

QUELQUES ASPECTS COMPTABLES DE LA CERTIFICATION D' ACTIONS

Jan VERHOEYE

Expert-comptable

Associé DE DEYNE, VERHOEYE,

Experts-comptables et Conseils fiscaux

Chargé de cours auprès de

L'ECOLE SUPÉRIEURE DE GAND

En Belgique, le cadre légal de la certification des titres émis par des sociétés commerciales procède d'une loi du 15 juillet 1998 (M.B., 05.09.1998). Il a aujourd'hui été inséré dans le Code des sociétés, plus précisément à l'article 503 pour les sociétés anonymes et à l'article 242 pour les sociétés privées à responsabilité limitée. L'article qui suit trace les lignes de base d'une analyse comptable. Il prend appui sur l'avis que la Commission des normes comptables a rendu sur cette question, mais ne reflète en tout état de cause que l'opinion personnelle de son auteur.

La certification d'actions, telle qu'on la connaît en Belgique, est une technique qui a créé dans notre pays, à côté du classique bureau d'administration de droit néerlandais, le cadre permettant, par l'émission de certificats, de donner un ancrage à la gestion d'une société tout en la découplant des droits patrimoniaux attachés aux actions de celle-ci. Mais la certification offre aussi des possibilités en matière de financement. Ainsi, une entreprise peut émettre des certificats en vue d'assurer le (re)financement d'actions qu'elle détient déjà. L'article 503, § 1, alinéa 1 du C. Soc.¹ prévoit en effet explicitement la possibilité d'émettre les certificats "en collaboration ou non avec la société" qui a émis les actions. Par ailleurs, la certification ne se limite pas nécessairement à des actions. La loi parle bien de "certification de titres". Le procédé n'est donc pas ipso facto limité aux seules actions : il pourrait aussi porter sur des obligations ou des warrants.

Cette structure est-elle équivalente à la constitution d'une société en commandite par actions, dont l'objectif

est souvent aussi de donner un ancrage à la gestion d'une société ? Cela reste à voir, mais un point est malgré tout frappant : la forme particulière de conversion que prévoit la loi. Nonobstant toute disposition contraire, le titulaire de certificats peut en effet obtenir leur conversion à tout moment si l'émetteur n'exécute pas les obligations qu'il a contractées à son égard ou si ses intérêts sont gravement méconnus (art. 503 § 1 dernier alinéa C. Soc.). Dans une société en commandite par actions, l'ancrage de l'associé commandité est plus fort. Si une offre était faite sur les actions, un émetteur de certificats aurait plus difficile à y répondre par la négative qu'un associé commandité.

Cette nouvelle législation comporte, outre quelques articles spécifiques de droit des sociétés, des dispositions fiscales destinées à assurer la transparence fiscale de la certification. En revanche, la loi n'inclut pas de règles spécifiquement comptables.

1. La problématique comptable

Divers aspects touchant au traitement comptable de l'opération sont à examiner dans le cadre de l'actuel AR d'exécution du Code des sociétés. Certes, une certification ne peut avoir d'impact sur les comptes annuels que dans la mesure où l'entreprise qui y est confrontée est soumise à la loi comptable, mais il en ira ainsi dans de nombreux cas.

On peut à cet égard envisager les cas suivants :

- une entreprise pourrait recevoir des certificats en échange d'actions qu'elle détenait déjà au préalable;

¹ On peut émettre des certificats tant au sein d'une société anonyme que d'une société en commandite par actions ou d'une société privée à responsabilité limitée. Les articles du Code des sociétés auxquels se réfère cet article sont toujours systématiquement ceux qui se rapportent à la société anonyme.

- mais elle pourrait tout aussi bien émettre des certificats pour des titres qu'elle détenait déjà au préalable. Il n'est pas rare, nous l'avons dit, que cette forme de certification là soit retenue comme technique de financement;
- ou enfin, elle pourrait aussi purement et simplement acheter des certificats.

Les problèmes les plus cruciaux à résoudre au plan comptable découlent d'une question : la certification des titres entraîne-t-elle ou non leur réalisation ? Si une entreprise, soumise à l'AR d'exécution du Code des sociétés, remplace des actions par des certificats, il y a effectivement réalisation de ces titres. Inversement, si un actionnaire émet des certificats en représentation de ses actions, opère-t-il une réalisation (définitive) de ces actions ?

Il s'agit par ailleurs d'apporter une réponse à une autre question : comment l'émetteur doit-il comptabiliser les revenus que produisent les actions ? En principe, prévoit la loi, et sauf disposition contraire, l'émetteur de certificats relatifs à des actions ou des parts bénéficiaires met en paiement immédiatement au titulaire des certificats, sous déduction de ses frais éventuels, les dividendes, l'éventuel produit du droit de souscription et le produit de liquidation éventuellement distribué par la société, ainsi que toute somme provenant de la réduction ou de l'amortissement du capital. (art. 503 § 1 alinéa 4 C. Soc.).

La nouvelle loi sur la certification des titres pose indubitablement d'autres questions au plan comptable que les deux évoquées ci-dessus, mais nous nous limiterons à ces deux-là dans le cadre du présent article. Nous entendons aussi nous limiter à ne traiter ces questions que pour les actions de sociétés commerciales.

2. La certification des titres entraîne-t-elle leur réalisation ?

On peut ici songer aux deux situations suivantes : celle où un actionnaire échange ses actions contre des certificats, mais aussi celle, que nous avons déjà évoquée, où un actionnaire émet des certificats en représentation d'actions préalablement détenues. Dans les deux situations, il s'agit de se demander si l'ancien actionnaire (premier cas) conserve tous ses droits et si l'actionnaire qui émet les certificats (second cas) réalise ses titres.

Une question particulière du fait que, dans le premier cas, il y a modification de la propriété juridique des titres : le propriétaire originaire des actions en perd la propriété juridique et se voit remettre des certificats en lieu et place. Dans le second cas, par contre, l'émetteur conserve la propriété juridique des actions. Une interprétation restrictive tendrait donc à dire qu'il y a effectivement réalisation des actions dans le premier cas et qu'inversement, il n'y en a pas dans le second.

Cette interprétation n'est toutefois pas des plus indiquées. Il s'indique, ici, de voir la réalité économique dans l'un et l'autre cas. La question cruciale est de voir s'il y a ou non réalisation comptable d'un élément d'actif. C'est le cas si les risques et les avantages liés à cet actif sont définitivement cédés à un tiers. Dans cette optique-là, la date du transfert de la propriété juridique n'est pas déterminante. On relèvera ici des similitudes avec le traitement comptable réservé aux opérations de leasing par l'AR d'exécution du Code des sociétés. Lorsqu'une opération de leasing consiste en une pure transaction financière, il en résulte au plan comptable un leasing "full pay out" : le preneur en leasing reprendra le bien à son bilan et le donneur en leasing considérera qu'il y a eu réalisation. Le traitement comptable s'écarte donc de la réalité juridique (le bien donné en leasing reste en effet la propriété juridique du donneur en leasing) et opte pour la réalité économique².

Toute la question est de savoir s'il est possible d'opter pour la même voie en cas de certification de titres. Le cas du leasing mis à part, aucune disposition du droit comptable belge ne permet pour le moment de traiter la propriété économique différemment de la propriété juridique. Toute cette problématique renvoie à la question de la "décomptabilisation" ("derecognition") d'un actif financier, qui a été récemment traitée dans la norme IAS 39, § 35 à 43³. Cette norme définit les cas dans lesquels une entreprise doit sortir un actif financier de son bilan. La référence aux normes IAS s'impose depuis que la Commission européenne a pris la décision de principe d'établir les comptes annuels consolidés suivant ces normes⁴. A n'en pas douter, ceci exercera aussi une influence sur les comptes annuels simples.

L'IAS 39, § 35 précise, en ce qui concerne les instruments financiers, que "An enterprise should derecognise a financial asset or a portion of a financial asset when, and only when, the enterprise loses control of the contractual rights that compromise the financial asset (or a portion of the financial asset). An enterprise loses such control if it realises the rights to benefits specified in the contract, the rights expire, or the enterprise surrenders those rights". L'IAS 39, § 37 précise par ailleurs que "Determining whether an enterprise has lost control of a financial asset depends both on the enterprise's position and that of the transferee. Consequently, if the position of either enterprise indicates that the transferor has retained control, the transferor should not remove the asset from his balance sheet".

² Voyez, à ce sujet, l'avis de la CNC n° 169/1, Bull. CNC, n° 33, p. 3.

³ International Accounting Standards (IAS). Financial Instruments : Recognition and Measurement; Derecognition of a Financial Asset. Applicable aux exercices comptables débutant à partir du 01.01.2001.

⁴ COM (2000), 359, Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen : stratégie de l'Union européenne en matière d'information financière : la marche à suivre, Bruxelles, 13.06.2000.

Cette base peut nous servir de fil conducteur dans les deux cas que nous avons distingués.

a. L'actionnaire échange ses actions contre des certificats

Tout dépend ici, bien évidemment, de la convention de certification, vu que la loi ne compte pas tellement de dispositions impératives. Souvent, cependant, la certification servira en pareil cas à donner un ancrage à la gestion de la société, tout en maintenant intact le droit aux fruits économiques des actions. La loi stipule que (sauf disposition contraire), il est possible de demander l'échange des certificats contre les actions, parts bénéficiaires, obligations ou warrants sous-jacents. Légalement, les clauses excluant ce droit de conversion doivent être limitées dans le temps. Nonobstant toute disposition contraire, le titulaire de certificats peut en outre obtenir la conversion à tout moment si l'émetteur n'exécute pas les obligations qu'il a contractées à son égard ou si ses intérêts sont gravement méconnus. Il est donc pour ainsi dire certain que les actions reviendront toujours finalement à l'actionnaire originaire.

Un cas particulier dans ce type de certifications est celui où le nouveau titulaire des certificats abandonne, au moins temporairement, son droit aux dividendes. La loi prévoit en effet la possibilité de déroger au principe de la rétrocession immédiate des dividendes, de l'éventuel produit du warrant et du produit de liquidation, ainsi que de toute somme provenant de la réduction ou de l'amortissement du capital, mais ceux-ci finiront néanmoins par lui revenir. La certification est, par définition, à durée déterminée. Lorsque interviendra la conversion des certificats, leur titulaire percevra le résultat de ces fruits. En outre, il supporte les risques liés à ces fruits que l'émetteur ne lui rétrocède pas (immédiatement). Donc, dans le cas où cette rétrocession n'est que différée (fût-ce même, au plus tard, lors de la conversion des certificats), il n'existe pas d'argument suffisant pour justifier une "décomptabilisation". C'est toujours le titulaire des certificats qui supporte in fine les risques.

b. L'actionnaire émet lui-même des certificats en représentation d'actions qu'il détient toujours

Là, la certification sert fréquemment, avons-nous déjà dit, d'instrument de refinancement, mais elle s'utilise aussi pour maintenir un ancrage. Elle permet aux

actionnaires de retirer des liquidités de la vente des certificats qu'ils émettent, tout en conservant le contrôle de la société.

Pour dire s'il y a ou non lieu à "décomptabilisation" en pareil cas, il faut analyser la convention passée entre l'émetteur et le titulaire de certificats. Si l'émetteur transfère définitivement et en principe irrévocablement les risques liés aux titres au titulaire de certificats, il est évident qu'il faut procéder à une "décomptabilisation". Si l'émetteur cède les plus et moins-values au titulaire de certificats, c'est on ne peut plus clair. Quant à savoir s'il

doit aussi lui rétrocéder immédiatement les fruits pour pouvoir procéder à la "décomptabilisation", c'est là, selon nous, une question à laquelle on ne peut pas apporter de réponse définitive. Si le titulaire de certificats percevra ces fruits ou ce qu'il en reste au plus tard lors de la conversion desdits certificats (voyez aussi ci-dessus), il nous paraît qu'une "décomptabilisation" s'impose, sinon pas.

Les problèmes les plus cruciaux à résoudre au plan comptable découlent d'une question : la certification des titres entraîne-t-elle ou non leur réalisation ?

Suivant la norme IAS 39, § 38, une "décomptabilisation" n'est pas indiquée "if the transferor has the right to reacquire the transferred asset unless either (i) the asset is readily obtainable in the market or (ii) the reacquisition price is fair value at the time of reacquisition".

c. Le maintien du contrôle

Dans chacun des deux cas évoqués ci-dessus, l'émetteur acquiert ou conserve le contrôle de l'entreprise (de la société) dont il est juridiquement propriétaire des actions. Est-ce une raison suffisante pour valoriser quand même les actions dans son chef (lorsqu'il les acquiert) ou conclure qu'il n'y a pas lieu à "décomptabilisation" (s'il détenait déjà les actions avant de procéder à leur certification) ?

D'après nous, absolument pas. Evidemment, il faut voir au préalable dans quelle mesure l'émetteur peut disposer librement du droit de vote. Il se pourrait par exemple qu'il doive s'incliner devant certificats préférés. Dans ce cas, cette question serait vide de sens.

Mais qu'en serait-il si l'émetteur pouvait déterminer librement son vote ? Ce serait alors poser la question de la valeur économique de ce droit de vote. Dans cette

optique, on pourrait songer à valoriser malgré tout les actions chez l'émetteur ou à ne pas les "décomptabiliser" complètement, à exprimer la valeur correspondant au pouvoir économique qu'implique le droit de vote. Il est indiscutable qu'une liberté de vote découlant d'un paquet d'actions peut générer un avantage économique. Elle permet d'influencer un secteur d'activité, de diriger l'entreprise dans une direction souhaitée. Mais, à supposer déjà qu'il soit possible de valoriser ceci, le produit qui en découlera reviendra, pour autant que l'émetteur le perçoive, de toute façon au titulaire de certificats dans quasiment tous les cas, au plus tard lors de leur conversion. Certes, une analyse précise du contrat de certification serait ici plus qu'utile, mais cette conclusion nous paraît néanmoins la plus probable.

Pour être complets, relevons encore que les frais que compteraient l'émetteur dans le cadre de sa mission, n'impliqueraient pas l'obligation de faire figurer les actions à son bilan du seul fait que celles-ci lui procurent cet avantage économique. Ces frais correspondront souvent à une rétribution fixe qui trouvera exclusivement sa source dans sa mission d'émetteur et ne se rattacheront pas spécifiquement aux actions certifiées. D'autant que si les produits s'avèrent insuffisants, on peut s'imaginer que la convention de certification prévoira une contribution directe des titulaires de certificats.

3. Traitement comptable des revenus afférents aux titres certifiés

A première vue, on pourrait totalement rattacher la question de la comptabilisation ou non des revenus découlant des titres certifiés à l'analyse menée au sujet de la réalisation ou non des actions au point précédent. Cela reviendrait à dire que si les certificats ne sont pas comptabilisés à l'actif du bilan de l'émetteur, les revenus ne devraient pas, eux non plus, figurer à son compte de résultats, mais être traités au niveau du bilan. A l'exception, bien sûr, des frais portés en compte, à reprendre en produits.

Une telle conclusion est toutefois contestable. Une "décomptabilisation" ne conduit pas automatiquement à ne plus reprendre de résultats au compte de résultats. Nous n'en voulons pour preuve que la disposition de

l'article 503, § 1, alinéa 4 du C. Soc., qui va indiscutablement dans ce sens, vu que l'émetteur ne doit pas nécessairement rétrocéder immédiatement les produits (sous déduction des frais) au titulaire de certificats. Tel est certes le principe, mais les parties peuvent y apporter des dérogations conventionnelles. En cas de rétrocession immédiate, il est logique que ce flux de revenus soit maintenu en dehors du compte de résultats de l'émetteur (sauf pour ce qui est des frais portés en compte, à reprendre en produits). En revanche, lorsque les produits ne sont pas immédiatement distribués, ou qu'ils sont même capitalisés, il faut voir les choses autrement. Tout est à interpréter selon la convention de certification. Si cette convention prévoit par exemple un taux de capitalisation fixe des dividendes produits par les actions certifiées, il est évident que l'émetteur prend à son compte une obligation plus large que la simple rétrocession des dividendes au titulaire de certificats (sous déduction des éventuels frais). Il prend un risque au sujet de ces produits. Dans l'exemple ainsi donné, il nous paraîtrait préférable de comptabiliser les revenus au compte de résultats de l'émetteur.

4. Conclusion

La loi relative à la certification de titres émis par des sociétés commerciales conduira probablement à suivre, au plan comptable, plutôt la propriété économique que la propriété juridique.

Comme cela a été relevé au cours des travaux préparatoires de la loi, le véhicule dont un émetteur peut faire choix devrait de préférence ne pas être une association sans but lucratif, bien que la loi n'exclue pas cette possibilité, et ceci du fait qu'une telle association ne peut avoir aucun but lucratif⁵. Le véhicule par excellence serait la fondation privée, mais il est douteux que celle-ci soit jamais soumise à la législation comptable.

**Si l'émetteur transfère
définitivement et
en principe
irrévocablement
les risques liés aux
titres au titulaire de
certificats, il est
évident qu'il faut
procéder à une
"décomptabilisation"**

⁵ Doc. Parl., Chambre, 1430/3 - 97/98, p. 5.