



Par Xavier Paper,
associé,
Paper Audit & Conseil

Fonds communs de placement d'entreprise : le rôle de l'expert indépendant en matière d'évaluation

L'expert indépendant définit une méthode de valorisation ayant vocation à s'appliquer pendant cinq ans.

Un fonds commun de placement (« FCP ») a la nature d'une copropriété de valeurs mobilières. Il est possible d'y déposer son épargne en détenant des parts d'un portefeuille d'instruments financiers (actions, obligations, titres...) en commun avec d'autres épargnants. La valeur de l'ensemble des parts du FCP

– les FCPE diversifiés, composés de différentes valeurs, dont un tiers, au maximum, peut être investi en titres de l'entreprise employant les salariés ; et
– les FCPE d'actionnariat salarié, composés à plus d'un tiers en titres de l'entreprise employant les salariés.

Les développements qui suivent sont consacrés aux FCPE d'actionnariat salarié dont le portefeuille est constitué d'une seule ligne de titres non cotés, celle de l'entreprise employant les salariés, et, le cas échéant, pour une partie très minoritaire, de placements monétaires.

Lorsque les titres sont non admis aux négociations sur un marché réglementé (i.e. titres dits non cotés), leur évaluation repose sur les travaux d'un expert indépendant.

correspond à la valeur des actifs financiers détenus par ce FCP. Un fonds commun de placement d'entreprise (« FCPE ») fonctionne de la même manière, à la seule différence qu'il a pour vocation exclusive de recueillir les sommes issues de l'épargne salariale.

La gestion des actifs est confiée à une société de gestion. Celle-ci se charge, sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), de faire fructifier les actifs du fonds.

On distingue habituellement deux grandes familles de FCPE :

1. L'évaluation des titres détenus par le FCPE

Le FCPE est susceptible de détenir différentes catégories de titres :

- les titres donnant accès au capital de l'entreprise : actions, certificats d'investissement, etc. ; et
- les titres de créance émis par l'entreprise : obligations classiques, obligations convertibles...

Lorsque les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé (i.e. titres dits cotés), leur évaluation repose sur leur

cours de Bourse.

Lorsque les titres sont non admis aux négociations sur un marché réglementé (i.e. titres dits non cotés), leur évaluation repose sur les travaux d'un expert indépendant.

2. Le rôle de l'expert indépendant en matière d'évaluation

Les titres non admis aux négociations sur un marché réglementé doivent faire l'objet d'une évaluation régulière selon une méthode préalablement définie par un expert indépendant, dont la nomination relève de la responsabilité de l'entreprise. L'expert indépendant peut être choisi parmi des professionnels, experts-comptables, analystes financiers, entreprises d'investissement ou établissements de crédit, sociétés de gestion de capital-risque, ayant la compétence requise pour procéder à l'évaluation d'une entreprise ou un groupe d'entreprises non cotées. Par définition, il doit être indépendant du commissaire aux comptes de l'entreprise (le « CAC »), de l'entreprise elle-même et de ses dirigeants.

L'expert indépendant doit intervenir au moins une fois tous les cinq ans et définir une méthode de valorisation qui doit être appliquée par l'entreprise de façon permanente pendant toute cette période.

La méthode d'évaluation retenue par l'expert indépendant doit être retranscrite dans le règlement du FCPE.

Lorsque les titres détenus par le FCPE ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, leur évaluation, dont les modalités de mise en œuvre sont définies par le Code du travail, doit être déterminée conformément aux méthodes objectives

retenues en matière d'évaluation d'actions en tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la situation nette comptable, de la rentabilité et des perspectives d'activité de l'entreprise.

A défaut, la valeur de ces titres non cotés est déterminée sur la base du montant de l'actif net réévalué de l'entreprise d'après son bilan le plus récent. Celui-ci est ainsi déterminé à chaque exercice sous le contrôle du CAC.

Par la suite, l'entreprise doit procéder à l'évaluation de ses titres en faisant application de la méthode définie par l'expert indépendant, sous le contrôle de son CAC, au moins une fois par exercice et chaque fois qu'un événement ou qu'une série d'événements intervenus au cours d'un exercice sont susceptibles de conduire à une évolution substantielle de la valeur des actions.

Ainsi, en cas d'évolution substantielle de l'activité de l'entreprise

L'expert indépendant doit intervenir au moins une fois tous les cinq ans et définir une méthode de valorisation qui doit être appliquée par l'entreprise de façon permanente pendant toute cette période.

(ou du groupe) liée, par exemple, à une variation de périmètre (acquisition, cession, apport partiel d'actif, fusion, scission, etc.) ou d'un changement exceptionnel intervenu dans la situation de l'entreprise (ou du groupe), une nouvelle méthode d'évaluation doit être définie par l'expert indépendant.

Le recours à l'expert indépendant est facultatif pour les entreprises employant moins de 500 salariés qui optent, à partir du troisième exercice clos à compter de la date d'émission des titres proposés aux salariés, pour la méthode de l'actif net réévalué. ■