



Conventions et engagements réglementés

Enjeux, pratiques et perspectives

Conférence IMA - 2 Juillet 2014

Sommaire

Enjeux	3
Pratique des émetteurs	6
Mise en application des recommandations de l'AMF	17
Synthèse et perspectives	24





Enjeux



Enjeux

- **Prévention des conflits d'intérêts – transparence des opérations**
- **Conventions non autorisées préalablement ?**
 - Peuvent être annulées si elles ont eu des conséquences dommageables pour la société
- **Conventions désapprouvées par l'AG ?**
 - Leurs conséquences préjudiciables à la société peuvent être mises à la charge des intéressés et éventuellement des autres membres du conseil



Le respect purement formel de la procédure d'approbation ne permet pas à lui seul de considérer qu'il n'y a pas eu atteinte à l'intérêt social

- action en responsabilité possible (preuve d'une faute et d'un préjudice causé par celle-ci)

Réflexions de place

- **Mai 2011: l'AMF confie à un groupe de travail , constitué des différents acteurs du marché, une réflexion sur les assemblées de sociétés cotées**
 - 33 propositions présentées
 - Juillet 2012: l'AMF recommande l'application de l'essentiel de ces propositions, dont 13 concernent le vote des conventions réglementées (AG se tenant à compter du 1/1/2013)

- **Juillet 2011**
 - Publication par la CNCC d'une note d'information relative au rapport des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

- **Janvier 2012**
 - Diffusion par l'IFA d'une note de synthèse visant à apporter un éclairage aux mandataires sociaux sur les conditions d'application du dispositif

- **Février 2014**
 - Suite à la proposition n°19 du groupe de travail initié par l'AMF, publication par la CNCC d'une étude sur les conventions réglementées et courantes traitant notamment des conventions à l'intérieur des groupes



Pratique des émetteurs



L'étude FINEXSI

- **Assemblées 2014 – (mise à jour d'une première étude ayant porté sur les assemblées 2013)**

- **Objet de l'étude:**
 - Panorama de la pratique
 - Focus sur certaines catégories de conventions
 - Mise en perspective des constats avec les propositions reprises par l'AMF en juillet 2012

- **Echantillon observé:**
 - SBF 120 (110 émetteurs ayant leur siège social en France)
 - Analyse des rapports spéciaux incorporés au document de référence => **cf. recommandation AMF**



Conventions réglementées :
Panorama de la pratique des émetteurs en 2013 et recommandations de l'AMF

Didier Bazin, FINEXSI, Associé
Christophe Lambert, FINEXSI, Associé
Guillaume de Raigniac, FINEXSI, Directeur de mission
Ismail Cheikh Lahlou, FINEXSI

FINEXSI est un cabinet d'audit, d'expertise et de conseil financier constitué de professionnels expérimentés qui accompagnent les entreprises (cotées ou non) et les fonds d'investissement dans la résolution de situations complexes : Evaluation, Audit & Transactions, Litiges.

Droits de propriété exclusifs de FINEXSI – 17 février 2014

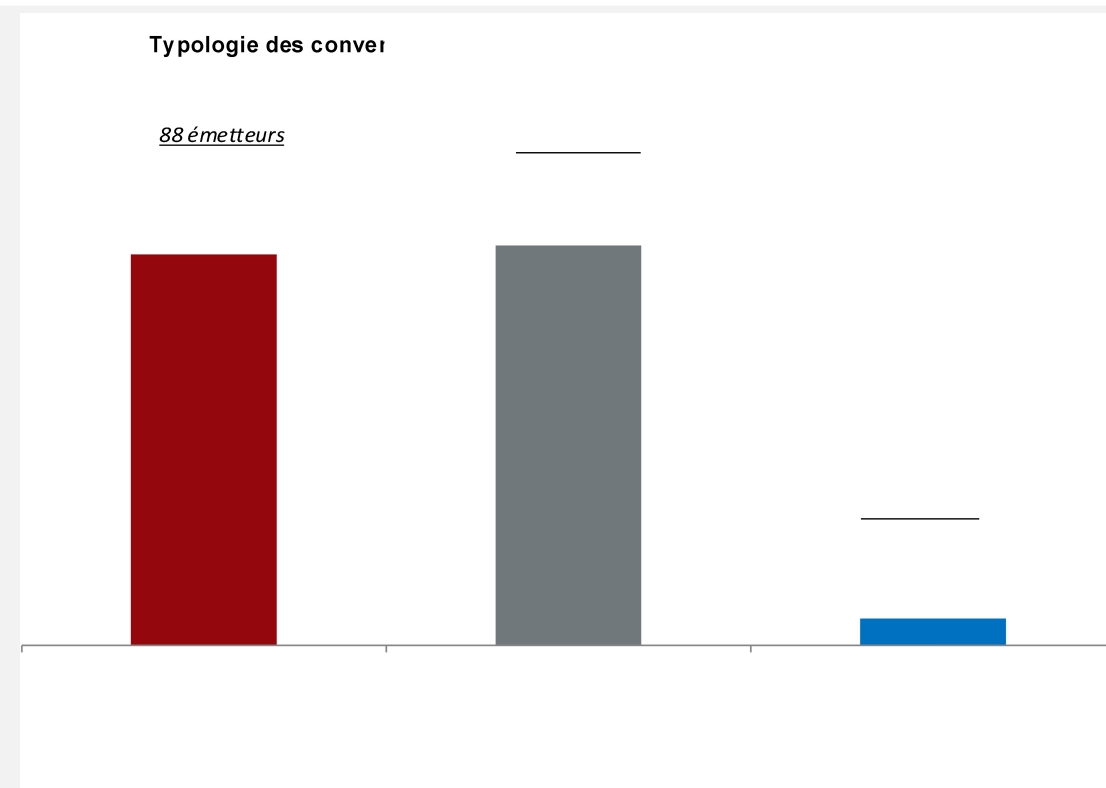
Quelques chiffres éclairent la pratique

- **En 2013, 732 conventions réglementées présentées par les 110 émetteurs**
 - En moyenne 7 conventions par émetteur
 - 30% de conventions nouvelles
 - Forte dispersion du nombre de conventions par émetteur (0 à 23)

- **Conventions et engagements avec les dirigeants => largement représentées**
(NB: obligations L. 225-42-1 CC)

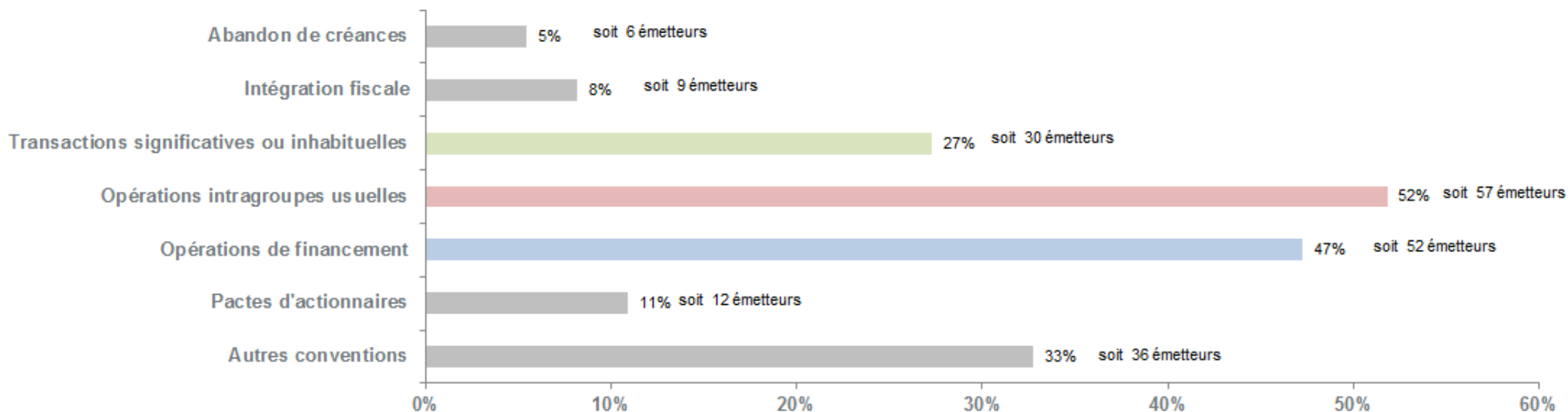
- **Conventions avec une entreprise ayant un administrateur/dirigeant en commun => 20 émetteurs non concernés**

- **Conventions conclues directement avec un administrateur => cas rares**
(ex : prestations de conseil)



Focus sur les conventions avec une entreprise ayant un administrateur / dirigeant commun

Conventions avec des entreprises ayant un administrateur commun (% des 110 émetteurs)
(Source : analyse FINEXSI)



➤ Analyse détaillée de 4 catégories de convention:

- Intégration fiscale
- Transactions significatives et/ou inhabituelles
- Opérations de financement
- Opérations intragroupes « usuelles » : prestations au profit de filiales

Doctrine

- **Convention courante ?**
 - L'intégration fiscale est un régime de droit commun
 - Ces conventions sont fréquentes dans les groupes
- **Conditions normales ?**
 - Convention « neutre », qui ne place pas la filiale dans une situation moins bonne que celle qui aurait été la sienne en l'absence d'intégration
 - Indemnisation de la filiale en cas de sortie du périmètre? Modalités d'application?

Constats

- 1 seul des 9 émetteurs concernés présente les dispositions particulières de la convention ayant conduit à la qualifier de « réglementée »:
 - Rétrocession d'une partie de l'économie d'impôt

Transactions significatives et/ou inhabituelles

30 émetteurs concernés

➤ Objets des conventions identifiées (les plus fréquents)

- Achats ou cessions d'actifs (21 émetteurs)

- Opérations sur le capital de l'émetteur ou d'une filiale (8 émetteurs) :
 - rachat d'actions propres, contrats de liquidités, call/put sur capital de l'émetteur ou d'une filiale, transaction relative au dénouement d'une garantie de passifs sur une filiale

- Opérations d'investissements d'envergure avec un fournisseur (1 émetteur)

- Refacturation d'actions gratuites de l'émetteur octroyées à des dirigeants/salariés d'une filiale (2 émetteurs)

Constats

=> La qualification retenue par les émetteurs repose a priori sur le caractère inhabituel et significatif de la transaction conclue

=> Les conditions et modalités de la convention ne sont pas présentées comme déterminantes pour la qualification en convention réglementée

➤ **Rappel de la jurisprudence et la doctrine**

– **Caractère courant de la convention** (CA Versailles)

- prêts,
- Avances,
- gestion d'un pool de trésorerie, etc

– **Conditions normales ?**

- Importance des montants en cause au regard notamment des possibilités financières de la société qui en supporte la charge
- Taux appliqué
 - Coût moyen du crédit de la société mère ?
 - Taux privilégié si financement sur fonds propres ?
 - Traitement égalitaire de toutes les sociétés du groupe (pour des opérations comparables par nature et durée) ?

Financements, gestion de trésorerie groupe

52 émetteurs concernés

➤ Objets des conventions identifiées (les plus fréquents)

- Garanties octroyées à des filiales pour la mise en place d'un financement (32 émetteurs)

Constats

⇒ Garantie octroyée à la banque prêteuse et non à la filiale ?

- Garanties octroyées par des filiales à la mère (3 émetteurs)
- Emprunts contractés auprès d'une banque ou d'un pool de banques (15 émetteurs)

Constats

⇒ Les raisons pour lesquelles les conditions de l'emprunt (taux en particulier) ne seraient pas des conditions normales (de marché ?) ne sont jamais explicitées

Financements, gestion de trésorerie groupe

52 émetteurs concernés

➤ Objets des conventions identifiées (suite)

- Avances en compte-courant et prêts consentis à des filiales (15 émetteurs)

Constats

=> Les raisons pour lesquelles les conditions de l'emprunt ne seraient pas des conditions normales ne sont pas explicitées

=> Certains émetteurs qualifient le taux pratiqué de « *taux de marché* »

=> 1 cas de prêt à taux zéro

- Conventions de cash pooling (4 émetteurs)

Constat

=> 84 autres émetteurs évoquent dans leur document de référence l'existence d'une convention de cash pooling au sein du groupe sans pour autant la qualifier de convention réglementée

Prestations au profit de filiales (suite)

57 émetteurs concernés

➤ **Jurisprudence et doctrine**

- **Présomption de convention courante** (habituelle par essence au sein d'un groupe)
- **Conditions normales ?**
 - Charges facturées au coût de revient ou avec une marge raisonnable (couverture de coûts indirects non affectés) NB: doctrine fiscale
- **Conventions non conclues à « des conditions normales »**
 - Tarification forfaitaire non fondée sur des éléments objectifs de coûts
 - Fixation forfaitaire d'après le chiffre d'affaires
 - Autres indices:
 - clefs ou taux de marge différents selon les sociétés
 - méthodologies modifiées dans le temps, etc

Prestations au profit de filiales

57 émetteurs concernés

➤ Principaux cas de figures analysés

- Prestations rendues à des filiales (41 émetteurs) : assistance, conseil, mise à disposition de personnel
- « Management fees » (31 émetteurs)
- Licences de marques (19 émetteurs)

Constats

=> La nature des prestations pose la question de la qualification en convention réglementée (conditions de rémunération ?)



Mise en application des recommandations de l'AMF



Propositions du groupe de travail AMF suivies dans l'étude

- **Proposition n°20:** mettre en place et rendre publique une charte interne, soumise à l'approbation du conseil, définissant les critères retenus par une entreprise pour qualifier une convention
- **Proposition n°24:** motiver la décision d'autorisation préalable et la porter à la connaissance des commissaires aux comptes
- **Proposition n°25:** recourir à un expert indépendant nommé par le conseil lorsque la convention est susceptible d'avoir un impact très significatif sur le bilan ou les résultats de la société ou du groupe
=> aucun cas rendu public depuis 2012
- **Proposition n°29:** soumettre toute convention réglementée significative, autorisée et conclue postérieurement à la date de clôture de l'exercice, à l'approbation de la plus prochaine AG

Proposition n° 20: élaboration d'une charte interne

Application par les émetteurs

Texte repris de la recommandation AMF

- *Mettre en place, au sein des entreprises, une charte interne pour qualifier une convention et la soumettre à la procédure des conventions réglementées. Cette charte définirait les critères retenus par une entreprise, en adaptant le guide de la CNCC à sa propre situation, en accord avec ses commissaires aux comptes ;*
- *Soumettre cette charte à l'approbation du conseil de la société et la rendre publique.*

2012

2 émetteurs avaient rédigé et publié une charte interne

- BOLLORE
- BOUYGUES

2013

2 nouveaux émetteurs déclarent avoir rédigé une charte interne.

1 d'entre eux l'a rendu publique:

- LEGRAND

Ces 4 émetteurs déclarent avoir fait approuver leur charte interne par le Conseil



Proposition n° 20: élaboration d'une charte interne

Analyse des chartes internes publiées

➤ **Bolloré**

- Etablit une typologie des conventions non soumises à la procédure des conventions réglementées intégrant des critères quantitatifs

➤ **Legrand**

- Établit une typologie des conventions non soumises à la procédure des conventions réglementées, sans intégrer de critères quantitatifs
- Définit la « personne indirectement intéressée »
- Renvoi au « guide de la CNCC » pour l'interprétation des notions évoquées dans la charte

➤ **Bouygues**

- Considère que la plupart des conventions intra-groupe doivent être soumises à la procédure à l'exception des conventions de détachement de personnels, des conventions dont les enjeux serait « très faibles » ou des conventions pour lesquelles les conditions normales sont indiscutables, selon l'appréciation de la direction juridique du métier
- Renvoie aux directions juridiques métiers pour l'appréciation du « faible enjeu financier » de certaines conventions

Proposition n° 20: élaboration d'une charte interne

1 exemple de charte interne: Bolloré

- **La charte propose une typologie précise des conventions non soumises à la procédure des conventions réglementées, dont:**
 - Facturation aux filiales des frais communs du groupe
 - Cessions d'actifs à d'autres sociétés du groupe d'un montant inférieur à 1,5M€ par opération
 - Intégration fiscale
 - Certaines cessions de titres (dont cessions inférieures à un plafond de 500K€; les opérations sur titres cotées devant être réalisées sur la base d'une moyenne des cotations des 20 dernières séances de bourse)
 - Transactions financières réalisées au taux de marché avec un différentiel maximum de 0,50%

Proposition n° 24.1 : Motivation de la décision du conseil




Application par les émetteurs

Texte repris de la recommandation AMF

- *Motiver la décision du conseil d'administration d'autorisation des conventions réglementées en justifiant de l'intérêt de cette convention pour la société et des conditions financières qui y sont attachées. Ces motifs seraient repris dans le procès verbal de la séance et portés à la connaissance des commissaires aux comptes lors de la notification de la convention*

2012

5 émetteurs (3 groupes) ont suivi cette recommandation:

-  Bouygues, TF1
-  Casino, Mercialys
-  Altran

2013

Les 5 émetteurs identifiés en 2012 ont continué leur pratique

Aucun nouvel émetteur



Proposition n° 29 : Convention autorisée et conclue postérieurement à la date de clôture de l'exercice

➤ Constat:

- 28 émetteurs concernés selon les documents de référence publiés en 2014
- Une pratique désormais répandue :
 - Les conventions conclues postérieurement à la clôture de l'exercice sont présentées dans le rapport spécial des CAC dans une rubrique distincte et sont soumises à l'approbation de l'AG



Synthèse et perspectives



Synthèse et perspectives

- **Des pratiques hétérogènes en particulier concernant certaines conventions usuelles à l'intérieur d'un groupe:**
 - refacturations« management fees »
 - financements
 - intégration fiscale
- **La présentation des modalités des conventions est parfois perfectible**
- **Un nombre significatif de conventions n'impliquent pas de minoritaires**
- **Certaines propositions du groupe de travail initié par l'AMF (charte interne, motivation des autorisations) restent encore peu suivies**
- **Les évolutions législatives et réglementaires attendues à court et moyen terme sont susceptibles de modifier sensiblement la pratique actuelle**

Perspectives

- **Loi n° 2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises.**
- **Sujets à traiter par l'ordonnance en attente de publication**

- Exclusion de la procédure des conventions conclues entre une société et une filiale dont elle détient, directement ou indirectement, la totalité du capital
- Autorisation préalable **motivée** du conseil (conditions et modalités à définir par décret en CE)
- Examen chaque année par le conseil des conventions autorisées antérieurement dont les effets s'étendent sur plusieurs années
- Mention dans le rapport de gestion des conventions intervenues entre:
 - une filiale de la société, et
 - selon les cas l'un des « dirigeants » de la société ou l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10%

Projet de révision de la Directive « Droit des actionnaires »

- Projet publié par la Commission le 9/4/2014
- **Dispositions relatives à l'approbation par les actionnaires de certaines transactions avec des parties liées**
 - **Transactions dépassant 1% des actifs:**
 - Annonce publique
 - **Rapport d'un expert indépendant** (transaction aux conditions du marché? Équitable et raisonnable du point de vue des actionnaires minoritaires?)
 - **Transactions dépassant 5% des actifs ou « susceptibles d'avoir un impact significatif sur le bénéfice ou le CA de la société »**



Approbation préalable par les actionnaires (sans vote des personnes intéressées)