

FLASH D'INFORMATION > 30 du Capital Investissement

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

JUILLET 2007

P 1	ELYSEE	P 2	GOVERNEMENT	P 3	GOVERNEMENT	P 4	GOVERNEMENT PARLEMENT
P 5	PARLEMENT	P 6	EUROPE AMF	P 7	AMF	P 8	ADMINISTRATION IASB CALENDRIER

ELYSEE



Le Président de la République s'exprime sur le Capital Investissement

Le Président de la République a proposé le 23 juin dernier lors de sa visite au salon du Bourget de "recentrer l'action de l'Agence de l'innovation industrielle sur les entreprises moyennes", car le manque d'entreprises moyennes est, selon lui, une "faiblesse industrielle de la France". Par ailleurs, il a appelé à sortir de la situation où des entreprises sont trop grandes pour bénéficier du soutien du fonds de compétitivité ou d'Oséo et trop petites pour prétendre à celui de l'Agence de l'innovation industrielle. **Il manque, selon lui, un acteur du capital-risque et du capital investissement "capable d'investir 10, 20, 50 millions d'euros d'un coup"**. Aussi a-t-il appelé à "une réflexion approfondie" sur les raisons d'une telle absence. Le problème n'est pas à chercher d'après lui du côté d'un manque de projets, mais plutôt d'un manque de financements. **Il souhaite qu'un tel fonds émerge de la place financière de Paris.**

Vidéo du discours consultable sur le site de l'[Élysée](http://elysee.fr).

... et se mobilise pour le Small Business Act

Le Président de la République a déclaré également vouloir se battre à Bruxelles et devant l'OMC pour que l'Europe bénéficie de dérogations analogues à celles obtenues pour la mise en place d'un Small Business Act. Il a chargé Lionel STOLERU de faire des propositions à cet effet d'ici octobre 2007.

Le Small Business Act : une priorité du gouvernement

Lors de son discours de politique générale, le Premier Ministre Francois Fillon a précisé les grandes orientations de son gouvernement et réaffirmé le soutien de celui-ci à l'innovation et au Small Business Act :

« *L'accroissement de notre effort de recherche est indissociable de la réforme de l'université. Je ne serai pas de ceux qui sacrifieront la recherche fondamentale au prétexte qu'elle serait improductive à court terme, mais j'engagerai l'évolution nécessaire de nos grands organismes publics par une stricte évaluation des programmes.*

*Je crois tout aussi nécessaire l'accroissement de notre effort dans les entreprises. **Une simplification radicale du crédit impôt recherche sera engagée.** Globalement la part du PIB consacré à la recherche doit tendre vers les 3 % reconnus comme indispensables par tous les Européens.*

***Pour l'accès aux marchés publics, nous demanderons à l'Union européenne de négocier une dérogation en faveur de nos PME comme l'ont obtenue les États-unis, le Japon et le Canada. (...)** Je proposerai aussi qu'à l'instar du "Small business act" américain, les PME françaises puissent se voir réserver une part des marchés publics. Nous expérimenterons la suspension de certains effets de seuil. »*

Un programme chargé pour Christine Lagarde, Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Emploi

Le 11 juillet, le Président de la République a rendu publique la lettre de mission de Madame Lagarde dont vous trouverez ci-dessous quelques extraits :

« *Vous favoriserez également, dans tous les domaines, le développement des PME, qui sont fortement créatrices d'emplois à court terme et à long terme. Comme vous le savez, le problème de la France, c'est qu'elle ne sait pas faire grandir ses PME. **C'est pourquoi vous préparerez l'adoption d'un Small Business Act à la française qui comprendra les mesures suivantes : réservation d'une part de marchés publics aux PME, en particulier aux PME innovantes ; amélioration du financement bancaire et en fonds propres des PME, notamment en permettant que l'ISF soit payé sous la forme d'investissements dans des PME ou de dons à des fondations, des universités, des associations d'insertion sociale ; simplification administrative ; réforme de la réglementation des faillites ; suspension expérimentale des seuils ; incitation des PME à investir dans la recherche et l'innovation par la réforme du crédit impôt recherche et l'orientation de l'action de l'Agence de l'innovation industrielle vers le financement de la R&D des entreprises moyennes ; rapprochement de la fiscalité qui pèse sur les entreprises des moyennes européennes. Nous vous rappelons que l'objectif annoncé pendant la campagne présidentielle était l'émergence de 2 000 PME de 500 salariés. Plus généralement, vous entreprendrez toutes les actions nécessaires pour que la France crée le point de croissance qui lui manque pour être au même niveau de prospérité économique et sociale que ses partenaires les plus dynamiques : suppression de l'impôt réglementaire ; investissement dans les technologies de l'information et de la communication, et l'économie de l'immatériel ; augmentation de la productivité du travail ; rétablissement de notre commerce extérieur ; investissement dans les emplois environnementaux...***

Sur tous ces points, une loi de modernisation de l'économie pourrait intervenir avant la fin de l'année 2007.

(...) Votre seconde priorité sera de définir une stratégie économique globale pour notre pays dans la mondialisation. La France doit se doter d'une politique économique sur la durée.

Vous aurez d'abord une réflexion d'ensemble sur les réformes économiques à entreprendre au niveau national, en particulier dans le domaine fiscal, pour que notre pays soit mieux armé dans la mondialisation.

Nous souhaitons que la direction de la législation fiscale devienne une véritable direction de stratégie économique, et que la loi fiscale reflète des valeurs et poursuive des objectifs, qu'elle soit plus simple, plus stable, plus prévisible. Vous animerez à cette fin une revue générale des prélèvements obligatoires. La fiscalité sur les entreprises, les investisseurs et les talents devra être beaucoup plus incitative. (...) Vous veillerez à l'attractivité de notre territoire pour les centres de décision, en particulier en développant et en renforçant nos places financières, et pour les centres de recherche et de développement.»

Pour plus de détails, consulter le site de l'[Élysée](#).

Table ronde avec l'industrie financière : le groupe de travail sur la compétitivité de la Place de Paris est lancé

Faisant suite à la table ronde avec l'industrie financière qui s'est tenue le 24 mai dernier à l'Élysée (cf. [Flash d'information n°29](#)), le groupe de travail chargé d'élaborer des propositions visant à renforcer la compétitivité de la place financière de Paris pour un financement efficace des entreprises s'est réuni pour la première fois le 17 juillet au Ministère de l'Économie et des Finances. Ce groupe de travail, auquel siège l'AFIC, est chargé d'élaborer des propositions visant à améliorer l'attractivité de la place financière. Le Ministre de l'économie, des finances et de l'emploi mènera les consultations nécessaires avec les professionnels, les entreprises et les associations de consommateurs afin de **soumettre un plan d'action précis d'ici octobre 2007**.

Le 5 juillet, Christine Lagarde, Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Emploi s'exprimait sur ce sujet devant Europlace :

« Il faut néanmoins, dans un contexte de concurrence internationale accrue, être plus vigilant que jamais pour promouvoir l'industrie financière dans notre capitale, et freiner ces wagons de banquiers français que l'Eurostar nous emporte tous les dimanche soir... C'est pourquoi le Président a réuni dès son élection une table ronde à laquelle vous avez participé, et qui débouchera notamment sur la mise au point d'un plan d'action stratégique pour l'attractivité de la place. D'ores et déjà, je peux vous annoncer la création d'un Haut Comité de Place, qui se réunira sous ma présidence dès septembre pour lever les obstacles au développement de Paris comme place financière. En plus de procéder à un sérieux benchmarking, ce Comité devra me faire des propositions concrètes pour poursuivre et accélérer la simplification administrative et réglementaire. Bien sûr, il ne s'agit pas de porter atteinte à la protection des investisseurs et des épargnants ni de s'engager dans une stratégie de dumping réglementaire. L'intégrité de nos marchés est un des avantages comparatifs décisifs de notre place et je veillerai à maintenir ce haut niveau d'exigence, notamment dans le cadre du projet de loi sur la moralisation de la vie économique annoncé par le Président de la République. Mais nous pouvons faire des progrès dans la simplification et la concertation. C'est pourquoi il faut évaluer notre réglementation, dans l'esprit des démarches de « better regulation » qui sont engagées en France et en Europe. Nous ne serons pas en reste dans ce domaine, et j'en profite pour saluer l'initiative prise récemment par l'AMF, qui devrait conduire à des améliorations substantielles. En outre, pour mieux adapter les textes financiers édictés par les pouvoirs publics aux réalités du monde de la finance, je proposerai une Charte destinée à améliorer le processus de concertation entre les pouvoirs publics et les professionnels, pour le rendre plus clair et plus régulier. Il faut que, vous et nous, nous nous parlions plus souvent. Car le monde des affaires, c'est notre affaire à tous. »

A cette occasion, Christine Lagarde annonçait également la labellisation du pôle de compétitivité Europlace, baptisé « Finance Innovation », qui devient un pôle mondial de compétitivité.

Projet de décret relatif aux obligations déclaratives des sociétés de gestion de FCPR et des SCR

Un projet de décret détaillant les obligations déclaratives des SCR et des sociétés de gestion de FCPR pour pouvoir bénéficier du régime des plus-values à long terme est en cours de consultation.

Adoption par l'Assemblée Nationale du projet de loi portant sur le travail, l'emploi et le pouvoir d'achat

Le projet de loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat a été adopté par l'Assemblée Nationale en 1ère lecture le 16 juillet dernier.

Le projet de loi permet notamment aux contribuables qui le souhaitent d'affecter tout ou partie de leur impôt de solidarité sur la fortune (ISF) au financement de PME ou d'organismes d'intérêt général. L'article 6 prévoit ainsi une réduction d'ISF égale à 75% des versements effectués soit au titre de souscriptions directes ou indirectes au capital des PME, quelle que soit leur forme sociale (société anonyme, société à responsabilité limitée, société coopérative de production...), soit au titre de dons au profit des fondations reconnues d'utilité publique, des établissements publics de recherche, des établissements publics d'enseignement supérieur et des entreprises ou des associations d'insertion. Chacun de ces avantages fiscaux peut atteindre jusqu'à 50.000 euros.

Cet article 6 a fait l'objet de nombreuses propositions d'amendements visant notamment à permettre une intermédiation de l'investissement au travers des véhicules de capital investissement (FCPR, FCPI, FIP et SCR).

Si la plupart de ces propositions n'ont pas été adoptées à l'Assemblée, un amendement présenté Monsieur le Député Jean-Michel Fourgous et soutenu par Monsieur le Député Gilles Carrez, Rapporteur du projet de loi et Rapporteur Général du Budget, a reçu un accueil favorable. Cet amendement autorise l'intermédiation au travers de FCPR, FCPI et FIP, lorsque l'actif du fonds est constitué exclusivement de titres de sociétés répondant aux conditions du projet de loi^[1] et dont les capitaux propres sont inférieurs à 2 millions d'euros, versement inclus. Dans cette hypothèse, le montant de l'avantage fiscal est calculé par transparence.

La petite loi est consultable sur le site de [l'Assemblée Nationale](#).

Le texte devrait être examiné en séance publique au Sénat, à compter du 25 juillet.

[1] la société bénéficiaire de l'investissement doit répondre à la définition européenne de la PME, exercer exclusivement une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités de gestion de patrimoine mobilier, avoir son siège de direction effective dans un État membre de la Communauté européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale et enfin ne pas être cotée sur un marché réglementé français ou étranger.

Publication du rapport sur « la bataille des centres de décision »

Le 22 juin dernier, Messieurs les Sénateurs Philippe Marini, Rapporteur Général du Budget, et Christian Gaudin, ont présenté le rapport d'information sur la notion de centre de décision économique et les conséquences qui s'attachent, en ce domaine, à l'attractivité du territoire national.

Ce rapport qui est le résultat des travaux de la Mission commune d'information du Sénat sur la notion de centres de décision économique constituée le 15 juin 2006, comprend « 29 propositions au gouvernement pour gagner la bataille des centres de décision » qui concernent pour certaines les investisseurs en capital. La mission d'information avait organisé 23 auditions de personnalités de la vie économique française parmi lesquelles Patrick Sayer, Président de l'AFIC (2006-2007).

Ces 29 propositions sont les suivantes :

1. Étendre l'usage des actions à droit de vote multiple
2. Consacrer, sur les plans juridique et fiscal, la notion de groupe de sociétés ;
3. Envisager une évolution du droit des fondations et recourir à la fiducie pour porter, gérer ou remettre en garantie des titres de capital lors d'opérations de rapprochement entre sociétés ;
4. Accroître la place de l'actionnariat des salariés
5. Renforcer le droit à la consultation préalable des salariés
6. Préserver l'usage du français comme langue de travail dans l'entreprise
7. Appliquer le décret sur les secteurs sensibles et réfléchir à la définition du périmètre des secteurs stratégiques au regard de la souveraineté économique de la France ;
8. Négocier une pratique plus homogène sur le plan international de la réglementation anti-corruption de l'OCDE ;
9. Accroître la prévisibilité et la lisibilité de notre droit ;
10. Renforcer l'attractivité du site « France » pour les cadres de haut niveau
11. Assouplir certaines procédures administratives
12. Clarifier la procédure de rescrit fiscal et en raccourcir les délais ;
13. Élargir, sur une base optionnelle, la diffusion du régime du bénéficiaire mondial consolidé ;
14. Renforcer l'attractivité du régime d'intégration fiscale par l'introduction de modalités intermédiaires,
15. Renforcer la compétitivité du droit français
16. Aménager le droit des brevets
17. Internationaliser la recherche et les universités
18. Orienter plus nettement les actions de l'AFII vers la recherche de centres de décision ;
19. Développer l'épargne retraite
20. Abonder régulièrement le Fonds de réserve des retraites ;
21. Encourager le « capital patient » pour l'amorçage des jeunes entreprises ; réexaminer dans cet esprit, et simplifier, le régime des outils de capital-risque et de placement dans l'innovation ;
22. Encourager l'actionnariat de type familial,
23. Abaisser le taux facial de l'impôt sur les sociétés
24. Expérimenter la TVA sociale
25. Au niveau des territoires, promouvoir des écosystèmes susceptibles de s'auto-renforcer, en vue de faciliter les adaptations
26. Encourager les entreprises, en particulier les PME, à accomplir des sauts de productivité;
27. Utiliser les positions d'actionnariat direct et indirect de l'État, notamment pour favoriser les rapprochements au niveau national ou européen ;
28. Faire évoluer la politique de la concurrence de la Commission européenne pour favoriser la constitution de champions européens ;
29. Promouvoir au niveau européen les programmes coordonnés dans les domaines de haute technologie.

Le rapport complet de la mission d'information du Sénat sur la notion de centres de décision économique est consultable sur le site du [Sénat](#).



Adoption du projet « Solvency II »

Le 10 juillet, la Commission européenne a présenté son projet de Directive dite "**Solvabilité II**", visant à améliorer la protection des consommateurs, moderniser la supervision, accroître l'intégration des marchés et renforcer la compétitivité internationale des assureurs européens.

Le [Communiqué de presse](#) et le [projet de directive](#) sont consultables sur le site Europa.

➤ Consultations

• **Projet de charte de contrôle**

L'AMF a adressé pour consultation (notamment à l'AFIC) un projet de charte sur les contrôles effectués dans les sociétés de gestion.

• **Meilleure régulation : l'AMF propose d'améliorer les conditions d'agrément et de contrôle des OPCVM**

Dans le cadre de sa démarche de meilleure régulation, l'Autorité des marchés financiers vient de lancer une [consultation publique](#) sur des propositions d'évolution des méthodes de régulation des OPCVM.

La réforme envisagée concerne 90 % des OPCVM de droit français (à ce stade, les OPCVM de capital investissement ne sont pas concernés). Elle fait suite aux réflexions d'un groupe de travail intégrant des acteurs professionnels et initié par l'AMF au 2ème trimestre 2007.

Les évolutions proposées modifient le cadre de la régulation des OPCVM et recherchent un meilleur équilibre de la régulation au bénéfice des investisseurs, des professionnels et du régulateur. Elles s'appuient sur quatre principes :

- confirmer la portée de l'agrément délivré par l'AMF comme les responsabilités de chacun (société de gestion, dépositaire, commissaire aux comptes et régulateur) ;
- centrer le contrôle de l'AMF sur les points significatifs et utiliser systématiquement le mode de contrôle le plus adapté (contrôle a priori, suivi, contrôle a posteriori) afin d'assurer le meilleur rapport efficacité/coût de la régulation ;
- responsabiliser les acteurs tout en veillant à maintenir un cadre favorisant cette responsabilisation, notamment en améliorant la diffusion de la doctrine de l'AMF ;
- optimiser les procédures administratives.

➤ Publications

- Publication du [Rapport annuel 2006](#) de l'AMF qui traite notamment des prestataires de services d'investissement et donc des **sociétés de gestion de portefeuille agréées pour faire du Capital Investissement**.
- Parution des [Cahiers Risques et Tendances de l'AMF](#), n°3 : « **Le capital investissement en Europe : quelle physionomie à terme pour ce marché en croissance accélérée?** »

➤ Rappel : Transposition de la Directive MIF dans le Règlement Général...

Comme nous vous en informions dans le [Flash d'information n°29](#), la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers a été transposée dans les livres III (Prestataires) et V (infrastructures de marché) du Règlement Général. Ces versions, qui seront applicables à compter du 1er novembre 2007, sont d'ores et déjà consultables sur le [site de l'AMF](#).

...et ses conséquences pour les sociétés de gestion de portefeuille

Outre leur activité de gestion pour compte de tiers, les sociétés de gestion de portefeuille agréées par l'AMF (notamment pour faire du capital investissement) fournissent généralement le service ou l'activité de conseil en investissement, à titre accessoire ou connexe. Jusqu'à présent, pour exercer cette activité, les sociétés de gestion devaient déclarer à l'AMF, soit lors de leur demande d'agrément, soit ultérieurement, leur volonté de fournir ce service dans le cadre de leur programme d'activité.

L'entrée en vigueur de l'ordonnance transposant la MIF devrait modifier l'état du droit comme en témoigne la démarche récente de l'AMF. Celle-ci a en effet invité les sociétés de gestion de portefeuille qui fournissent avant la date d'entrée en vigueur de la MIF, c'est-à-dire avant le 1er novembre 2007, le service de conseil en investissement à titre accessoire ou connexe, à effectuer la déclaration d'activité de conseil en investissement **au plus tard le 31 octobre 2007** afin de bénéficier d'une dispense d'extension d'agrément.

Faute d'envoi de la déclaration dans les temps, les sociétés de gestion de portefeuille devront cesser de fournir le service de conseil en investissement. Et dans l'hypothèse où elles souhaiteraient reprendre cette activité, elles devront se faire agréer spécialement à cet effet car l'activité de conseil en investissement sera considérée comme une activité à part entière.

L'AFIC invite donc ses adhérents, et tout particulièrement ceux constitués sous forme de sociétés de gestion de portefeuille, à répondre avec la plus grande diligence à l'AMF.

Nous attirons également l'attention des sociétés de conseil en investissement, autres que celles constituées sous forme de sociétés de gestion, sur les conséquences de la Directive quant à leur organisation et leur activité. Un flash d'information spécial vous sera adressé dans les jours prochains à ce sujet.

Par ailleurs, l'AFIC organisera un **séminaire d'actualité « Directive MIF et Capital Investissement : quels changements? »** le 25 octobre prochain. Le programme vous sera communiqué très prochainement.

Projets d'instructions

Un projet d'instruction relatif aux FCPI, commentant les dispositions issues de la loi de finances pour 2007, qui ont assouplies les contraintes d'allocation d'actifs de ces véhicules en leur permettant d'investir jusqu'à 100% de leur ratio réglementé en titres de sociétés admises aux négociations sur des marchés non réglementés, sous réserve que celles-ci répondent aux autres conditions de l'article L.214-41 du Code monétaire et financier, est en consultation. Deux projets d'instructions, commentant l'article 60 de la loi de finances pour 2007, relatif au régime fiscal des répartitions de FCPR et des distributions de SCR, sont également en consultation.

Derniers textes de transposition de la Directive MIF

Les derniers textes de transposition de la Directive MIF ont été publiés au [Journal Officiel](#) du 5 juillet :

- arrêté du 2 juillet 2007 relatif au capital minimum, aux fonds propres et au contrôle interne des entreprises de marché,
- arrêté du 2 juillet 2007 relatif aux entreprises d'investissement, autres que les sociétés de gestion de portefeuille, dotées d'un dirigeant unique,
- arrêté du 2 juillet 2007 relatif au cantonnement des fonds de la clientèle des entreprises d'investissement,
- arrêté du 2 juillet 2007 modifiant le règlement n° 97-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

IASB



L'IASB (International Accounting Standards Board) a publié un [document](#) soumis à consultation jusqu'au 1er octobre sur l'impact des normes IFRS sur les PME.

CALENDRIER



- **30 août 2007** : date limite de dépôt, accordé à titre exceptionnel pour les exercices clos jusqu'au 28 février 2007, par les sociétés de gestion de FCPR de leur déclaration annuelle détaillée et par les sociétés de capital-risque de leur état (pour plus de détails, se reporter au précédent)
- **31 octobre 2007** : date limite de retour à l'AMF :
 - du rapport spécifique 2007 du RCCI (SGP) sur l'examen du respect des règles applicables en matière de conflits d'intérêts,
 - de la déclaration d'activité de conseil en investissement.
- **1er novembre 2007** : date d'entrée en vigueur du dispositif législatif et réglementaire transposant la directive MIF et sa directive d'application. Les professionnels ont donc jusqu'au 31 octobre pour se mettre en conformité avec les dispositions de la Directive MIF.

Les flash d'information du Capital Investissement, les principaux textes et rapports sont consultables sur le site Internet de l'AFIC sous la rubrique « Affaires Juridiques et Fiscales » : www.afic.asso.fr

Pour tout renseignement, contacter :

Florence MOULIN

Directrice des Affaires Juridiques et Fiscales

AFIC

E-mail : f.moulin@afic.asso.fr

Me Daniel SCHMIDT

Conseiller Juridique de l'AFIC

Cabinet SGDM

E-mail : daniel.schmidt@sgdm.net