

# FLASH D'INFORMATION > 33 du Capital Investissement

Association Française des Investisseurs en Capital – [www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)

OCTOBRE 2007

P 1	PARLEMENT	P 2	PARLEMENT SUITE	P 3	PARLEMENT SUITE	P 4	PARLEMENT SUITE GOUVERNEMENT
P 5	GOUVERNEMENT ADMINISTRATION FISCALE	P 6	DIRECTIVE MIF	P 7	AMF	P 8	DIVERS CALENDRIER

PARLEMENT



## Projet de loi de finances pour 2008 : un texte principalement axé sur le financement de l'innovation

Le projet de loi de finances pour 2008 sera examiné en séance publique à l'Assemblée Nationale à compter du 16 octobre, avec un vote solennel sur l'ensemble du texte prévu le 20 novembre. Il sera ensuite débattu au Sénat en séance publique à compter du 22 novembre.

Le projet de loi prévoit :

➤ **d'aménager le régime fiscal et social des dividendes perçus par les particuliers (article 6)** en permettant au contribuable qui le souhaite d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire prélevé à la source à 16%. L'objectif du gouvernement est d'aligner la fiscalité des dividendes sur celle des obligations afin d'orienter l'épargne vers les placements en actions.

Mais, la Commission des Finances de l'Assemblée Nationale a décidé de supprimer le volet fiscal de l'article compte tenu de deux principaux risques : celui « *de privilégier les plus hauts revenus et les patrimoines les plus importants. En effet, compte tenu de la fiscalité actuelle, seul un contribuable pour lequel des revenus distribués s'imputeraient sur la dernière tranche du barème, c'est-à-dire au taux marginal de 40 %, aurait réellement intérêt à exercer l'option ouverte par l'article 6* », d'une part, et celui « *que les rémunérations par distribution d'actions ne se substituent au versement de salaires, du fait d'une trop grande différence de régime de prélèvements obligatoires* », d'autre part.

Dès lors, les dividendes pourraient rester imposés à l'impôt sur le revenu au barème progressif, après déduction d'un abattement de 40% et d'un abattement annuel de 1.525 ou 3.050 € selon que le contribuable est célibataire, divorcé, veuf ou marié, avec un crédit d'impôt égal à 50% du montant des dividendes perçus. Néanmoins, le gouvernement aurait depuis proposé aux députés de fixer à 18 % le prélèvement libératoire sur les dividendes, taux actuel pour les obligations.

En revanche, le volet social du dispositif qui étend le prélèvement à la source des contributions sociales sur la plupart des dividendes a été adopté en Commission des Finances.

Les dispositions du présent article seraient applicables aux revenus perçus à compter du 1er janvier 2008.



➤ **d'aménager les régimes fiscaux des cessions de brevets et éléments assimilés (invention brevetable et procédé de fabrication) par les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés et de la plus-value d'apport d'un brevet à une société (article 8).** Les plus ou moins-values résultant de la cession d'un brevet seraient désormais éligibles, sous certaines conditions, au régime des plus ou moins-values à long terme qui prévoit une imposition au taux de 15%. Ces dispositions seraient applicables aux plus-values réalisées au titre des exercices ouverts à compter du 26 septembre 2007.

Par ailleurs, la plus-value constatée lors de l'apport par un inventeur personne physique d'un brevet à une société pourrait faire l'objet sous certaines conditions d'un report d'imposition jusqu'à la cession du brevet ou des titres reçus en rémunération de l'apport, étant précisé que la plus-value serait réduite d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention échue au-delà de la cinquième année (ce qui aboutirait à une exonération de la plus-value au terme de la huitième année de détention). Cette mesure s'appliquerait aux apports réalisés à compter du 26 septembre 2007.

Cet article a été adopté sans modification par la Commission des Finances.

➤ **d'assouplir les dispositifs existant en matière de mutation à titre gratuit et d'ISF en faveur des entreprises (article 9).** Il s'agit notamment d'assouplir les conditions d'exonération, à concurrence des 3/4 de leur valeur, des parts ou actions de sociétés qui font l'objet d'un engagement collectif, plus connu sous le nom de pacte « Dutreil » en référence au Ministre qui avait introduit le dispositif en droit français dans le cadre de la loi pour l'initiative économique du 1er août 2003. En effet, la durée minimum de l'engagement collectif serait réduite de 6 à 2 ans. Par ailleurs, cette période devrait être en principe suivie d'un engagement individuel de conservation de 4 ans. Dès lors, le non-respect de l'engagement par l'un des signataires ne pénaliserait plus les autres. Enfin, dans l'hypothèse où une opération de restructuration (fusion, scission, augmentation de capital, annulation des titres pour cause de pertes ou de liquidation judiciaire) interviendrait pendant cette période, elle ne remettrait pas en cause l'exonération partielle dès lors que les titres reçus en contrepartie de ces opérations sont conservés par le redevable.

En parallèle, le projet de loi assouplit les conditions dans lesquelles la transmission à titre gratuit d'une entreprise individuelle ou d'une société peut bénéficier du régime d'exonération des droits de mutation à hauteur des 3/4 de leur valeur : la durée minimale de l'engagement individuel de conservation passerait de 6 à 4 ans, la durée d'exercice d'une fonction de direction par l'un des signataires serait également réduite et le point de départ du délai serait avancé à la conclusion du pacte (alors que le délai court aujourd'hui à compter de la date de transmission).

Ces dispositions s'appliqueraient à compter de la date d'entrée en vigueur de la loi de finances pour 2008.

Cet article a été adopté sans modification par la Commission des Finances.

➤ **de simplifier et de renforcer le crédit d'impôt recherche (article 39).** Actuellement égal à la somme d'une part en volume égale à 10 % des dépenses de recherche exposées au cours de l'année et d'une part en accroissement égale à 40 % de la différence entre les dépenses exposées au cours de l'année et la moyenne des dépenses exposées au cours des deux années précédentes, le crédit d'impôt est plafonné à 16 millions d'euros par an et par entreprise. Le projet de loi entend simplifier le mode de calcul du CIR en supprimant la part en accroissement. Par ailleurs, le taux du crédit d'impôt est porté à 30 % jusqu'à 100 millions d'euros de dépenses de recherche et 5 % au-delà, sauf pour les entreprises qui bénéficient pour la première fois du crédit d'impôt ou qui n'en ont pas bénéficié depuis 5 ans. En outre, le plafond de 16 M€ est supprimé. Enfin, afin de renforcer la sécurité juridique du dispositif, le délai de réponse de l'administration à un contribuable de bonne foi qui a demandé si son projet de dépenses de recherche est éligible au dispositif du CIR serait ramené de six à trois mois.

Ces dispositions seraient applicables aux crédits d'impôt calculés au titre des dépenses de recherche exposées à compter du 1er janvier 2008, à l'exception des dispositions intéressant le délai de réponse de l'administration qui trouveraient application aux demandes adressées à compter du 1er mars 2008.

➤ **de créer un statut en faveur des jeunes entreprises universitaires (article 40)** : afin d'encourager la création d'entreprises par les étudiants et, plus généralement, les personnes qui participent aux travaux de recherche au sein des établissements d'enseignement supérieur, le projet de loi prévoit d'étendre le bénéfice du statut de jeune entreprise innovante (JEI) aux « jeunes entreprises universitaires », ayant pour activité principale la valorisation de travaux de recherche d'un établissement d'enseignement supérieur. Ces dispositions s'appliqueraient aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008.

➤ **de proroger les dispositions relatives aux pôles de compétitivité (article 46)** : le projet de loi prolonge d'un an la période pendant laquelle les projets de pôle de compétitivité peuvent être présentés. En conséquence, la date limite devrait être reportée au 31 décembre 2008.

➤ **de réintégrer les jeunes entreprises innovantes dans le dispositif d'exonération de cotisations sociales patronales (article 47)** : les jeunes entreprises innovantes sont notamment exonérées des cotisations patronales (au titre des assurances sociales, des allocations familiales, des accidents du travail et des maladies professionnelles) en ce qui concerne leurs salariés chercheurs, techniciens, gestionnaires de projets de recherche et de développement, juristes chargés de la protection industrielle et des accords de technologie et personnels chargés des tests préconcurrentiels, et cela, au plus jusqu'au dernier jour de la septième année suivant celle de la création de l'entreprise. Mais le statut de Jeune Entreprise Innovante se perd de manière définitive si « à la clôture d'un exercice ou d'une période d'imposition l'entreprise ne satisfait plus à l'une des conditions requises pour bénéficier du statut de jeune entreprise innovante ».

Or, un certain nombre d'entreprises rencontrent temporairement des difficultés tenant soit à la condition de détention du capital soit au respect du critère des 15 % de charges consacrées à des dépenses de recherche, et ceci pour des raisons indépendantes de leur volonté. Afin d'y remédier, le projet de loi autorise les entreprises qui ne respectent pas l'une des conditions prévues pour bénéficier du dispositif au cours d'une année à réintégrer le dispositif.

Ces dispositions s'appliqueraient à compter de la date d'entrée en vigueur de la loi de finances pour 2008.

Pour plus de détails sur le PLF 08, consulter le site de [l'Assemblée Nationale](#)

## Un projet de loi de financement de la Sécurité sociale (PLFSS) pour 2008 enrichi de nombreux amendements sur les stock-options

Le débat a été lancé le 12 septembre dernier par Philippe SEGUIN, premier président de la Cour des comptes, qui soulignait que l'exonération des charges sociales dont bénéficient les stock-options avait fait perdre 3 milliards d'euros de recettes à la Sécurité sociale.

Depuis, le débat n'a cessé et s'est enrichi au fil des semaines. Les options et pistes envisagées sont nombreuses : faut-il taxer toutes les entreprises ou seulement les cotées ? Faut-il taxer au moment de l'acquisition ou de la cession ? N'est-il pas nécessaire d'imposer une distribution minimale à l'ensemble des salariés ou interdire la distribution de stock-options dans les entreprises dépourvues d'accord d'intéressement ou de participation ? etc

Yves BUR, rapporteur du PLFSS, a présenté un amendement visant à instituer des contributions patronale et salariale sur les attributions de stock-options et d'actions gratuites, respectivement au taux de 10%, versées aux régimes d'assurance maladie, et de 2,5 % versées aux régimes d'assurance vieillesse. Cet amendement a été adopté le 16 octobre, par la Commission des affaires sociales de l'Assemblée. Néanmoins, Yves BUR « a estimé qu'il faut analyser la situation particulière des start-up ».

Mais le débat pourrait reprendre devant les députés avant même l'examen en séance publique du PLFSS puisque Didier MIGAUD, Président de la Commission des Finances, devrait soutenir un amendement au PLF 08 visant à soumettre l'avantage issu des options de souscription ou d'achat d'actions à une contribution sociale au taux de 8%. Des députés, notamment du groupe Nouveau centre, pourraient défendre un amendement instaurant une contribution sociale sur les plus-values de cession de stock options et d'actions gratuites au taux de 8%, lorsque leur montant dépasse 50.000 euros et abaisser à 50.000 euros le seuil en-dessous duquel la plus-value d'acquisition est taxée à 30%, d'une part, et taxer à 40% les attributions d'actions gratuites lorsqu'elles excèdent 50.000 euros d'autre part.

**Pour plus de détails sur le PLFSS 08, qui sera examiné par les députés en séance publique à compter du 23 octobre, consulter le site de [l'Assemblée Nationale](#)**

## La proposition de loi relative à la simplification du droit a été adoptée

Cette [loi](#) s'attache à mettre à jour diverses dispositions devenues obsolètes ou illégales et à simplifier certaines des démarches des particuliers, des obligations des entreprises, le fonctionnement des collectivités territoriales et de la justice.

## Réforme du Parlement : une proposition de loi devrait être présentée afin de renforcer le pouvoir de contrôle du Parlement

Bernard ACCOYER et Jean-François COPE devraient présenter une proposition visant à revaloriser le rôle du Parlement et notamment son pouvoir de contrôle de l'application de la loi (sur 1863 rapports rédigés par les députés depuis 2002, 70 concerneraient le contrôle), ce qui avait déjà commencé à être entrepris avec l'introduction successive de la MEC (Mission d'évaluation et de contrôle) puis de la LOLF (Loi organique relative aux lois de finances).

## Compétitivité de la Place de Paris

Comme annoncé, la ministre Christine LAGARDE a réuni le 5 octobre dernier le Haut Comité de Place composé de 15 membres en charge de lever les obstacles au développement de la place de Paris comme place financière. Les pistes envisagées sont :

- la création d'un compartiment réservé aux professionnels sur le marché réglementé d'Euronext (voir ci-après page 7),
- l'allègement des règles de publication des sociétés cotées,
- la réforme du droit des titres et de la titrisation,
- la suppression de l'impôt de bourse,
- l'extension des contrats de liquidité au marché Alternext,
- l'amélioration des conditions d'accueil des cadres étrangers,
- la modernisation du cadre de la gestion alternative et,
- la création d'un FCPR contractuel.

**Parution du décret n°2007-1481 du 16 octobre 2007 relatif aux OPCI portant application des dispositions des articles L.214-107, L.214-128 et L.214-140 du CoMoFi (J.O. du 18 octobre 2007) – Disponible sur le [site Legifrance](#).**

## Loi TEPA : lancement des premiers fonds « ISF »

La loi TEPA étant d'application immédiate en ce qui concerne les FIP ISF, les premiers fonds ouvrant droit à la réduction d'ISF ont d'ores et déjà pu être lancés.

Les textes d'application (décret simple relatif aux obligations déclaratives et instruction administrative) devraient être publiés d'ici la fin novembre.

L'article 16 de la loi TEPA, relatif à la réduction d'ISF pour investissement direct et indirect dans des PME, devrait être à nouveau discuté lors de l'examen du projet de loi de finances pour 2008. En effet, plusieurs députés membres du groupe Socialiste, devraient demander la suppression de l'article 885-0 V bis du code général des impôts (réduction d'ISF pour investissement dans des PME) alors que d'autres députés pourraient défendre son extension aux chefs d'entreprise qui investissent dans leur propre entreprise.

## Commission Libération de la Croissance

La Commission pour la Libération de la Croissance Française, présidée par Jacques ATTALI, va travailler pendant quatre mois pour proposer les réformes nécessaires dans les domaines suivants : pouvoir d'achat, compétitivité (dont investissement, accès au crédit, épargne et marchés financiers), travail, politiques et culture de la croissance. Le rapport définitif est prévu pour la fin 2007. Le rapport d'étape qui porte essentiellement sur le pouvoir d'achat vient d'être présenté.

La Commission s'est dotée d'un [site Internet](#) propre.

## 38è comité économique et financière franco-allemand

Allemands et français devraient proposer que soient prises au niveau européen (Ecofin) des mesures visant à accroître la transparence des marchés financiers (rôle des agences de notation, meilleure gouvernance des établissements bancaires, contrôle des véhicules financiers, transparence des hedge funds).

## Réforme du droit des affaires

Rachida DATI a mis en place le 4 octobre le groupe de travail sur la dépénalisation de la vie des affaires, présidée par Jean-Marie COULON, premier président honoraire de la cour d'appel de Paris.

## Réforme du droit des entreprises en difficulté

Le Président de la République a chargé Christine LAGARDE et Rachida DATI de réfléchir à une éventuelle réforme de la loi de sauvegarde des entreprises du 26 juillet 2005 notamment en ce qui concerne les aspects prévention.

**Dernières instructions parues**, consultables sur le site du [Bulletin Officiel des Impôts](#)

➤ **4 H-7-07 n° 111 du 11 octobre 2007** : Impôt sur les sociétés. Dispositions particulières. Recouvrement de l'impôt sur les sociétés. Régime des acomptes provisionnels. Article 2 de la loi de finances rectificative pour 2006 (loi n° 2006-1771 du 30 décembre 2006).

➤ **4 C-10-07 n° 111 du 11 octobre 2007** : Frais et charges (BIC, IS, dispositions communes). Intérêts de capitaux appartenant à des tiers. Conditions et limites de déduction des intérêts des avances consenties par des associés en sus de leur part de capital. Taux maximum des intérêts admis en déduction du point de vue fiscal.



## Nouvelles modifications du règlement général de l'AMF

L'arrêté du 11 septembre 2007 porte homologation des modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers en ce qui concerne l'obligation de déclaration des transactions à l'AMF par les prestataires de services d'investissement (PSI). Afin de tenir compte de la recommandation du CESR du 29 mai 2007 sur la déclaration des transactions, l'AMF a modifié les articles 315-46 et 315-48 de son règlement général qui entrera en vigueur le 1er novembre 2007. Les modifications apportées visent à préciser le périmètre des opérations soumises à la déclaration des transactions ainsi que le régime applicable aux succursales.

L'arrêté, publié au Journal officiel du 27 septembre 2007, est disponible sur le site [Légifrance](#).

## Consultation sur les projets de modifications apportées à l'instruction 2006-02 relative aux SGP et aux PSI effectuant à titre accessoire le service de gestion de portefeuille

Par suite de la transposition de la Directive MIF dans le RGAMF, l'instruction 2006-02 doit être mise à jour. A cet effet, un projet est en cours de consultation auprès des associations professionnelles.

## Mise à jour du Code de déontologie des sociétés de gestion de portefeuille agréées pour faire du Capital Investissement

L'AFIC, en collaboration avec l'AFG, travaille à la mise à jour du code de déontologie des sociétés de gestion agréées pour faire du Capital Investissement afin de répondre au mieux aux besoins de ses adhérents. Les propositions de modifications devront être approuvées par l'AMF.

## Élaboration d'une charte de commercialisation

Les professionnels de l'épargne (FBF, AFG, FFSA) planchent sur une charte de commercialisation. Le code de bonne pratique prévu pour fin 2007 doit en particulier répondre aux nouvelles exigences de la Directive MIF qui entrera en vigueur le 1er novembre prochain. La directive MIF envisage une nouvelle classification de la clientèle entre contrepartie éligible (pour simplifier, tous les professionnels de la finance), les clients professionnels (notamment eu égard à leur degré de connaissance des marchés financiers) et de détail. A chaque catégorie correspond des obligations particulières en matière d'obligation et de conseil.

**Rappel** : l'AFIC organise un séminaire de formation «*Directive MIF et Capital Investissement*», le jeudi 25 octobre prochain au Pavillon Ledoyen.

Pour consulter le programme et vous inscrire en ligne, [cliquez ici](#).

## Mise en place sur le marché réglementé d'un compartiment destiné aux admissions sans offre préalable au public : l'AMF lance une consultation publique sur son projet de règlement général

Suite au développement, sur les marchés financiers, des opérations réalisées sous forme de placement privé suivi d'une admission des titres sur un marché réglementé et dans le but de faciliter l'admission des titres en France de sociétés étrangères, qu'elles soient domiciliées dans ou à l'extérieur de l'Union européenne, tout en assurant un niveau de protection adéquate des investisseurs, l'AMF propose une modification de son règlement général consistant à permettre à une entreprise de marché de mettre en place, au sein du marché réglementé, un compartiment destiné aux admissions sans offre préalable au public et sur lequel seront admis les titres d'une société par « *cotation technique* » ou suite à un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés. La réglementation applicable sera de ce fait adaptée à la nature professionnelle des investisseurs.

Toutes les dispositions législatives ou réglementaires applicables aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé y seront bien évidemment applicables. En revanche, les sociétés y seront dispensées de certaines obligations spécifiques prévues par le règlement général qui ne seront dès lors applicables qu'aux sociétés cotées ayant fait au préalable une offre au public.

Ce nouveau compartiment sera accessible aux sociétés à la fois étrangères et françaises. La consultation publique prenant fin le 1er novembre 2007, nous vous invitons à [nous faire part de vos commentaires au plus tard le 25 octobre](#).

Le document soumis à consultation est disponible sur le [site de l'AMF](#).

## Placement privé sur Alternext : l'Autorité des marchés financiers précise les règles

L'AMF précise que « *la mise d'instruments financiers sur le marché dans le cadre d'un placement réservé à des investisseurs qualifiés ne prive pas les autres investisseurs du droit d'acquies de tels instruments financiers. Toutefois, avant de prendre en charge, pour transmission à un membre du marché ou pour exécution, un ordre émanant d'un investisseur non qualifié et portant sur un instrument financier relevant de cette catégorie, le prestataire de services d'investissement doit avoir fait toute diligence pour s'assurer que l'investisseur est bien au fait des risques particuliers que comporte ledit instrument financier.* »

Le communiqué de presse est consultable sur le [site de l'AMF](#).

## Recommandation sur le résumé du prospectus

Faisant suite aux conclusions d'une étude de la SOFRES pour l'AMF, ayant mis en évidence une déception des investisseurs à l'égard des résumés, l'AMF recommande aux sociétés faisant appel public à l'épargne de respecter un certain nombre de principes dans l'élaboration de ce document.

Cette recommandation est disponible sur le [site de l'AMF](#).

## ➤ "IFRS et PME" : report au 30 novembre 2007 de la date de transmission des commentaires

Au cours de sa réunion organisée du 18 au 21 septembre dernier, l'*International Accounting Standards Board* (IASB) a décidé de reporter au 30 novembre 2007 (au lieu du 1er octobre) la date limite de transmission des commentaires à son [projet de référentiel pour les PME](#). La date limite de transmission des résultats des [tests de terrain](#) est également décalée au 30 novembre.

## ➤ Fusion Oséo – Agence pour l’Innovation Industrielle

L’Agence pour l’Innovation Industrielle (« All »), qui avait été mise en place par le Président Chirac, va être intégrée à Oséo. En conséquence, Oséo devrait recevoir 800 millions d’euros de l’All dont 300 millions iront à Oséo-Innovation (ex-Anvar).

## ➤ RAPPORTS

- **Dette LBO** : étude sur les LBO recapitalisés disponible sur le [site de Fitch](#)
- **La profession bancaire et le financement des TPE/PME** : étude disponible sur le [site de la FBF](#)

➤ **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 et 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.

**Directive MIF et Capital Investissement**  
**Pavillon Ledoyen, Jeudi 25 octobre 2007**  
[Programme et inscription](#) **directement en ligne**

Les flash d’information du Capital Investissement sont consultables sur le site Internet de l’AFIC, sous la rubrique « Juridique & Fiscal » : [www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)

-----  
Pour tout renseignement, contacter :

Florence MOULIN

Directrice des Affaires Juridiques et Fiscales

AFIC

E-mail : [f.moulin@afic.asso.fr](mailto:f.moulin@afic.asso.fr)

Me Daniel SCHMIDT

Conseiller Juridique de l’AFIC

Cabinet PROSKAUER ROSE LLP

E-mail : [dschmidt@proskauer.com](mailto:dschmidt@proskauer.com)