Avis CNC 126/13 - Traitement comptable de l'achat, de la détention et de la réalisation de «strips VVPR»

1. Description du mécanisme des "strips VVPR"
2. Nature juridique du "strip VVPR"
3. Traitement comptable5
   0.1. Qualification du "strip VVPR" au regard de la réglementation comptable
   0.2. Questions afférentes à la détermination de la "valeur d'acquisition" du "strip VVPR"
      0.2.1. Strip acquis séparément dans le marché secondaire
      0.2.2. Détermination des valeurs d'acquisition respectives d'une action ordinaire et d'un strip issus de la scission d'une action VVPR
      0.2.3. Strip obtenu conjointement avec des actions ordinaires nouvelles souscrites suite à un appel public à l'épargne
   0.3. Questions afférentes à la réalisation des "strips VVPR"

La Commission a été interrogée sur différents aspects ayant trait au traitement comptable de «strips VVPR» dont le mécanisme peut être présenté comme suit.

1. Description du mécanisme des "strips VVPR"

Les actions «VVPR» (Verlaagde Voorheffing/Précompte Réduit) sont régies par l'article 269 C.I.R.92[1]. Ce régime fiscal particulier permet de soumettre à un précompte mobilier réduit (actuellement de 15 %[2]) notamment :

- les dividendes d'actions ou parts A.F.V. cotées pour lesquelles la société émettrice a renoncé aux caractéristiques A.F.V.,
- ainsi que les dividendes d'actions ou parts émises à partir du 1er janvier 1994, par appel public à l'épargne.

Dans le système retenu à l'origine, lors du lancement des premières actions VVPR, ces dernières devaient, pour pouvoir être admises à une cotation en Bourse, porter la mention «VVPR» et, à l'instar des actions A.F.V., faire par voie de conséquence l'objet d'une ligne de cotation distincte.

Toutefois, en raison de cette cotation distincte, le marché de ces actions a souffert d'un manque de liquidité qui s'est généralement traduit par une décote par rapport au cours boursier des actions ordinaires.

C'est la raison pour laquelle l'Administration de la Trésorerie a, par un avis publié au Moniteur belge[3], accepté que les actions bénéficiant du précompte réduit puissent également être représentées, d'une part, par un manteau muni d'une feuille de coupons classiques dont les dividendes sont en principe soumis au précompte de 25 % et, d'autre part, par une feuille de coupons séparée (appelée communément «strip VVPR») donnant droit au précompte réduit.

Le «strip VVPR» matérialise par conséquent le droit de celui qui le détient de ne pas se voir retenir un précompte mobilier de 25 % sur les dividendes attribués aux actions auxquelles ce «strip» se rapporte mais de bénéficier d'un précompte mobilier réduit de 15 %.

Ce régime, inspiré de celui applicable aux actions et obligations «cum warrant», permet de coter sur une ligne les actions ordinaires et VVPR et de coter sur une ligne séparée l'avantage fiscal accordé aux actions à précompte réduit. Sous l'angle de sa logique financière, ce «strip VVPR» constitue un droit à un différentiel de précompte portant sur une valeur aléatoire, à savoir le montant d'un éventuel dividende attribué par la société concernée.

Ceci a pour conséquence que, depuis l'entrée en vigueur de cette nouvelle formule autorisée par l'Administration de la Trésorerie, les actions VVPR peuvent, au choix de l'émetteur, être présentées sous la forme :

- soit d'un manteau qui, comme les coupons y attachés, porte la mention «PR»,
- soit d'un manteau muni d'une première feuille de coupons, identique à celle des actions dont le dividende est soumis au précompte mobilier de 25 %, et muni d'une seconde feuille de coupons, portant les mêmes numéros d'ordre que les coupons attachés au manteau ainsi que la mention «STRIP PR». Cette seconde feuille de coupons donne droit au précompte mobilier réduit.

Sous l'angle pratique, on soulignera que le porteur de n'importe quelle action (qu'il s'agisse ou non d'une ancienne action VVPR) pourra bénéficier d'un précompte mobilier à taux réduit pour autant qu'il présente à la fois le coupon attaché à l'action et le coupon correspondant (même numéro) du strip VVPR.

Une opération de «stripping» présente dès lors l'avantage de favoriser la liquidité des actions VVPR en permettant que les actions ordinaires et VVPR d'une même société soient fongibles entre elles et que les strips VVPR puissent être négociés séparément des actions.

2. Nature juridique du "strip VVPR"

Comme la Commission bancaire et financière l'a relevé dans son rapport annuel 1994/1995, le «strip» matérialise le droit de celui qui le détient de ne pas subir un précompte mobilier de 25 %, mais de 15 %, sur les dividendes attribués aux actions détenues. Par conséquent, «nonobstant le fait que c'est la société dont les actions donnent droit au précompte réduit qui décide, dans l'intérêt de ses actionnaires, de faire usage de la faculté ouverte par l'avis (précité) de l'Administration de la Trésorerie et de recourir à la formule des strips VVPR, ce «strip» est un droit à faire valoir contre l'Etat dont le fait générateur est la législation fiscale et non une décision de la société»[4].

3. Traitement comptable[5]

3.1. Qualification du "strip VVPR" au regard de la réglementation comptable

L'opération de stripping de l'avantage VVPR a pour conséquence que la feuille de coupons reprenant le strip VVPR devient un actif financier distinct de l'action «sous-jacente» et fait l'objet d'une cotation distincte. Il paraît par conséquent difficilement acceptable que le statut comptable du strip VVPR doive suivre celui réservé aux actions (en vertu du principe «Accessorium sequitur principale»)[6]).

Si l'on se réfère au référentiel de l'I.A.S.C. et plus particulièrement à son «Cadre conceptuel», il est indéniable qu'un tel «strip VVPR» réunit les conditions pour pouvoir être qualifié au titre d'actif. Il s'agit, en effet, d'une ressource au bénéfice de l'entreprise, provenant d'événements passés (à savoir la décision par l'entreprise émettrice de procéder au stripping de ses actions) et porteuse d'avantages économiques futurs. Il convient de souligner, dans le cadre d'une telle approche, que la notion d'«avantage économique lié à un actif» correspond au potentiel qu'a cet actif de contribuer directement ou indirectement à un flux positif de liquidités ou d'équivalents de liquidités devant bénéficier à l'entreprise. Tel est le cas d'un strip VVPR. Par ailleurs, le fait qu'il ait été acquis à titre gratuit ne peut remettre en cause une telle qualification; l'I.A.S.C. souligne d'ailleurs à cet égard que :

> «There is a close association between incurring expenditure and generating assets but the two do not necessarily coincide. Hence, when an enterprise incurs expenditure, this may provide evidence that future economic benefits were sought but it is not conclusive proof that an item satisfying the definition of an asset has been obtained. Similarly the absence of a related expenditure does not preclude an item from satisfying the definition of an asset and thus becoming a candidate for recognition in the balance sheet; for example, items that have been donated enterprise may satisfy the definition of an asset»[7].

S'agissant d'un droit à faire valoir à l'égard de l'Etat, dont le fait générateur est la législation fiscale, et non d'un droit de nature sociétaire à l'égard de la société émettrice ou des autres actionnaires de celle-ci, les titres dans lesquels ce droit est incorporé n'appartiennent ni à la catégorie des participations ni à celle des actions et parts et ne peuvent, dès lors, être portés sous les rubriques correspondantes des schémas des comptes annuels. Au même titre que les fonds d'Etat, ils relèvent de la catégorie des «Placements de trésorerie» et sont à classer sous la rubrique correspondante.

Ils ne comportent toutefois pas un droit de créance d'un montant déterminé sur l'Etat. Le montant de la créance correspondant à la réduction du précompte mobilier dépendra, en effet, du montant du dividende décrété par la société. Ces strips ne constituent dès lors pas un titre à revenu fixe à classer sous la rubrique 52 du plan comptable minimum normalisé.

Il paraît adéquat de classer ces strips dans une rubrique complémentaire de la classe 5 du plan comptable normalisé, sous l'intitulé «Valeurs mobilières diverses» sous laquelle pourraient être portées les valeurs de placement non prévues aux autres rubriques, notamment les certificats immobiliers et les parts de fonds communs de placement

3.2. Questions afférentes à la détermination de la "valeur d'acquisition" du "strip VVPR"

Trois cas doivent, semble-t-il, être distingués :

- le strip est acquis séparément dans le marché secondaire;
- le strip est issu de la scission d'une ancienne action VVPR, en une action «ordinaire» et un strip;
- le strip est obtenu conjointement avec des actions ordinaires nouvelles et souscrites suite à un appel public à l'épargne.

3.2.1. Strip acquis séparément dans le marché secondaire

Lorsque le strip est acquis séparément dans le marché secondaire, la détermination de sa valeur d'acquisition dans le chef de l'acheteur ne pose pas de problème. La valeur d'acquisition est le prix d'achat, majoré des frais accessoires d'acquisition, sauf si ces derniers sont immédiatement pris en charge en application de l'article 29, § 3 de l'arrêté du 8 octobre 1976. Par ailleurs, la valeur d'acquisition du strip fera l'objet, le cas échéant, de réductions de valeur en cas de baisse de cette même valeur boursière distincte[8] du strip.

Dans les deux derniers cas se pose la question de la détermination de la valeur d'acquisition de l'action ordinaire, d'une part, du strip, d'autre part. Dans l'un et l'autre cas, en effet, les deux titres distincts ont, au départ, une valeur d'acquisition conjointe.

3.2.2. Détermination des valeurs d'acquisition respectives d'une action ordinaire et d'un strip issus de la scission d'une action VVPR

S'agissant de répartir entre deux titres une valeur d'acquisition conjointe, cette opération ne peut, ni sous l'angle juridique ni sous l'angle financier, s'interpréter comme une opération d'échange à laquelle s'appliquerait l'article 21, § 2 de l'arrêté royal du 8 octobre 1976. En effet, en cas d'opération de stripping, le droit du titulaire reste inchangé mais est dorénavant réparti sur deux titres distincts. Aucune cession ni

réalisation n'intervient de ce chef. Une opération d'échange suppose par ailleurs et par définition la présence de deux parties distinctes échangeant deux actifs différents, ce qui n'est jamais le cas pour une opération de stripping VVPR.

Pour la détermination de la valeur d'acquisition à attribuer à ces deux titres, deux approches sont, semble-t-il, envisageables :

- soit appliquer les règles établies en matière d'actions émises avec un droit de souscription (warrant) attaché;
- soit attribuer la totalité de la valeur d'acquisition à l'action ordinaire et comptabiliser le strip «pour mémoire».

Application des règles établies en matière d'actions émises avec un droit de souscription (warrant) attaché.

Dans son avis n° 139/6 relatif aux actions émises avec warrant attaché[9], la Commission a examiné le mode de répartition, entre l'action et le warrant, de la valeur d'acquisition d'actions émises avec warrant, lorsque l'action et le warrant deviennent séparables et acquièrent, dès lors, une existence financière distincte. S'inspirant d'une approche retenue par la Cour d'Appel de Gand dans un arrêt du 30 juin 1961[10] et admise par l'Administration des Contributions directes, la Commission a préconisé de répartir la valeur d'acquisition de l'action cum warrant, entre l'action ex-warrant et le warrant, en fonction de leur cours de bourse respectif, lors de leur première cotation distincte ou au cours d'une première période de cotation distincte.

Appliquée à la répartition de la valeur d'une action VVPR, lors de la scission de celle-ci en une action ordinaire et le strip, cette approche conduirait à déterminer comme suit la valeur «d'acquisition» ou d'entrée (dans le patrimoine du détenteur) du strip :

Valeur comptable du strip VVPR =
Valeur comptable nette de l'action VVPR (avant le stripping) x cours du strip VVPR / (cours de l'action ordinaire (après stripping) + cours du strip VVPR)

L'exemple suivant peut être présenté à cet égard :

Soit l'action VVPR émise par la société A le 1er janvier 1995 et achetée par la société B le 1er mars 1995 pour un montant de 1 000 et reprise pour cette même valeur dans les comptes de cette dernière société, tels qu'arrêtés au 31 décembre 1995.

A la veille de l'opération de stripping, cette même action est toutefois cotée à 1 200.

Les cotations boursières relatives aux deux actifs distincts résultant de l'opération de stripping (considérées comme étant représentatives pendant une période de référence d'une durée limitée et permettant de tenir compte de manière adéquate des mouvements quelque peu erratiques de chaque strip coté à la Bourse de Bruxelles et ce en raison de l'étroitesse du marché) se présentent comme suit[11] :

Action «ordinaire» (ex action VVPR) : 1 150 Strip VVPR : 50

La mise en oeuvre de la formule présentée ci-dessus permet de déterminer les valeurs d'acquisition suivantes pour les deux titres détenus par l'actionnaire de l'action VVPR «A» (avant l'opération de stripping) :

Action «ordinaire» (ex action VVPR) : 958,4 Strip VVPR : 41,6

Attribution à l'action «ordinaire» de la totalité de la valeur de l'action VVPR et comptabilisation du strip «pour mémoire»

La première méthode susvisée prend appui sur la présomption que le marché des actions VVPR capitalise entièrement et de manière correcte aussi bien la valeur de l'action «ordinaire» que le bénéfice du précompte réduit. Dans cette optique, la scission ne ferait que matérialiser en deux titres distincts cette valeur totale.

Un examen du niveau respectif, durant les dernières années, du cours des actions ordinaires d'une part, des actions VVPR, d'autre part, montre que cette présomption a été rarement vérifiée dans les faits. Dans la généralité des cas, l'écart positif entre le cours des actions VVPR et celui des actions ordinaires était très sensiblement inférieur à la valeur actualisée des avantages futurs liés au précompte réduit. Dans certains cas, même, l'action VVPR était cotée à un cours inférieur à celui de l'action ordinaire.

Cette situation a été mise en relation avec l'étroitesse relative du marché des actions VVPR, ce qui provoquait une élasticité plus grande des cours aux déséquilibres entre l'offre et la demande, et dès lors une moindre demande. Au delà de cet aspect technique, cette situation était provoquée par le fait que, pour les entreprises soumises à l'impôt des sociétés, l'avantage fiscal lié à la détention d'actions VVPR plutôt qu'à des actions ordinaires correspondantes était nul, ce qui avait pour effet de provoquer de la part de ces entreprises un courant vendeur pour les titres VVPR qu'elles détenaient et en même temps une abstention de leur part dans le marché à l'achat, ainsi que des opérations d'arbitrage entre titres VVPR et titres ordinaires. La demande de titres VVPR émanait dès lors en fait, de manière quasi exclusive, des personnes et entités pour lesquelles l'impôt correspond - du moins à titre optionnel -au précompte retenu.

C'est cette situation qui a été à l'origine de la mise en place du régime des strips VVPR.

L'objectif était :

- d'une part, de fusionner le marché des actions VVPR et celui des titres ordinaires dans un marché plus large et, dès lors, plus liquide, se traduisant normalement par un cours plus élevé et ne souffrant pas d'un déséquilibre structurel;

- d'autre part, de permettre aux entreprises soumises à l'impôt des sociétés de valoriser le bénéfice du précompte réduit - qui était pour elles sans valeur tant qu'il restait attaché à des titres VVPR en leur possession - en vendant ces titres, dans le marché, aux personnes et entités qui, elles, pourraient valoriser entièrement cet avantage en joignant les strips acquis aux coupons de dividendes afférents aux actions «ordinaires» qu'elles détenaient antérieurement.

Un examen de l'évolution des cours respectifs de l'action ordinaire et du strip dans le cas des sociétés ayant, au moment de la rédaction du présent avis, procédé à la scission de leurs titres VVPR, a confirmé cette constatation. De manière générale, les strips ont enregistré des cours rapidement dépréciés, atteignant rarement un montant équivalent à deux ans de réduction de précompte. Cette évolution dénote un marché assez largement vendeur. Par ailleurs, les variations journalières de cours de l'action ordinaire après la scission, ont fréquemment représenté des montants supérieurs à celui du cours du strip.

Dans l'optique de la réforme, la scission de ces actions VVPR devait normalement avoir pour conséquence pour les entreprises qui les détenaient, une augmentation de la valeur de marché de leurs actions, à laquelle s'ajoutait la valeur de réalisation du strip. Par ailleurs, et dans le chef de l'entreprise détentrice, le strip n'acquerrait une valeur que s'il était vendu (avant la date d'expiration prévue pour sa présentation), et ce à concurrence du prix de vente obtenu.

Dans cette approche, et en raison de la situation de l'entreprise détentrice, il peut être considéré qu'il n'y a pas lieu de répartir la valeur d'acquisition de l'action VVPR entre l'action ordinaire et le strip issu de sa scission, mais qu'il est justifié de reporter sur l'action ordinaire l'entièreté de la valeur d'acquisition de l'action VVPR et de comptabiliser le strip «pour mémoire».

Dans l'exemple précité, cette méthode alternative consisterait par conséquent à reprendre l'action ordinaire pour une valeur de 1 000 et le strip «pour mémoire».

De l'avis de la Commission, les deux approches susvisées ont, chacune, leur cohérence.

3.2.3. Strip obtenu conjointement avec des actions ordinaires nouvelles souscrites suite à un appel public à l'épargne

Le cas visé ici est celui où il est procédé à une émission d'actions nouvelles par appel public à l'épargne et où le souscripteur se voit remettre simultanément une action «ordinaire» et un strip. Dans un tel cas, on se trouve en fait devant un achat conjoint portant, pour un prix de souscription unique, sur deux titres distincts. La décision de l'entreprise de souscrire conjointement ces deux titres tiendra normalement compte de la valeur inhérente à la réalisation du strip.

La Commission est d'avis que, dans ce cas, la préférence doit être donnée à une ventilation, selon les modalités prévues dans la première approche, du prix de souscription conjoint, entre l'action ordinaire d'une part, le strip d'autre part.

3.3. Questions afférentes à la réalisation des "strips VVPR"

Sous l'angle de la réglementation comptable, la revente éventuelle sur le marché secondaire de tels strips donnera lieu à la constatation comptable de plus- ou moins-values sur réalisation de «Placements de trésorerie».

---

1 Introduit dans le Code par la loi du 30 mars 1994.

2 Suite à l'entrée en vigueur de la loi du 20 décembre 1995.

3 Administration de la Trésorerie, avis relatif à la forme matérielle des actions ou parts dont les dividendes sont soumis au précompte mobilier de 13 %, M.B. du 26 avril 1995, p. 11083. Cet avis a été remplacé par l'avis du Ministère des Finances publié au M.B. du 27 avril 1996 (pp. 10371-10372) et relatif à la forme matérielle des actions ou parts dont les dividendes sont soumis au précompte mobilier de 15 % et des actions ou parts répondant aux conditions de l'avis du 27 avril 1982 concernant l'application de l'A.R. n° 15 du 9 mars 1982 portant encouragement à la souscription ou à l'achat d'actions ou parts représentatives de droits sociaux dans les sociétés belges.

4 C.B.F., Rapport 1994-1995, p. 93. La C.B.F. a par ailleurs précisé que le «strip VVPR» constitue un titre au sens de la législation sur les appels publics à l'épargne.

5 Le régime fiscal des actions avec "Strips VVPR" a fait l'objet de précisions dans la circulaire n° RH.233/485.651 du 17 octobre 1996 de l'Administration des Contributions Directes.

6 H. Vanhulle, «Aandelen met verlaagde voorheffing», T.R.V. 1995, p. 593.

7 I.A.S.C., «Framework for the presentation and Presentation of Financial Statements», § 59.

8 La plupart des strips VVPR actuellement cotés à la Bourse de Bruxelles ont une valeur boursière for basse et/ou font l'objet d'une cotation «vendeurs réduits». De telles constatations ne semblent toutefois pas suffisantes pour autoriser un mode alternatif de valorisation du «strip VVPR» qui s'écarterait de sa cotation boursière, que ce soit lors de son acquisition ou lors de sa valorisation selon le régime du «lower of cost or market value».

9 Publié dans Bull. CNC n° 25 de juin 1990.

10 Statuant comme Cour de renvoi, après l'arrêt de la Cour de cassation du 20 janvier 1959.

11 Pour des raisons de présentation, l'exemple a été simplifié de manière à obtenir une identité entre les cotations de l'action VVPR et celles afférentes, à la date de l'opération de stripping, à l'action ordinaire et au «strip VVPR». En adaptant les données de l'exemple présenté ci-dessus, on pourrait toutefois par exemple :
• fixer la cotation, le jour précédant l'opération de stripping, de l'ancienne action VVPR «A» à 1 200 (reprise par ailleurs dans la comptabilité de

«B» pour une valeur comptable nette de 1 000);
• et présenter les cotations boursières relatives aux deux actifs distincts résultant de l'opération de stripping comme suit : Action «ordinaire» (ex action VVPR) : 1 250
Strip VVPR : 50 Un tel rapport correspond au demeurant aux types de cotations observées lors de certaines opérations de stripping.