JONES DAY | One Firm Worldwide℠

ALTERNATIVE INVESTMENT FUNDS—E-NEWS

QUESTIONS DE FONDS

N°8 – NOVEMBRE 2013

FLORENCE MOULIN

UNE RENTRÉE AVEC SES BONNES ET MAUVAISES NOUVELLES

Sur le terrain des chiffres d'abord, les statistiques de l'AFIC pour le 1er semestre 2013 semblent encourageantes. Les levées de fonds ont atteint 3,6 milliards d'euros contre 1,8 au 1er semestre 2012 et les investissements sont en hausse de 14 %.

Mais à y regarder de plus près, ces chiffres ne témoignent pas d'une reprise de l'activité, comme l'a souligné le président de l'AFIC, Louis Godron. En effet, sur les 3,6 milliards d'euros levés, plus de la moitié a été levée par une seule équipe, celle d'Axa Private Equity, désormais dénommée « Ardian ». Son fonds AXA LBO Fund V a levé 2,4 milliards d'euros.

Ensuite, la proportion des levées de fonds auprès d'**investisseurs étrangers** a beaucoup progressé. La moitié des fonds levés au 1er semestre 2013 trouve son origine hors de France quand ils ne représentaient que 28 % au 1er semestre 2012.

Une tendance qui risquait d'être définitivement compromise avec le **projet de retenue à la source** introduite par le projet de loi de finances pour 2014. Fort heureusement, le projet de prélever à la source 30 % sur toutes les distributions faites par un FCPR à un investisseur étranger, dès lors que cette distribution trouvait origine en France (par exemple, une plus-value de cession d'une société française) a été supprimée par voie d'amendement gouvernemental.

© 2013 Jones Day. All rights reserved. Printed in the U.S.A.

Néanmoins, le gouvernement n'a pas remis en cause le principe d'une retenue à la source prélevée sur les distributions par les **sociétés de capital-risque** de plus-values nettes de cessions de titres. Elles devraient être soumises à une retenue à la source au taux de 30 % lorsque l'actionnaire est une personne physique fiscalement domiciliée hors de France.

Les **investisseurs français** qui avaient réalisé 72 % des levées de fonds au 1er semestre 2012 ne représentent plus que la moitié des levées de fonds au 1er semestre de cette année.

Il y a peu de chance que la tendance se renverse pour les personnes physiques. Si la réduction d'IR ou d'ISF pour investissement dans des PME ou dans des fonds, ne devrait pas être modifiée cette année, les règles d'investissement et de gestion (période de souscription, d'investissement) devraient être aménagées dans le projet de loi de finances rectificative pour 2013, qui sera dévoilé dans les jours prochains. L'idée étant de permettre la création de véhicules dont la taille est plus significative qu'aujourd'hui. Autre bonne nouvelle pour les gestionnaires de **FCPI et FIP**, les lignes directrices en matière de capital-investissement pourraient être modifiées et permettre des investissements supérieurs à 2.5 millions d'euros sur 12 mois glissants.

En revanche, le **dispositif de remploi** qui permettait notamment aux chefs d'entreprise de bénéficier d'un sursis d'imposition, voire d'une exonération de la plus-value qu'ils avaient réalisée lors de la cession des titres de leur entreprise en réinvestissant dans un FCPR ou une SCR, a été supprimé avec effet au 1er janvier 2014.

Mais quelques mesures vont dans le bon sens :

La fiscalité des plus-values mobilières a été revue, conformément aux annonces du Président Hollande. Si les plus-values restent imposées à l'impôt sur le revenu, au barème progressif, seule une partie de la plus-value sera intégrée dans les revenus imposables après un abattement de 50 % lorsque les titres ont été détenus depuis au moins deux ans et de 65 % lorsque les titres ont été détenus depuis au moins 8 ans. Ce dispositif s'applique également aux plus-values distribuées par les FCPR/FPCI dits « juridiques » et également à celles distribuées aux porteurs de parts ou actions de carried interest, pour autant que ces derniers respectent les conditions dites "Arthuis". La durée de détention étant décomptée à partir de la date d'acquisition ou de souscription des parts du fonds, ou des actions de l'entité de capital-risque concernée, les investisseurs ont donc intérêt à souscrire les parts ou actions rapidement. Ce dispositif devrait s'appliquer aux plus-values réalisées à compter du 1er janvier 2013.

Un abattement renforcé est prévu pour certains titres, dont les actions de PME de moins de 10 ans (cette date s'appréciant à la date de souscription des actions et non de leur cession).

Pour ces titres, l'abattement est de

- 50 % lorsque les titres sont détenus depuis au moins un an à la date de la cession ;
- 65 % lorsqu'ils sont détenus depuis au moins quatre ans et
- 85 % lorsque les titres sont détenus depuis au moins huit ans à la date de la cession.

On peut toutefois regretter que cet abattement renforcé ne profite pas aux plus-values réalisées au travers de FCPR, surtout que le dispositif est applicable aux plus-values réalisées au travers de holdings.

Le PEA PME, dont les versements en numéraire seraient plafonnés à 75 000 €, devrait être investi directement en parts de SARL, actions et droits ou bons de souscription ou d'attribution attachés aux actions, émis par une entreprise qui, d'une part, occupe moins de 5 000 personnes et qui, d'autre part, a un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1 500 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 000 millions d'euros. Les fonds versés dans le PEA PME pourraient également être employés dans des actions de SICAV ou de fonds commun de placement, si leur actif est constitué pour plus de 75 % de titres d'entreprises visées ci-dessus, parmi lesquels au moins les deux tiers sont des parts de SARL, actions et droits ou bons de souscription ou d'attribution attachés aux actions.

Enfin, afin de **favoriser l'investissement des corporate dans des PME innovantes**, le projet de loi de finances rectificative pour 2013 pourrait introduire un amortissement sur 5 ans pour l'établissement de l'IS des sommes que ces corporate investissent, directement ou au travers de fonds, dans de telles sociétés.

ACTUALITÉS FISCALES

Projet de loi de finances pour 2014

Le projet de loi de finances (« PLF ») pour 2014 a été présenté le 25 septembre. Son examen à l'assemblée nationale devrait se terminer à la mi-novembre, avant de faire l'objet de discussions au Sénat à compter du 21 novembre.

Les principales mesures du PLF pour 2014 sont les suivantes :

Fiscalité des personnes physiques

1/ Création du PEA-PME

Dans un objectif d'orienter l'épargne des particuliers vers l'investissement vers le financement des PME et ETI, et en droite ligne avec le rapport Berger-Lefebvre publié en début d'année, le PLF pour 2014 crée à coté du PEA dont le plafond serait relevé à 150.000€, le PEA-PME qui devrait être investi directement en actions et autres titres donnant accès au capital (BSA) émises par des PME et ETI, cotées ou non cotées, principalement françaises et européennes.

Il pourrait également comprendre des actions de SICAV et des parts de fonds communs de placement (tels que les OPCVM), investis à 75 % dans de telles sociétés dont 2/3 en actions et BSA.

Le « PEA-PME » bénéficierait des mêmes avantages fiscaux que le PEA classique et du même mode de fonctionnement mais son plafond serait fixé à 75.000 euros.

2/ Aménagement des abattements pour durée de détention applicables aux plus-values mobilières

i/ Depuis le 1er janvier 2013, les plus-values mobilières sont réduites d'un abattement fonction de la durée de détention des titres :

- 20 % pour les titres détenus depuis plus de 2 ans,
- 30 % pour les titres détenus plus de 4 ans,
- 40 % pour les titres détenus plus de 6 ans.

Le PLF pour 2014 propose de revoir à la hausse l'abattement :

- 50 % lorsque les titres cédés ont été détenus plus de 2 ans,
- 65 % lorsque les titres cédés ont été détenus plus de 8 ans.

Ces nouveaux taux devraient s'appliquer aux plus-values réalisées à compter du 1er janvier 2013 si bien que les taux de 20 %, 30 % et 40 % ne devraient jamais s'appliquer.

ii/ Un régime de faveur, applicable en principe au 1er janvier 2014, serait créé notamment pour la cession de titres de sociétés de moins de 10 ans, de titres de sociétés holding animatrices de groupes, de titres de dirigeants de sociétés partant à la retraite, et aux cessions intrafamiliales. Le taux d'abattement serait de :

- 50 % lorsque les titres cédés ont été détenus plus de 1 an,
- 65 % lorsque les titres cédés ont été détenus plus de 4 ans,
- 85 % lorsque les titres cédés ont été détenus plus de 8 ans.

Fiscalité des entreprises

1/ Contribution sur l'Excédent Brut d'Exploitation (« EBE »), un impôt mort-né !

Alors que l'imposition forfaitaire annuelle va être supprimée en 2014, le PLF pour 2014 prévoyait la création d'une contribution (au taux de 1%) assise sur l'EBE pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 50 millions d'euros.

Pour rappel, l'EBE est déterminé avant les amortissements et les frais financiers. Cette mesure a provoqué une levée de bouclier des entrepreneurs au motif que cela pénaliserait les investissements des entreprises.

Conscient du problème, le gouvernement a remplacé la contribution sur l'EBE par une augmentation du taux de la contribution exceptionnelle sur l'IS de 5 % à 10,7 %. Pour mémoire, cette contribution exceptionnelle est due par les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros

Ce nouveau dispositif s'appliquerait aux exercices clos à compter du 31 décembre 2013 et jusqu'au 30 décembre 2015.

2/ Aménagement du crédit d'impôt recherche (« CIR »)

Actuellement, les règles de territorialité afférentes aux dépenses de protection des droits de propriété intellectuelle éligibles au CIR diffèrent selon la nature des dépenses (frais de prise et de maintenance ou frais de défense des titres de propriété intellectuelle) et la nature des opérations réalisées (travaux de recherche ou d'innovation).

Le PLF pour 2014 propose d'instaurer un seul et même régime de territorialité pour ces dépenses, et ce afin de lever les restrictions géographiques faisant obstacle à l'éligibilité de certaines de ces dépenses (par exemple, frais de prise et de maintenance de brevets dans des pays tiers à l'Union européenne) au CIR.

3/ Aménagement du statut de Jeune Entreprise Innovante (« JEI »)

Le statut de JEI, qui devait prendre fin le 31 décembre 2013, serait prorogé jusqu'au 31 décembre 2016.

L'exonération de cotisations sociales à la charge de l'employeur serait étendu aux personnels affectés à la réalisation d'opérations de conception de prototypes ou d'installations pilotes de nouveaux produits (actuellement, cela ne vise que les personnels impliqués dans des projets de recherche et de développement).

4/ Taxe exceptionnelle

Suite à la censure par le Conseil constitutionnel de la contribution exceptionnelle de solidarité sur les très hauts revenus d'activité (« taxation exceptionnelle à 75 % ») prévue par la loi de finances pour 2013, le gouvernement a revu sa copie.

Alors que le précédent projet visait à créer à la charge des personnes physiques une contribution exceptionnelle de 18 % sur la fraction de leurs revenus d'activité professionnelle qui excède 1 million d'euros, le PLF pour 2014 prévoit de créer une taxe exceptionnelle de solidarité sur les hautes rémunérations versées par les entreprises en 2013 et 2014.

Cette taxe serait assise sur la fraction des rémunérations brutes, perçues par les dirigeants et les salariés d'une entreprise, supérieure à 1 million d'euros par an.

Le taux de cette taxe serait fixé à 50 %, et son montant serait plafonné à 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise.

5/ Lutte contre les schémas d'endettement artificiel

Le PLF pour 2014 a pour objectif d'interdire la déduction des intérêts d'emprunts versés à des sociétés liées lorsque ces mêmes intérêts ne sont pas soumis chez l'entreprise prêteuse à une imposition sur les bénéfices dont le montant est au moins égal au quart de celle déterminée dans les conditions de droit commun en France.

Cette mesure a pour objectif de garantir une symétrie du traitement de la charge et du produit.

Projet de loi de financement de la Sécurité Sociale (« PLFSS ») pour 2014

Le PLFSS pour 2014 a été présenté le 9 octobre, et le texte devrait être discuté devant l'Assemblée nationale à compter du 22 octobre prochain.

La mesure phare du PLFSS pour 2014 consiste en une réforme du calcul des prélèvements sociaux applicables notamment à certains contrats d'assurance vie.

Le PLFSS pour 2014 rappelle qu'une règle de calcul dérogatoire s'applique à certains produits de placement exonérés d'impôt sur le revenu qui ne sont assujettis aux prélèvements qu'au moment où les sommes investies et les revenus correspondants deviennent liquides pour l'épargnant.

Cela vise notamment des gains sur les rachats de versements sur des contrats d'assurance-vie (hors contrats en euros) effectués jusqu'en 1997,

Pour ces produits, les gains ne sont pas intégralement imposés au taux de 15,5 %. Ils sont en effet répartis en fractions correspondant aux années où ils ont été acquis, et il est appliqué à chaque fraction annuelle le taux des prélèvements sociaux qui était en vigueur à l'époque.

Les prélèvements sociaux ayant augmenté de 1996 à 2012, cela revient à appliquer à une partie des gains, non pas le taux de 15,5 %, mais des taux plus faibles.

Pour rappel, pour un placement réalisé en 1990, les gains acquis :

- entre 1990 et janvier 1996, ont été taxés à 0 %,
- entre février et décembre 1996, ont été taxés à 0,5 %,
- entre janvier et décembre 1997, ont été taxés à 3,9 %,
- entre janvier 1998 et juin 2004, ont taxés à 10 %,
- entre juillet et décembre 2004, ont taxés à 10,3 %,
- entre janvier 2005 et décembre 2008, ont taxés à 11 %,
- entre janvier 2009 et décembre 2010, ont taxés à 12,1 %,
- entre janvier et septembre 2011, ont taxés à 12,3 %,
- entre octobre 2011 et juin 2012, ont taxés à 13,5 %,
- depuis juillet 2012, sont taxés à 15,5 %.

La mesure proposée initialement par le PLFSS pour 2014 consiste à appliquer le taux de 15,5 % à l'intégralité des gains constitués depuis 1997 (année qui correspond à l'assujettissement des produits de placement à la contribution sociale généralisée).

Mais la mesure ne devrait s'appliquer qu'à certains contrats d'assurance-vie ; les PEA et autres plans ayant échappé à la mesure.

Le PLFSS est en cours d'examen au Sénat jusqu'à la mi-novembre.

Projet de loi de finances rectificative pour 2013

Le projet de loi de finances rectificative pour 2013 devrait être présenté dans les jours prochains en conseil des ministres.

Il devrait :

- alléger les règles d'investissement et de gestion (période de souscription, d'investissement) des FIP et des FCPI. L'idée est de permettre la création de véhicules dont la taille est plus significative qu'aujourd'hui. En contrepartie le taux d'investissement minimum fixé à 60 % aujourd'hui serait porté à 70 %.
- permettre aux sociétés soumises à l'IS qui financent des PME (au sens communautaire) innovantes, d'amortir sur 5 ans le montant des sommes ainsi investies. Cet amortissement serait applicable que l'investisseur choisisse d'investir directement ou indirectement, notamment au travers de SCR, FCPR ou FPCI (nouvelle dénomination du FCPR allégé).

ACTUALITÉS JURIDIQUES

Révision des lignes directrices européennes en matière de capital-investissement

Les lignes directrices sont en cours de révision au niveau européen. Ces lignes limitent le plafond de versements « aidés » par entreprise à 2.5 millions d'euros sur 12 mois glissants. C'est une vraie contrainte notamment pour les FCPI et FIP.

La Commission européenne a lancé un réexamen des lignes directrices concernant le capital-investissement. Une consultation publique a été lancée et s'est clôturée le mois dernier. La consultation publique porte notamment sur ce plafond. En effet, la Commission européenne envisagerait de le porter à un montant largement supérieur.

Projet de loi sur l'Economie sociale et solidaire (« ESS ») et cession d'entreprise

Le projet de loi sur l'EES a notamment pour objectif de créer un nouveau droit d'information préalable des salariés en cas de transmission d'une entreprise.

Selon le projet de loi sur l'ESS, le dirigeant d'une PME de moins de 50 salariés devra en effet informer les salariés ou les délégués du personnel de son intention de vendre son entreprise deux mois avant tout projet de cession.

Proposition de loi aménageant le régime des offres publiques

La proposition de loi « visant à reconquérir l'économie réelle », communément appelée « Loi Florange », a été adoptée par l'Assemblée nationale et transmise au Sénat le 1er octobre 2013.

Le titre III de cette proposition de loi intitulé « Mesures en faveur de l'actionnariat de long terme » prévoit plusieurs dispositions relatives aux régimes des offres publiques :

1/ Création d'un seuil de caducité de 50 % : si à la clôture d'une offre publique, le seuil de la moitié du capital ou des droits de vote de l'entreprise n'est pas atteint, la personne ayant déposé l'offre serait privée des droits de vote attachés aux actions détenues au-delà du seuil ayant conduit au déclenchement obligatoire de l'offre. L'exercice des droits serait retrouvé si le seuil de 50 % était enfin franchi.

2/ Réduction de 2 % à 1 %, du pourcentage d'acquisition possible pour tout actionnaire situé au-delà de 25 % détention du capital.

3/ Attribution automatique des droits de vote double concernant des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché règlementé, et pour les actions pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 2 ans au nom du même actionnaire.

4/ Renforcement du rôle du comité d'entreprise : possibilité pour ce dernier de procéder à l'audition de l'auteur de l'offre, et de désigner un expert-comptable afin qu'il établisse un rapport qui évalue la politique industrielle et financière et les plans stratégiques que l'auteur de l'offre envisage d'appliquer, ainsi que les répercussions de leur mise en œuvre sur notamment l'emploi , les sites d'activités et la localisation des centres de décision.

5/ Relèvement du plafond d'attribution d'actions gratuites de 10 % à 30 %, sous réserve que cette attribution bénéficie à l'ensemble des membres du personnel salarié de la société.

6/ Abandon du principe de neutralité afin de permettre aux organes de direction (par exemple le conseil d'administration) de mettre en œuvre des mesures de défense, à l'encontre de tout auteur d'une offre publique.

Evolutions réglementaires relatives à la gestion de portefeuille pour le compte de tiers (plus connue sous le nom de gestion individuelle sous mandat)

A l'occasion de la transposition en droit français de la directive 2010/73/UE (directive concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières) en novembre 2012, la définition des investisseurs qualifiés a été modifiée et ne vise désormais que les clients professionnels et les contreparties éligibles lorsqu'ils agissent pour compte propre.

Cette modification a eu une conséquence imprévue : la remise en cause de l'une des caractéristiques de la gestion individuelle sous mandat qui permettait au gérant d'investir les mandats de ses clients dans des produits réservés aux investisseurs qualifiés, et ce même si les mandants ne pouvaient pas être considérés comme des investisseurs qualifiés.

En effet, aux termes de l'article D. 411-1 du Code monétaire et financier (dans sa version antérieure à la transposition de la directive 2010/73/UE), les prestataires de services d'investissement agissant dans le cadre d'une activité de gestion de portefeuille pour le compte de leur mandant avaient la qualité d'investisseur qualifié et pouvaient en faire bénéficier leurs clients.

Par conséquent, depuis novembre 2012, un mandat de gestion individuel ne pouvait faire l'objet de nouveaux investissements dans un produit réservé à des investisseurs qualifiés qu'à la condition que le mandant soit un client professionnel ou une contrepartie éligible.

Aussi, afin de corriger cette situation, le règlement général de l'AMF, modifié par un arrêté du 18 septembre 2013 publié au Journal officiel du 21 septembre 2013, a rétabli la situation qui prévalait avant novembre 2012 en prévoyant que tout investisseur peut investir dans un fonds d'investissement réservé à certaines catégorie d'investisseurs, sous réserve que la souscription soit effectuée par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un mandat de gestion individuel.

Enfin, il est à noter que cette évolution positive demeure encadrée par les dispositions du règlement général de l'AMF qui prévoient que dans l'hypothèse où le mandant n'a pas la qualité d'investisseur qualifié, l'investissement dans des fonds d'investissement réservés à certaines catégories d'investisseurs n'est possible que si cela est prévu dans le contrat de mandat.

AMF – Obligations professionnelles en matière de gestion individuelle sous mandat

Dans le prolongement des modifications récentes de son règlement général, l'AMF a actualisé le 2 octobre dernier sa position-recommandation n°2007-21 relative aux obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion individuelle sous mandat.

L'AMF rappelle que lorsque le mandat conclu avec un client non professionnel autorise des opérations :

- portant sur des fonds ouverts à des investisseurs professionnels, ou
- dans des fonds étrangers non autorisés à la commercialisation en France,

le prestataire de services d'investissement doit s'assurer que :

- cette possibilité répond aux objectifs d'investissement de son client,
- son client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la mise en œuvre de ces opérations, et que ce risque est compatible avec ses objectifs d'investissement,
- son client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à ces opérations.

La possibilité de réaliser des investissements dans des fonds ouverts à des investisseurs professionnels et dans des fonds étrangers non autorisés à la commercialisation en France, doit par ailleurs faire l'objet d'un accord spécial et exprès dans le contrat de mandat.

Enfin, il doit être clairement indiqué dans le contrat de mandat les types de fonds autorisés ainsi que les modalités d'information du client.

Dans cette hypothèse, l'AMF recommande que le contrat de mandat précise la part maximale du portefeuille du client pouvant être investie dans ces produits.

AMF / ACP – Lancement d'une consultation publique relative au développement du financement participatif (« crowdfunding »)

Pour mémoire, le crowdfunding est une nouvelle façon de récolter, généralement via Internet, des petits montants auprès d'un large public en vue de financer un projet.

Il prend généralement les formes suivantes :

- financement par le don (par exemple la micro-finance qui permet de financer des projets dans des pays en développement mais aussi en France),
- financement par le prêt (à titre gratuit ou rémunéré),
- financement en capital (par exemple au travers de la souscription de titres de capital).

A l'occasion des Assises de l'Entrepreneuriat en avril dernier, le Président de la République a annoncé l'établissement d'un cadre juridique sécurisé pour le développement du crowdfunding en France.

En mai 2013, l'Autorité des marchés financiers et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ont publié deux guides relatifs au crowdfunding.

Toutefois, dans la mesure où le dispositif juridique actuel ne prend pas en compte les spécificités de ce nouveau mode de financement, l'AMF et l'ACPR ont été chargées par le Ministère de l'Economie et des Finances de formuler des propositions d'évolution du cadre juridique qui font l'objet d'une consultation publique depuis le 30 septembre dernier, et ce jusqu'au 15 novembre prochain.

Cette consultation porte sur les adaptations à apporter aux parties législatives et réglementaires du Code monétaire et financier, au règlement général de l'AMF et à la doctrine commune ACPR/AMF sur le service de placement non garanti en vue de permettre le développement du crowdfunding tout en sécurisant le dispositif pour les investisseurs.

Les principales propositions de l'AMF et de l'ACPR sont les suivantes :

1/ Dans le domaine du don et du prêt

- Assouplissement des règles relatives au monopole bancaire afin de permettre le prêt entre particuliers (toutefois un particulier ne devrait pas pouvoir consentir un prêt supérieur à 250 euros pour un projet donné).

- Création d'un régime prudentiel dérogatoire pour certains établissements de paiement dès lors que le volume des paiements ne dépasse pas 3 millions d'euros par mois. Le capital minimum serait alors d'un montant qui se situerait autour de 40.000 euros.

2/ Dans le domaine de l'intermédiation sur titres financiers réalisées par des plates-formes

Écarter la fourniture du service de placement non garanti (qui exige un capital réglementaire de 730.000 euros) au profit du service de conseil en investissement (aux exigences de capital réglementaire beaucoup moins fortes), dès lors que les conditions suivantes sont remplies :

- La plate-forme Internet restreint l'accès à certains investisseurs : cela implique que les investisseurs doivent s'identifier sur le site Internet pour obtenir des informations détaillant les projets entrepreneuriaux,
- Sélection des investisseurs en les soumettant à un test d'adéquation (objectifs d'investissement, situation financière),
- Proposition de plusieurs projets entrepreneuriaux sélectionnés à l'issue de due diligences,
- La plate-forme Internet ne recherche pas activement de souscripteurs pour une opération donnée : cela implique qu'il ne faut pas prévoir une rémunération de la plate-forme Internet indexée sur les montants collectés (dans le cas contraire, cela serait susceptible de caractériser la fourniture du service de placement non garanti).

3/ Création du statut de conseiller en investissements participatifs (« CIP »)

Ce statut est inspiré de celui du conseiller en investissement financier (« CIF »). Ce statut offrira un cadre régulé et adapté et sera encadré par l'AMF.

Ce statut sera exclusif d'autres activités (telles que CIF, courtier en assurances, intermédiaire en opérations de banque et en services de paiement). Par ailleurs, la rémunération par l'émetteur des services qui lui sont fournis reste possible mais sera encadrée.

4/ Aménagement du régime et du périmètre des offres au public de titres financiers

Le règlement général de l'AMF sera modifié afin de prévoir une exemption de prospectus pour les offres de titres financiers réalisées via un site Internet dont l'accès est restreint et dont le montant total calculé sur une période de 12 mois qui suit la date de la première offre n'excèdent pas 300.000 euros pour un même émetteur.

5/ Information des investisseurs

Mise en place d'obligations d'information simples, claires et équilibrées à destination des investisseurs sur les spécificités du projet et sur les investissements tels que la description des risques ou les frais facturés.

AMF – Position sur la notion de FIA

Le 13 octobre dernier, l'AMF a publié une position qui clarifie les différentes notions qui définissent un fond d'investissement alternatif (FIA). Des précisions sont ainsi apportées à la qualification d'organisme de placement collectif, à la notion de levée de capitaux, à la condition relative au nombre d'investisseurs et à l'existence d'une politique d'investissement définie.

Assises de la Fiscalité des Entreprises

Suite aux Assises de l'Entrepreneuriat qui se sont achevées en avril dernier, les Assises de la Fiscalité des Entreprises devraient être lancées avant la fin de l'année 2013.

Les objectifs principaux de ces Assises devraient être la remise à plat des règles fiscales et apporter une visibilité aux chefs d'entreprises sur plusieurs années afin de ne pas décourager les investissements en France.

CONTACTS

Florence Moulin
fmoulin@jonesday.com

Daniel Schmidt
dschmidt@jonesday.com

Guillaume Cavalin
gcavalin@jonesday.com

Jean-Régis Gallizia
jrgallizia@jonesday.com

Marie Role
mrole@jonesday.com

Caroline Steil
csteil@jonesday.com

Jones Day publications should not be construed as legal advice on any specific facts or circumstances. The contents are intended for general information purposes only and may not be quoted or referred to in any other publication or proceeding without the prior written consent of the Firm, to be given or withheld at our discretion. To request reprint permission for any of our publications, please use our "Contact Us" form, which can be found on our web site at www.jonesday.com. The mailing of this publication is not intended to create, and receipt of it does not constitute, an attorney-client relationship. The views set forth herein are the personal views of the authors and do not necessarily reflect those of the Firm.