

MODERNISATION DU RÉGIME SICAR

Créée par la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (la « Loi SICAR »), la SICAR est un véhicule d'investissement réglementé dont l'objet exclusif est l'investissement en capital à risque et qui est, en conséquence, destiné à l'industrie du venture capital et plus généralement du private equity.

Bénéficiant d'un régime fiscal favorable permettant notamment de bénéficier des conventions fiscales contre la double imposition, la SICAR a connu un essor considérable depuis sa création. Le Luxembourg compte à l'heure actuelle 222 SICAR répertoriées sur la liste officielle de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Exclusivement réservé à des investisseurs avertis, ce véhicule connaît un régime juridique et réglementaire souple qui combine les caractéristiques d'une société classique à celles d'un organisme de placement collectif. La SICAR n'en est pas moins soumise au contrôle prudentiel de la CSSF à l'instar des organismes de placement collectif. Les intérêts des investisseurs sont, en outre, garantis par le contrôle obligatoire des comptes annuels par un réviseur d'entreprises agréé et l'exigence d'une banque dépositaire.

Des modifications importantes

Suite au succès de ce véhicule, le législateur luxembourgeois a récemment modernisé la Loi SICAR. Les modifications principales apportées par la loi du 24 octobre 2008, sont les suivantes :

Une SICAR peut désormais être constituée sous forme de structure à compartiments multiples. Cette innovation permet la gestion de pools d'actifs de manière totalement indépendante, suivant des politiques d'investissement propres, tout en assurant une ségrégation entre les actifs et les dettes affectés à chacun de ces pools (ring fencing). Cette étanchéité entre compartiments permet d'assurer la protection des intérêts des investisseurs qui ne supporteront que les risques et les dettes du compartiment dans lequel ils ont investi. Cette ségrégation est de droit, à moins que les documents constitutifs de la SICAR n'en disposent autrement.

Une autre innovation importante est la possibilité pour la SICAR constituée sous forme de société en commandite simple d'opter pour une structure à capital variable. En outre, s'il est fait usage de cette possibilité, par dérogation au droit commun des sociétés, l'identité

des associés commanditaires, ainsi que leur participation respective et leurs engagements envers la SICAR n'auront plus besoin d'être publiés et inscrits au Registre de Commerce et des Sociétés à Luxembourg. Ces changements permettent plus de flexibilité dans l'utilisation de la société en commandite simple qui peut être d'un grand intérêt si les participants cherchent à constituer un véhicule fiscalement transparent.

L'obligation d'informer les investisseurs tous les six mois de la valeur nette d'inventaire a aussi été supprimée. Cela allège les obligations de la SICAR et de ses prestataires de service et devrait permettre de réduire les coûts d'administration. D'autre part, la dérogation prévoyant que les associés commandités des sociétés en commandite n'ont pas besoin d'être des investisseurs avertis dans l'hypothèse où ils souscrivent dans la SICAR a été étendue au bénéfice des dirigeants et de toutes autres personnes intervenant dans la gestion de la SICAR, quelle que soit sa forme légale. Autre changement, la prime d'émission payée lors de l'émission des actions est désormais prise en compte aux fins du calcul du capital minimum de un million d'euros. Enfin, il est clarifié que les avoirs de la SICAR doivent être évalués sur base de leur « juste valeur » et non plus de leur « valeur probable de réalisation ».

Ces modifications législatives rendent encore plus attractif un véhicule qui rencontre déjà un vif intérêt dans l'univers du private equity, en offrant de nouvelles opportunités de structuration et en permettant une réduction des coûts de gestion et d'administration.



Olivia Moessner,
Avocat - Elvinger,
Hoss & Prussen

