

FLASH D'INFORMATION > 34 du Capital Investissement

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

NOVEMBRE 2007

P1	ELYSEE	P2	GOUVERNEMENT	P3	GOUVERNEMENT SUITE	P4	GOUVERNEMENT SUITE		
P5	PARLEMENT	P6	PARLEMENT SUITE	P7	EUROPE COMMISSION LIBERATION DE LA CROISSANCE	P8	AMF	P9	AMF SUITE

ELYSEE



Le Président de la République a réuni lundi 29 octobre 2007 des représentants des professions financières dont le Président de l'AFIC en présence de Christine Lagarde, Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Emploi, Hervé Novelli, Secrétaire d'État chargé des entreprises et du commerce extérieur, et Luc Chatel, Secrétaire d'État chargé de la consommation et du tourisme.

La table ronde a permis d'acter les premières mesures du plan d'action préparé à la demande du Président de la République visant notamment à :

➤ **renforcer la compétitivité de la Place financière de Paris** pour un financement efficace de nos entreprises et les ancrer sur le territoire national. Dans ce contexte, le Président de la République a réaffirmé l'importance d'une place financière forte à Paris pour la croissance, l'emploi et le financement de l'économie française. Il s'est félicité de la labellisation du pôle de compétitivité « Finance innovation » pour développer la recherche et l'innovation financières et du lancement des travaux du Haut comité de place pour lever les freins au développement de la place de Paris. Il a demandé la mise en place d'outils statistiques pour mesurer les emplois et la richesse créés par ce plan de compétitivité.

➤ **faciliter le financement des entreprises et notamment des PME.** Les discussions ont porté sur les incitations fiscales et l'amélioration des dispositifs d'aide pour favoriser le développement des PME et soutenir l'effort de recherche des entreprises (mise en place de la réduction d'ISF en cas de souscription au capital de PME, réforme du crédit impôt recherche, fusion de l'Agence de l'Innovation industrielle et d'OSEO Innovation...). Les principales banques ont annoncé qu'elles rendaient désormais publiques des informations détaillées sur leurs encours de prêts aux PME, qui feront l'objet d'un suivi global sur le site Internet du ministère de l'économie, des finances et de l'emploi. Les assureurs se sont engagés à accroître leur investissement dans le capital des PME innovantes et de croissance et à allouer d'ici 2012 au plus tard 2% de leur actif à des actions non cotées contre environ 1,4% aujourd'hui.

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



France Investissement

Le 23 octobre dernier, **François Fillon** affirmait lors du salon « Planète PME » que « certains maillons de la chaîne de développement doivent être renforcés. Vous le savez, les phases de croissance des PME sont souvent leurs années les plus difficiles. C'est sur ces premières années que nous devons concentrer davantage de moyens. Pour cela, nous voulons notamment resserrer les conditions d'éligibilité à France Investissement car ce dispositif n'a pas été conçu pour financer les gros LBO. Je demande au comité d'orientation, sous la houlette de René Ricol qui a entamé ce travail avec enthousiasme, de conclure des chartes d'investissement, dans lesquelles apparaisse clairement la priorité donnée au capital risque et au capital développement ».

Par ailleurs, à l'occasion de la « Semaine des *business angels* » qui se tenait du 12 au 16 novembre, **Hervé Novelli**, Secrétaire d'État chargé des entreprises et du commerce extérieur, a annoncé quatre mesures pour améliorer le financement des PME

- un nouvel appel à projets sera lancé en 2008 pour labelliser les réseaux de *business angels*. Les réseaux seront sélectionnés sur la base d'un plan de développement pour structurer leur activité autour d'une société d'investissement et d'une association. Ils pourront recevoir une subvention atteignant jusqu'à 100.000 euros pour trois ans
- le Fonds de co-investissement direct (FCID) de la Caisse des dépôts et consignations pourra être sollicité par des sociétés de *business angels* pour des opérations d'investissement supérieures à 2 millions d'euros.
- CDC Entreprises organisera également des formations pour les réseaux de *business angels*, afin de les aider dans le montage juridique de leurs réseaux, et de les sensibiliser à la réglementation s'appliquant aux investissements directs dans les PME.
- le dispositif France Investissement intégrera à partir de la fin de cette année des actions de soutien à l'investissement des réseaux de *business angels*. CDC Entreprises a accepté de prendre des participations dans des sociétés de *business angels* dans les mois à venir, dans le respect des critères d'investissement qui régissent ce type d'opérations.

Hervé Novelli a déclaré : « 10 % des montants investis par France Investissement devront être réservés dès 2008 au financement des opérations de capital amorçage en direction des jeunes entreprises technologiques qui représentent pour la France un vivier de croissance et d'emplois. Après le vote de la loi pour le travail, l'emploi et pouvoir d'achat cet été, ces nouvelles mesures permettront d'accompagner le développement et la structuration des réseaux de personnes physiques souhaitant investir au capital des PME et accompagner leur développement ».

Pôles de compétitivité

Le Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Emploi et le Comité Richelieu, soucieux que les PME françaises participent effectivement de la dynamique des pôles de compétitivité, ont mené en commun une enquête destinée à apprécier leur implication. Les résultats de cette enquête, publiés le 19 novembre dernier, sont disponibles sur le site du [Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Emploi](#).

Par ailleurs, le gouvernement a confié au consortium Boston Consulting Group/CM International le soin de mener à bien une évaluation des pôles de compétitivité. Le gouvernement a décidé la mise en place d'une mission d'évaluation sur les pôles de compétitivité français et la politique nationale d'accompagnement mise en place par l'État. Ce comité rassemble les différents départements ministériels, l'association des régions de France (ARF) et plusieurs personnalités qualifiées. Les résultats finaux seront présentés au Gouvernement en juin 2008.

Loi TEPA : décret et instruction en cours de consultation

Pour mémoire, l'article 16 de la loi n°2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat dite « TEPA » (pour plus de détails, se reporter au [Flash d'information d'août 2007](#)) institue un dispositif de réduction d'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en faveur de l'investissement dans des petites et moyennes entreprises (PME) au sens communautaire.

Ce dispositif permet aux redevables de l'ISF qui le souhaitent d'imputer sur leur cotisation, dans la limite annuelle globale de 50.000 euros :

- 75% du montant des versements effectués au titre de la souscription directe ou indirecte au capital de PME au sens communautaire ou de la souscription de titres participatifs de sociétés coopératives de production (SCOP), dans la limite annuelle de 50.000 euros ;
- 50% du montant des versements effectués au titre de la souscription de parts de fonds d'investissement de proximité, dans la limite annuelle de 10.000 euros.

Cette réduction s'applique aux versements réalisés à compter du 20 juin 2007.

Les textes d'application sont en cours de consultation notamment auprès de l'AFIC et cela jusqu'au début du mois de décembre. Il s'agit plus précisément, d'un projet de décret qui fixe les obligations déclaratives incombant aux redevables et aux sociétés, ainsi qu'aux gérants et dépositaires de FIP et d'un projet d'instruction commentant la mesure de réduction d'ISF pour investissement, direct ou indirect (au travers d'un holding ou d'un fonds), dans une PME.

La réduction d'ISF pour les dons à certains organismes d'intérêt général, instituée par l'article 16 de la loi TEPA, sera commentée dans une instruction distincte. Il en sera de même du dispositif d'exonération d'ISF qui a été étendu par suite de la mise en place du dispositif de réduction d'ISF.

Loi en faveur de l'actionnariat salarié : le décret en Conseil d'état est paru

Pour mémoire, la loi [n°2006-1770 du 30 décembre 2006](#) pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social a apporté un certain nombre d'innovations aux FCPE d'actionnariat salarié : possibilité pour les sociétés non cotées de mettre en place des FCPE dédiés (article 23), notamment pour permettre des opérations de reprise des entreprises par les salariés (article 37) avec un avantage fiscal accordé au holding (article 38) possibilité pour les FCPE mis en place dans des entreprises non cotées d'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 36)...

Le [décret en Conseil d'État n°2007-1524 du 24 octobre 2007](#) portant diverses dispositions relatives à la participation et à l'actionnariat salarié et modifiant le code du travail est paru au J.O. du 26 octobre 2007.

Il précise notamment les cas dans lesquels les sommes inscrites aux comptes des participants d'un PEE mis en place dans le cadre d'une opération de prise par les salariés (RES) peuvent être débloquées avant l'expiration du délai de cinq ans. Ces cas sont : l'invalidité du salarié, appréciée au sens des 2° et 3° de l'article L.341-4 du code de la sécurité sociale ; la mise à la retraite du salarié et le décès du salarié (article R. 443-15 du code du travail).

Par ailleurs, l'AMF devrait publier prochainement une Foire Aux Questions portant sur les innovations apportées aux FCPE d'actionnariat salarié au sujet de laquelle l'AFIC a été consultée.

Un projet de fonds franco-israélien pour financer la R&D des jeunes PME innovantes

A l'occasion de son déplacement en Israël, Hervé Novelli qui était accompagné d'une délégation de plusieurs dirigeants des pôles de compétitivité et de plus de 20 entrepreneurs (dont le président de l'AFIC) a annoncé [la mise à l'étude de la création d'un fonds franco-israélien](#) pour financer la R&D des jeunes PME innovantes.

Projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2008 (PLFSS08)

L'article 9 E du projet de loi institue sur les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions (« stock-options ») et sur les attributions d'actions gratuites (« AGA ») une double contribution :

- une contribution patronale de 10% assise, au choix de l'employeur, sur une assiette égale:
 - soit à la juste valeur des options ou des actions selon le cas telle qu'elle est estimée pour l'établissement des comptes consolidés pour les sociétés appliquant les normes comptables internationales adoptées par le règlement (CE) n°1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, du 19 juillet 2002, sur l'application des normes comptables internationales,
 - soit à 25 % de la valeur des actions sur lesquelles portent ces options, à la date de décision d'attribution (pour les stock-options) et à la valeur des actions à la date de la décision d'attribution par le conseil d'administration ou le directoire (pour les AGA) et,
- une contribution salariale de 2.5%.

Ces dispositions seraient applicables aux attributions consenties à compter du 16 octobre 2007. La petite loi qui est disponible sur le site du [Sénat](#) sera discutée en Commission Mixte Paritaire (qui sera convoquée pour résoudre les différends entre les textes adoptés par les deux assemblées) à l'Assemblée Nationale le jeudi 22 novembre et au Sénat le lendemain.

Projet de loi de finances pour 2008 (PLF08)

Le projet de loi de finances pour 2008 a fait l'objet d'un vote solennel par l'Assemblée Nationale le 20 novembre. Il sera examiné en première lecture par le Sénat à compter du 22 novembre.

Le [texte adopté en 1^{ère} lecture](#) par l'Assemblée Nationale prévoit :

- un aménagement du régime fiscal et social des dividendes perçus par les particuliers avec possibilité d'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire à 18% (article 6),
- un aménagement des régimes fiscaux des cessions de brevets et éléments assimilés (invention brevetable et procédé de fabrication) par les entreprises soumises à l'IS et de la plus-value d'apport d'un brevet à une société (article 8),
- un assouplissement des dispositifs existant en matière de mutation à titre gratuit et d'ISF en faveur des entreprises (pacte « Dutreil ») avec notamment un élargissement du dispositif de réduction d'ISF issu de la loi « TEPA » aux investissements réalisés par le chef d'entreprise dans sa propre PME (article 9),
- un renforcement du crédit d'impôt recherche (article 39),
- la création d'un statut en faveur des jeunes entreprises universitaires (article 40),
- une prorogation des dispositifs en faveur des pôles de compétitivité (article 46),
- la réintégration des jeunes entreprises innovantes dans le dispositif d'exonération de cotisations sociales patronales (article 47).

Projet de loi de finances rectificative pour 2007 (PLFR07)

Il a été présenté à l'issue du [Conseil des Ministres](#) qui s'est tenu mercredi 21 novembre.

Sur le plan fiscal, le projet de loi comporte des dispositions organisées autour de trois thèmes : la lutte contre la fraude et l'amélioration du dialogue entre l'administration et les contribuables, l'amélioration du régime fiscal du mécénat et du patrimoine historique, l'aide aux personnes modestes.

Il contient également un article 21, ayant pour objet d'actualiser dans le code général des impôts les références à la réglementation communautaire relative aux aides de minimis. En effet, depuis le 1er janvier 2007, un nouveau règlement communautaire relatif aux aides de minimis est entré en vigueur : le règlement (CE) n°1998/2006 de la Commission du 15 décembre 2006. Ce nouveau règlement, qui s'applique aux aides de minimis octroyées à compter du 1er janvier 2007, prévoit notamment un doublement du plafond des aides autorisées à 200.000 € par entreprise sur trois exercices fiscaux.

Mission d'information de la Commission des Finances sur le financement en fonds propres des PME

La commission des Finances de l'Assemblée Nationale vient de décider la création de cinq missions d'information sur :

- les niches fiscales,
- les exonérations de cotisations sociales,
- le financement en fonds propres des PME,
- le financement à long terme des entreprises,
- la mesure des grandes données économiques et sociales (taux de chômage, inflation...).

Les rapports sur ces différentes missions devraient être rendus dans « quelques mois ».

La mission d'information sur le financement en fonds propres des PME portera « sur le financement en fonds propres des PME et aura pour objectif d'analyser, dans tous leurs effets, les instruments de financement des PME que sont les LBO, le capital-risque et plus généralement les fonds d'investissement ».

Une autre mission d'information de la commission des Finances portera « sur le financement à long terme des grandes entreprises » afin de faire le point sur ce que pourrait et devrait être un actionariat stable, à long terme, dans les grandes entreprises et, pour cela, sur les moyens d'y parvenir.

Rapport du Sénateur Marini sur les prélèvements obligatoires

Le [rapport d'information](#) sur les prélèvements obligatoires et leur évolution, réalisé par le Sénateur Philippe Marini, qui contient un certain nombre d'[annexes](#), a été rendu public le 25 octobre dernier.



Nouveau projet de règlement général d'exemption par catégorie dans le domaine des aides d'État

La Commission Européenne a soumis à consultation publique son [projet de règlement général](#) d'exemption par catégorie dans le domaine des aides d'État, en vertu duquel certaines catégories d'aides sont déclarées compatibles avec le marché commun. Le projet de règlement contient une section 2 relative aux aides à l'investissement et à l'emploi en faveur des PME, une section 5 relative aux aides sous forme de capital-investissement et une section 6 relative aux aides à la recherche et au développement.

Synthèse des réponses à la consultation sur le placement privé : elles confirment que les divergences nationales entravent les placements privés transfrontaliers

La Commission européenne a publié [un résumé des 38 réponses](#) qu'elle a reçues (dont celle de l'AFIC) à un appel à contribution concernant le fonctionnement des régimes de placement privé dans les États membres de l'UE. Dans le cadre des placements privés, des titres peuvent être vendus à titre privé à des investisseurs avertis sans que s'appliquent les règles relatives à la protection de l'investisseur, à la présentation de rapports et à la divulgation d'informations, qui sont à observer lorsque ces produits sont vendus à la clientèle de détail. Les répondants font état de graves problèmes dans la distribution transfrontalière de certains types de produits d'investissement, notamment les fonds d'investissement non harmonisés. Ils constatent que les mesures mises en place au titre de la directive «prospectus» fonctionnent bien pour les valeurs mobilières et les fonds de type fermé. Ils suggèrent que l'on élargisse ces dispositions aux fonds ouverts non harmonisés, tels que les fonds institutionnels et les fonds spéculatifs.

La Commission devra évaluer, au printemps 2008, la nécessité d'un régime européen de placement privé et les scénarios envisageables à cet égard, et les réponses reçues constituent une contribution précieuse dans cette perspective.

L'AFIC a été auditionnée par la Commission Libération de la Croissance, présidée par Jacques Attali, qui devrait remettre son rapport définitif à la fin du mois de décembre.

Pour mémoire, la commission dispose de son propre [site Internet](#).

Création sur le marché réglementé d'un compartiment destiné aux admissions sans offre préalable au public

L'AMF publie la [synthèse des réponses](#) reçues à la consultation publique portant sur le projet de règlement général permettant la mise en place sur le marché réglementé d'un compartiment destiné aux admissions sans offre préalable au public.

L'Autorité des marchés financiers publie le rapport du groupe de travail sur les valeurs moyennes et petites élaboré en collaboration avec MiddleNext

Constitué en avril 2007, le groupe de travail a présenté son rapport sur les aménagements de la réglementation financière pour les valeurs moyennes et petites (VaMPs) visant à alléger les obligations d'information auxquelles sont soumises les sociétés cotées sur les compartiments B et C d'Eurolist et qui du fait de la transposition des directives Prospectus et Transparence, se sont considérablement accrues au cours des derniers mois.

Le groupe de travail recommande principalement :

- de définir la notion de petite et moyenne valeur comme les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou inscrits sur Alternext et ayant une capitalisation boursière à la date de clôture de leur exercice inférieure ou égale à 750 millions d'euros ;
- d'adapter avec effet immédiat les recommandations de l'AMF pour la préparation et la rédaction du document de référence et du rapport sur le contrôle interne, avec notamment la réalisation d'un guide d'élaboration du document de référence pour les valeurs moyennes et petites et d'un guide de mise en œuvre du contrôle interne, utilisables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 ;
- la mise en œuvre d'actions en direction des valeurs moyennes et petites : clarification du dispositif organisationnel AMF avec comme principe l'interlocuteur unique et un renforcement des actions pédagogiques du régulateur ;
- l'appui à des propositions de modification législative au niveau national ou européen (suppression des obligations de publication au BALO, extension aux titres inscrits sur Alternext du régime de rachat d'actions visant à assurer la liquidité, allongement du délai de publication du rapport financier semestriel à trois mois, allègement des obligations en matière d'établissement des listes d'initiés et de déclaration des transactions des dirigeants).

Le rapport qui est consultable sur le [site internet de l'AMF](#) est soumis à consultation publique jusqu'au 5 décembre 2007.

L'AMF publie une charte de conduite d'une mission de contrôle sur place

La charte, qui a pour vocation de promouvoir la transparence et la rigueur afin de permettre le bon déroulement des missions de contrôle sur place de l'AMF, répond à un double objectif:

- faire connaître le cadre juridique des contrôles : elle s'attache à clarifier les rapports entre les inspecteurs de l'AMF d'une part, et les personnes entrant dans le champ de leur mission d'autre part,
- au-delà de ce cadre juridique, poser des principes de bonne conduite que doivent respecter les inspecteurs de l'AMF et les personnes concernées par la mission de contrôle sur place pour assurer son bon déroulement.

Une première partie expose le « cadre législatif et réglementaire », une seconde partie définit les « principes de bonne conduite des missions ».

Les inspecteurs de l'AMF se sont engagés à respecter la présente charte et à la porter à la connaissance de toute personne physique ou morale entrant dans le champ de leurs contrôles sur place dès la première prise de contact.

La charte est consultable sur le [site Internet](#) de l'AMF.

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

L'AMF précise en effet 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'acquérir 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. »

Actualité juridique, fiscale et comptable du Capital Investissement Pavillon Ledoyen, 31 janvier 2008

Les flash d'information du Capital Investissement sont consultables sur le site Internet de l'AFIC, sous la rubrique « Espace Juridique & Fiscal » : 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 PROSKAUER ROSE LLP

E-mail : dschmidt@proskauer.com

