

FLASH D'INFORMATION > 19 du Capital Investissement

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

JUIN 2006

P 1 EDITO

P 2 ADMINISTRATION
GOUVERNEMENT

P 3 GOUVERNEMENT
EUROPE

P 4 EUROPE

P 5 GOUVERNEMENT
OSEO
CAE

P 6 GOUVERNEMENT

P 7 CNC
EUROPE
ALTERNEXT

P 8 AMF
GOUVERNEMENT
AFIC

P 9 AFIC

EDITO



Chers membres,

C'est un vrai plaisir de m'adresser à vous et plus encore un honneur compte tenu des membres prestigieux qui m'ont précédé à la tête de cette Association.

Vous avez été nombreux à venir à notre fête annuelle et je dois dire qu'elle fut exemplaire d'humour, de cordialité et de qualité. Nous essaierons de faire aussi bien l'an prochain ... Mais c'est ainsi dans la bonne humeur que nous pouvons aborder les grands thèmes de l'année qui s'annonce.

Je les résume au nombre de trois :

- **Poursuivre les actions de mes prédécesseurs** et notamment le dialogue avec les assureurs, la promotion des mesures en faveur de la participation des salariés, la transparence des banques ...
- **Appuyer les initiatives gouvernementales en faveur du capital investissement**, qu'il s'agisse du SBA, des gazelles, du statut de la JEI, du SBIC à la française...
- **Promouvoir notre image et rester vigilant**, c'est-à-dire continuer à faire valoir notre rôle actif et positif pour l'économie nationale auprès de l'opinion publique tout en repoussant les coups de boutoir de ceux que le succès agace.

Voilà de beaux chantiers en perspective... Pour cela, je compte sur un dialogue régulier, direct et actif avec vous tous. Soyez donc nombreux à venir avec vos collaborateurs à nos déjeuners-club mensuels. Avec tout le bureau de l'AFIC et le Délégué Général, je répondrai à vos questions et prendrai compte de vos suggestions.

A très bientôt donc,

Patrick Sayer,
Président de l'AFIC



Projets de décrets et d'instructions relatifs aux FCPR et FCPI

L'AFIC est consultée par l'administration sur plusieurs projets de textes relatifs aux véhicules de Capital Investissement :

- un projet de décret en Conseil d'État qui détermine les modalités de calcul de la capitalisation boursière des sociétés investies et des quotas fiscaux d'une part et qui précise le contenu des obligations déclaratives à effectuer par les Sociétés de Gestion de Portefeuille et les Sociétés de Capital Risque d'autre part ;
- un projet de décret simple qui traite des demandes de labellisation adressées à Oséo Anvar ;
- un projet d'instruction relatif aux FCPR, qui commente le régime issu des articles 38 de la loi de finances pour 2005 et 32 de la loi de finances rectificative pour 2005 ;
- un projet d'instruction relatif aux FCPI, qui commente le régime issu des articles 38 de la loi de finances pour 2005, 81 de la loi de finances pour 2006, 32 de la loi de finances rectificative pour 2005 et 29 de la loi de programme pour la recherche.

L'AFIC ne manquera pas de vous informer de la publication de ses différents textes.

Parution du décret relatif aux contrats « NSK »

Le décret n°2006-607 du 26 mai 2006 relatif à l'aménagement du régime fiscal des bons ou contrats de capitalisation et des placements de même nature investis en actions est paru au JO du 28 mai 2006.

Pour rappel, les contrats dits « NSK » ont été introduits par la loi de finances pour 2005 (article 39) en remplacement des contrats dits « DSK ». Ces nouveaux contrats doivent être investis à hauteur de 30% au moins en actions, dont au moins 10% en coté de petite capitalisation boursière (moins de 150 millions d'euros) et/ou en non coté (parts de FCPR, FCPI, FIP, actions de SCR ou de sociétés non cotées), dont au moins 5% en non coté (pour plus de détails, se reporter à l'article 125-0 A I quinquies du CGI).

Les produits de ces contrats sont exonérés d'IR dès lors que la durée du contrat est supérieure ou égale à huit ans. Par ailleurs, depuis la loi du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, dite loi « Breton », la transformation des contrats de capitalisation en euros en contrats en unités de compte n'entraîne pas de conséquence fiscale. L'assuré ne perd pas l'antériorité fiscale du contrat et n'est donc pas imposé sur les plus-values latentes (« Amendement Fourgous »).

Le décret susvisé précise les modalités de rachat et de conversion de ces bons et contrats, indique la méthode de calcul des ratios d'investissement de 30%, 10% et 5%, les documents que doivent établir les OPCVM et SCR, les modalités de calcul de la capitalisation boursière des sociétés en portefeuille et de transformation des contrats en euros en contrats en unités de compte.

A ce sujet, l'article 2 3° prévoit que « la transformation totale ou partielle s'effectue par un avenant conclu avant la date mentionnée au II de l'article 39 de la loi de finances pour 2005 », c'est-à-dire avant le 1er juillet 2006!

Le décret est consultable sur le site de Légifrance : <http://www.legifrance.gouv.fr>

L'AFIC a été consultée sur le projet d'instruction commentant les articles 39 de la loi de finances pour 2005 et 1er de la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie.

Parution du décret relatif aux investisseurs qualifiés et au cercle restreint d'investisseurs

Le décret n°2006-557 du 16 mai 2006 (J.O du 18 mai 2006), dont le projet avait été adressé à l'AFIC pour consultation, définit la nouvelle liste des investisseurs qualifiés (art. D. 411-1 à D. 411-4 du code monétaire et financier).

Aux termes de ce décret, ont notamment la qualité **d'investisseurs qualifiés de droit**, lorsqu'ils agissent pour compte propre :

- les FCPR, FCPI, FIP et SCR;
- les entités qui remplissent au moins deux des trois critères suivants : effectifs annuels moyens supérieurs à 250 personnes, total du bilan supérieur à 43 millions d'euros, chiffre d'affaires ou montant des recettes supérieur à 50 millions d'euros.

Par ailleurs, ont la qualité **d'investisseurs qualifiés sur demande** s'ils agissent pour compte propre :

- les entités qui remplissent au moins deux des trois critères suivants : effectifs annuels moyens inférieurs à 250 personnes, total du bilan inférieur à 43 millions d'euros, chiffre d'affaires ou montant des recettes inférieur à 50 millions d'euros;
- les personnes physiques qui remplissent au moins deux des trois critères suivants : la détention d'un portefeuille d'instruments financiers d'une valeur supérieure à 500 000 euros, la réalisation d'opérations d'un montant supérieur à 600 par opération sur des instruments financiers, à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents, l'occupation pendant au moins un an, dans le secteur financier, d'une position professionnelle exigeant une connaissance de l'investissement en instruments financiers.

Enfin, le décret précise qu'un **cercle restreint d'investisseurs** est constitué par moins de 100 personnes.

Le décret est consultable sur le site de Légifrance : <http://www.legifrance.gouv.fr>

Nouvel outil de financement européen pour les PME à fort potentiel

La Commission Européenne a annoncé le 13 juin dernier la mise en place du « programme pour l'innovation et la compétitivité » (PIC) destiné à soutenir les PME à fort potentiel ainsi que ceux qui les aident (business angels, etc).

Révision des normes prudentielles applicable aux assureurs : le projet de Directive « Solvency II »

A l'image de ce qui a été fait dans le secteur bancaire avec Bâle II, une profonde réforme du système de solvabilité des compagnies d'assurance est en cours. Une directive devrait être finalisée l'année prochaine pour rentrer en vigueur en 2010.

L'objectif de la Directive « Solvency II » est de créer un cadre prudentiel mieux adapté aux risques réels pesant sur les compagnies. Le projet prévoit notamment une modification du calcul de l'exigence minimale de capital. Les assureurs se verraient soumis à deux niveaux de capital : le MCR (minimum capital requirement) ou niveau minimal de capital exigé et le SCR (solvency capital requirement) ou capital souhaitable.

Les services de la Commission travaillent en collaboration avec les ministères des finances, le CECAPP (comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles), le secteur concerné, les parties prenantes, ... pour analyser et synthétiser différents sujets tels que l'adoption d'un système davantage fondé sur le risque, l'harmonisation de l'évaluation des provisions techniques, les nouvelles techniques de transfert de risque et les évolutions récentes en matière de comptabilité.

Pour plus de détails, se reporter au site de la FFSA (Fédération Française des Sociétés d'Assurances) :

[http://www.ffsa.fr/webffsa/portailffsa.nsf/html/fichepresse10juin2006/\\$file/F10confpresse27uin2006.pdf](http://www.ffsa.fr/webffsa/portailffsa.nsf/html/fichepresse10juin2006/$file/F10confpresse27uin2006.pdf)

Encadrement des aides d'état

Lors de l'adoption du plan d'action des aides d'état en juin 2005, la Commission Européenne indiquait qu'elle réfléchirait à un cadre spécifique pour la recherche et l'innovation. C'est ce qu'elle vient de faire en publiant le 20 avril dernier, un projet de document visant à régler ces aides d'état.

Par ailleurs, la DG Concurrence de la Commission Européenne a également présenté ses recommandations en matière d'aides d'Etat au Capital Investissement destiné aux PME.

Ces deux documents, qui étaient soumis à consultation, sont accessibles à l'adresse suivante :

http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/others/action_plan/#1

Poursuite des travaux de la Commission Européenne sur les fonds d'investissement et notamment sur les « *Private Equity funds* ».

Les rapports des groupes d'experts sur l'efficacité du marché des fonds d'investissement grand public, les fonds alternatifs (*hedge funds*) et les fonds de capital investissement ou capital risque (*private equity*) devraient être rendus publics au début du mois de juillet. S'en suivra une audition publique organisée à Bruxelles le 19 juillet 2006.

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/ucits/index_fr.htm

Augmentation des dotations au Groupe OSEO

Les dotations accordées au Groupe Oseo devraient passer de 320 millions d'euros en 2006 à 400 millions en 2007. Par ailleurs, les dotations au fonds de garantie Sofaris devraient également augmenter pour atteindre 240 millions en 2007, contre 130 millions en 2005.

Le Gouvernement se mobilise en faveur des entreprises de croissance, dites « Gazelles »

En présence du Premier Ministre Dominique de Villepin, Renaud Dutreil, Ministre des PME, a lancé le 11 mai 2006 le Programme « Gazelles » pour accompagner les PME à forte croissance.

2.000 « gazelles » ont ainsi été distinguées parmi les entreprises les plus performantes du pays. Comptant entre 5 et 250 salariés, elles connaissent un taux de croissance exceptionnellement élevé pendant deux années consécutives (plus de 34% de croissance du chiffre d'affaires en 2003 puis en 2004).

Dominique de Villepin a chargé Renaud Dutreil et Thierry Breton de présenter, en vue de la loi de finances pour 2006, un statut propice au développement de ces entreprises de croissance au terme duquel elles devraient bénéficier, pendant au moins deux ans, d'un gel de l'IS et d'un étalement dans le temps du paiement des charges sociales.

L'AFIC a décidé de se mobiliser en faveur du programme « Gazelles ». En sa qualité de partenaire, elle met en place un forum Internet, qui sera ouvert à toutes les Gazelles, permettant de les mettre en relation avec les fonds d'investissement et de répondre ainsi à leurs questions sur le Capital Investissement et le financement de leur développement.

Le dossier est consultable sur le site du Ministère des PME :

<http://www.pme-commerce-artisanat.gouv.fr/>

ASSURANCE <

Point d'étape sur l'engagement des assureurs d'investir 2% de leurs actifs dans le non coté

A l'issue de l'Assemblée Générale de la FFSA (Fédération Française des Sociétés d'Assurance) qui a reconduit M.Gérard de La Martinière aux fonctions de président, la Fédération a réaffirmé son objectif de porter la part des investissements dans le Capital Investissement à 2% des actifs des compagnies d'assurance. Elle a en outre indiqué qu'au 31 décembre 2005, l'engagement pris par les assureurs dans notre classe d'actifs s'élevait à 14,3 milliards d'euros, ce qui représente une progression de 3,7 milliards sur un an. Sur ce total, 10,9 milliards ont été à ce jour déjà investis dans le non coté, 3,4 milliards étant encore non appelés, c'est-à-dire à la disposition des fonds d'investissement mais pas encore investis par eux.

Le dossier de presse est consultable à l'adresse suivante :

[http://www.ffsa.fr/webffsa/portailffsa.nsf/html/conferencejuin2006/\\$file/DossierconferencedepresseFFSAjuin2006.pdf](http://www.ffsa.fr/webffsa/portailffsa.nsf/html/conferencejuin2006/$file/DossierconferencedepresseFFSAjuin2006.pdf)

CAE <

Un rapport présenté au Conseil d'Analyse Économique (CAE) propose d'élargir le taux réduit d'IS pour les PME

A l'occasion de sa réunion plénière, le Conseil d'analyse économique a présenté ses recommandations. Parmi celles-ci, le CAE propose d'élargir le dispositif d'IS réduit existant aux PME et d'améliorer l'accès des PME aux marchés publics en passant par des engagements volontaires des plus grandes entreprises.

Le rapport de Jean-Paul Betbèze et Christian Saint-Étienne, « Une stratégie PME pour la France », sera consultable en juillet sur le site du CAE.

<http://www.cae.gouv.fr/>

Le projet de loi pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié a été présenté au Conseil des Ministres

Le projet de loi a été présenté le 21 juin dernier en Conseil des Ministres. Il prévoit notamment que :

- lorsque les titres émis sont des titres de sociétés non cotées, « *le fonds commun de placement d'entreprise peut, dans les conditions fixées par décret, être partie à un pacte d'actionnaires afin de favoriser la transmission de l'entreprise, la stabilité de l'actionnariat ou la liquidité du fonds* » (article 17) ;
- sous certaines conditions, « *les sociétés constituées exclusivement pour le rachat de tout ou partie du capital d'une société (...) peuvent bénéficier d'un crédit d'impôt* », égal pour chaque exercice, « *au montant de l'impôt sur les sociétés dû par la société rachetée au titre de l'exercice précédent, dans la proportion des droits sociaux que les salariés de la société rachetée détiennent indirectement dans le capital de cette dernière et dans la limite du montant des intérêts dus par la société nouvelle au titre de l'exercice d'imputation à raison des emprunts qu'elle a contractés pour le rachat* » (article 19).

Le texte devrait être examiné par l'Assemblée Nationale en première lecture à la rentrée et devrait être définitivement adopté avant la fin de l'année.

Le projet de loi est consultable sur : <http://www.minefi.gouv.fr>

Loi de programme pour la recherche : publication des textes d'application d'ici octobre

Le Président de la République a demandé à ce que les textes d'application de la loi de programme pour la recherche soient pris d'ici octobre 2006.

Rappelons que cette loi impose aux FCPI nouvellement agréés par l'AMF un nouveau ratio d'investissement en amorçage. En effet, les FCPI sont désormais définis comme des « *fonds communs de placement à risques dont l'actif est constitué, pour 60% au moins, de valeurs mobilières, parts de SARL et avances en compte courant, dont au moins 6 % dans des entreprises dont le capital est compris entre 100.000 et deux millions d'euros* ».

La loi de programme n°2006-450 du 18 avril 2006 pour la recherche est consultable sur : <http://www.legifrance.gouv.fr>

Transparence des banques

Reprenant une proposition de Gonzague de Balignières, Past-président de l'AFIC, Jacques Chirac avait chargé le Ministre de l'Économie et des Finances de mettre en place un outil de suivi des encours de crédit accordés aux PME et particulièrement à la création d'entreprises. Un groupe de travail, auquel participe l'AFIC, a été mis en place par le Ministère de l'Économie et des Finances. Il devrait remettre ses conclusions dans le courant du mois de juillet.

Consolidation des OPCVM en IFRS et en principes français

Le Conseil National de la Comptabilité a publié, le 13 février dernier, un communiqué relatif à la consolidation des OPCVM contrôlés par des sociétés commerciales et entreprises publiques, des sociétés d'assurances et des établissements de crédit pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2005.

Il rappelle que son précédent communiqué (du 8 février 2005) reste la référence pour la préparation des comptes consolidés en normes françaises et précise qu'en attendant une réponse de l'IFRIC, le rapport d'étape du groupe de travail du CNC d'août 2005 fournit un cadre de référence aux préparateurs de comptes en normes IFRS au 31 décembre 2005.

Les documents sont consultables sur www.minefi.gouv.fr

OPA : réflexions autour du seuil de retrait obligatoire

La Directive 2004/25/CE du Parlement Européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les OPA prévoit un dispositif de retrait obligatoire qui permet à un actionnaire très majoritaire d'obliger les actionnaires minoritaires à lui vendre leurs titres. La Directive précise que les États membres doivent introduire ce droit lorsque l'offrant détient des titres représentant au moins 90 % des droits de vote de la société visée. Néanmoins, les États membres peuvent fixer un seuil plus élevé pour autant qu'il ne dépasse pas 95 % du capital assorti de droits de vote et 95 % des droits de vote.

La Directive OPA est en voie de transposition en Allemagne où les milieux économiques militent ardemment pour une baisse du seuil de l'OPRO à 90%, comme le prévoit la Directive.

Un indice Alternext début septembre

A partir du 4 septembre, Euronext lance « Alternext Index », un indice de valeurs pondéré par la capitalisation boursière et calculé sur une base quotidienne.

En outre, le gouvernement réfléchit à l'introduction d'une offre de retrait sur ce marché régulé et la suppression du ratio « pouvelle » qui limite pour les OPCVM à 10% le nombre de sociétés inscrites sur des marchés non réglementés.

L'AMF présente son programme de travail pour les deux prochaines années

L'AMF a présenté ses prochains chantiers. Parallèlement à la transposition des directives OPA (juillet 2006), Transparence (20 janvier 2007) et Marchés d'instruments financiers (31 janvier 2007), l'AMF se consacrera au lancement de l'Institut pour l'éducation financière du public, créé le 26 avril 2006 et présidé par Philippe Herzog, à l'intégration dans le règlement général de l'AMF des conclusions des groupes de travail sur l'expertise indépendante, l'analyse financière indépendante et l'exercice des droits de vote aux assemblées générales, ainsi qu'à la finalisation du cadre réglementaire applicable aux nouveaux OPCV.

Un décret n° 2006-736 du 26 juin 2006 relatif à la lutte contre le blanchiment de capitaux et modifiant le code monétaire et financier (partie réglementaire) a été publié au JO du 27 juin

Le décret précise les informations à communiquer par les organismes financiers à la cellule TRACFIN (identité des dirigeants et préposés habilités à déclarer les sommes ou opérations soupçonnées d'être d'origine illicite) et les personnes habilitées à effectuer cette déclaration (notamment pour les professions réglementées).

Il indique également les autres obligations de vigilance des organismes financiers (vérification de l'identité du client, conservation de copie de la carte d'identité ou passeport, mesures de certification et d'attestation, etc) et de certains professionnels du droit.

Le décret est consultable à l'adresse suivante:

<http://www.legifrance.gouv.fr/WAspad/Visu?cid=766352&indice=3&table=JORF&ligneDeb=1>

Bilan de la Journée du 20 Juin 2006

La Grande Fête Annuelle du Capital Investissement

En présence de Renaud Dutreil, Ministre des PME, du Commerce, de l'Artisanat et des Professions Libérales, qui remplaçait le Premier Ministre, la Grande Fête a réuni près de 900 participants.

Débutant par un spectacle de l'imitateur Nicolas Canteloup au Théâtre Marigny, elle s'est poursuivie au Pavillon Gabriel par un cocktail dînatoire au rythme très jazzy d'un trio.

Assemblée Générale de l'AFIC

L'Assemblée Générale de l'AFIC a procédé à l'élection de trois nouveaux administrateurs et a renouvelé cinq membres sortants.

Le Conseil d'administration de l'AFIC est désormais composé de : Marc AUBERGER (*CDC Entreprises*), Christophe BAVIERE (*AGF Private Equity*), Gonzague de BLIGNIERES (*Barclays Private Equity*), Hervé CLAQUIN (*ABN AMRO Capital France*), Jean-Pierre CREANGE (*Pragma Capital*), Pierre de FOUQUET (*Iris Capital*), Jean GORE (*Peche*), Hervé LEGOUPIL (*Finadvance*), Eddie MISRAHI (*Apax Partners*), Patrick SAYER (*Eurazeo*), Grégoire SENTILHES (*Aurel Nextstage*) et Pierre TIERS (*IPO*).



Symposium Venture
Lundi 3 juillet
Sénat - Palais du Luxembourg

[Pour accéder au programme, cliquez ici](#)

[Pour accéder aux flash d'information du Capital Investissement, cliquez ici](#)

Vous pouvez contacter et prendre connaissance des avis et décisions de la Commission Déontologie et du Comité Juridique de l'AFIC en consultant notre site Internet aux rubriques [Déontologie](#) et [Législation & Fiscalité](#).

[Pour tout renseignement, contacter :](#)

Florence MOULIN

Responsable des Affaires Juridiques et Fiscales

AFIC

E-mail : fmo@afic.asso.fr

Me Daniel SCHMIDT

Conseiller Juridique de l'AFIC

Cabinet SGDM

E-mail : daniel.schmidt@sgdm.net