



Luxembourg, le 18 décembre 2009

AVIS CNC 2-1

Avis de la Commission des normes comptables formulé sur demande du Ministre de la Justice en vertu de l'article 74 point 1 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et portant sur l'interprétation de l'article 317 (3) c) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales dans le cas particulier des sociétés d'investissement en capital à risque (*venture capital / private equity*)

L'article 317 (3) c) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (ci-après « la loi de 1915 ») dispose comme suit : « *En outre, une entreprise peut être laissée en dehors de la consolidation lorsque : [...] c) les actions ou parts de cette entreprise sont détenues exclusivement en vue de leur cession ultérieure* ».

Alors que l'article 317 (3) c) de la loi de 1915 peut être invoqué par toute société en cas de détention d'actions ou de parts exclusivement en vue de leur cession ultérieure, le présent avis vise à en fixer les modalités d'application dans le cas particulier des sociétés d'investissement en capital à risque¹ (*venture capital / private equity*) qui n'ont pas le statut de SICAR au sens de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la Société d'investissement en capital à risque (SICAR) (ci-après « la loi de 2004 ») et qui répondent aux conditions reprises ci-dessous.

Sans préjudice d'obligations résultant d'autres dispositions légales ou réglementaires, notamment à caractère prudentiel, ou du droit de ses associés de demander l'établissement de comptes consolidés, toute société d'investissement en capital à risque (*venture capital / private equity*) (ci-après « la société ») peut, selon la Commission des normes comptables, invoquer l'article 317 (3) c) de la loi de 1915 si les conditions suivantes sont réunies :

- 1) La société est une société de droit luxembourgeois au sens de l'article 2 de la loi de 1915 détenue par un ou plusieurs investisseurs avertis².
- 2) Son objet exclusif est le placement de ses fonds en une ou plusieurs valeurs représentatives de capital à risque (ci-après « placement ») qui se définit comme l'apport de fonds direct ou indirect à une ou plusieurs entités en vue du lancement, du développement ou de l'introduction en bourse de cette ou de ces entités. Ce ou ces placements sont détenus par la société avec l'intention de le ou de les revendre avec une plus-value.

¹ La notion de capital à risque se définit par référence à l'acception qui lui est consacrée par la pratique réglementaire luxembourgeoise telle qu'elle ressort, notamment, des circulaires et autres documents publiés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

² Un investisseur averti se définit selon les termes de l'article 2 de la loi de 2004 et inclut, en outre, les dirigeants et autres personnes qui interviennent dans la gestion effective de la société cible.



- 3) Son organe de gestion ou d'administration définit formellement *ex ante* dans un document écrit communiqué à ses investisseurs une stratégie de désengagement³ dans le cadre de sa politique d'investissement, qui implique une intention de désengagement à moyen terme, à savoir généralement de 3 à 8 ans. Cette politique d'investissement est à distinguer de celle qui consiste en un investissement stratégique qui est détenu sans terme déterminé.
- 4) Son but est de faire bénéficier ses investisseurs du résultat de la gestion de son ou ses placements en contrepartie du risque qu'ils supportent.
- 5) A défaut d'inscription au bilan de son ou de ses placements à la juste valeur, elle renseigne cette juste valeur dans l'annexe de ses comptes annuels afin de fournir une information pertinente à ses investisseurs.
- 6) Tout évènement, toute garantie ou toute incertitude pouvant avoir un impact significatif sur la continuité d'exploitation, sur la situation de trésorerie, sur la liquidité ou sur la solvabilité doit être renseigné de façon appropriée dans l'annexe des comptes annuels de la société⁴.

La Commission est également d'avis que

- toute société de droit luxembourgeois détenue exclusivement et agissant exclusivement pour le compte de sociétés d'investissement en capital à risque (*venture capital / private equity*) telles que visées ci-dessus peut également invoquer l'article 317(3) c) précité moyennant le respect des conditions énumérées ci-dessus dans le chef de sa société mère.
- toute société de droit luxembourgeois détenue exclusivement et agissant exclusivement pour le compte de SICAR au sens de la loi de 2004 peut également invoquer l'article 317(3) c) précité.

Date d'application

Cet avis s'applique à toute société d'investissement en capital à risque (*venture capital / private equity*) de droit luxembourgeois qui remplit les conditions visées aux points 1) à 6) pour tout exercice débutant au 1^{er} janvier 2009 ou après cette date.

Avertissement

L'organe d'administration ou de gestion de la société concernée est seul responsable conformément au droit commun de toute décision prise sur base du présent avis.

³ Une stratégie de désengagement se définit selon un plan visant à obtenir une rentabilité maximale et comprenant la vente commerciale, la radiation (passation par profits et pertes), le remboursement des actions privilégiées/des emprunts, la cession à un autre capital-risqueur, la cession à un établissement financier et la vente par mise sur le marché (y compris par première offre publique de souscription) (source : Commission européenne - Lignes directrices concernant les aides d'Etat visant à promouvoir les investissements en capital-investissement dans les petites et moyennes entreprises - *JO C 194 du 18.8.2006, p. 2-21*)

⁴ Il est entendu que la détermination de la juste valeur des titres détenus en portefeuille est censée intégrer et refléter ces différents paramètres. L'inclusion d'informations spécifiques dans l'annexe quant à d'éventuels risques significatifs portant sur la continuité d'exploitation, la situation de trésorerie, la liquidité ou la solvabilité est nécessaire, dans un souci de transparence et de bonne information, afin d'attirer l'attention des investisseurs, parties prenantes et autres utilisateurs des comptes annuels sur ces points. A titre d'exemple, devrait faire l'objet d'une description en annexe – dans la mesure où l'impact pour la société serait significatif – les conséquences potentielles liées à la mise en œuvre de garanties données directement ou indirectement par la société à des tiers.