

M&A - Capital investissement – Droit boursier – Droit bancaire et financier

► Fusions et acquisitions

• Fusions et apports partiels d'actifs

Reprenant une recommandation de 1977, l'AMF a rappelé que les opérations de fusion requièrent des émetteurs qu'ils utilisent une approche multicritères afin de déterminer les valeurs retenues. Elle a également précisé que les opérations d'apport non soumises au régime des scissions imposaient systématiquement une extension de la mission du commissaire aux apports à la rémunération des apports afin d'apprécier l'équité du rapport d'échange (Position recommandation AMF n°2011-11 du 21 juillet 2011).

► Capital investissement

• Réduction d'IR au titre de la souscription de FIP outre-mer

La loi de finances rectificative du 29 juillet 2011 a instauré une nouvelle réduction d'impôt sur le revenu pour souscription de parts de fonds d'investissement de proximité intervenant exclusivement en outre-mer et dont le bénéfice est réservé aux contribuables fiscalement domiciliés en outre-mer. L'avantage est identique à celui prévu pour les FIP corses.

• Réduction d'ISF au titre de la souscription au capital de PME communautaires et de parts de FCPR, FCPI ou FIP

Le décret n° 2011-924 du 1er août 2011 relatif à l'encadrement et à la transparence des frais et commissions prélevés directement ou indirectement par les fonds ou les holdings de capital investissement éligibles aux réductions d'IR ou d'ISF précise les conditions dans lesquelles les investisseurs sont informés des frais et commissions liés à la distribution de ces véhicules d'investissement. Ce décret est complété par un arrêté du même jour. Le non-respect des règles de transparence donne lieu à une amende fiscale. Ces dispositions sont entrées en vigueur le 4 août 2011 et s'appliquent donc aux souscriptions intervenues à compter de cette date.

► Droit boursier

• Déclaration des opérations sur actions propres ou détenues par des filiales

L'AMF vient de condamner une société pour avoir publié des informations erronées sur ses niveaux d'auto-détention et d'auto-contrôle et pour avoir omis de déclarer sur base hebdomadaire les opérations réalisées dans le cadre de la réalisation de son programme de rachat d'actions.

L'AMF a également reproché à un dirigeant de cette société de n'avoir pas déclaré les opérations sur titres réalisées par une filiale de celle-ci ou via une société civile constituée par lui-même et ses proches (Commission des sanctions AMF, 26 mai 2011, Belvédère SA).

• Fausses informations sur des titres cotés

L'AMF vient de rappeler que le fait de donner un avis sur un titre sur un blog personnel ou un forum de discussion impose à tout investisseur l'obligation d'indiquer la position initiale prise sur ce titre (Communiqué de presse AMF, 18 juillet 2011).

• Utilisation de la clause d'extension dans une augmentation de capital avec DPS

L'AMF considère que, dans le cadre d'une augmentation de capital avec maintien du DPS, la clause d'extension, qui permet d'augmenter jusqu'à 15% la taille de l'émission initialement prévue en vue de satisfaire la demande excédentaire du marché, ne peut être utilisée que pour servir les demandes de souscription à titre réductible effectuées par les actionnaires et/ou les cessionnaires de DPS (Position AMF du 27 juillet 2011).

• Utilisation de la clause d'extension dans une augmentation de capital avec DPS

Le Décret 2011-977 du 16 août 2011 précise les modalités d'application de la nouvelle procédure de composition administrative permettant au collège de l'AMF de conclure un accord avec des intermédiaires financiers sur la sanction applicable en cas de manquement à leurs obligations professionnelles (C. mon. fin. art. R 621-37-1 s. nouveaux).

Le même texte précise le délai du recours incident ouvert au président de l'AMF devant la cour d'appel de Paris ou le Conseil d'Etat contre les décisions de la commission des sanctions : il est de deux mois à compter de la notification à l'AMF du recours (principal) de la personne sanctionnée.

▶ Droit bancaire

• Rupture de crédit sans préavis

En omettant volontairement d'informer sa banque que le commissaire aux comptes avait déclenché une procédure d'alerte et qu'elle avait demandé et obtenu la désignation d'un conciliateur, une société commet un comportement gravement répréhensible permettant à la banque de rompre un crédit sans préavis (Cass. com. 28 juin 2011).

▶ Sociétés de gestion

• Directive OPCVM IV

L'ordonnance n° 2011-915 du 1er août 2011 et ses décrets d'application (D. n° 2011-922 et n° 2011-923 du 1er août 2011) ont pour premier objectif de transposer la directive OPCVM IV n° 2009/65/CE du 13 juillet 2009. Il s'agit de permettre à la fois une redéfinition de certains ratios applicables aux OPCVM coordonnés (notamment le ratio « autres valeurs »), la simplification de la procédure permettant aux OPCVM coordonnés d'être commercialisés dans les autres pays de l'Union européenne, la mise en place d'un passeport permettant à une société de gestion d'un État de l'Union européenne de créer et gérer directement un OPCVM coordonné d'un autre État, la coordination du schéma maître/nourricier (le nourricier coordonné devant être investi à 85 % minimum dans l'OPCVM maître coordonné), la réalisation de fusions transfrontalières entre OPCVM coordonnés européens (sans que le régime fiscal de ces fusions ne soit toutefois encore clairement défini) et le remplacement du prospectus simplifié par le DICI (voir Règlement n°583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010).

Outre ces nouvelles mesures, l'ordonnance et ses textes d'application comprennent des dispositions visant à moderniser le cadre juridique de la gestion financière à travers notamment une réorganisation du code monétaire et financier distinguant désormais les OPCVM coordonnés et non coordonnés.

Enfin, d'autres dispositions introduisent des assouplissements dans le droit commun des OPCVM. En particulier, l'actif minimum exigé pour la création des OPCVM est réduit à 300 000 € et les SICAV peuvent désormais revêtir la forme de sociétés par actions simplifiées.

La transposition de la directive OPCVM IV ne sera complète que lorsque le règlement général de l'AMF modifié ainsi que les instructions auront été publiés.

• Conflit d'intérêts dans le cadre d'opérations entre deux fonds gérés par la même société

L'AMF a prononcé une sanction pécuniaire de 300.000 € à l'encontre de la société OFI Asset Management motivée par l'achat par un fonds de multigestion alternative de parts d'un autre fonds géré par cette société consécutif à des demandes massives de rachat émanant des porteurs de parts de ce dernier (Commission des sanctions, 30 juin 2011, Sté OFI Asset Management).

• Directive AIFM

La directive AIFM 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 réglemente l'activité des gestionnaires de fonds d'investissements « alternatifs », c'est-à-dire de fonds qui ne sont pas harmonisés par la directive « OPCVM » du 13 juillet 2009 (ces fonds alternatifs recouvrent les « hedge funds », les fonds de capital-investissement, les fonds immobiliers etc.).

Les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs doivent être agréés conformément à la directive dès lors qu'ils gèrent directement des portefeuilles représentant un montant supérieur à certains seuils (100 millions d'euros lorsque les fonds ont recours à des mécanismes « d'effet de levier », 500 millions d'euros lorsque les fonds n'ont pas recours à de tels mécanismes et qu'ils n'autorisent pas de remboursement de l'investissement initial pendant une période de cinq ans suivant la souscription). Afin d'obtenir cet agrément, les gestionnaires doivent respecter des règles d'organisation précises notamment en ce qui concerne leurs fonds propres, la composition de leur actionnariat, leurs dirigeants et la structure de leur organisation. Leur activité est, par ailleurs, soumise à des règles de bonne conduite strictes.

La directive détaille également l'activité des dépositaires.

Enfin, la directive instaure un passeport européen permettant la commercialisation auprès d'investisseurs professionnels de fonds d'investissement alternatifs dans d'autres États membres de l'UE.

La directive « AIFM » doit être transposée et appliquée par les États membres au plus tard le 22 juillet 2013.