganisation, refinancement), et non seulement à l'intérêt individuel des associés cédants.
 - Par conséquent, **les intérêts d'emprunt étaient déductibles fiscalement**.

Conclusion



- Une société peut se voir refuser la déductibilité fiscale des intérêts d'un emprunt contracté pour racheter ses titres **si elle ne démontre pas un intérêt social distinct** de celui de ses actionnaires.
- Quand l'objet de l'opération est stratégique (allègement du capital, refinancement, restructuration, taux d'intérêt attractif), l'opération est en principe fiscalement reconnue, même financée par emprunt.

Intervention du CAC

- **Les commissaires aux comptes**, s'il en existe, doivent présenter à l'assemblée générale extraordinaire un rapport dans lequel ils font connaître leur appréciation sur les causes et les conditions de l'opération de réduction du capital (art. L 225-204, al. 2).
- **Il leur appartient** notamment de s'assurer que l'égalité entre les actionnaires a été respectée (art. L 821-56 c. com).
- **Les dirigeants sociaux** doivent leur communiquer le projet de résolution de réduction du capital dans un délai suffisant pour que les commissaires puissent établir leur rapport en temps utile.
- **Le rapport des commissaires aux comptes** doit en effet être communiqué aux actionnaires 15 jours au moins avant la réunion de l'assemblée appelée à statuer sur l'opération (art. L225-204, al. 2 et R225-150).

Intervention du CAC

- **Nécessité de comprendre** la nature de l'intervention :
 - Motifs : opération motivée / non motivée (délai d'opposition des créanciers) par des pertes
 - Modalités : diminution du nominal ou du nombre d'actions
 - Affectation, notamment :
 - A un compte de capitaux propres (prime d'émission, RAN / réserve indisponible)
 - Distribution aux actionnaires (en numéraire souvent ou en titres) ou remise du capital non appelé
- **Objectifs de l'intervention** du CAC :
 - Eviter le risque de rupture de l'égalité des actionnaires (risque principal) ;
 - Veiller à la régularité des causes et conditions.
- **Le capital** ne peut être ramené en-dessous des seuils légaux ou réglementaires, sauf si coup d'accordéon
- Voir la NI 5, tome 1

Intervention du CAC

Contexte juridique	L. 225-207	L. 225-208	L. 225-209-2
Rachat d'actions ordinaires dans des sociétés non cotées	Achat d'un nombre déterminé d'actions en vue de les annuler : l'AG se prononce concomitamment sur la réduction du capital et sur l'achat des actions	Achat en vue de l'actionnariat salarial. Simple décision de la direction générale. Rachat éventuellement ultérieurement si actions non attribuées dans le délai d'un an	CAC ponctuel Divers objectifs spécifiques dont actionnariat salarial
Intervention du CAC dans le cadre du rachat	NON	NON	OUI
Exemples	-	-	Avis technique L. 225-209-2
Intervention du CAC en cas d'annulation des actions	OUI	OUI	NON
	La CNCC considère que l'article L. 225-204 s'applique (NI V t1 § 2.23.6)	La CNCC considère que l'article L. 225-204 s'applique (NI V t1 § 2.23.7)	La CNCC considère que l'article L. 225-204 ne s'applique pas (Avis technique L. 225-209-2)
Exemples	NI V t1 E3	NI V t1 E6	-
Rachat à proposer à tous les actionnaires ?	OUI (R. 225-153 cc)	OUI (ANSA 09-015)	NON (mais OUI par catégorie) (Avis technique CNCC)

Intervention du CAC ad hoc

Article L. 225-209-2 CCom

Poursuite de divers objectifs, dont par exemple la volonté d'un actionariat salarial

=> Le rapport du CAC concerne uniquement le rachat d'actions et ne porte pas sur l'éventuelle réduction de capital

Offre d'achat à faire à tous les associés ?

Principe d'égalité des actionnaires appliqué par catégorie d'actions

=> Dès lors que la société envisage de proposer le rachat d'actions d'une catégorie déterminée, le respect de l'égalité des actionnaires impose de proposer le rachat à tous les porteurs d'actions de la catégorie visée et non pas à tous les actionnaires (§2.2 de l'avis technique en cas de rachat d'actions actualisé le 25/10/2019)

Diligences sur le prix de rachat par le CAC ?

Intervention d'un expert indépendant au titre du rachat

=> Vérification par le CAC que le prix de rachat se situe effectivement entre la valeur maximale et la valeur minimale figurant dans le rapport de l'expert indépendant

Protection des créanciers et respect des délais légaux

Protection des créanciers et respect des délais légaux



- **Réduction du capital motivée par des pertes**

Les créanciers de la société ne peuvent pas s'opposer à la mesure d'assainissement financier que constitue la réduction du capital social pour cause de pertes (art. L 225-205 a contrario). La doctrine autorisée (Mémento Francis Lefebvre, Sociétés commerciales 2025 §51701) indique que la réduction de capital motivée par des pertes probables peuvent également échapper à l'opposition des créanciers si le compte de réserves affecté fait clairement apparaître la destination des fonds et qu'ils ne peuvent pas être utilisés à d'autres fins que l'apurement de pertes.

- **Réduction du capital non motivée par des pertes**

- Dans ce cas, droit d'opposition des créanciers dont la créance doit être née antérieurement à la date du dépôt au greffe du procès-verbal de la délibération de l'assemblée, par assignation dans les 20 jours à compter de ce dépôt (art. L 225-205, al. 1 et R 225-152 en SA/SAS, R223-35 – 30 jours pour les SARL).
- Le tribunal peut alors (art. L 225-205, al. 2) soit ordonner la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes, soit ordonner le remboursement des créances, soit rejeter l'opposition ,

Les rachats d'actions et leurs impacts sur les capitaux propres

Les rachats d'actions et leurs impacts sur les capitaux propres (1/2)



- **Les avantages du rachat d'actions pour les actionnaires**

- **L'opération de rachat** s'apparente à une redistribution de fonds en faveur des actionnaires restant au capital ;
- **Le rachat d'actions**, financé par une trésorerie importante, signifie que l'actionnaire détient, post rachat, un pourcentage plus élevé de la société dont il est actionnaire, ce qui équivaut à une augmentation de valeur pour ce dernier.
- **Ainsi**, l'actionnaire qui a conservé le même nombre d'actions qu'il détient va se retrouver, une fois l'opération effectuée, avec un pourcentage de détention plus élevé et, de la même manière, avec un droit de vote plus important.

Les rachats d'actions et leurs impacts sur les capitaux propres

- L'intérêt fiscal du rachat d'actions pour les actionnaires

- **Alors que la distribution de dividendes est impossible**, les rachats d'actions par la société permettent aux actionnaires de bénéficier de la progression de la valeur de l'action - du fait de la réduction de leur nombre en circulation - sans subir de conséquences fiscales;
- **Il s'agit donc d'un moyen** pour l'entreprise de redistribuer une partie de ses profits avec une efficacité fiscale certaine car actuellement il n'y a pas encore de dispositif de taxation sur ce schéma en droit positif.

- Une pratique néanmoins fortement réglementée

L'entreprise n'a cependant pas les mains libres pour racheter et annuler ses propres actions :

- *Le Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014* : L'entreprise qui prend la décision de racheter ses propres actions doit rendre publique dès que possible les informations sur ce rachat ;
- Selon l'article L.225-209-2 du Code de commerce, une société ne peut racheter ses propres actions qu'à hauteur maximale de 5 % de son capital si l'objectif est de les distribuer aux actionnaires restants, ou de 10 % si le rachat poursuit un autre objectif, et toujours sous réserve de l'autorisation préalable de l'assemblée générale ordinaire.
- L'AMF (article 241-4 du règlement général) précise que les transactions réalisées dans le cadre d'un rachat d'actions doivent lui être notifiées au plus tard à la fin de la 7^e journée boursière suivant la transaction.

Opérations de LBO

A) Présentation des mécanismes de LBO et leurs implications sur le capital

B) Analyse des risques (fiscaux, sociaux, etc ..)

Intérêt du mécanisme de LBO

- **L'acquisition d'une société** (société cible ou opérationnelle) peut se faire indirectement par l'intermédiaire d'une autre société (holding de reprise ou de rachat) créée à cet effet par le repreneur seul ou avec des partenaires financiers (investisseurs).
- **L'achat est financé par un crédit souscrit** par la société holding et dont le remboursement est assuré par les excédents de trésorerie dégagés par la société cible, versés sous forme de dividendes à la holding ou sous forme de management fees dans le cadre d'un contrat de prestation de services .
- **Ce type de montage**, désigné le plus souvent sous le vocable anglo-saxon « leverage buy out » ou LBO, peut générer plusieurs effets de levier qui le rendent attractif.

Effet de levier du LBO

- **Levier financier**

C'est la condition de la viabilité du montage, elle suppose que le rendement de la société cible soit supérieur au coût du capital nécessaire pour la reprise. Au contraire, il y a un « effet de massue » si la société cible ne dégager pas suffisamment de trésorerie pour rembourser la dette de la holding

- **Levier Juridique**

Le repreneur peut prendre le contrôle de la société cible avec un capital restreint dans la holding dès lors que cette holding contrôlera la cible. Cet effet peut être amplifié par la mise en place d'une cascade de holdings contrôlées à plus de 50 %.



Effet de levier du LBO



Levier Fiscal

- *La régime mère fille* : régime optionnel applicable lorsqu'une société à l'IS détient au moins 5% (art. 145 CGI) du capital d'une autre société soumise à l'IS → Ce régime prévoit l'exonération d'impôt sur les sociétés chez la société mère de la fraction de ses bénéfices qui provient des dividendes de la filiale, à l'exception d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5% du produit total des participations et crédits d'impôt.
- *Le rachat porte sur au moins 95% du capital de la cible* : holding et cible peuvent opter pour le régime de l'intégration fiscale : aux yeux du fisc elles seront traitées comme un contribuable unique → imputation des charges financières de la holding sur les bénéfices de la cible, diminution de l'IS total à payer, meilleure capacité de remboursement de l'emprunt.

Notion de « Manpack »

Les dirigeants de la société cible peuvent être associés à l'opération de LBO afin de renforcer leur implication, aligner les intérêts et ainsi maximiser les chances de succès de l'opération.

- Le **management package**, négocié avec les investisseurs financiers, prévoit en général une **prise de participation des dirigeants dans la holding de reprise** et/ou des **apports financiers** : versements en compte courant d'associés ou souscriptions d'obligations convertibles émises par le holding.
- Ce dispositif peut concerner non seulement les dirigeants de premier plan mais également des cadres disposant de pouvoirs de direction plus limités, voire certains salariés. Souvent, ils regroupent leurs participations au sein d'une **société ad hoc ("Management Co")**, créée à la demande des investisseurs qui souhaitent n'avoir qu'un interlocuteur unique.
- Le package fixe les conditions de gain au moment du **débouclage du LBO** : attribution de bons de souscription d'actions, options contractuelles ou autres instruments permettant d'accroître la participation des managers en cas de succès.
- Il peut également inclure un **mandat social** ou un **contrat de travail** au sein de la holding, ainsi que des stipulations encadrant le **départ en cours d'opération** (clauses de *good leaver* et *bad leaver*), accompagnées parfois de **clauses de non-concurrence, non-débauchage ou non-sollicitation** et **d'indemnités contractuelles de rupture** (parachute doré)

Webinaire 2 - Les missions afférentes aux valeurs mobilières complexes (programme)



1) Les valeurs mobilières complexes :

- Définition
- Caractéristiques

2) Evolution des textes sur ce sujet et sur l'intervention du CAC

Définition et enjeux des valeurs mobilières complexes

- 1) Définition des valeurs mobilières complexes (VMC)
- 2) Typologies : obligations convertibles, actions de préférence, BSA, ORA, OBSA, equity swaps, etc.
- 3) Objectifs et motivations des entreprises (financement, optimisation fiscale, attractivité des investisseurs)

Cadre réglementaire et comptable

- 1) Réglementation applicable en France (Code de commerce, IFRS, ANC)
- 2) Implications fiscales et juridiques
- 3) Impact sur la gouvernance et les droits des actionnaires

Identification et analyse des risques

- 1) Risques comptables (erreurs d'évaluation, mauvaise classification dette/capitaux propres)
- 2) Risques fiscaux (requalification, redressements)
- 3) Risques pour les investisseurs et actionnaires minoritaires

IV - Points de vigilance spécifiques

Points d'attention du CAC ponctuel

Indépendance et conflit d'intérêt

- Questionnaire d'acceptation et approche risque / sauvegarde à mettre en place, le cas échéant
- Nécessité de bien évaluer tout risque de conflit avant d'accepter la mission

Obligations d'information

- Vérifier que les informations fournies ne sont pas insuffisantes, inexactes ou incomplètes
- Contrôler que les informations prévues par les textes légaux et réglementaires sont fournies aux associés, leur permettant de se prononcer en connaissance de cause sur l'opération



Compétences

- Nécessité d'avoir des compétences spécifiques pour certaines opérations complexes impliquant des plans d'options ou des instruments financiers particuliers
- Connaissance et maîtrise des textes propres aux opérations sur le capital (recours à un expert, le cas échéant).

Secret professionnel

- Communication d'informations sensibles
- Protection des données et des informations recueillies

Risques spécifiques à ces missions

Les risques sont accrus si l'opération est complexe ou si le périmètre des travaux est mal défini.

Risque lié à la complexité technique

- 1) **Opérations** pouvant impliquer des mécanismes financiers et juridiques complexes
- 2) **Nécessité** de disposer de compétences et d'expertise suffisantes pour analyser ces opérations.

Risque d'insuffisance d'information et de documentation

- 1) **Manque de connaissance** historique de l'entité, méconnaissance de certains faits ou risque d'erreur d'appréciation sur la situation de la société
- 2) **Dossier incomplet** ou insuffisamment documenté (importance de la formalisation des travaux)
- 3) **Respect des diligences** spécifiques liées aux opérations sur le capital.

Risque de contestation par les tiers de la validité de l'opération ou de la sincérité du rapport

- 1) **Veiller** au respect de l'égalité entre les associés (rupture prévue ou autorisée à vérifier)
- 2) **Veiller** au respect des droits des tiers (information, transparence, recours)
- 3) **Vérifier** que le rapport de CAC ad hoc est clair sur le périmètre et les limites de la mission.

Risque lié aux délais

- 1) **Missions ponctuelles** et soumises à des échéances très courtes
- 2) **Savoir résister** à la pression pour conclure rapidement en ayant mené toutes les diligences

Responsabilité

Responsabilité civile

- 1) **Défaut ou insuffisance d'information ;**
- 2) **Négligence** ayant causé un préjudice à la société, à ses associés, à des investisseurs ou des tiers ;

=> Nécessité d'un lien de causalité avéré entre la faute et le dommage subi

Responsabilité pénale

- 1) **Communication d'informations** inexactes sur la suppression du DPS ;
- 2) **Non-respect des règles** relatives à la libération des actions en numéraire ou de la libération intégrale du capital antérieurement souscrit
- 3) **Autres infractions pénales** : violation du secret professionnel, non-révélation de faits délictueux, communication d'informations mensongères, ...

Responsabilité disciplinaire

- 1) **Sanctions** : avertissement, blâme, interdiction temporaire ou définitive d'exercer ;
- 2) **Exemples** : non-respect des obligations d'indépendance, défaut de diligence, manquements techniques, ... ;
- 3) **Détermination** de la sanction selon différents paramètres (gravité, durée, degré d'implication, avantages retirés, coopération du CAC pendant l'enquête).

Synthèse des principaux points de vigilance

Type de risque	Précision
Indépendance / Conflits d'intérêts	Lien personnel, professionnel ou financier avec la société ou ses dirigeants
Risque d'annulation ou de nullité de l'opération	Irrégularité dans la procédure ou insuffisance du rapport
Risque lié à la connaissance de l'entité	Moindre connaissance des spécificités internes par rapport à un CAC permanent
Responsabilité civile	Rapport erroné ou négligence causant un préjudice à la société ou aux tiers
Responsabilité pénale	Non-révélation de faits délictueux, validation d'informations inexactes
Responsabilité disciplinaire	Manquement aux règles déontologiques, impartialité compromise

Questions & réponses

Les prochaines dates du Focus « Opérations en capital »



INSCRIPTION



**Diligences du CAC ad hoc -
Présentation du kit mission**

06/11 de 17h à 18h30

**Les missions afférentes aux
valeurs mobilières complexes**

14/10 de 17h à 18h30

**Evaluation des valeurs
mobilières complexes**

18/11 de 17h à 18h30