

FLASH D'INFORMATION > 42 du Capital Investissement

Association Française des Investisseurs en Capital – www.afic.asso.fr

Août 2008

| | | | | | | | |
|----|------------------------------------|----------|-----|----|------------------|----|------------------|
| P1 | Loi de modernisation de l'économie | P2 et P3 | AMF | P3 | Gouvernement CAE | P4 | Fiscalité Europe |
|----|------------------------------------|----------|-----|----|------------------|----|------------------|

LOI DE MODERNISATION DE L'ECONOMIE



La loi de modernisation de l'économie a été publiée le 5 août dernier au Journal Officiel.

Les principales dispositions intéressant le capital investissement ont été commentées dans le précédent Flash Info.

Concernant l'entrée en vigueur des dispositions, nous attirons votre attention sur les points suivants :

➤ Les dispositions relatives aux **fonds commun de placement à risques contractuels** et celles concernant l'élargissement des **actifs éligibles à l'actif des fonds communs de placement à risques bénéficiant d'une procédure allégée** sont entrées en vigueur le lendemain de la publication de la loi, soit le 6 août 2008 – à l'exception du point concernant l'acquisition de créances par un FCPR contractuel qui renvoie à un décret. Ce dernier devrait être adopté dans les prochains mois (avant la fin de l'année).

Ces nouvelles dispositions impliquent que les sociétés de gestion de portefeuille adaptent leur programme d'activité en conséquence.

L'AMF a ainsi indiqué, dans un courrier du 30 juillet dernier, que les sociétés de gestions sont tenues de **mettre à jour leur programme d'activité** avant tout dépôt de déclaration de création de FCPR contractuel – en précisant que la mise à jour peut être allégée « lorsque les règles d'investissement et de souscription/rachat des FCPR contractuels » sont identiques aux règles applicables aux FCPR déjà sous gestion.

➤ En ce qui concerne **l'élargissement du champ d'investissement des FIP à 4 régions**, la mesure est également entrée en vigueur le 6 août dernier. Pour les FIP existants, elle implique une modification du règlement. L'AMF a précisé que cette modification n'est pas soumise à agrément. Seule une information des porteurs de parts est exigée selon les modalités prévues par l'AMF.

Pour plus d'informations :

http://www.afic.asso.fr/Images/Upload/Juridique/Flash_information_Juillet_2008.pdf

<http://www.modernisationeconomie.fr/>

Instruction n°2008-04 du 15 Juillet 2008 relative à l'application des règles de bonnes conduites lors de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou d'OPCI par les sociétés de gestion de portefeuille

L'Instruction, mise en ligne par l'AMF le 29 juillet dernier, apporte des précisions sur l'application des règles de bonne conduite à respecter par les sociétés de gestion de portefeuille lors de la commercialisation par elles-mêmes de parts d'OPCVM y compris de **FCPR** – agréés ou bénéficiant d'une procédure allégée - de **FCPI et de FIP**.

Il est précisé que l'instruction ne concerne pas les transferts de parts entre investisseurs. *Selon les informations recueillies auprès des services de l'AMF, elle n'a pas non plus vocation à s'appliquer aux rachats de parts effectués à l'initiative de la société de gestion dans le cadre des distributions d'actifs de FCPR, lorsque cette modalité est prévue par le règlement du fonds.*

Dans le cadre de la commercialisation de parts d'OPCVM, la SGP peut être amenée à fournir un service de **conseil en investissement** et de **prise en charge d'un ordre** qui sont des prestations soumises aux règles de bonne conduite figurant aux articles L533-11 et suivants du CMF et aux articles 314-1 et suivants du RGAMF(*).

Le conseil en investissement vise la fourniture d'une recommandation personnalisée à l'investisseur.

La « prise en charge d'un ordre » de souscription ou de rachat est définie par l'Instruction et vise l'opération par laquelle la SGP, après réception de l'ordre, *transmet ou traite elle-même* l'ordre pour que la souscription ou le rachat soit réalisé.

A noter : la SGP qui ne traite pas elle-même l'ordre de souscription ou de rachat ne fournit pas un service de RTO ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers (par exemple, lorsqu'elle ne fait que recevoir une copie de l'ordre ou lorsque l'ordre ne transite pas par la SGP.)

L'Instruction rappelle qu'un **agrément** pour le service de conseil en investissement est exigé pour la fourniture de ce service d'investissement. Aucun agrément n'est en revanche requis pour la prise en charge d'ordres par une SGP portant sur les FCPR qu'elle gère.

La SGP qui commercialise un FCPR est tenue de **catégoriser les investisseurs** avant de fournir un service de conseil en investissement et/ou de prendre en charge l'ordre de souscription ou de rachat. Pour le conseil en investissement, l'investisseur sera classé dans les catégories de clients non professionnels ou de clients professionnels. En matière de réception et de prise en charge d'ordres, l'investisseur peut être classé dans les catégories de clients non professionnels, de client professionnels ou de contrepartie éligibles.

Enfin, l'Instruction précise quelques **règles particulières liées à la prise en charge d'un ordre** :

- les informations pertinentes devant être délivrées à l'investisseur d'un FCPR, FCPI ou FIP peuvent être communiquées sur tout support écrit et notamment par le règlement, la notice d'information et/ou la documentation contractuelle ou promotionnelle ;
- la convention à prévoir par la SGP qui reçoit et prend en charge l'ordre d'un investisseur non professionnel peut prendre la forme du bulletin de souscription ou de rachat de parts ;
- l'obtention du meilleur résultat possible est acquis dès lors que l'ordre est transmis et traité à la valeur liquidative (majorée ou diminuée le cas échéant de commissions) – *ou s'agissant des FCPR en période de souscription, à la valeur de souscription telle que définie dans le règlement (précision apportée par les services de l'AMF consultés sur la question)* ;
- les informations figurant dans le règlement ou la notice d'information du FCPR relatives aux conditions de souscription et de rachat des parts tiennent lieu, pour la SGP qui le commercialise, de politique d'exécution.

(*) Pour rappel, les règles de bonne conduite portent notamment sur : la manière d'agir du prestataires - honnête, loyale, professionnelle et servant au mieux les intérêts de ses clients ; le caractère adapté du service ou de la prestation ; les informations préalables à recueillir et à fournir aux clients ; la constitution d'un dossier client ; l'enregistrement des prestations ; la prévention et la gestion des conflits d'intérêts ; la convention avec les clients non professionnels (pour les services autres que le conseil d'investissement) ; le reporting client ; la catégorisation des clients ; la meilleure exécution possible ; l'établissement et la mise en œuvre d'une politique d'exécution des ordres ; [...].

Pour plus d'informations :

http://www.amf-france.org/documents/general/8388_1.pdf

Conseil en investissement - Rapport de contrôle

L'AMF a demandé aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir le service de conseil en investissement de lui adresser un rapport de contrôle portant sur la mise en œuvre des obligations professionnelles relatives à la fourniture du service de conseil en investissement.

Ce rapport doit être transmis avant le 30 septembre 2008 sous forme électronique via GECO.

Il est demandé aux prestataires de décrire

- les situations dans lesquelles ils considèrent fournir un service de conseil en investissement ;
- les conditions d'encadrement des services de conseil fournis ;
- les diligences opérées en matière de contrôle sur le respect des obligations professionnelles en précisant les procédures mises en place pour vérifier le caractère adapté du conseil fourni, les modalités de rémunération du service, et les procédures d'enregistrement et de conservation des données.

Certaines SGP ont bénéficié de la clause de grand-père à l'entrée en vigueur des dispositions issues de la MIF et sont donc agréées pour fournir le service de conseil en investissement. Néanmoins, elles peuvent ne pas avoir fourni des prestations de conseil en investissement sur la période entre le 1^{er} novembre 2007 et le mois de septembre 2008. Ces SGP sont invitées à adresser, à la place et selon les mêmes modalités que le rapport de contrôle, un courrier précisant qu'elles n'ont pas eu d'activité de conseil en investissement sur la période concernée. Afin d'éviter une éventuelle mise en cause de l'agrément en conseil en investissement, il peut être prudent de rappeler dans ce courrier les cas dans lesquels la SGP a fourni et/ou est susceptible de fournir à l'avenir des prestations de conseil en investissement (levées de fonds, ...)

Le Projet de loi en faveur des revenus du travail

L'examen du projet de loi en faveur des revenus du travail (commenté dans le Flash Info du mois de juillet) est à l'ordre du jour de la prochaine session extraordinaire du Parlement convoqué le 22 septembre 2008. Les travaux de la Commission des affaires culturelles, familiales et sociales sur le projet de loi débiteront le mardi 16 septembre prochain.

Rapport du Conseil d'analyse économique (CAE) - Private equity et capitalisme français (2008)

Dans ce rapport, les auteurs, Jérôme Glachant, Jean-Hervé Lorenzi et Philippe Trainar, relèvent **la spécificité et l'unité du métier du capital investissement**. Les auteurs soulignent en particulier l'alignement des intérêts entre actionnaires et le management des entreprises concernées.

Après un examen de la performance économique, sociale et financière du capital investissement, le rapport fait état d'un certain nombre de recommandations en vue d'améliorer l'environnement fiscal et réglementaire du private equity. Les propositions portent principalement sur (i) la simplification et l'allègement de la fiscalité des investissements à destination du non coté, (ii) l'aménagement des standards prudentiels (Bâle II et Solvency II), (iii) l'émergence d'une « Small business administration » à la française, et (iv) le renforcement de la transparence de l'activité.

Ce rapport, présenté au directeur de cabinet du Premier ministre en Avril 2008, est disponible à la Documentation française depuis le mois de Juillet.

Réforme du cadre juridique des Fonds communs de créances - création des organismes de titrisation – Instructions fiscales du 25 juillet et 6 août 2008

L'ordonnance du 13 juin 2008 transposant la directive 2005/68/CE du 16 novembre 2005 et réformant le cadre juridique des fonds communs de créances, institue les organismes de titrisation. Ces derniers peuvent être constitués sous la forme de sociétés ou de fonds communs de titrisation.

Dans l'attente des modifications à intervenir et du décret d'application, les dispositions actuelles relatives aux FCC s'appliquent aux fonds communs de titrisation constitués à compter du 15 juin 2008.

Proposition de la Commission européenne d'améliorer le cadre communautaire pour les fonds d'investissement – Révision de la directive OPCVM

La Commission européenne a publié le 16 juillet dernier la proposition de réforme des directives concernant les OPCVM.

Les modifications proposées par la Commission visent à

- simplifier la procédure de notification liée à la distribution transfrontalière des OPCVM ;
- harmoniser les procédures d'autorisation en matière de fusions entre fonds d'OPCVM ;
- utiliser les structures « maître-nourricier » qui permettent à un fonds d'OPCVM (nourricier) d'investir la totalité de ses actifs dans un autre fonds (maître) ;
- remplacer le prospectus simplifié par le concept des « informations clés pour l'investisseur » ;
- améliorer les mécanismes de coopération entre les autorités de surveillance nationales.

La proposition a été transmise pour examen au Parlement et au Conseil. Si elle est adoptée au cours du deuxième trimestre 2009, ses dispositions entreront en vigueur à la mi-2011.

Pour plus d'informations :

http://ec.europa.eu/internal_market/investment/legal_texts/index_fr.htm#framework

Pour tout renseignement, contacter :

Véronique de HEMMER GUDME

Directrice des Affaires Juridiques et Fiscales

AFIC

E-mail : v.dehemmer@afic.asso.fr

Me Daniel SCHMIDT

Conseiller Juridique de l'AFIC

Cabinet PROSKAUER ROSE LLP

E-mail : dschmidt@proskauer.com