

## Position AMF n°2004-02

### Publicité des engagements de conservation d'actions conclus dans le cadre de la loi Dutreil

#### Texte de référence : article 223-9 du règlement général de l'AMF

La loi Dutreil du 1er août 2003 pour l'initiative économique a mis en place un régime d'exonération fiscale au bénéfice des actionnaires de sociétés, cotées ou non, ayant conclu entre eux des engagements de conservation de leurs actions pendant une certaine durée. Elle précise que lorsque ces engagements portent sur des titres admis aux négociations sur un marché réglementé, ils sont soumis aux dispositions de l'article L. 233-11 du code de commerce relatives à la transmission de certains pactes à l'Autorité des marchés financiers et à leur publicité.

#### 1. Le dispositif d'exonération fiscale introduit par la Loi Dutreil

La loi<sup>1</sup> a étendu le dispositif d'exonération partielle existant en matière de droits de succession, à l'impôt de solidarité sur la fortune et aux droits de mutation en cas de transmission par décès comme en cas de transmission en pleine propriété, à titre gratuit, entre vifs.

Elle entend, ce faisant, apporter une réponse à certaines des difficultés rencontrées par les entreprises familiales. Ainsi que l'indiquait le rapporteur de la Commission spéciale de l'Assemblée Nationale, M. Gilles Carrez, " très souvent, un membre de la famille exerce une fonction dirigeante, et les autres disposent d'une minorité de parts, ne sont ni dirigeants, ni salariés, et sont donc assujettis à l'impôt de solidarité sur la fortune sur les parts qu'ils détiennent. Si l'entreprise verse peu, voire pas de dividendes (...), les actionnaires minoritaires considèrent comme injuste de voir celui qui exerce les fonctions dirigeantes exonéré de l'ISF parce que ces parts sont considérées comme un bien professionnel. Au bout de quelques générations, la pression familiale est telle que, bien souvent, l'entreprise est revendue, les dividendes ne permettant pas aux actionnaires minoritaires d'acquitter leur ISF. "

Sont dorénavant exonérées de l'impôt à concurrence de la moitié de leur valeur, les parts ou actions des sociétés faisant l'objet d'un engagement collectif de conservation pour une durée minimale de six ans s'agissant de l'impôt de solidarité sur la fortune et de deux ans s'agissant des droits de mutation à titre gratuit.

L'engagement collectif doit porter sur au moins :

- 20% des droits financiers et des droits de vote attachés aux titres émis par la société s'ils sont admis à la négociation sur un marché réglementé ;
- 34% des parts ou actions de la société dans les autres cas.

À l'appui de la déclaration de leur patrimoine taxable à l'impôt de solidarité sur la fortune comprenant les titres sous engagements, retenus pour leur valeur réduite de moitié, les signataires sont invités à produire une attestation de la société émettrice certifiant que ces conditions ont été remplies l'année précédant celle au titre de laquelle la déclaration est souscrite. Il importe donc que l'engagement signé soit systématiquement communiqué à la société.

Le quatrième alinéa de l'article 885 I bis du code général des impôts dispose, par ailleurs, que, dans le cas des titres admis à la négociation sur un marché réglementé, l'engagement collectif de conservation est soumis aux dispositions de l'article L. 233-11 du code de commerce.

---

<sup>1</sup> Articles 43 et 47 de la loi codifiés respectivement aux articles 787 B, et 885 I bis du code général des impôts figurent en annexe

Cet article soumet en effet "Toute clause d'une convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions admises aux négociations sur un marché réglementé et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote " à une obligation de transmission, dans un délai de cinq jours de bourse à compter de la signature de la convention ou de l'avenant introduisant la clause concernée, à la société et à l'Autorité des marchés financiers. " A défaut de transmission, les effets de cette clause sont suspendus, et les parties déliées de leurs engagements en période d'offre publique. La société et l'Autorité des marchés financiers doivent être également informées de la date à laquelle la clause prend fin".

## **2. La portée de l'obligation d'information de l'AMF dans le cadre de ce dispositif**

L'engagement collectif de conservation conclu par les actionnaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, dans la mesure où il ne confère pas à ses signataires un avantage contractuel particulier (prix ou droit), ne peut être qualifié intrinsèquement comme la clause prévoyant des conditions préférentielles d'acquisition ou de cession mentionnée à l'article L. 233-11 du code de commerce.

Il en résulte que les accords qui se limitent strictement à l'engagement ouvrant droit à exonération n'ont pas à être communiqués à l'AMF<sup>2</sup> dans le cadre de cet article et que, par conséquent, aucune publicité ne doit leur être assurée par cette dernière.

En revanche si ces accords comportent de manière surabondante des clauses autres appartenant à la catégorie de celles visées par l'article L. 233-11 (clauses de préemption par exemple), ils doivent faire alors l'objet d'une transmission à l'AMF, mais à ce titre.

En considération de la signification économique<sup>3</sup> que revêt pour une société cotée ce type d'accord d'incessibilité et de ses conséquences dans le cas où une personne briguerait son contrôle au moyen du dépôt d'une offre publique, il importe néanmoins que son existence et ses principales caractéristiques soient connues le plus vite possible du marché.

On rappellera à cet égard que l'article 231-5 du Règlement général de l'AMF dispose que « Dès le dépôt du projet d'offre, toute clause d'accord conclu par les personnes concernées par l'offre, ou leurs actionnaires, susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'offre ou son issue, sous réserve de l'appréciation de sa validité par les tribunaux, doit être portée à la connaissance des personnes concernées par l'offre, de l'AMF et du public. Si, à raison notamment de la date de conclusion de l'accord, la clause n'a pu être mentionnée dans la ou les notes d'information, les signataires publient, dès la conclusion de l'accord et selon les modalités prévues à l'article 221-3, un communiqué précisant la teneur de ladite clause ».

---

<sup>2</sup> Le paragraphe 7 de l'instruction fiscale n° 35 du 23 février 2004 parue au bulletin officiel des impôts sous référence S-3-04, instruction à valeur interprétative de la loi, prévoit que "si l'engagement porte sur des titres admis à la négociation sur un marché réglementé, celui-ci doit être communiqué à l'AMF conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du code de commerce. A défaut, l'exonération partielle prévue par l'article 885 I bis n'est pas applicable". L'obligation de transmission à l'AMF rappelée par la Direction générale des impôts porte bien entendu sur les engagements comportant les clauses préférentielles de cession ou d'acquisition visées par l'article L. 233-11 du code de commerce

<sup>3</sup> Le rapport de la Commission des finances du Sénat indique que l'obligation d'information est nécessaire " en raison de la signification économique pour une société cotée que représentera un engagement collectif de conservation portant sur plus de 20% du capital et des clauses annexes qui pourront lui être jointes (convention de vote, cession préférentielle de titres, ...) ".

**Position :**

Par delà la qualification des engagements de conservation "loi Dutreil", l'Autorité des marchés financiers considère par conséquent que leur publicité doit être en tout état de cause organisée dans le cadre des documents établis selon son règlement régissant les questions de l'information périodique (rapport financier annuel, document de référence, prospectus, note d'opération) d'une part, dans le cadre d'un communiqué spécifique au titre des articles 223-2, 223-8 et 223-9 du règlement général de l'AMF d'autre part.

Ce communiqué est mis à la charge des sociétés émettrices dont les titres sont admis sur un marché réglementé et qui sont nécessairement informées de l'existence de ces accords puisque l'administration fiscale sollicite de leur part une attestation annuelle certifiant que les conditions d'exonération énoncées par la loi sont remplies.

Il devra comporter au moins les mentions suivantes :

- la date de signature de l'engagement, sa durée et ses modalités de reconduction ;
- le pourcentage du capital et des droits de vote arrêté à la date de signature soumis à l'engagement ;
- aux fins de répondre au souci de discrétion fondé sur les intérêts de nature privée, patrimoniaux ou fiscaux, le nom des seuls signataires ayant la qualité de dirigeants au sens de l'article 885 O bis du code général des impôts<sup>4</sup>, ou de l'alinéa a) de l'article L 621-18-2<sup>5</sup> du code monétaire et financier, ou ayant des liens personnels étroits avec lesdits dirigeants, au sens de l'alinéa c) du même article, ou encore disposant de plus de 5% du capital et/ou des droits de vote de la société et tenus en toute hypothèse de déclarer le franchissement de ce premier seuil légal.

En cas de conclusion de pactes multiples, le communiqué devra prévoir, pour une information pertinente, une présentation consolidée des engagements conclus.

Les engagements comportant en outre des clauses préférentielles d'acquisition ou de cession et entrant à ce titre dans le champ d'application de l'article L. 233-11 du code de commerce devront naturellement être transmis à l'AMF, la responsabilité de cette transmission revenant aux parties signataires.

<sup>4</sup> Pour que l'engagement produise ses effets, il doit être signé par au moins deux actionnaires (personnes morales ou personnes physiques), l'un des signataires au moins devant exercer au sein de la société dont les titres font l'objet dudit engagement, une activité professionnelle principale s'il s'agit d'une personne morale, une des fonctions énumérées à l'article 885 O bis, 1° du CGI s'il s'agit d'une personne physique à savoir, soit gérant statutaire de SARL ou de société en commandite par actions, soit associé en nom d'une société de personnes, soit président, directeur général, président du conseil de surveillance ou membre du directoire d'une société par actions.

<sup>5</sup> Cet article dispose : "Sont communiqués par les personnes mentionnées aux a à c à l'Autorité des marchés financiers, et rendus publics par cette dernière dans le délai déterminé par son règlement général, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions d'une société ainsi que les transactions opérées sur des instruments financiers qui leur sont liés, lorsque ces opérations sont réalisées par :

- a) Les membres du conseil d'administration, du directoire, du conseil de surveillance, le directeur général, le directeur général unique, le directeur général délégué ou le gérant de cette personne ;
- b) Toute autre personne qui, dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers a, d'une part, au sein de l'émetteur, le pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant son évolution et sa stratégie, et a, d'autre part, un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement cet émetteur ;
- c) Des personnes ayant, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat, des liens personnels étroits avec les personnes mentionnées aux a et b ».