

ALTERNATIVE INVESTMENT FUNDS—E-NEWS

QUESTIONS DE FONDS

N°9 – JANVIER 2014



MARIE ROLE

BILAN ET TENDANCES

Les débuts d'année sont toujours des moments propices pour faire le bilan de l'année qui vient de s'achever et de se projeter dans celle qui débute tout juste.

L'année 2013 a été une année importante pour les gérants de fonds alternatifs (FIA) en ce qu'elle a vu la **transposition en droit français de la directive AIFM** par l'Ordonnance du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs.

Après de nombreux mois d'hésitations, d'échanges et de consultations avec le législateur et les régulateurs, le texte a bien été transposé. Le code monétaire et financier et le livre III du Règlement général de l'AMF (« RGAMF ») relatif aux prestataires ont été rapidement modifiés.

Seul le livre IV du RGAMF relatif aux produits d'épargne collective n'avait pas encore été mis à jour. C'est chose faite depuis sa publication au journal officiel du 20 décembre 2013. Nous attendons désormais que la version consolidée du RGAMF soit disponible sur le site de l'AMF afin de permettre une lecture et une application plus aisées des nouvelles règles. Mais un certain nombre de questions restent encore en suspens.

Le premier semestre 2014 sera primordial pour les gestionnaires de FIA (FCT, OPCI, FPCI mais également SCR et holdings d'investissement) au dessus des seuils¹ ou qui gèrent un ou plusieurs FIA comprenant au moins un investisseur non professionnel ou optant pour la Directive AIFM. En effet, ils devront se mettre en conformité d'ici juillet 2014.

2013 a également été une année de **réformes fiscales**.

La réforme des plus-values mobilières, entreprise à la fin 2012, n'aura pas survécue à la fronde des « pigeons ». Ceux-ci auront largement inspiré le nouveau régime adopté à la fin 2013 avec certains dommages collatéraux, dont la suppression du dispositif d'exonération d'impôt pour réinvestissement des plus-values mobilières dans des FCPR ou SCR.

Les Assises de l'entrepreneuriat, mises en place pour entendre les « pigeons », auront également inspiré certaines mesures dont la création du PEA-PME qui, on l'espère, incitera plus d'investissements dans les PME et les ETI. A côté du PEA PME, le gouvernement a engagé une réforme de l'assurance-vie en créant deux nouveaux contrats : les contrats « euro-croissance » et les contrats dits « transmission » ou « génération-vie ».

Enfin, les corporate pourront désormais bénéficier d'un amortissement fiscal des sommes investies en capital-risque. Cette heureuse initiative est le résultat du travail d'un groupe de capital investisseurs, dont les principales idées ont été reprises par l'association PME Finance, dans le cadre d'un projet de fonds dénommé « FIDE ».

2014 nous dira si ces nouveautés rencontrent le succès escompté.

De nouvelles réformes fiscales et sociales devraient voir le jour dans les prochains mois.

Le « pacte de responsabilité » proposé aux entreprises par le Président Hollande lors de ses vœux du 31 décembre devrait reposer sur au moins deux piliers. Le premier est la réduction des charges qui pèsent sur les salaires. Le Haut Conseil du financement de la protection sociale a été saisi en ce sens et devrait remettre ses conclusions prochainement. L'autre pilier sera une réforme fiscale, dont les contours sont encore peu précis, Bercy organisant en janvier les Assises de la fiscalité.

2013 a vu également naître les **fonds de prêts à l'économie** créés afin de favoriser les investissements des assureurs dans les prêts accordés à l'économie réelle. 2014 devrait voir l'émergence de ces nouveaux fonds.

1 Pour rappel seuls les gestionnaires, ayant sous gestion un certain montant d'actifs, sont visés :

- FIA dont les actifs (y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier), dépassent un seuil de 100 millions d'euros au total si : au moins un FIA géré recourt à l'effet de levier et si pour au moins un FIA géré, un droit au rachat peut être exercé pendant une période de 5 ans à compter de la date d'investissement initial ;
- FIA dont les actifs dépassent un seuil de 500 millions d'euros au total, si aucun FIA géré ne recourt à l'effet de levier et aucun FIA n'offre un droit au rachat pendant une période de 5 ans à compter de la date d'investissement initial.

ACTUALITÉS FISCALES

Les lois de finances (loi de finances pour 2014 et loi de finances rectificative pour 2013) ont été publiées au journal officiel du 29 décembre, dans la foulée des deux décisions rendues par le Conseil constitutionnel. Ce dernier a invalidé un certain nombre de dispositions dont il avait été saisi.

Une présentation détaillée sera réalisée au cours du séminaire que nous organisons le 29 janvier 2014 à 9h00, dans nos locaux, sur le thème « Le private equity en 2014 : tendances et opportunités ».

Loi de finances pour 2014

Les principales mesures de la loi de finances pour 2014 sont les suivantes :

Fiscalité des personnes physiques

1/ Création du PEA-PME

Une des principales innovations de la loi de finances pour 2014 est la création du PEA-PME.

Défini à l'article L.221-32-1 du code monétaire et financier, le PEA-PME peut être ouvert, à compter du 1^{er} janvier 2014, par tout contribuable ayant son domicile fiscal en France auprès d'un établissement de crédit, de la CDC, de la Banque de France, de la Banque postale, d'une entreprise d'investissement ou d'une entreprise d'assurance relevant du code des assurances.

Les sommes versées au plan devront être employées soit directement en titres (les « Titres ») de sociétés (les « Sociétés »), soit indirectement en parts ou actions de fonds d'investissement.

Les Titres éligibles sont notamment les actions, certificats d'investissement, parts de SARL, émis par des Sociétés remplissant l'ensemble des conditions suivantes :

- employer moins de 5.000 salariés.
- avoir 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.
- avoir leur siège en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique

européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

- être soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou à un impôt équivalent.

Les sommes versées dans un PEA-PME pourront également être employées dans la souscription de parts ou d'actions des fonds d'investissement suivants :

- SICAV, fonds communs de placement, et OPCVM coordonnés, établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, sous réserve que pour l'ensemble de ces fonds, leur actif soit constitué pour plus de 75 % de titres de Sociétés, parmi lesquels au moins les deux tiers sont des Titres,
- des parts de fonds communs de placement à risques mentionnés aux articles L. 214-28, L. 214-30 et L. 214-31, c'est-à-dire des FCPR agréés et leurs déclinaisons (FCPI et FIP).

Les parts de FCPI, dont la souscription est réservée aux clients professionnels, ne devraient donc être éligibles que si leur actif est constitué pour plus de 75 % de titres de Sociétés, parmi lesquels au moins les deux tiers sont des Titres.

Le PEA-PME bénéficie des mêmes avantages fiscaux que le PEA classique et du même mode de fonctionnement. En revanche, son plafond a été fixé à 75.000 euros.

2/ Revalorisation du plafond du PEA

A compter du 1^{er} janvier 2014, le plafond du PEA est relevé de 132.000 euros à 150.000 euros.

3/ Exclusion de certains titres

La loi de finances rectificative pour 2013 a exclu également certains titres du PEA et du PEA-PME (voir ci-après).

4/ Réforme du régime des plus-values mobilières

Faisant suite aux Assises de l'entrepreneuriat, le régime des plus-values mobilières a été une nouvelle fois modifié. Cette nouvelle réforme a apporté un certain nombre

d'aménagements : l'augmentation des taux d'abattement de droit commun, la création de deux abattements dérogatoires et la suppression de certains régimes de faveur.

i/ Le régime de droit commun

Les abattements pour durée de détention applicables aux plus-values mobilières ont été augmentés. Le Code général des impôts prévoit donc désormais, les abattements suivants :

- 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 s'appliquent aux plus-values réalisées à compter du 1^{er} janvier 2013 si bien que les taux de 20 %, 30 % et 40 % adoptés à la fin 2012 sont supprimés avant toute application.

Ce régime s'applique aux plus-values réalisées directement lors de la cession d'actions ou de parts de sociétés mais également à celles réalisées indirectement (plus-values réalisées et distribuées par un FPCI ou FCPR non « fiscal », ou une SCR notamment, y compris au titre du carried interest).

ii/ La création de deux abattements dérogatoires

Deux nouveaux abattements dérogatoires ont été créés par la loi de finances pour 2014 : un régime d'abattement proportionnel majoré et un régime d'abattement fixe.

Il nous semble regrettable que l'abattement renforcé ne soit pas applicable aux investissements réalisés indirectement, notamment dans des PME de moins de 10 ans.

a) Le régime de l'abattement proportionnel majoré

Ce régime introduit des nouveaux abattements dont le taux est égal à :

- 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.

Sont éligibles à ce régime :

- Les cessions de titres de PME de moins de 10 ans.

Les sociétés éligibles doivent remplir un certain nombre de conditions : être des PME au sens communautaire ; être créées depuis moins de 10 ans et ne pas être issues d'une restructuration, d'une extension ou d'une reprise d'activités ; n'accorder aux souscripteurs que les droits résultant de leur qualité d'associé ; être passibles de l'IS ; avoir leur siège dans un Etat de l'Espace économique européen et avoir une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, ou agricole.

Pour les sociétés holdings animatrices, ces conditions doivent être remplies dans chacune des sociétés du groupe.

Ce nouvel abattement s'applique aux cessions de PME de moins de 10 ans réalisées à compter du 1^{er} janvier 2013.

- Les cessions de titres au sein du groupe familial.

A condition que le cédant, son conjoint, leurs ascendants et descendants, leurs frères et sœurs, aient détenu ensemble, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits à un moment quelconque au cours des 5 dernières années précédant la cession et que la cession soit réalisée au profit d'un membre du groupe familial, la plus-value bénéficiera des taux d'abattement renforcés si le cessionnaire prend l'engagement de ne pas revendre tout ou partie des titres à un tiers dans un délai de 5 ans.

Ce nouveau régime s'applique aux cessions de titres au sein du groupe familial réalisées à compter du 1^{er} janvier 2014.

- La cession de titres de dirigeants de PME prenant leur retraite.

Les plus-values de cession des titres sont réduites d'un abattement fixe (voir ci-après) puis de l'abattement renforcé.

Ce nouveau régime s'applique aux cessions réalisées par les dirigeants à compter du 1^{er} janvier 2014.

b) Le régime d'abattement fixe

Ce régime s'applique aux dirigeants de PME prenant leur retraite. Désormais, les plus-values de cession des titres réalisées par les dirigeants qui cèdent leur société à l'occasion de leur départ à la retraite sont réduites d'un abattement fixe de 500.000 euros.

Les conditions sont les suivantes :

- La société :
 - a son siège dans l'Espace économique européen ;
 - est soumise à l'IS ;
 - a exercé, de manière continue au cours des 5 années précédant la cession, une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière (à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier), ou a eu pour objet exclusif de détenir des participations dans des sociétés exerçant l'une de ces activités ;
 - est une PME employant moins de 250 salariés au 31 décembre de l'une des 3 années précédant la cession, son CA annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou le total de son bilan n'excède pas 43 millions d'euros au titre du dernier exercice précédant la cession et son capital est détenu à hauteur de 75 % au moins de manière continue par des personnes physiques ou d'autres sociétés répondant aux deux conditions précédentes.
- le dirigeant doit :
 - avoir été dirigeant de la société dont les titres sont cédés ;
 - avoir détenu 25 % des droits de vote ou des droits financiers ;
 - cesser toute activité, mais en pratique il est toléré que le dirigeant ait cessé ses fonctions dans les 24 mois précédant ou suivant la cession,

- en cas de cession à une société, ne doit pas, à la date de la cession et pendant les 3 années suivantes, détenir directement ou indirectement de droits de vote ou de droits dans les bénéfices sociaux de cette société (tolérance de 1 %).

Cet abattement fixe est imputé sur le gain net et s'applique pour l'ensemble des gains afférents à une même société.

iii/ Suppression de certains régimes dérogatoires

La loi de finances pour 2014 a supprimé un certain nombre de régimes dérogatoires. Il en est ainsi du dispositif prévu à l'article 150-0 D bis du CGI qui permettait d'exonérer d'impôt certaines plus-values moyennant un réinvestissement d'au moins la moitié de la plus-value dans certains titres (notamment des parts de FCPR ou actions de SCR). Cette suppression s'applique aux gains réalisés à compter du 1^{er} janvier 2014.

C'est également le cas du taux forfaitaire d'imposition de 19 % applicable aux plus-values réalisées par les « pigeons » qui devait s'appliquer aux plus-values réalisées à compter du 1^{er} janvier 2014. Ce nouveau régime ne trouvera donc jamais application.

5/ Le nouveau calcul de l'ISF recalé par le Conseil constitutionnel

Le Conseil constitutionnel a invalidé un projet de modification du calcul du plafonnement de l'ISF. Le projet de loi de finances pour 2014 prévoyait que seraient pris en compte dans le calcul du plafonnement de l'impôt sur la fortune des revenus « latents » que le contribuable n'avait pas encore réalisés ou dont il n'avait pas encore disposé. Le Conseil constitutionnel a censuré cette mesure, la considérant comme contraire à l'autorité de la chose jugée par le Conseil dès lors qu'il avait invalidé une mesure sensiblement similaire.

Fiscalité des entreprises

1/ Contribution exceptionnelle sur l'IS

Le projet de contribution (au taux de 1 %) assise sur l'EBE pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 50 millions d'euros a bien été abandonné et est remplacé par une augmentation du taux de la

contribution exceptionnelle sur l'IS, qui passe 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.

Pour ces entreprises, le taux de l'IS atteint donc 38 %.

Ce nouveau dispositif est applicable aux exercices clos à compter du 31 décembre 2013.

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

Désormais, les dépenses et frais de protection des droits de propriété intellectuelle, mais également de prise et de dépôts de brevets, qu'ils soient exposés dans l'UE ou en dehors de l'UE sont éligibles au CIR à compter du 1^{er} janvier 2014.

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

Le statut de JEI, qui devait prendre fin le 31 décembre 2013, a bien été prorogé jusqu'au 31 décembre 2016. Ces JEI continueront donc à bénéficier d'une exonération (totale puis partielle) d'impôt sur les bénéfices et le cas échéant d'impôts locaux (CFE ou CVAE).

L'exonération de cotisations sociales à la charge de l'employeur est étendue aux personnels affectés à la réalisation d'opérations de conception de prototypes ou d'installations pilotes de nouveaux produits à compter du 1^{er} janvier 2014. Pour rappel, n'étaient visés jusqu'à présent que les personnels impliqués dans des projets de recherche et de développement.

4/ Taxe exceptionnelle sur les hautes rémunérations

La taxe a cette fois-ci été validée par le Conseil constitutionnel.

Cette taxe est due par les entreprises qui versent des hautes rémunérations, c'est-à-dire supérieures à 1M€. Son taux est de 50 % et elle est assise sur la fraction de la rémunération individuelle qui est supérieure à 1M€.

Son montant est plafonné à 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise.

Cette taxe s'applique aux rémunérations versées en 2013 et 2014.

5/ Lutte contre les schémas d'endettement artificiel

La loi de finances pour 2014 est venue modifier le dispositif de l'article 212 du CGI en instaurant un nouveau dispositif qui aménage les règles de déduction des charges financières versées entre entreprises liées.

Les dispositions relatives au taux maximum des intérêts déductibles entre sociétés liées sont reprises auxquelles s'ajoute une nouvelle condition de déductibilité. Une société emprunteuse qui verse des intérêts à une société prêteuse peut déduire de son résultat imposable les intérêts versés à condition que la société prêteuse soit imposée sur lesdits intérêts perçus à une imposition au moins égale à 25 % de l'impôt sur les bénéfices déterminé dans les conditions de droit commun.

Cette mesure est entrée en vigueur au 25 septembre 2013.

6/ Obligation de déclaration des schémas d'optimisation fiscale et modification de la notion d'abus de droit

Le Conseil constitutionnel a invalidé certaines mesures dont l'objet était la lutte contre la fraude fiscale, les considérant comme contraires à la Constitution.

Le Conseil constitutionnel a ainsi censuré les dispositions suivantes :

- l'obligation de déclaration à l'administration des schémas d'optimisation fiscale par toute personne les commercialisant, les élaborant ou les mettant en œuvre. Le Conseil constitutionnel a considéré que « *les dispositions retenaient une définition trop générale et imprécise, alors qu'elles apportaient des restrictions à la liberté d'entreprendre et étaient lourdement sanctionnées* » ;
- la modification de la définition de l'abus de droit. Le projet de loi de finances considérait comme constituant un abus de droit, « *les actes ayant un caractère fictif ou ayant pour motif principal celui d'éviter ou d'atténuer les charges fiscales* ». Cette nouvelle définition a également été considérée comme trop large compte tenu des conséquences attachées à la procédure de l'abus de droit et notamment de ses sanctions (rétablissement de l'impôt dû, intérêts de retard et majoration de 80 % des impôts dus).

Loi de finances rectificative pour 2013

Les principales mesures nous intéressant sont les suivantes :

1/ Amortissement des sommes investies dans les PME par les sociétés soumises à l'IS

La loi de finances rectificative pour 2013 permet 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 est applicable que l'investisseur choisisse d'investir directement ou indirectement, notamment au travers de SCR, FCPR ou FPCI (nouvelle dénomination du FCPR allégé). Les fonds devront respecter des ratios d'investissement: leur actif devra être constitué pour 70 % au moins de titres de PME innovantes dont 40 % au moins souscrits lors de l'augmentation de capital de PME innovantes.

Les PME innovantes éligibles doivent remplir les conditions suivantes :

- il s'agit de PME au sens du droit communautaire (moins de 250 salariés et (i) 43 millions au plus de total de bilan ou (ii) 50 millions au plus de CA) ;
- leur siège social est situé dans un pays membre de l'Union Européenne ;
- leur caractère innovant découle soit d'un montant de dépenses de recherche, soit de la reconnaissance de ce caractère par la Bpi (conditions déjà exigées pour les FCPI).

Plusieurs plafonds sont prévus :

- les sociétés soumises à l'IS ne peuvent pas détenir, directement ou indirectement, plus de 20 % du capital social ou des droits de vote de la PME innovante ;
- l'amortissement fiscal est plafonné : les sommes amortissables ne doivent pas dépasser 1 % du total de l'actif de l'entreprise.

Pour bénéficier de cette mesure, il sera nécessaire de détenir les titres des PME et/ou les parts ou actions des SCR, FCPR ou FPCI pendant une durée de 2 ans. A défaut le montant des amortissements pratiqués, majoré des intérêts de retard, est réintégré au bénéfice

imposable de l'exercice au cours duquel les titres auront été cédés.

Cette mesure entrera en vigueur à compter d'une date fixée par décret publié dans les 6 mois de la date à laquelle la Commission Européenne aura considéré cette aide d'état comme étant conforme.

2/ La réforme de l'assurance-vie et la création de deux nouveaux contrats

La réforme de l'assurance-vie engagée par le projet de loi de finances rectificative pour 2013 avait pour objet de réformer le régime fiscal de l'assurance-vie afin de mieux mobiliser les encours d'assurance-vie au service du financement de l'économie. Il devait s'inspirer des conclusions du rapport Berger-Lefebvre.

Ont donc été créés deux nouveaux contrats :

- le contrat « euro-croissance », qui assure à l'assuré une garantie du capital s'il reste investi au moins huit ans.
- un nouveau contrat d'assurance-vie dit contrat « transmission » ou « génération vie » portant des investissements dans certains secteurs (logement intermédiaire et social, économie sociale et solidaire) et dans certaines entreprises (petites et moyennes entreprises (PME) et entreprises de taille intermédiaire (ETI)) et qui permet de bénéficier d'un abattement de 20 % pour le calcul des droits dus lors de la transmission de ces contrats.

Le taux de prélèvement applicable en cas de succession, pour la fraction de la part de chaque bénéficiaire supérieure à 700.000 € a été majoré et porté de 25 % à 31,25 %.

La loi de finances rectificative pour 2013 prévoit également que les souscripteurs de contrats d'assurance-vie souscrits auprès d'organismes établis hors de France sont tenus de déclarer, en même temps que leur déclaration de revenus, les références des contrats, la date d'effet et la durée de ces contrats, les opérations de remboursement et de versement des primes effectuées au cours de l'année précédente et, le cas échéant, la valeur de rachat ou le montant du capital garanti, y

compris sous forme de rente, au 1^{er} janvier de l'année de la déclaration.

3/ Relèvement des quotas et délais d'investissement des FIP et FCPI

La loi de finances rectificative pour 2013 porte le quota d'investissement des FIP et des FCPI de 60 % à 70 %. Ce quota doit désormais être atteint à hauteur de (i) 50 % dans les 15 mois (et non plus 12) suivant la clôture de la période de souscription dont la durée passe de 8 à 14 mois et (ii) 100 % dans les 15 mois suivants.

Ces mesures entrent en vigueur pour les fonds constitués à compter du 1^{er} janvier 2014.

La loi de finances rectificative pour 2013 accompagne cette mesure d'un durcissement des conditions d'obtention d'agrément des fonds à venir. En effet, l'AMF pourra refuser d'agréer la constitution d'un FCPI ou d'un FIP lorsque, au cours d'une période fixée par décret, la taille de chacun des FCPI et FIP constitués par la société de gestion est inférieure à un seuil fixé par décret et lorsque l'ensemble des fonds de capital investissement (dont FCPI agréés et FIP), gérés par la société de gestion représente un montant total d'actifs sous gestion inférieur à un seuil fixé par décret.

Cette seconde mesure sera applicable aux demandes d'agrément de fonds déposées à compter du 1^{er} janvier 2017.

4/ PEA - Exclusion de certains titres

Certains titres sont désormais exclus des PEA à compter du 1^{er} janvier 2014. Il s'agit des bons et droits de souscription d'actions et des actions de préférence. En revanche, cette mesure ne touchera pas les titres de cette nature régulièrement placés sur un PEA avant cette date.

Jersey ne devrait plus être listée comme un état non coopératif

Dans le cadre de la mise à jour de la liste des Etats et territoires non coopératifs, Bercy a annoncé que compte tenu des progrès effectués par Jersey en matière d'échanges de renseignements, Jersey ne devrait plus

figurer sur cette liste. Pour rappel, Jersey était inscrite sur cette liste depuis août 2013.

La liste sera mise à jour durant l'année 2014.

ACTUALITÉS JURIDIQUES

1/ L'émergence des fonds de prêts à l'économie

Les fonds de prêts à l'économie ont été créés par le décret n°2013-717 du 2 août 2013 qui est venu modifier le Code des assurances afin de favoriser les investissements des assureurs dans les prêts accordés à l'économie réelle. Les assureurs peuvent donc financer au titre de leurs actifs règlementés des PME et ETI soit directement, soit indirectement au travers de fonds, via l'acquisition de créances ou de titres de créances émis par ces entreprises.

Le décret a été complété par un arrêté publié le mercredi 11 décembre 2013. Cet arrêté précise notamment les règles applicables au passif de ces fonds.

2/ Loi habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises

La loi n°2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises a été publiée au Journal officiel le 3 janvier dernier. Cette loi autorise le Gouvernement à prendre par ordonnances différentes mesures dans des domaines extrêmement variés. Près de 16 ordonnances sont en effet prévues. Sans les passer toutes en détail, il convient de noter qu'une ordonnance sera prise pour favoriser le développement du financement participatif (crowdfunding). Une autre sera dédiée à la modernisation du droit des sociétés. Dans ce cadre, l'ordonnance devrait simplifier le régime des conventions réglementées (et exclure de leur champ les conventions conclues entre une société et une filiale détenue à 100 %), faciliter le rachat des actions de préférence, moderniser le régime des valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créance et sécuriser le dispositif de l'article 1843-4 du code civil (règles de valorisation des droits sociaux prévues par les parties). En matière de procédures collectives, une réforme d'ampleur est également

annoncée. Dans le domaine financier, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement devraient se voir transposer les dispositions européennes en matière prudentielle.

La loi a, enfin, ratifié l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013 transposant la Directive AIFM.

Les ordonnances doivent être prises dans des délais qui varient entre 4 et 15 mois.

ACTUALITÉS SECTORIELLES

1/ Le capital-investissement en Afrique

L'Afrique attire de plus en plus les investisseurs. Ainsi, selon le cabinet Preqin, les investissements en Afrique auraient bondi en 2012 de 11 % correspondant à 3,5 milliards de dollars et signant ainsi une quatrième année de hausse. 2013 devrait également être une bonne année. En effet, sur les neuf premiers mois de l'année, le montant total des fonds levés en fonds propres panafricains s'élèverait déjà à 2 milliards de dollars et serait en hausse par rapport à 2012.

Cet engouement s'expliquerait notamment par un dynamisme économique dû principalement à une croissance rapide de la population, à l'émergence d'une classe moyenne et à un recul constant de la pauvreté depuis une vingtaine d'années. Le FMI prévoit d'ailleurs une croissance économique autour de 7 % en 2017.

Cependant, cet engouement reste encore limité.

En effet, le nombre d'acteurs du secteur demeure encore relativement faible même si les investisseurs s'intéressent de plus en plus à l'Afrique.

Si les investissements restent concentrés sur une poignée de marchés, leur nombre est en augmentation. En effet, l'Afrique du Sud, le Kenya et le Nigeria captent une grande partie des investissements. Mais d'autres pays comme le Ghana, le Maroc, la Tanzanie, la Côte d'Ivoire, attirent de plus en plus les investisseurs.

De même, selon l'étude, une diversification progressive des investissements s'opère. Ils ne sont plus concentrés uniquement dans le secteur de l'industrie extractive et concernent aujourd'hui également le secteur bancaire et financier, l'agroalimentaire, la santé mais aussi les médias et télécommunications.

Nous aurons le plaisir d'aborder le thème du private equity en Afrique lors d'un séminaire organisé par Jones Day le 23 janvier 2014.

2/ Des fonds d'investissement créateurs d'emplois

Il ressort de l'étude réalisée par l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) et EY sur les chiffres 2012 de la croissance des entreprises accompagnées par les acteurs français du capital-investissement que celles-ci auraient généré la création de près de 80 000 nouveaux emplois nets (effectifs totaux France et étranger).

Les secteurs qui ont le plus bénéficié de création d'emplois sont l'industrie et l'innovation ainsi que les secteurs plus traditionnels des services et des transports.

ACTUALITÉS RÉGLEMENTAIRES

AMF – Publication de questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM

Dans sa volonté d'accompagner au mieux les acteurs de la place impactés par la transposition en droit français de la directive AIFM, l'AMF a publié le 18 novembre 2013 une FAQ sur la directive. Ce document vient apporter un certain nombre de précisions sur la nécessité d'un agrément ou d'un enregistrement, et sur les obligations en termes de reporting et de déclarations de franchissement de seuil.

A titre d'exemple, l'AMF répond dans ce document à différentes questions telles que les obligations de reporting auxquelles est soumis le délégué de gestion ; si les gestionnaires de FIA en dessous des seuils sont soumis aux obligations de déclaration de franchissement de seuil et de prise de contrôle, etc.

AMF – Publication au Journal Officiel du Livre IV du Règlement Général de l'AMF (« RGAMF »)

L'arrêté du 11 décembre 2013 mettant à jour le Livre IV du RGAMF relatif aux produits d'épargne collective a été publié au Journal Officiel le 20 décembre 2013.

Est ainsi intégrée dans le RGAMF la nouvelle typologie des fonds distinguant les OPCVM et les FIA ainsi que les conditions de commercialisation des FIA et la mise en place du passeport pour la commercialisation des fonds dans l'Union européenne.

De même, le RGAMF prévoit la simplification des seuils de souscription. Pour les FIA ouverts aux investisseurs professionnels, le seuil a été abaissé à 100.000 euros pour l'ensemble des fonds.

Le texte est entré en vigueur le 21 décembre 2013.

AMF – Publication d'un guide à destination des professionnels de l'analyse financière

L'AMF a publié le 3 décembre 2013 une position-recommandation pour offrir une meilleure lisibilité des règles applicables aux professionnels de l'analyse financière.

AMF – Lancement d'une consultation sur un projet de guide sur la meilleure exécution

L'AMF a publié le 18 décembre un projet de guide visant à préciser ses attentes en matière de meilleure exécution des ordres des investisseurs. Cette consultation est ouverte jusqu'au 31 janvier 2014.

Séminaires – Conférences

23 janvier 2014 : « Le Private Equity en Afrique : contraintes et enjeux », séminaire organisé par Jones Day

29 janvier 2014 : « Le private equity en 2014 : tendances et opportunités », séminaire d'actualité organisé par Jones Day.

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