

DDG

*Duprez | Dian | Guignot*

Michel Guignot  
Ana Paula Reis Lopes  
Hervé De Kervasdoué  
Thomas Rabant  
Charlotte Caye  
Grégoire Guignot  
Elisa Perron  
Guillaume Rabant  
Valérie Tazé

## 1. DROIT BOURSIER : MODIFICATIONS DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

- Offre Publique d'Acquisition : obligation de déclaration d'intention
- Expertise indépendante : extension du champ de l'expertise indépendant obligatoire
- Franchissement de seuils : précisions sur le mode de calcul et le contenu de la déclaration
- Obligation d'information périodique : publication du nombre de droits de vote et d'actions
- Opérations sur titres des dirigeants : déclaration par voie électronique et contrôle a posteriori
- Obligations d'information périodique : nouvelles obligations issues de la Directive Transparence

## 2. DROIT FISCAL : PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2007

- Entreprises de croissance : nouvelle réduction d'impôt selon la croissance de la masse salariale
- Souscription au capital des PME : prorogation et aménagement de la réduction d'impôt - admission de certaines sociétés holding
- Frais d'acquisition des titres de participation : étalement comptable obligatoire
- Plus-values dont le prix de revient est supérieur à 28 millions d'euros : imposition au taux normal

# La Lettre

FUSIONS & ACQUISITIONS / PRIVATE EQUITY

# 1.DROIT BOURSIER

L'arrêté du 18 septembre 2006 portant homologation des modifications du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a été publié au Journal Officiel du 28 septembre 2006.

Nous vous présentons les principales modifications apportées.

## Offre Publique d'Acquisition

Les personnes dont il y a des motifs raisonnables de penser qu'elles préparent une offre sont désormais obligées de déclarer leurs intentions à l'AMF. L'AMF a le pouvoir de contraindre l'initiateur potentiel à communiquer ses intentions, notamment lorsque le marché des instruments financiers d'un émetteur fait l'objet de variations significatives de prix ou de volumes inhabituelles.

Par ailleurs, s'agissant de la note d'information, les procédures de recevabilité et de visa ont été fusionnées en une décision unique de conformité de l'AMF qui examine des objectifs et les intentions de l'initiateur. La décision de recevabilité de l'AMF est donc remplacée par une déclaration de conformité du projet d'offre qui emporte visa de la note. La note d'information de l'initiateur est publiée dès son dépôt à l'AMF et non plus après l'obtention du visa.

L'instruction n° 2006-07 du 25 juillet 2006 précise le contenu de l'information à délivrer au public en cas d'offre publique d'acquisition. Elle précise le statut des informations relatives aux caractéristiques juridiques, comptables, et financières de l'initiateur et de la société visée.

Le prix proposé dans les offres obligatoires doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'initiateur au cours des douze derniers mois, sous réserve de la possibilité pour l'AMF de demander ou d'autoriser une modification du prix en cas de changement manifeste.

## Expertise indépendante

Le nouveau titre VI du livre II du Règlement Général de l'AMF prévoit les cas dans lesquels un expert indépendant doit être désigné et les règles d'élaboration du rapport de l'attestation d'équité décrivant les conditions financières de l'offre. Le champ de l'expertise indépendante obligatoire est ainsi étendu et le conseil d'administration ou de surveillance de la société visée par une offre publique doit désigner un expert en cas de conflits d'intérêts ou lorsque l'égalité entre actionnaires est susceptible d'être rompue.

Il en est ainsi notamment dans les cas suivants :

- lorsque la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L 233-3 du code de commerce avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre,
- lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance,
- lorsque l'actionnaire qui la contrôle n'apporte pas ses titres à une offre de rachat lancée par la société sur ses propres titres,
- lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée,
- lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre,
- lorsque l'acquisition de la société visée est rémunérée par instruments financiers donnant accès ou pouvant donner accès directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote de l'initiateur ou d'une société appartenant au groupe de l'initiateur, autres que des actions.

Le Règlement Général de l'AMF est complété par une instruction qui précise les exigences d'indépendance de l'expert ainsi que le contenu de son rapport. L'AMF a également publié des recommandations relatives au rôle du conseil d'administration ou de surveillance dans la désignation et le suivi des travaux de l'expert et à la mise en œuvre d'une approche multicritères dans le cadre d'une expertise indépendante.

## Déclarations de franchissement de seuils de participation

Le Règlement Général de l'AMF (articles 222-12 et suivants) a été modifié pour préciser le mode de calcul des franchissements de seuils de participation, le contenu et les modes de diffusion de la déclaration de franchissement de seuils.

### Obligation d'information périodique

Les sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé doivent publier sur leur site internet et transmettre à l'AMF, à la fin de chaque mois, le nombre total de droits de vote et le nombre d'actions composant le capital s'ils ont varié par rapport à ceux publiés antérieurement.

### Déclarations des opérations des dirigeants sur les titres de sociétés faisant appel public à l'épargne

Lorsque les cédants des actions d'une société faisant appel public à l'épargne sont des dirigeants (membre du directoire ou du conseil de surveillance, directeur général ou toute autre personne qui a le pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant l'évolution et la stratégie de l'émetteur, ayant un accès à des informations privilégiées), ils sont soumis à une obligation de déclaration de cette opération auprès de l'AMF par voie électronique et à l'émetteur dans un délai de cinq jours de négociation suivant leur réalisation (articles L 621-18-2 du Code Monétaire et Financier et 222-14 du Règlement Général de l'AMF).

A compter de l'arrêté du 18 septembre 2006 et de la publication des articles 222-14 et suivants de son Règlement Général, l'AMF n'exige plus de transmission de l'avis d'opéré afférent à l'opération déclarée et n'effectue plus aucun contrôle des déclarations qui lui sont transmises au moment de leur publication.

En conséquence, toutes les déclarations qui contiendraient des inexactitudes, seraient illisibles ou incomplètes seront néanmoins publiées en l'état, sous la responsabilité du déclarant, elles pourront faire l'objet d'un contrôle a posteriori de la part de l'AMF. Toute déclaration qui ne reprendrait pas le modèle type sera le cas échéant dactylographiée et publiée en l'état, sous la responsabilité du déclarant, avec la formule suivante : « Monsieur XX a déclaré à l'AMF, le XXX : ».

### L'AMF précise la date d'application des obligations d'information périodique imposée par la Directive Transparence

Les sociétés dont les instruments financiers sont cotés sur un marché réglementé auront, à compter du 20 janvier 2007, de nouvelles obligations d'information périodiques issues de la transposition dans le Code monétaire et financier (art. L.451-1-2) de la Directive européenne Transparence. Ces obligations ne s'appliquent qu'aux sociétés cotées sur Eurolist Paris (et non sur Alternext Paris ou sur le Marché libre).

A noter : les exercices annuels et périodes intermédiaires qui se terminent avant le 20/01/2007 ne seront pas soumis aux nouvelles obligations de publicité périodiques et ceux qui débiteront avant le 20/01/07 et se termineront après cette date, les sociétés seront tenues par les délais et les modalités de diffusion présentées mais pourront publier un contenu purement narratif.

Le tableau suivant précise, pour les différents cas de figure, l'information à publier (exemple pour une société clôturant ses comptes au 31/12) :

<b>Périodes</b>	<b>Obligations de publication au titre du Code de commerce et du décret n°67-236 du 23 mars 1967</b>	<b>Obligations de publication au titre du Code monétaire et financier (article L.451-1-2)</b>
<b>Exercice 2006</b>	Publication du chiffre d'affaires au BALO dans les 45 jours. Publication au BALO dans les 4 mois des comptes annuels provisoires et, le cas échéant, consolidés et du projet d'affectation du résultat. Publication au BALO dans les 45 jours qui suivent l'approbation des comptes par l'assemblée des comptes définitifs et de la décision d'affectation du résultat.	Pas de publication au titre des nouvelles obligations du code monétaire et financier.
<b>1<sup>er</sup> trimestre de exercice 2007</b>	Publication du chiffre d'affaires au BALO dans les 45 jours.	Publication par voie électronique dans les 45 jours d'une information trimestrielle dont le contenu est purement narratif.
<b>1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2007</b>	Publication du chiffre d'affaires au BALO dans les 45 jours. Publication dans les 4 mois au BALO d'un rapport d'activité et d'un tableau d'activité et de résultats.	Publication par voie électronique dans les deux mois d'un rapport semestriel dont le contenu peut être narratif. Lorsque ce rapport contient des comptes, la société publie une déclaration des personnes responsables et le rapport des Commissaires aux comptes.
<b>3<sup>ème</sup> trim. de exercice 2007</b>	Publication du chiffre d'affaires au BALO dans les 45 jours.	Publication par voie électronique dans les 45 jours d'une information trimestrielle conforme au format et au contenu définis par le Code monétaire et financier (chiffre d'affaires, explication des événements et des transactions significatifs, description de la situation financière et des résultats).
<b>Exercice 2007</b>	Publication du chiffre d'affaires au BALO dans les 45 jours. Publication au BALO dans les 4 mois des comptes annuels provisoires et, le cas échéant, consolidés et du projet d'affectation du résultat. Publication au BALO dans les 45 jours qui suivent l'approbation des comptes par l'assemblée des comptes définitifs et de la décision d'affectation du résultat.	Publication par voie électronique dans les quatre mois d'un rapport annuel dont le contenu peut être narratif. Lorsque ce rapport contient des comptes, la société publie une déclaration des personnes responsables et le rapport des commissaires aux comptes.
<b>Exercice 2008 et suivants</b>	Publication au BALO des informations requises par le Code de commerce et le décret de 1967	Publication par voie électronique des rapports selon les modalités et le contenu définis par le Code monétaire et financier.

### **Vous trouverez ci-après une synthèse des principales mesures prévues par le projet de loi de finances pour 2007.**

#### **Réduction d'impôt en faveur des entreprises de croissance**

Pour les exercices ouverts entre le 1er janvier 2006 et le 1er janvier 2009, les petites et moyennes entreprises dites « de croissance » pourront bénéficier, sous certaines conditions, d'une nouvelle réduction d'impôt. Pour y avoir droit, ces entreprises doivent :

- être assujetties à l'impôt sur les sociétés ;
- être considérées comme des PME au sens du droit communautaire ;
- employer au moins 20 salariés et moins de 250 salariés ;
- avoir vu leur masse salariale augmenter d'au moins 15 % au titre de chacun des deux exercices précédents.

La réduction a pour effet de neutraliser l'accroissement de la charge fiscale liée à la croissance de l'activité de l'entreprise.

La réduction est proportionnelle à la croissance de la masse salariale de l'entreprise concernée, étant précisé que le montant de la réduction est total pour une croissance supérieure ou égale à 15 % et au prorata de la croissance si la croissance est inférieure à 15 %, dès lors que l'entreprise a connu une croissance de 15 % lors des exercices précédents.

Ainsi, la réduction sera égale au produit du taux de croissance de la masse salariale pondéré et du surcroît d'impôt sur les sociétés et d'IFA payés au titre de l'année pour laquelle la réduction est demandée par rapport à la moyenne des mêmes impôts payés au cours des deux exercices précédents.

Le bénéfice de cette réduction est accordé dès lors que les conditions demeurent remplies, mais également au titre des deux exercices qui suivent celui qui a ouvert droit à la réduction.

Il faut rappeler que cette réduction s'applique dans les conditions et limites prévues par le Règlement CE De Minimis qui autorise une aide maximale de 100.000 EUR aux entreprises sur une période de 3 ans.

#### **Aménagements de la réduction d'impôt accordée au titre des souscriptions au capital des PME**

Initialement prévu jusqu'au 31 décembre 2006, le régime de la réduction d'impôt liée à la souscription au capital des PME serait prorogé jusqu'au 31 décembre 2010.

Le montant excédentaire des versements pourrait désormais être reporté sur les quatre années suivantes contre trois années actuellement, permettant ainsi d'étendre le bénéfice de la réduction à des souscriptions plus importantes.

Les sociétés holding, ayant pour activité de gérer un patrimoine de titres ou de biens immobiliers, sont exclues du dispositif. Toutefois, les particuliers investissant par l'intermédiaire de sociétés holding pourront, quant à eux, bénéficier de la réduction d'impôt.

Dans le cadre de ce régime, les pertes en capital ne pourraient plus faire l'objet d'une déduction de la part du souscripteur, mais pourraient s'imputer sur les plus-values et profits de même nature.

#### **Etalement de la déduction des frais d'acquisition des titres de participation**

Les frais d'acquisition des titres (honoraires, commissions et frais d'actes) seraient désormais obligatoirement, d'un point de vue comptable, rattachés à leur prix de revient et, ainsi, ne pourraient plus faire l'objet d'une déduction intégrale la première année, comme c'était possible auparavant sur option, mais d'une déduction devant être étalée sur une période de 5 ans.

#### **Plus-values de titres dont le prix de revient est supérieur à 22,8 millions d'euros**

Pour des titres dont le prix de revient est supérieur à 22,8 millions d'euros ne constituant pas des titres de participations ou n'étant pas éligibles au régime mère-fille, les plus-values correspondantes ne seraient plus imposées au taux réduit de 15 % mais au taux normal de l'IS soit 33,33 %.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat vient récemment de rendre une décision importante à propos de l'abus de droit.

**L'arrêt Janfin du 27 septembre 2006 (n° 260050)**

Le Conseil d'Etat, en rendant une décision à propos de l'utilisation de l'avoir fiscal, a redonné une seconde jeunesse à la théorie de l'abus de droit. L'affaire reposait sur des opérations d'achat-revente de titres avec perception au passage d'un dividende, assorti de son avoir fiscal. L'administration fiscale avait redressé le contribuable sur le fondement de l'abus de droit prévu les dispositions de l'article L. 64 du LPF.

Le Conseil d'Etat, bien qu'annulant la décision de la Cour d'appel qui avait confirmé le redressement, a énoncé qu'en dehors du champ des dispositions de l'article L. 64 du LPF, il existe un principe général d'abus de droit qui permet à l'administration fiscale de faire échec aux fraudes commises par le contribuable en vue d'obtenir l'application de dispositions de droit public.

Si elle n'est pas nouvelle, la définition utilisée par le Conseil d'Etat prend une nouvelle dimension quand elle est utilisée de manière générale, sortie du carcan de l'article L. 64 :

« le service, qui peut toujours écarter comme ne lui étant pas opposables certains actes passés par le contribuable, dès lors qu'il établit que ces actes ont un caractère fictif, peut également se fonder sur le principe sus-rappelé pour écarter les actes qui, recherchant le bénéfice d'une application littérale des textes à l'encontre des objectifs poursuivis par leurs auteurs, n'ont pu être inspirés par aucun motif autre que celui d'éluder ou d'atténuer les charges fiscales que l'intéressé, s'il n'avait pas passé ces actes, aurait normalement supportées eu égard à sa situation et à ses activités réelles ».

Forte de ce principe général d'abus de droit, l'administration fiscale sera légitime à redresser des situations qui échappaient naguère à la procédure de répression des abus de droit au regard des dispositions de l'article L. 64 du LPF. Cette décision n'est pour autant pas sans laisser subsister de nombreuses incertitudes, notamment quant aux garanties dont dispose le contribuable dans le cadre de sa défense : si l'abus de droit peut être poursuivi en dehors des prévisions de l'article L. 64, il l'est alors a priori en dehors des garanties accordées au contribuable dans le cadre de la procédure de répression des abus de droit.

## La Lettre

FUSIONS & ACQUISITIONS / PRIVATE EQUITY

Editeur : EN-DROIT  
SARL au capital de 304,90 euros  
RCS Paris B 432 427 748  
21 rue Clément Marot 75008 Paris

Directeur de la Publication :  
Catherine WURTZ

Responsable de Rédaction :  
Michel GUIGNOT  
DEPREZ DIAN GUIGNOT – DDG  
Société d'Avocats  
21 rue Clément Marot 75008 Paris  
RCS Paris B 342 119 047  
Tél. 00 33 (1) 53 23 80 00  
Fax. 00 33 (1) 53 23 80 01  
E. [ddg@ddg.fr](mailto:ddg@ddg.fr)  
[www.ddg.fr](http://www.ddg.fr)

Date de parution : novembre 2006  
ISSN en cours