

# ALTERNATIVE INVESTMENT FUNDS—E-NEWS

## QUESTIONS DE FONDS

N°13 – MAI 2015



GUILLAUME CAVALIN

### EDITO

#### Haro sur le Grand-Duché !

Suite aux révélations fin 2014 de l'existence d'accords fiscaux très avantageux conclus entre le Luxembourg et plusieurs multinationales, connues sous le terme de scan-

dale *LuxLeaks*, la Commission européenne a décidé de sévir en renforçant la transparence fiscale entre Etats membres. Même si cette pratique n'est pas exclusivement pratiquée au Luxembourg, c'est ce dernier qui est sur la sellette, et cela vient s'ajouter aux critiques sur la politique fiscale conciliante du pays.

En effet, ces accords secrets ont pour conséquence de permettre en toute opacité la mise en place de politiques d'évitement fiscal par les entreprises, au détriment d'autres

Etats membres. La Commission européenne a donc publié une proposition de directive organisant la communication automatique des *tax rulings*, c'est-à-dire des rescrits fiscaux, entre Etats membres.

Pour mémoire, le principe de l'échange automatique de renseignements entre pays résulte d'une norme OCDE adoptée en 2014. L'Union Européenne a adopté ce principe de l'échange automatique d'informations depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015 pour la plupart des Etats membres. Quant au Luxembourg, il s'est engagé à échanger dès 2016 sur les intérêts versés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 par les agents payeurs luxembourgeois aux contribuables des autres Etats membres et procèdera à partir de 2017 à un échange global d'informations.

Le Luxembourg avait déjà dû accepter en 2014 la levée partielle de son secret bancaire avec l'adoption de la norme OCDE et des règles européennes sur l'échange automatique de renseignements. Il devrait maintenant devoir également échanger avec les autres Etats membres sur les *tax rulings* qu'il a accordés. Ces nouvelles mesures devraient porter

un coup dur à l'industrie financière luxembourgeoise, qui compte pour environ 25% du produit intérieur brut du pays.

Par ailleurs, la France est sur le point de se doter d'un nouveau véhicule d'investissement dénommé « Société de Libre Partenariat » afin de concurrencer, notamment, la société en commandite spéciale luxembourgeoise, qui étant plus flexible, attire les investisseurs professionnels au détriment des véhicules français classiques. Cette nouvelle structure ne devrait pas inquiéter les acteurs financiers luxembourgeois outre mesure, mais elle pourrait inciter des GPs français ou même étrangers à privilégier la France comme lieu d'établissement de leurs fonds.

Les temps, s'annoncent donc moins radieux pour le Grand-Duché, mais le ministre des finances luxembourgeois, Pierre Gramegna, évoque déjà l'arrivée d'un nouveau type de clientèle, en provenance du Golfe et d'Asie.

## ACTUALITÉ FISCALE

### I. Le projet de Loi Macron

Le Sénat a débuté le 7 avril l'examen du projet, et le vote du texte en sa globalité est prévu le 6 mai. En l'état actuel du calendrier législatif, l'entrée en vigueur de la loi Macron devrait avoir lieu au cours du mois de juillet 2015.

#### 1. La Société de Libre Participation (article 35 quater du projet de loi)

Dans le cadre des discussions en séance plénière, le Sénat a adopté l'article 35 quater du projet de loi qui créerait la Société de Libre Partenariat (SLP).

Pour rappel, la SLP serait un nouveau véhicule d'investissement destiné aux financements alternatifs, qui se présente comme une société en commandite simple ouverte à des investisseurs professionnels.

Ce véhicule, qui se veut le pendant français des *limited partnerships* anglais et des sociétés en commandite spéciales luxembourgeoises, doit redonner de l'attractivité à la place parisienne.

Pour cela, la SLP s'appuie sur une fiscalité attractive et une gouvernance reflétant l'organisation des fonds d'investissement classiques.

D'un point de vue fiscal :

- La SLP serait fiscalement transparente, ou translucide comme un fonds commun de placement ce qui permettrait d'éviter la double imposition ;
- Les investisseurs français pourraient bénéficier sous certaines conditions (i.e. de respect du quota fiscal prévu à l'article 163 quinquies B du CGI) d'une exonération d'impôt sur tout ou partie des produits et plus-values de la SLP ;
- La SLP pourrait émettre des actions de carried interest, qui bénéficieraient du régime fiscal de faveur prévu à l'article 150-0 A du CGI ;
- La SLP aurait la personnalité morale et pourrait donc se prévaloir des conventions fiscales.

S'agissant de la gouvernance de la SLP :

- Il y aurait deux types d'associés, les commandités, qui seraient indéfiniment et solidairement responsables du passif et auraient la charge de la gestion; et les commanditaires, qui seraient responsables du passif à hauteur de leur investissement;
- Des gérants, associés ou non, seraient responsables de la gestion du portefeuille et devraient avoir les qualifications nécessaires à cette tâche (à savoir être une société de gestion de portefeuille).

La SLP serait rattachée à la catégorie juridique des fonds professionnels spécialisés (article L.214-154 et suivants du CMF), au même titre que la "société d'investissement professionnelle spécialisée" (qui est une SICAV) et que le "fonds d'investissement professionnel spécialisé" (qui est un fonds commun de placement).

Il s'en suit deux conséquences principales :

- Les investisseurs de la SLP seraient nécessairement des investisseurs professionnels ou assimilés,
- Sa gestion serait assurée par une société de gestion (agrée par l'AMF ou une autre autorité locale européenne dès lors que la société de gestion bénéficie du passeport gestion AIFMD) et cela quel que soit le montant géré par cette société de gestion.

## **2. Réduction d'IR : l'ajout de nouveaux cas de maintien de l'avantage fiscal prévu à l'article 199 terdecies-0 A du CGI en cas de non respect de la condition de conservation (article 35 ter A du projet de loi)**

Viendraient s'ajouter à l'article 199 terdecies-0 A du CGI, quatre situations dans lesquelles le non-respect de la condition de conservation des titres de PME pendant 5 ans ne remettrait pas en cause l'avantage fiscal prévu. Ces exceptions seraient bien sur soumises à conditions.

Ces 4 situations sont :

- en cas de fusion ou scission (au sens de l'article 817 A du CGI), sous conditions que les titres remis en contrepartie soient conservés jusqu'au même terme ;
- en cas d'annulation des titres pour cause de pertes ;

- en cas de cession stipulée obligatoire par un pacte d'associés ou d'actionnaires, sous conditions que :
  - le prix de vente des titres cédés, diminué des impôts et taxes générés par cette cession, soit intégralement réinvesti par l'actionnaire minoritaire, dans un délai maximum de 12 mois à compter de la cession, en souscription de titres éligibles, et que
  - lesdits titres, objets du réinvestissement, soient conservés jusqu'au même terme.
- en cas d'offre publique d'échange de titres, sous conditions que :
  - les titres obtenus lors de l'échange soient émis par des sociétés éligibles, et
  - l'éventuelle soulte d'échange, diminuée des impôts et taxes générés par son versement, soit intégralement réinvestie sous 12 mois, en souscription de titres de sociétés éligibles,
  - lesdits titres, objets du réinvestissement, doivent être conservés jusqu'au même terme.

## **3. Réduction d'ISF : relèvement du plafond des sommes imputables sur l'ISF au titre de l'article 885-0 V bis du CGI (article 35 ter B du projet de loi)**

L'avantage fiscal en matière d'ISF prévu à l'article 885-0 V bis du CGI est augmenté afin d'encourager l'investissement dans les PME.

Ainsi, la réduction d'ISF obtenue du fait d'un investissement direct dans une PME ou dans une holding passive passerait de 45.000 à 90.000 euros par an, dans un FCPI ou un FIP, de 18.000 à 90.000 euros par an et le plafond global de réduction d'ISF (en prenant en compte l'ensemble des investissements réalisés dans le cadre de l'article 885-0 V bis du CGI) serait plafonné en tout état de cause à 90.000 euros.

Ces modifications s'appliqueraient à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

## **4. L'interdiction d'imputer des frais ou commissions à la charge des sociétés cibles (article 35 ter CA du projet de loi)**

L'article 885-0 V bis du CGI est complété et prévoit que les sociétés de conseil ou de gestion, ou les personnes physiques exerçant ces activités ou les holdings passives ne pourraient pas imputer de frais ou commissions aux sociétés cibles afin qu'elles les prennent en charge.

De plus, ces mêmes sociétés ou personnes ne pourraient pas faire appel, pour la réalisation de prestations de services au profit des sociétés cibles, à des personnes physiques ou morales qui leur sont liées.

La violation de ces interdictions serait passible d'une amende d'un montant maximal de 5 fois les frais indûment perçus.

Ces modifications s'appliqueraient aux versements effectués à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2015 : il faut semble-t-il comprendre les versements réalisés dans des PME ou dans des holdings passives par les contribuables à l'ISF ainsi que les versements réalisés par les holdings passives dans des PME. En pratique, cela ne concernerait donc que les mandats ISF (et pas IR !) et les holdings passives commercialisées pour la campagne ISF 2016 (et les suivantes).

### **5. Réduction d'IR : le relèvement du plafond global des réductions de l'IR au titre des investissements dans des FCPI et FIP (article 35 ter C du projet de loi)**

Les réductions d'IR au titre des investissements dans des PME, holdings, FCPI et FIP, étaient initialement soumises au plafond global des réductions à l'IR de 10.000 € par an mais entreraient dorénavant dans le plafond global de 18.000 € par an.

Ces modifications s'appliqueraient à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Autrement dit, la campagne de fin d'année ne pourrait pas en profiter.

### **6. Modification du régime des BSPCE (Bons de Souscription de Parts de Créateurs d'Entreprise) et Attributions Gratuites d'Actions (AGA) (article 34 et 35 du projet de loi)**

#### **Les AGA**

Le régime juridique des Attributions Gratuites d'Actions va être modifié de sorte que :

- les règles liées à la période d'acquisition puis de conservation des actions gratuites seraient assouplies pour être ramenées d'une durée minimale de quatre ans à deux ans ;
- le gain d'acquisition des actions gratuites ne serait plus traité comme du salaire, mais soumis au régime des

plus-values mobilières (ce qui ouvrira droit aux abattements pour durée de détention) ;

- la contribution salariale spécifique de 10% sur les gains d'acquisition serait supprimée ;
- le taux de la contribution patronale serait ramené de 30% à 20%, celle-ci étant calculé et payée au moment de l'acquisition définitive des titres par les salariés et non plus au moment du lancement du plan, comme c'est le cas actuellement.

Sous réserve que le texte de loi Macron soit voté en sa globalité, les mesures seraient applicables aux AGA autorisées par une décision d'AGE postérieure à l'entrée en vigueur de la loi, étant rappelé qu'en l'état actuel du calendrier législatif l'entrée en vigueur de la loi Macron devrait avoir lieu au cours du mois de juillet 2015.

#### **Les BSPCE**

Une entreprise pourrait dorénavant attribuer des BSPCE aux dirigeants et salariés de ses filiales si elle détient au moins 75% du capital ou des droits de vote de la filiale concernée.

### **7. Nouvelle entorse au monopole bancaire (article 40 bis A du projet de loi)**

Le monopole bancaire s'oppose à ce qu'une personne autre qu'un établissement de crédit ou une société de financement effectue, à titre habituel, des opérations de crédit. Cette interdiction qui souffre déjà de quelques exceptions énumérées à l'article L511-6 du CMF pourrait connaître une nouvelle entorse.

En effet, le projet de loi Macron a été complété d'une disposition visant à permettre aux sociétés par actions et aux SARL, dont les comptes sont certifiés par un commissaire aux comptes, de consentir, à titre accessoire uniquement, des prêts de moins de 2 ans à des entreprises avec lesquelles elles ont des liens économiques. Ces créances ne pourraient être cédées à un fonds de titrisation ou un fonds professionnel spécialisé.

## **II. Mise à jour des régimes Madelin et ISF-PME via la souscription au capital de sociétés holdings passives**

L'administration fiscale a mis à jour le 10 avril le BOFIP concernant l'investissement en titres de sociétés holding passives.

En effet, l'article 59 de la Loi de Finance Rectificative 2014-II prévoit que la réduction d'impôt (IR ou ISF) en cas de souscription au capital d'une société holding passive, ne sera plus conditionnée au fait que le nombre d'associés ou actionnaires ne dépasse pas 50, ou qu'elle compte au moins deux salariés.

### III. Publication du décret FATCA

L'accord signé le 14 novembre 2013 entre la France et les Etats-Unis a été publié par un décret du 2 janvier 2015.

La loi FATCA, (« *Foreign account tax compliance act* »), qui date de 2010, impose à toutes les « institutions financières étrangères », l'obligation de transmettre aux États-Unis des informations sur les comptes des citoyens américains.

Au nombre des institutions financières étrangères, on compte notamment les banques et les fonds d'investissement.

Si une institution financière décide de ne pas se conformer aux obligations posées par FATCA, elle serait assujettie à une retenue à la source de 30 % sur tous les revenus de source américaine.

### IV. La Commission européenne renforce la transparence fiscale des entreprises

Suite aux nombreuses affaires qui ont marqué l'actualité fiscale européenne concernant les *tax rulings*, la Commission européenne a publié une proposition de directive pour plus de transparence entre les Etats membres.

Les *tax rulings*, c'est-à-dire les rescrits fiscaux, mis en place par certains pays et qui permettent à des multinationales de bénéficier d'un système de réduction de l'impôt dû sur les bénéfices dans les pays où elles opèrent, ont été mis en lumière de manière préoccupante fin 2014. La Commission européenne a alors ouvert des enquêtes portant sur la comptabilité de ces pratiques avec la réglementation des aides d'état en ce qu'elles permettraient de « conférer des avantages sélectifs à une entreprise ou un groupe d'entreprises déterminés ».

A ces enquêtes s'ajoute la proposition de mettre en place un échange automatique périodique d'information entre les Etats membres. Ce dispositif visant à forcer les Etats membres à échanger sur les *tax rulings* qu'ils ont accordés,

prévoit la communication obligatoire tous les 3 mois des *tax rulings*. L'échange pourrait selon la Commission européenne, entrer en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2016, sous condition de son adoption par les Etats membres.

Point essentiel et non négociable selon le Commissaire européen, Pierre Moscovici, cette disposition aurait un caractère rétroactif et porterait sur les *tax rulings* des 10 dernières années. En effet la communication de la Commission précise que l'obligation «est étendue aux décisions qui ont été délivrées au cours des dix années précédant la date à laquelle la proposition de directive prend effet et qui sont toujours valables à la date d'entrée en vigueur de la directive».

S'agissant de la possible opposition de certains Etats membres, il apparaît que la Commission européenne utilisera le principe du « *name and shame* », consistant à stigmatiser la position d'un Etat membre en dénonçant publiquement l'opposition d'un Etat et en questionnant ses motivations.

Enfin, en cas de non-respect de la directive par un Etat membre, la Commission européenne pourrait ouvrir une procédure d'infraction.

### V. Publication du décret d'application relatif aux droits dus à l'AMF

Le décret relatif aux droits dus à l'Autorité des marchés financiers, pris pour l'application de la loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014, a été publié le 16 avril 2015.

Sont concernés, les placements collectifs ou fonds d'investissement de droit étranger commercialisés en France, les émetteurs de parts sociales ou de certificats mutualistes, les sociétés de gestion dont le siège social est établi sur le territoire d'un Etat membre autre que la France qui gèrent des fonds d'investissements alternatifs (FIA) de droit français.

Le décret vient notamment apporter 3 modifications importantes dans la fixation des sommes dues à l'AMF. Ainsi :

- le droit dû lors de toute notification ou autorisation de commercialisation en France d'un placement collectif ou d'un fonds d'investissement de droit étranger est fixé à 2.000 euros ;

- le taux de la contribution due par les émetteurs de parts sociales ou de certificats mutualistes lors de la soumission d'un document d'information sur une émission, une cession dans le public, une admission aux négociations sur un marché réglementé ou un rachat de titres est fixé à 0,20 pour mille ;
- A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, le taux de la contribution due par les sociétés de gestion dont le siège social est établi hors de France qui gèrent des FIA de droit français, actuellement fixé à 0,008 pour mille, passera à 0,01 pour mille, sauf pour les FIA monétaires ou monétaires court terme (pour lesquels il restera à 0,008 pour mille).

## **VI. Le ministre des Finances et des Comptes publics a annoncé plusieurs mesures visant à lutter contre le financement du terrorisme**

Le ministre des finances et des comptes publics, Michel Sapin, a présenté le 18 mars, une série de mesures pour lutter contre le financement du terrorisme, qui prévoient notamment :

1. A partir du 1<sup>er</sup> septembre 2015, le plafond de paiement en espèces sera abaissé :
  - de 3.000 à 1.000 euros, pour les personnes physiques ou morales résidentes françaises (cette disposition ne s'applique pas aux paiements effectués entre particuliers) ;
  - de 15.000 à 10.000 euros, pour les non-résidents.
2. Sous réserve de la publication d'un décret, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016, les opérations de dépôts et de retraits d'espèces supérieures à 10.000 euros, cumulées sur 1 mois, feront l'objet d'un signalement systématique des banques à Tracfin.
3. Sous réserve de la publication d'un décret, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, une pièce d'identité sera requise pour toute opération de change d'un montant supérieur à 1.000 €.

## **VII. Création des Fonds Européens d'Investissement Long Terme**

Le Parlement Européen a adopté le 20 avril 2015 le règlement sur les Fonds Européens d'Investissement Long terme (FEILT).

Ces fonds seront constitués sous forme de FIA et devront être gérés par un gestionnaire agréé au titre de la directive AIFM (gestionnaire AIFM).

D'autre part, leur commercialisation sera autorisée aussi bien pour les investisseurs professionnels que pour les investisseurs non-professionnels.

Le fonds sera géré pendant une période de temps définie au cours de laquelle l'investisseur ne pourra pas retirer l'argent investi, et l'actif du fonds devra être investi à 70% minimum dans des instruments déterminés, notamment en titres d'entreprises non cotées ou dans des titres de PME cotées.

## **VIII. Présentation du plan de relance de l'investissement**

Le Président de la République, puis le Premier Ministre, ont annoncé début avril une série de mesures visant à relancer l'investissement privé et public. Parmi les principales mesures on peut relever :

- un plan d'aide de 2.5 milliards d'euros sur 5 ans pour inciter les entreprises à investir. Ce plan prévoit notamment que les investissements industriels réalisés entre le 15 avril 2015 et le 15 avril 2016 pourront être amortis à hauteur de 140% ;
- les fonds de développement de la BPI seront augmentés de 2 milliards, pour être portés à environ 8 milliards d'euros, afin de soutenir les PME et les ETI ;
- afin d'encourager l'investissement des collectivités, un système de préfinancement des remboursements de TVA sera mis en place via des prêts à taux zéro de la Caisse des Dépôts ;
- lancement des fonds Novi, créés en partenariat entre la Caisse des Dépôts et les grandes compagnies d'assurance, pour investir dans les PME et ETI. Le premier fonds Novi sera doté de 500 millions d'euros ;
- le plan d'investissement autoroutier devrait être pourvu de 500 millions d'euros supplémentaires, investis dans les infrastructures et les projets de transports, dont 300 millions seront destinés à l'agence de financement des infrastructures de transport.

## PUBLICATIONS

« *Les Fonds de Capital Investissement, Principes juridiques et fiscaux* », 3<sup>e</sup> édition, par Florence Moulin et Daniel Schmidt. Nouvelle édition à jour de la Directive AIFM !

## CONTACTS

**Florence Moulin**

[fmoulin@jonesday.com](mailto:fmoulin@jonesday.com)

**Daniel Schmidt**

[dschmidt@jonesday.com](mailto:dschmidt@jonesday.com)

**Guillaume Cavalin**

[gcavalin@jonesday.com](mailto:gcavalin@jonesday.com)

**Caroline Steil**

[csteil@jonesday.com](mailto: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](http://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.