



*Les présentes FAQ ont été établies par le Cabinet SGDM, sous son entière responsabilité aux fins de fournir aux personnes qui consultent le site Internet de l'AFIC, une information générale sur le fonctionnement juridique et fiscal du capital risque.
Pour des renseignements plus précis ou spécifiques à une situation particulière, les membres et internautes sont invités à consulter leur conseil juridique habituel.*

FAQ

FAQ.....	1
1) Qu'est-ce qu'un Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR) ?	3
2) Qu'est-ce que le quota juridique d'investissement d'un FCPR ?.....	3
3) Comment est calculé le quota juridique d'investissement de cinquante (50) % du FCPR ? 4	
4) Qu'est-ce qu'un FCPR fiscal ?	5
5) Quelle est la différence entre un FCPR à procédure allégée et un FCPR agréé ?.....	6
6) Qu'est-ce qu'un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (FCPI) ?	7
7) Qu'est ce qu'un Fonds d'Investissements de Proximité (FIP) ?.....	8
Ces conditions sont au nombre de deux.	8
Toutefois, une dérogation est prévue pour les FIP constitués avant le 31 décembre 2004... 10	
8) Comment sont calculés les quotas d'investissement de soixante (60) % du FCPI et du FIP ?	11
9) Quels sont les ratios de structuration d'actifs particuliers auxquels sont soumis les FCPR/FCPI/FIP ?.....	12
Nous exposerons donc ci-dessous les dispositions anciennes puis les dispositions nouvelles.	12
1. les ratios de structuration d'actifs selon les dispositions anciennes du décret n°89-623 du 6 septembre 1989	12
2. les ratios de structuration d'actifs selon les nouvelles dispositions du décret n°89-623 du 6 septembre 1989	13
Le FCPR agréé doit respecter ces ratios au plus tard à l'expiration de son second exercice.	13
Par contre, il peut détenir 100% des titres émis par tout autre émetteur.	14
10) Quel est le régime fiscal du FCPR ?.....	15
11) Quelle est la fiscalité du porteur de parts de FCPR personne physique résidente en France ?	15
11.1. Fiscalité des distributions par le FCPR :	15

11.2. Fiscalité des plus-values réalisées par le porteur de parts lors de la cession de ses parts :	16
12) Quelle est la fiscalité du porteur de parts de FCPR personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés (IS) ?	16
12.2. Fiscalité des distributions par le FCPR	16
13) Quelle est la fiscalité du porteur de parts de FCPR personne morale non soumis à l'impôt sur les sociétés ?	17
En tout cas, il ne lui est pas permis de solliciter l'exonération sous condition de emploi.	17
14) Quelle est la fiscalité du porteur de parts non résident français ?	18
14.2 Les distributions de plus-values	18
15) Quelle est la différence entre un FCPR et une société de capital-risque (SCR) ?	19
Sa gestion peut donc être organisée de multiple manière.	19
16) Quelles sont les conditions que doit réunir une société pour être une SCR ?	19
17) Comment est calculé le quota d'investissement de cinquante (50) % de la SCR ?	20
18) Quelle est la fiscalité de l'actionnaire de la SCR personne physique résidente en France ?	21
18.2. Fiscalité des plus-values réalisées par l'actionnaire lors de la cession de ses actions :	21
19) Quelle est la fiscalité de l'actionnaire de la SCR personne morale soumise à l'IS ?	22
Dans ce cas, les distributions sont imposées au taux plein de l'impôt sur les sociétés.	22
19.2. Fiscalité des plus-values réalisées par l'actionnaire lors de la cession de ses actions.	22
20) Qu'est-ce que le carried interest dans un fonds d'investissement de capital-risque ?	22
Le carried interest est une notion née de la pratique anglo-saxonne. Il s'agit d'une convention conclue entre les porteurs de parts ou les actionnaires du Fonds par laquelle il est institué une répartition différente des résultats du Fonds.	22
La notion de résultat du Fonds peut être appréciée de façon variée.	22
21) Qui bénéficie du carried interest et quel est son montant ?	23
La pratique est très diversifiée dans ce domaine.	23
22) Quel est le régime fiscal particulier des actions de SCR et parts de FCPR de carried interest ?	24

1) Qu'est-ce qu'un Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR) ?

Un Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR) est un Organisme de Placement Collectif en Valeur Mobilières (OPCVM). Les OPCVM comprennent les Fonds Communs de Placement (FCP) et les SICAV. Le FCPR est un Fonds Commun de Placement (FCP) dédié à l'investissement dans des valeurs mobilières émises par des sociétés non cotées ou dans des parts de SARL.

Le FCPR est donc soumis à la réglementation générale des OPCVM et des FCP. Toutefois il est également soumis à une réglementation particulière et dérogatoire tenant compte de ses spécificités d'investissement.

Comme tout FCP, le FCPR est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts. Il n'a pas la personnalité morale. Il est constitué à l'initiative d'une société de gestion de portefeuille pour le compte de tiers agréée par la Commission des Opérations de Bourse/Autorité des marchés Financiers (AMF) spécifiquement pour la gestion de ce type de FCP et d'un Dépositaire.

L'acte constitutif du FCPR est un document dénommé "Règlement". Ce document est un contrat conclu entre le Société de gestion et le Dépositaire auquel adhèrent les investisseurs qui souscrivent à des parts du FCPR. Le FCPR doit réunir lors de sa constitution un actif minimum égal à 400.000 euro.

Le FCPR est géré par la Société de gestion en vertu d'un mandat légal. La Société de gestion agit dans le cadre de ce mandat au nom et pour le compte des porteurs de parts du FCPR.

La loi précise que la désignation de Fonds Commun de Placement peut être valablement substituée à celle de tous les copropriétaires. Ainsi la Société de gestion agit pour la réalisation de souscription, d'achat ou de vente de valeurs mobilières et pour l'exercice des droits attachés à ces titres, au nom du FCPR, c'est à dire de ses porteurs de parts.

2) Qu'est-ce que le quota juridique d'investissement d'un FCPR ?

Le FCPR est un FCPR uniquement si il respecte un quota d'investissement de ses actifs dans des sociétés non cotées. Si ce quota n'est pas respecté, le FCPR perd sa qualification de FCPR : Il est alors soit un simple FCP, soit une indivision.

Conformément aux dispositions de l'article L.214-36 du code monétaire et financier (CMF), les actifs du FCPR doivent être constitués pour cinquante (50) % au moins :

- de titres participatifs ou titres donnant accès directement ou indirectement au capital de sociétés qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger, ainsi que des parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence;
- dans la limite de quinze (15) %, d'avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé, dans des sociétés non cotées dans lesquelles le FCPR détient au moins cinq (5) % du capital ;
- de droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un État membre de l'Organisation de Coopération et du Développement Économique dont l'objet

principal est d'investir dans des sociétés non cotées, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés éligibles à ce même quota;

- de titres, détenus depuis cinq ans au plus, de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé de valeurs de croissance de l'Espace Économique Européen ou un compartiment de valeur de croissance de ces marchés dont la liste est fixée par arrêté du Ministre chargé de l'économie ;
- pendant une durée de cinq (5) ans, de titres détenus par le FCPR qui auront été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Le quota d'investissement de cinquante (50) % doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la constitution du FCPR.

Il convient de préciser que ce quota a fait l'objet d'une réforme qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2002. Auparavant ce quota juridique était de quarante (40) %, et les critères auxquels devaient répondre les titres ou droits pour être "éligibles" à ce quota étaient plus restrictifs.

3) Comment est calculé le quota juridique d'investissement de cinquante (50) % du FCPR ?

Avant la réforme entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2002, la réglementation ne donnait pas une définition précise du mode de calcul du quota "juridique" d'investissement du FCPR.

Toutefois, les modalités de ce calcul pouvait se déduire de la notion "d'actif du fonds", qui supposait de comparer les actifs éligibles du FCPR par rapport à l'ensemble de ses actifs.

Ce quota était ainsi apprécié sur la base du ratio suivant :

- numérateur = coût historique des titres éligibles réévalué
- dénominateur = actif net réévalué

La réforme des FCPR a été suivie de l'adoption de nouvelles règles plus précises en la matière qui résultent des dispositions du décret n°89-623 du 6 septembre 1989 modifié par le décret n° 2002-1503 du 23 décembre 2002.

Désormais le calcul est effectué de la façon suivante :

- numérateur : pour les participations dans des sociétés : coût historique d'acquisition/
pour les participations dans des fonds : montant de la part de la souscription dans le fonds sous-jacent affectée à l'investissement dans des sociétés éligibles
- dénominateur : somme des souscriptions libérées diminuée des frais, et le cas échéant des rachats de parts, et augmenté des sommes réinvesties au titre du emploi.

Par ailleurs le décret n°89-623 précité précise pour le calcul de ce quota, que :

- lorsque des titres inclus dans le quota de cinquante (50) % font l'objet d'une cession, les titres cédés sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pour l'appréciation du quota pendant deux ans à compter de la date de la cession.

- lorsqu'une société dont les titres sont inclus dans le quota de cinquante (50) % fait l'objet d'une liquidation judiciaire, les titres ou droits annulés sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pendant cinq ans à compter du jugement de clôture de liquidation.
- lorsque des titres ou droits reçus en échange de titres ou droits inclus dans le quota de cinquante (50) % ne sont pas eux-mêmes éligibles à ce quota, les titres ou droits remis à l'échange sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pendant deux ans à compter de la date de l'échange ou jusqu'à la fin de la période pendant laquelle la société de gestion s'est engagée à conserver les titres ou droits dans l'actif du fonds si cette durée est supérieure.

4) Qu'est-ce qu'un FCPR fiscal ?

Un FCPR fiscal est un FCPR qui permet à ses porteurs de parts résident français de, sous certaines conditions, bénéficier d'un régime fiscal de faveur d'une part sur les distributions qu'ils reçoivent du FCPR et d'autre part en cas de réalisation de plus-values à l'occasion de la cession des parts du FCPR.

Pour que le FCPR soit "fiscal" conformément aux dispositions de l'article 163 quinquies B I et II du code général des impôts, le FCPR doit respecter un quota d'investissement.

Avant la réforme des FCPR entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2002, ce quota fiscal était de cinquante (50) %. Les critères d'éligibilité des titres à ce quota n'étaient pas les mêmes que ceux définis pour le quota juridique d'investissement précédemment évoqué.

La réforme a unifié ces critères et les taux de ces quotas. Toutefois le quota fiscal a conservé un certain nombre de critères d'éligibilité spécifiques.

Les actifs du FCPR fiscal doivent être constitués pour cinquante (50) % au moins de titres éligibles au quota juridique précédemment évoqué.

En outre, ces titres doivent être émis par des sociétés :

- ayant leur siège dans un État membre de Communauté Européenne ;
- exerçant une activité mentionnée à l'article 34 du code général des impôts;
- soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, ou, pour les sociétés sises hors de France, passibles d'un impôt liquidé dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

De même, sont éligibles à ce quota de cinquante (50) les sociétés holding, et les holdings de holdings, sises dans un État membre de la Communauté Européenne, non cotées, soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, et qui ont pour objet exclusif de détenir les titres ci-dessus visés.

Par ailleurs, pour que le FCPR conserve cette qualification de "fiscal", aucun porteur de parts personne physique ne doit détenir plus de dix (10) % du nombre de parts émises par le FCPR.

Depuis la réforme de 2002, le quota fiscal d'investissement est calculé de la même façon que le quota juridique.

5) Quelle est la différence entre un FCPR à procédure allégée et un FCPR agréé ?

La constitution d'un OPCVM est normalement soumise à l'agrément de l'AMF (article L214-3 du CMF).

La loi a créé une catégorie particulière d'OPCVM dont la souscription ou l'acquisition de parts est réservée à des investisseurs définis (article L214-35 du CMF). La constitution de ces OPCVM n'est pas soumise à l'agrément de l'AMF, mais à une simple déclaration.

L'article L214-37 du CMF institue une catégorie particulière de FCPR dits à procédure allégée. La souscription et l'acquisition des parts de ces FCPR est réservée aux investisseurs visés à l'article L 214-37 du code monétaire et financier, à savoir :

- les investisseurs visés à l'article L214-35-1 du CMF, c'est à dire les investisseurs qualifiés tels que mentionnés au 2^{ème} alinéa de l'article L 411-2 du CMF et figurant sur la liste établie par le décret n° 98-880 du 1^{er} octobre 1998 ainsi que des investisseurs étrangers appartenant à une catégorie équivalente sur le fondement du droit dudit pays dans lequel est situé leur siège (essentiellement les investisseurs institutionnels) ;
- les dirigeants, salariés ou personnes physiques agissant pour le compte de la Société de gestion et la Société de gestion elle-même.
- selon les termes du règlement n°98-05 de l'AMF, les personnes souscrivant ou acquérant initialement au moins un montant soit de 500.000 euro, soit de 30.000 euro lorsqu'elles remplissent l'une des trois conditions suivantes :
 - elles apportent une assistance spécifique dans le domaine technique ou financier aux sociétés non cotées entrant dans l'objet du FCPR en vue de leur création ou de leur développement ;
 - elles apportent une aide à la Société de gestion du FCPR en vue de rechercher des investisseurs potentiels ou contribuent aux objectifs poursuivis par elle à l'occasion de la recherche, de la sélection, du suivi, de la cession, des investissements ;
 - elles possèdent une connaissance du capital investissement acquise en qualité d'apporteur direct de fonds propres à des sociétés non cotées ou en qualité de souscripteur soit dans un FCPR ne faisant pas l'objet de publicité et de démarchage, soit dans un FCPR bénéficiant d'une procédure allégée, soit dans une société de capital risque non cotée

Les FCPR qui s'adressent à des investisseurs autres que ceux mentionnés ci-dessus doivent être agréés par l'AMF. On les dénomme par simplification FCPR agréés.

Ces deux catégories de FCPR se différencient également au niveau de leur réglementation en matière :

- de structuration d'actifs,
- de réalisation de certaines opérations d'achat ou de vente à termes de titres ou de prêt et d'emprunt de titres;
- de règles déontologiques, notamment dans le domaine de la prévention des conflits d'intérêts.

6) Qu'est-ce qu'un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (FCPI) ?

Un FCPI est un FCPR agréé, dont, conformément aux dispositions de l'article L.214-41 du code monétaire et financier, l'actif doit être constitué pour soixante (60) % au moins, de valeurs mobilières, parts de SARL et avances en compte courant (dans la limite de quinze (15) % dans des sociétés non cotées dans lesquelles le FCPI détient au moins cinq (5) % du capital), émises par des sociétés :

- ayant leur siège social dans un état membre de la Communauté européenne,
- soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France,
- comptant moins de cinq cents salariés,
- dont le capital est détenu, majoritairement par des personnes physiques ou par des personnes morales détenues par des personnes physiques et qui remplissent l'une des conditions suivantes :
 - avoir réalisé, au cours des trois exercices précédents, des dépenses cumulées de recherche visées aux paragraphes a à f du II de l'article 244 quater B du code général des impôts, d'un montant au moins égal au tiers du chiffre d'affaires le plus élevé réalisé au cours de ces trois exercices,
 - ou justifier de la création de procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus, ainsi que le besoin de financement correspondant. Cette appréciation est effectuée pour une période de trois ans pour un établissement public compétent en matière de valorisation de recherche et désigné par décret.

Sont également pris en compte pour le calcul du quota d'investissement de soixante (60) %, les titres, détenus depuis cinq (5) ans au plus, de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé de valeurs de croissance de l'Espace Économique Européen ou un compartiment de valeurs de croissance de ces marchés dont la liste est fixée par arrêté du ministre chargé de l'économie.

Lorsque les titres d'une société détenus par le FCPI, et précédemment pris en compte dans l'appréciation du quota, sont ultérieurement admis à la négociation sur un marché réglementé, ces titres peuvent encore être comptabilisés pendant cinq ans à compter de la date de la cotation initiale pour le calcul de la fraction minimale de soixante (60) %.

Le FCPI est tout d'abord un FCPR fiscal, c'est à dire qu'il peut faire bénéficier à ses porteurs de parts personnes physiques résidentes françaises d'une exonération d'impôt sur le revenu sur les distributions de produits et de plus-values qu'il a réalisé et sur les plus-values réalisées lors de la cession des parts ou lors de leurs rachat par le FCPI.

Le FCPI, contrairement aux FCPR est assorti d'un avantage fiscal à l'entrée. La souscription de parts de FCPI permet à ses porteurs de parts personnes physiques résident français de bénéficier d'une réduction d'impôt sur leur revenu égale à vingt-cinq (25) % des sommes investies dans le FCPI dans la limite de douze mille (12.000) euro pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés, et de vingt quatre mille (24.000) euro pour les contribuables mariés ou liés par un PACS et soumis à imposition commune, soit une réduction d'impôt maximale respectivement de trois mille (3.000) ou six mille (6.000) euro.

7) Qu'est ce qu'un Fonds d'Investissements de Proximité (FIP) ?

La loi de sécurité financière entrée en vigueur le 1^{er} août 2003 a introduit dans le CMF un article L214-41-1 relatif au FIP.

Le FIP est un FCPR qui, comme le FCPI, doit répondre à un certain nombre de conditions tenant à la composition de son actif.

Ces conditions sont au nombre de deux.

Une première condition a trait au fait que le FIP doit remplir un quota d'investissement de soixante (60) % de son actif, soit dans des sociétés non cotées répondant aux critères ci-après exposés, soit dans des FCPR ou dans des SCR, soit enfin au travers de participations versées à des sociétés de caution mutuelle ou à des organismes de garantie.

La seconde condition a trait au fait que le FIP doit respecter un second quota d'investissement de dix (10) % dans des entreprises nouvelles exerçant leur activité ou juridiquement constituée depuis moins de cinq ans.

Les investissements éligibles aux quotas de dix (10) et de soixante (60) % mentionnés ci-dessus doivent être réalisés par l'acquisition de valeurs mobilières, parts de sociétés à responsabilité limitée donnant accès directement ou indirectement au capital de sociétés qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger.

Les investissements effectués au travers d'avance en compte courant dans ce type de société sont également éligibles sous réserve qu'ils n'excèdent pas quinze (15) % de l'actif du FIP, qu'ils soient réalisés pour la durée de l'investissement prévue et qu'ils soient effectués au profit de sociétés dans lesquelles le FIP détient au moins cinq (5) % du capital.

Par ailleurs, pour que ces investissements soient éligibles à ces quotas de soixante (60) et de dix (10) %, lesdites sociétés doivent répondre aux conditions suivantes :

- avoir leur siège dans un état membre de la Communauté Européenne ;
- être soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
- exercer leur activité principalement dans des établissements situés dans la zone géographique choisie par le FIP et limitée à une région ou deux ou trois régions limitrophes, ou lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social (étant précisé que le FIP peut également choisir une zone géographique constituée d'un ou plusieurs départements d'outre mer) ;
- correspondre à la définition des petites et moyennes entreprises figurant à l'annexe I du règlement n° 70/2001 de la commission du 12 janvier 2001 concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE relatifs aux aides d'états en faveur des petites et moyennes entreprises (cette définition étant rappelée ci-après) ;
- ne pas avoir pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières et qui répondent aux conditions d'éligibilité aux quotas du FIP tenant à leur situation géographique et de conformité à la définition de petites et moyennes entreprises au sens de la réglementation européenne.

La définition des petites et moyennes entreprises figurant à l'annexe I du règlement n°70/2001 de la commission du 12 janvier 2001, est la suivante :

"1. Les petites et moyennes entreprises ci-après dénommées PME, sont définies comme des entreprises :

- *employant moins de 250 personnes ;*
- *et dont, soit le chiffre d'affaire annuel n'excède pas 40 millions d'euros, soit le total du bilan annuel n'excède pas 27 millions d'euros ;*
- *et qui respecte le critère d'indépendance tel qu'il est défini au paragraphe 3*

... / ...

3. sont considérées comme indépendantes les entreprises qui ne sont pas détenues à hauteur de 25 % ou plus du capital ou des droits de vote par une entreprise ou conjointement par plusieurs entreprises ne correspondant pas à la définition de la PME ou de la petite entreprise selon le cas.

Ce seuil peut être dépassé dans deux cas :

- *si l'entreprise est détenue par des sociétés publiques de participation, des sociétés de capital à risque ou des investisseurs institutionnels et à la condition que ceux-ci n'exercent, à titre individuel ou conjointement, aucun contrôle sur l'entreprise ;*
- *s'il résulte de la dispersion du capital qu'il est impossible de savoir qui le détient et que l'entreprise déclare qu'elle peut légitimement présumer ne pas être détenue à 25 % ou plus par une entreprise ou conjointement par plusieurs entreprises qui ne correspondent pas à la définition de la PME ou de la petite entreprise selon le cas."*

L'article L214-41-1 précise que les conditions exposées ci-dessus tenant à la zone géographique où les sociétés doivent avoir leur activité principale et à la qualité de PME au sens de la réglementation européenne « *s'apprécie à la date à laquelle le fonds réalise ses investissements* ».

Concernant l'investissement dans des FCPR ou dans des SCR, celui-ci n'est pris en compte pour l'appréciation du quota d'investissement de soixante (60) % du FIP, qu'à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la structure concernée (FCPR, SCR) dans les sociétés qui répondent aux mêmes critères que ceux applicables pour un investissement direct du FIP dans des sociétés éligibles au quota de 60 %.

L'article L 214-41-1 du CMF précise toutefois qu'en tout état de cause le FIP ne peut investir plus de dix (10) % de son actif dans des parts de FCPR ou des actions de SCR.

Comme évoqué précédemment, sont éligibles au quota de soixante (60) % les participations versées à des sociétés de caution mutuelle ou à des organismes de garantie dès lors que ceux-ci interviennent dans la zone géographique choisie par le FIP.

Le paragraphe 2 de l'article L214-41-1 du CMF renvoie aux dispositions des paragraphes 3 et 4 de l'article 214-36 du CMF (texte applicable au FCPR de droit commun) pour la prise en compte dans le calcul du quota de 60 %, d'une part des titres détenus depuis cinq ans au plus de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé de valeur de croissance (en France, le nouveau marché), et d'autre part, en cas d'admission de titres de sociétés non cotées à la négociation sur un marché réglementé.

Ce paragraphe 2 renvoie également aux dispositions du paragraphe 5 de l'article L214-36 du CMF selon lequel le FCPR doit respecter son quota d'investissement de 50 % au plus tard lors de l'inventaire de clôture suivant l'exercice de sa constitution et au moins jusqu'à la clôture de son 5^{ème} exercice.

Toutefois, une dérogation est prévue pour les FIP constitués avant le 31 décembre 2004.

Ceux-ci devront avoir respecté leur quota d'investissement de soixante (60) % au plus tard lors de l'inventaire de clôture du deuxième exercice suivant celui de leur constitution.

Les FIP constitués avant cette date bénéficieront donc d'une année supplémentaire pour réaliser leur quota d'investissement de 60 %.

On constatera que comme l'article 214-41 du CMF pour les FCPI, l'article 214-41-1 du CMF pour les FIP, ne vise pas l'application des points 6 à 11 de l'article L214-36 applicable aux FCPR de droit commun.

Néanmoins, le FIP étant un FCPR, les dispositions des points 6 à 11 de l'article L214-36 du CMF sont également applicables aux FIP. Un FIP peut donc émettre des parts de carried interest.

Outre, les conditions mentionnées ci-dessus tenant à la composition de son actif, le FIP est tenu à des règles d'emprise tenant notamment à la qualité de ses porteurs de parts.

Ainsi, les parts du FIP ne peuvent pas être détenues à plus de vingt (20)% par un même investisseur, à plus de dix (10) % par un même investisseur personne moral de droit public et à plus de trente (30) % par des personnes morales de droit public prises ensemble.

Par ailleurs, le paragraphe 4 de l'article L214-41-1 du CMF précise que les FIP ne peuvent pas bénéficier des dispositions de l'article L214-37 du CMF, relatif aux FCPR à procédure allégée.

Il s'agit donc nécessairement d'un FCPR dont la constitution est soumise à l'agrément de l'AMF.

Enfin, le paragraphe 5 de l'article L214-41-1 renvoie à un décret en Conseil d'Etat sur les modalités d'application du quota de 60 %.

Comme, le FCPI, le FIP est assorti d'un avantage fiscal à l'entrée. La loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 institue une réduction d'impôts en faveur des souscripteurs de parts de FIP personnes physiques résident français pour les versements effectués jusqu'au 31 décembre 2006.

Cette réduction d'impôt ne s'applique donc pas aux sociétés y compris aux sociétés dont le résultat est imposé directement entre les mains des associés.

Cette réduction d'impôts s'applique aux souscriptions en numéraires de parts de FIP. Elle ne s'applique pas à la souscription de parts de carried interest.

Pour bénéficier de cette réduction d'impôts les porteurs de parts personnes physiques doivent, comme en matière de FCPI,

- d'une part, ne pas détenir avec leur conjoint, ascendant et descendant, ensemble plus de dix (10) % des parts du FIP et, directement ou indirectement plus de vingt

cinq (25) % des droits dans les bénéficiaires des sociétés dont les titres figurent à l'actifs du FIP, ou avoir détenu ce pourcentage des droits à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des parts du FIP ou l'apport des titres.

- d'autre part s'engager à conserver les parts pendant un délai de cinq ans au moins à compter de la souscription.

La réduction d'impôt est égale à vingt-cinq (25) % du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Les versements sont retenus dans la limite annuelle de douze (12.000) euro pour les contribuables veufs, célibataires ou divorcés et de vingt-quatre (24.000) euro pour les contribuables mariés ou liés par un PACS et soumis à une imposition commune.

La réduction d'impôt maximale annuelle est donc égale à trois mille (3.000) euro ou six mille (6.000) euro selon la situation de famille du souscripteur.

Il convient de préciser que dans le cas où le montant de la réduction d'impôt excède celui de l'impôt brut, la fraction non imputée de la réduction d'impôt ne peut donner lieu à remboursement ou à report sur l'impôt dû au titre des années suivantes.

Par ailleurs, le dispositif institué pour les FIP prévoit la possibilité de cumuler une réduction d'impôt au titre de la souscription de parts d'un FCPI et de parts d'un FIP, sauf souscription dans un fonds ayant tout à la fois la qualité de FIP et de FCPI

8) Comment sont calculés les quotas d'investissement de soixante (60) % du FCPI et du FIP ?

Le quota d'investissement de soixante (60) % du FCPI et du FIP sont calculés selon les mêmes modalités que le calcul du quota d'investissement de cinquante (50) % du FCPR exposées ci-dessus.

Concernant le FCPI, le calcul de ce quota était auparavant défini par les instructions fiscales particulières de la façon suivante :

- numérateur = valeur des titres éligibles réévaluée
 - dénominateur = valeur de l'ensemble des actifs réévaluée
- x 100

Ces instructions doivent être mises en conformité avec les dispositions du décret n°89-623 du 6 septembre 1989 entrées en vigueur le 23 décembre 2002.

9) Quels sont les ratios de structuration d'actifs particuliers auxquels sont soumis les FCPR/FCPI/FIP ?

Le décret n°89-623 du 6 septembre 1989 définit un certain nombre de ratios de structuration d'actifs applicables à tout les OPCVM. Toutefois les dispositions de ce décret relatives au FCPR comportent des règles particulières ou dérogatoires tenant compte de la spécificité de ce type d'OPCVM.

La réforme de ce décret intervenue en 2002 a modifié et clarifié ces dispositions. Toutefois les dispositions anciennes peuvent continuer à être applicables aux FCPR constitués avant le 1^{ER} janvier 2002 pour qui il n'aurait pas été décidé de les soumettre aux dispositions de la réforme des FCPR entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2002.

Nous exposerons donc ci-dessous les dispositions anciennes puis les dispositions nouvelles.

Par ailleurs, il convient de préciser que le décret n°89-623 du 6 septembre 1989 doit être prochainement modifié afin de tenir compte de la création des FIP. Toutefois ces modifications ne devraient pas modifier fondamentalement les principes exposés ci-dessous.

1. les ratios de structuration d'actifs selon les dispositions anciennes du décret n°89-623 du 6 septembre 1989

1.a. Les ratios de division des risques

Les ratios de division des risques visent à fixer des limites d'investissement d'un FCPR pour une catégorie de titres ou pour une catégorie d'émetteur de titres, par rapport au montant de ses actifs.

Concernant les FCPR agréés/FCPI/FIP :

- Parts ou actions d'un même OPCVM : un FCPR agréé peut investir ses actifs à hauteur de trente-cinq (35) % en parts ou actions d'un même OPCVM également soumis à agrément, et à hauteur de dix (10) % en parts ou actions d'un même OPCVM bénéficiant d'une procédure allégée. Il doit respecter ces seuils à tout moment après deux ans suivant sa constitution, ou sa transformation en FCPR soumis à agrément.
- Titres d'un même émetteur autre qu'un OPCVM : les actifs d'un FCPR agréé peuvent consister pour quinze (15) % au plus en titres d'un même émetteur autre qu'un OPCVM.
- Parts ou actions de plusieurs OPCVM : un FCPR soumis à agrément ne peut détenir plus de dix (10) % de ses actifs en parts ou actions d'OPCVM bénéficiant d'une procédure allégée

Concernant les FCPR à procédure allégée :

- Parts ou actions d'un même OPCVM : un FCPR à procédure allégée peut investir jusqu'à cinquante (50) % de ses actifs en parts ou actions d'un même OPCVM, sans distinction de la nature allégée ou non allégée de ce dernier. Il dispose de deux ans pour conformer ses actifs à ce seuil à compter de sa constitution ou de sa transformation en FCPR bénéficiant d'une procédure allégée.

- Titres d'un même émetteur autre qu'un OPCVM : un FCPR à procédure allégée n'est soumis à aucune limitation.

1.b. Les ratios d'emprise

Les ratios d'emprise s'apprécient par rapport au capital ou aux droits de vote de la société dont les titres composent les actifs du FCPR, et non plus par rapport aux actifs du FCPR lui-même.

Il n'en existe qu'un seul : un FCPR agréé ne peut détenir plus de trente-cinq (35) % du capital ou des droits de vote d'un même émetteur autre qu'un OPCVM.

2. les ratios de structuration d'actifs selon les nouvelles dispositions du décret n°89-623 du 6 septembre 1989

2.a. Les ratios de division des risques

Concernant les FCPR agréés/FCPI/FIP :

- Titres d'un même émetteur : l'actif d'un FCPR agréé peut être employé à dix (10) % au plus en titres d'un même émetteur. Sont essentiellement visés les titres d'un même émetteur autre qu'un OPCVM. Le ratio est passé de quinze (15) % à dix (10) %.
- Titres ou actions d'un même OPCVM : la règle ne change pas. Un FCPR agréé peut investir ses actifs à hauteur de trente-cinq (35) % en parts ou actions d'un même OPCVM également soumis à agrément, et à hauteur de dix (10) % en parts ou actions d'un même OPCVM bénéficiant d'une procédure allégée. Il doit respecter ces seuils à tout moment après deux ans suivant sa constitution, ou sa transformation en FCPR soumis à agrément.
- Parts ou actions de plusieurs OPCVM : un FCPR soumis à agrément ne peut détenir plus de dix (10) % de ses actifs en parts ou actions d'OPCVM bénéficiant d'une procédure allégée.
- Titres ou droits d'une même entité visée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF (droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un État membre de l'Organisation de Coopération et du Développement Économique dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés non cotées, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés éligibles au quota d'investissement) : un FCPR agréé peut investir ses actifs à hauteur de dix (10) % dans une même entité.

Le FCPR agréé doit respecter ces ratios au plus tard à l'expiration de son second exercice.

En outre le FCPI doit respecter un ratio particulier : il ne peut pas employer plus de dix (10) % de son actif en droits représentatifs d'un placement financier dans une ou plusieurs entité d'investissement visée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF ne relevant pas des autres dispositions de l'article L.214-36 du CMF (c'est à dire des entités d'investissement autres que des FCPR), ni des articles L214-37 (autres que des FCPR à procédure allégée) et L214-41 CMF (autres que des FCPI).

Le décret précise comment doivent être calculés les ratios ci-dessus dans les cas suivants :

- titres de société non cotée
- titres de société cotée reçus en échange de titres de sociétés non cotées;
- titres de société non coté admis à la négociation sur un marché réglementé;
- titres ou droits émis par une entité d'investissement visée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF;

Le dénominateur est le plus élevé des deux montants suivants : l'actif net du FCPR ou le montant total des engagements contractuels de souscription ou d'acquisition reçus par le FCPR.

Concernant les FCPR à procédure allégée :

Un FCPR à procédure allégée peut investir jusqu'à cinquante (50) % de son actif :

- en parts ou actions d'un même OPCVM, et/ou,
- en titres ou droits d'une même entité d'investissement visée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF.

2.b. Les ratios d'emprise

Concernant les FCPR agréés/FCPI/FIP :

Un FCPR agréé ne peut détenir plus de trente-cinq (35) % du capital ou des droits de vote d'un même émetteur.

Un FCPR agréé ne peut détenir ni s'engager à souscrire ou acquérir plus de vingt (20) % du montant total des titres ou droits et des engagements contractuels de souscription d'une même entité mentionnée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF ne relevant pas des autres dispositions de l'article L.214-36 du CMF (c'est à dire autres que des FCPR) ni de l'article L.214-41 du CMF (autres que des FCPI).

Un FCPR agréé ne peut détenir plus de dix (10) % des actions ou parts d'un OPCVM ne relevant pas du b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF.

Concernant les FCPR à procédure allégée :

Un FCPR à procédure allégée ne peut détenir plus de dix (10) % des actions ou parts d'un OPCVM ne relevant pas du b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF

Par contre, il peut détenir 100% des titres émis par tout autre émetteur.

10) Quel est le régime fiscal du FCPR ?

Le FCPR n'est pas un sujet fiscal imposable sur les revenus qu'il perçoit ou sur les plus-values qu'il réalise.

Ces revenus et ces plus-values sont en principe imposés au niveau de chacun des porteurs de parts du FCPR. Cette imposition sera déterminée en fonction du régime fiscal propre à chaque porteur de part selon qu'il est :

- une personne physique soumise à l'impôt sur le revenu,
- une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés ou à une autre forme d'imposition de ses résultats,
- un résident français ou un non résident français.

En principe, les revenus (produits et plus-values) que le FCPR perçoit au cours d'un exercice ne sont pas imposés au niveau des porteurs de parts fiscalement domiciliés en France tant que le FCPR ne procède pas à une distribution de ces revenus.

Lorsque que les revenus sont des plus-values, cette exonération est conditionnée au fait qu'aucun porteur de parts personne physique ne détienne plus de dix (10) % des parts émises par le FCPR.

11) Quelle est la fiscalité du porteur de parts de FCPR personne physique résidente en France ?

11.1. Fiscalité des distributions par le FCPR :

- les distributions par le FCPR provenant de dividendes et intérêts encaissés par le FCPR sont imposables au taux plein de l'impôt sur le revenu, avec application des éventuels avoirs fiscaux et crédit d'impôt, et sont soumises à CSG CRDS – Prélèvement social (actuellement dix (10) %);
- les distributions par le FCPR en provenance de plus-values réalisées par le FCPR sont imposables au taux de l'imposition des plus-values (actuellement seize (16) %) et sont soumises à CSG CRDS Prélèvement social (actuellement dix (10) %);
- toutefois, le porteur, personne physique, bénéficie d'une exonération d'impôts (mais pas d'une exonération de cotisations sociales) dès lors que les conditions suivantes sont remplies :
 - il s'engage à conserver ses parts pendant une période de cinq (5) ans au moins à compter de leur souscription,
 - les sommes ou valeurs distribuées par le FCPR pendant cette période de cinq (5) ans doivent être immédiatement réinvesties dans le FCPR,
 - le porteur ne doit pas détenir directement ou indirectement (personnellement ou avec son conjoint et leurs ascendants ou descendants) plus de vingt-cinq (25) % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du FCPR, ou avoir détenu ce pourcentage à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la souscription des parts du FCPR ou de l'apport des titres.

Si ces conditions sont remplies, l'exonération d'impôt couvre non seulement les sommes ou valeurs réparties pendant la période de conservation de cinq (5) ans, mais également celles réparties postérieurement.

11.2. Fiscalité des plus-values réalisées par le porteur de parts lors de la cession de ses parts :

- les plus-values de cession de parts du FCPR sont imposées au taux des plus values (seize (16) % actuellement) et sont soumis à CSG CRDS - Prélèvement social (actuellement dix (10) %);
- toutefois, le porteur de parts, personne physique qui a conservé cinq (5) ans ses parts, peut bénéficier d'une exonération d'impôt sur la plus-value, mais il reste soumis à la CSG - CRDS- Prélèvement social (actuellement dix (10) %).

12) Quelle est la fiscalité du porteur de parts de FCPR personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés (IS) ?

12.1. Imposition de droit commun sur les écarts de valeurs liquidative.

Ces porteurs de parts sont normalement imposés à l'IS chaque année sur les écarts de valeur liquidative des parts de FCPR qu'ils détiennent.

Toutefois ils peuvent bénéficier d'une exonération d'impôt sur ces écarts de valeur liquidative s'ils s'engagent à conserver ces parts pendant cinq ans à compter de leur acquisition

12.2. Fiscalité des distributions par le FCPR

Lorsque le FCPR distribue des produits (dividendes et intérêts encaissés) les porteurs de parts soumis à l'IS sont imposés sur cette distribution au taux normal de l'IS, avec imputation des éventuels avoirs fiscaux et crédit d'impôt

Lorsque le FCPR distribue des avoirs et des plus-values au porteur de parts soumis à l'IS, ces distributions sont traitées de la manière suivante :

- tout d'abord, les sommes reçues sont considérées comme des remboursements de parts (à hauteur du montant des parts effectivement libéré) et ne sont donc pas soumises à l'impôt ;
- pour le surplus, elles sont taxées comme des plus-values à long terme ou à court terme dans la proportion existant entre le montant des apports effectués depuis au moins deux ans à la date de la distribution et le montant total des apports effectués à cette même date (art.38.5 du C.G.I.) ;

12.3. Fiscalité des plus-values réalisées par le porteur de parts lors de la cession de ses parts.

La plus-value réalisée sur la cession des parts du FCPR est imposée selon le régime des plus-values à long terme actuellement au taux de dix neuf (19) % (+ la majoration conjoncturelle) si le porteur de parts soumis à l'IS a détenu ces parts depuis plus de cinq (5) ans et au taux plein de l'IS dans le cas contraire.

Ce délai de cinq ans peut être ramené à deux ans si le FCPR constitue un OPVCM dit "actions", au sens des dispositions de l'article 209 OA 1° du CGI.

13) Quelle est la fiscalité du porteur de parts de FCPR personne morale non soumis à l'impôt sur les sociétés ?

Les sociétés non assujetties à l'impôt sur les sociétés ou n'ayant pas opté pour cet impôt, sont fiscalement transparentes : elles ne sont pas assujetties à l'impôt en tant que telle, mais leurs bénéfices sont imposés entre les mains de leurs associés en proportion des droits respectifs de ces derniers et en fonction de leur régime fiscal propre.

Si l'associé est une personne physique :

- pour les produits, il est imposé sur les produits distribués par le FCPR à la société; ces produits constituent des revenus de capitaux mobiliers imposés au taux plein de l'impôt sur le revenu;
- pour les plus values,
 - a) s'il n'est pas commerçant,
 - il est imposé à hauteur de sa quote-part sur les plus-values distribuées par le FCPR à la société, c'est à dire au taux des plus values (seize (16) % actuellement) et à la CSG - CRDS- Prélèvement social (actuellement dix (10) %);
 - il est imposé à hauteur de sa quote-part sur la plus-value réalisée par la société lors de la cession ou le rachat des parts de cette dernière, c'est à dire au taux des plus-values (seize (16) % actuellement) et à la CSG - CRDS- Prélèvement social (actuellement dix (10) %), dès lors que la plus-value réalisée excède le seuil d'imposition annuel (de 15.000 € à partir de 2003).
 - b) s'il est commerçant,
 - il est imposé sur les plus-values distribuées par le FCPR à la société au taux des plus values à long terme de dix neuf (19) %; ou au taux plein de l'impôt sur le revenu, selon que le FCPR a réalisé la plus value en plus ou moins de 2 ans
 - il est imposé à hauteur de sa quote-part sur la plus-value réalisée par la société lors de la cession ou le rachat des parts de cette dernière, selon le régime des plus-values à long terme (au taux de dix-neuf (19) %) ou à court terme (au taux plein de l'impôt sur le revenu) selon que les parts auront été détenu plus ou moins de deux ans par la société.

En tout cas, il ne lui est pas permis de solliciter l'exonération sous condition de emploi.

Si l'associé est une personne morale soumise à l'IS :

- les produits distribués seront taxés au taux plein de l'IS ;

- les produits et plus-values réalisés par le FCPR, et capitalisés par celui-ci seront imposés au travers de la taxation des écarts de valeur liquidative, sauf si le FCPR remplit le quota fiscal, et que la société de personnes a pris l'engagement de détenir les parts du FCPR pendant cinq (5) ans au moins;
- les plus-values réalisées par le FCPR, et distribuées par ce dernier, seront d'abord imputées en remboursement d'apports puis imposées à l'IS selon le régime des plus-values à court ou long terme dans les conditions prévues à l'article 38-5 du CGI, si le FCPR remplit le quota fiscal et que la société de personnes s'est engagée à conserver ces parts plus de cinq (5) ans ;
- les plus-values réalisées par la société de personnes lors de la cession de ses parts du FCPR seront taxées dans les conditions prévues à l'article 209 O A du CGI, sauf si le FCPR remplit le quota fiscal, et que la société de personnes a détenu les parts du FCPR pendant plus de cinq (5) ans. Dans ce dernier cas, la taxation sera réduite au taux des plus-values à long terme (dix-neuf (19) %).

14) Quelle est la fiscalité du porteur de parts non résident français ?

Le porteur de parts non résident français n'est pas imposé sur les résultats du FCPR non distribués.

En cas de distributions, il convient de distinguer les distributions de produits (dividendes, intérêts, etc. ...) et les distributions de plus values.

14.1 Les distributions de produits

Pour les porteurs de parts personnes physiques non résidentes, les produits distribués sont considérés comme des revenus de capitaux mobiliers. Dès lors, ces revenus sont susceptibles d'être assujettis, sous réserve de conventions fiscales internationales plus favorables :

- à une retenue à la source de vingt-cinq (25) % pour ce qui concerne les dividendes ;
- au prélèvement prévu à l'article 125 A III du CGI pour les intérêts et autres arrérages liquidés aux différents taux mentionnés à l'article 125 A III bis, selon le type de titres donnant droit aux intérêts et arrérages.

Pour les personnes morales non résidentes, ces revenus sont susceptibles d'être assujettis, sous réserve de conventions fiscales internationales plus favorables :

- à une retenue à la source de vingt-cinq (25) % pour ce qui concerne les dividendes ;
- à la retenue à la source prévue à l'article 125 A III du CGI pour les intérêts et autres arrérages, au taux prévu au *bis* de ce même article.

Conformément à l'article 131 sexies du CGI, les organisations internationales, les États souverains étrangers, les banques centrales de ces États sont exonérés des retenues et des prélèvements ci-dessus mentionnés. Il en va de même, sur agrément, pour les institutions publiques étrangères.

14.2 Les distributions de plus-values

En principe, tant pour les personnes physiques que pour les personnes morales, les non résidents bénéficient d'une exonération de principe de toute imposition en France, sauf si elles détenaient plus de vingt-cinq (25) % des droits sociaux de la société dont les titres sont à l'origine des plus-values considérées.

14.3. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession ou du rachat des parts du FCPR

Les règles sont les mêmes qu'en matière de distribution de plus-values, à savoir en principe une absence de toute imposition en France.

15) Quelle est la différence entre un FCPR et une société de capital-risque (SCR) ?

La SCR est une société commerciale par actions ayant un statut fiscal particulier. Du fait de ce statut fiscal, elle constitue également un véhicule d'investissement approprié dans le domaine du capital-risque.

La structure sociétaire de la SCR permet d'exercer une activité dans le domaine du capital-risque avec une relative simplicité de fonctionnement et une souplesse d'organisation.

En effet, contrairement au FCPR, la SCR n'est pas soumise à la réglementation des OPCVM.

De plus, il n'est pas obligatoire qu'elle soit gérée par une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. Dès lors, la SCR exerce son activité en dehors de toute tutelle de la part de l'AMF.

Elle peut adopter les différentes formes de sociétés commerciales par actions suivantes : société anonyme, société en commandite par actions et société par actions simplifiée.

Sa gestion peut donc être organisée de multiple manière.

La forme de société par actions simplifiée lui permet de pouvoir être organisée quasiment à l'identique d'un FCPR.

16) Quelles sont les conditions que doit réunir une société pour être une SCR ?

Pour être une SCR, une société doit remplir quatre conditions principales, que l'on résumera comme suit :

- la société doit avoir pour objet exclusif la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières dont cinquante (50) % doivent être des participations minoritaires (moins de 40%) dans des sociétés européennes, non cotées, développant une activité industrielle ou commerciale ;
- la société ne doit pas procéder à des emprunts d'espèces au-delà de la limite de dix (10) % de son actif net ;
- aucune personne physique, ni sa famille, ne doit détenir directement ou indirectement plus de trente (30) % des droits dans les bénéfices de la société ;

- la société doit formuler une option pour le régime spécifique.

Dès lors que ces quatre conditions principales sont remplies, la SCR relève d'un régime fiscal simple : elle est, en principe, exonérée de tout impôt, et tout particulièrement de tout impôt sur les sociétés.

Ainsi, la SCR apparaît comme un Fonds pouvant investir et capitaliser ses gains, tant en produits qu'en plus-values, en franchise de tout impôt. Le levier fiscal en résultant est important.

Lorsque la SCR distribue ses bénéfices, il conviendra, bien entendu, de savoir si l'actionnaire est une personne physique, ou une personne morale, de surcroît résidente, ou non-résidente en France.

Une exonération spécifique existe pour les personnes physiques. Les sociétés actionnaires de la SCR peuvent, quant à elles, soumettre l'essentiel des distributions au régime des plus-values à long terme.

17) Comment est calculé le quota d'investissement de cinquante (50) % de la SCR ?

Le calcul est effectué de la façon suivante :

- numérateur : il est composé du coût historique d'acquisition des participations,
- dénominateur : la situation nette comptable de la société.

Par ailleurs, l'article 171 AM b, c et d de l'Annexe II du CGI précise pour le calcul de ce quota, que :

- lorsque des titres inclus dans le quota de cinquante (50) % font l'objet d'une cession, les titres cédés sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pour l'appréciation du quota pendant deux ans à compter de la date de la cession.
- lorsqu'une société dont les titres sont inclus dans le quota de cinquante (50) % fait l'objet d'une provision ou d'une liquidation judiciaire, les titres ou droits provisionnés ou annulés sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pendant cinq ans à compter du jugement de clôture de liquidation.
- lorsque des titres ou droits reçus en échange de titres ou droits inclus dans le quota de cinquante (50) % ne sont pas eux-mêmes éligibles à ce quota, les titres ou droits remis à l'échange sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pendant un délai de deux ans à compter de la date de l'échange ou jusqu'à la fin de la période pendant laquelle la SCR s'est engagée à conserver les titres ou droits si cette durée est supérieure.

18) Quelle est la fiscalité de l'actionnaire de la SCR personne physique résidente en France ?

18.1. Fiscalité des distributions par la SCR :

- les distributions par la SCR provenant de dividendes et intérêts encaissés par la SCR sont imposables au taux plein de l'impôt sur le revenu, avec application des éventuels avoirs fiscaux et crédit d'impôt, et sont soumises à CSG et CRDS (actuellement dix (10) %);
- les distributions par la SCR en provenance de plus-values réalisées par la SCR sont imposables :
 - a) lorsque la distribution est prélevée sur des plus-values de titres de la nature de ceux retenus pour le quota d'investissement de cinquante (50) %, elle est imposable au taux de l'imposition des plus-values (actuellement seize (16) %) et sont soumises à CSG et CRDS (actuellement dix (10) %) ;
 - b) lorsque la distribution n'est pas prélevée sur des plus-values de titres de la nature de ceux retenus pour le quota d'investissement de cinquante (50) %, elle est imposable au taux plein de l'impôt sur le revenu ;
- toutefois, l'actionnaire, personne physique, peut bénéficier d'une exonération d'impôts (mais pas d'une exonération de cotisations sociales) dès lors que les conditions suivantes sont remplies :
 - il s'engage à conserver ses actions pendant cinq (5) ans au moins à compter de leur souscription,
 - les sommes ou valeurs distribuées par la SCR pendant cette période de cinq (5) ans doivent être immédiatement réinvesties dans la SCR,
 - l'actionnaire ne doit pas détenir directement ou indirectement (personnellement ou avec son conjoint et leurs ascendants ou descendants) plus de vingt-cinq (25) % des droits dans les bénéficiers de sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR, ou avoir détenu ce pourcentage à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la souscription des actions de la SCR ou de l'apport des titres.

Si ces conditions sont remplies, l'exonération d'impôt couvre non seulement les sommes ou valeurs réparties pendant la période de conservation de cinq (5) ans, mais également celles réparties postérieurement.

18.2. Fiscalité des plus-values réalisées par l'actionnaire lors de la cession de ses actions :

- les plus values de cession d'actions de la SCR sont imposées au taux des plus values (actuellement seize (16) %) et sont soumis à CSG et CRDS - Prélèvement social (actuellement dix (10) %);
- toutefois, l'actionnaire, personne physique qui a conservé pendant un délai de cinq (5) ans les actions qu'il a acquises à compter du 1^{er} janvier 2001, peut bénéficier d'une exonération d'impôt sur les plus-value, mais il reste soumis à la CSG - CRDS-Prélèvement social (actuellement dix (10) %).

19) Quelle est la fiscalité de l'actionnaire de la SCR personne morale soumise à l'IS ?

19.1. Fiscalité des distributions de la SCR

a) Les distributions prélevées sur les plus-values nettes réalisées par la SCR provenant de titres, cotés ou non cotés, de la nature de ceux retenus dans le quota d'investissement de cinquante (50) % :

- si les titres ont été détenus moins de deux (2) ans par la SCR, l'actionnaire est imposable au taux plein de l'IS;
- si les titres ont été détenus plus de deux (2) ans par la SCR, l'actionnaire est imposable au taux des plus-values à long terme de dix neuf (19) %.

b) Les distributions prélevées sur les autres plus-values ou produits réalisés par la SCR

Dans ce cas, les distributions sont imposées au taux plein de l'impôt sur les sociétés.

19.2. Fiscalité des plus-values réalisées par l'actionnaire lors de la cession de ses actions

La plus-value réalisée à la suite de la cession des actions de la SCR est taxée à l'IS au taux des plus-values à long termes de dix-neuf (19) % si ces titres ont été détenus depuis plus de cinq (5) ans et au taux plein de l'IS dans le cas contraire.

20) Qu'est-ce que le carried interest dans un fonds d'investissement de capital-risque ?

Le carried interest est une notion née de la pratique anglo-saxonne. Il s'agit d'une convention conclue entre les porteurs de parts ou les actionnaires du Fonds par laquelle il est institué une répartition différente des résultats du Fonds.

Cette répartition différente des résultats du Fonds est organisé au moyen de l'émission d'une catégorie particulière de parts ou d'actions donnant droit à un pourcentage sur les résultats du Fonds qui n'est pas proportionnel au montant d'investissement de ces parts dans le Fonds.

La notion de résultat du Fonds peut être appréciée de façon variée.

Parfois il s'agit du résultat du Fonds au cours d'un exercice, et le droit des parts ou actions de carried interest s'exerce sur le résultat de l'exercice considéré. Il peut être prévu que ce droit ne puisse s'exercer qu'après imputation des reports à nouveau déficitaires antérieur. Il s'agit alors d'une sorte de dividende prioritaire qui peut être cumulatif ou non.

Le plus souvent, le résultat du Fonds est apprécié sur sa durée, qui correspond en général à un cycle complet d'investissement, soit une durée comprise entre 7 et 10 ans.

Le résultat du Fonds correspond alors à la différence entre la valeur des avoirs que détient le fonds à la fin de son cycle d'investissement et le montant total investi initialement dans le Fonds. Ce résultat tient donc compte d'une part de l'ensemble des frais de gestion et des moins-values supportés, et d'autre part de l'ensemble des produits (dividendes, intérêts) et des plus-values reçus, par le Fonds depuis sa constitution.

Ce dernier schéma implique donc de considérer que les parts ou actions de carried interest ne peuvent effectivement recevoir leur quote-part sur les résultats du Fonds qu'après que les investisseurs aient reçus du Fonds, sous forme de distributions ou de rachat de parts, des montants correspondants à leur investissement initial.

Parfois, certains investisseurs demandent à ce que le versement de cet intéressement ne puisse intervenir qu'à la condition que le Fonds réalise une performance minimale.

Cette performance minimale correspond le plus souvent à la performance que les investisseurs auraient reçu si ils avaient investi dans des placements financiers monétaires. Il s'agit donc le plus souvent d'un intérêt annuel des capitaux investis.

Cette performance minimum du Fonds est communément dénommée "hurdle", c'est à dire l'obstacle qui doit être franchi pour que les titulaires de parts ou d'actions de carried interest puissent prétendre au paiement d'une quote-part privilégiée des résultats du Fonds.

Pour le cas où le Fonds réaliserait une performance supérieure au montant du hurdle, il est souvent prévu d'instituer un mécanisme équivalent au profit des titulaires de parts de carried interest, afin de rétablir l'impact du hurdle sur le niveau de répartition des résultats du Fonds initialement convenu. Ce mécanisme de rattrapage est communément dénommé "catch up".

21) Qui bénéficie du carried interest et quel est son montant ?

Les parts ou d'actions de carried interest sont le plus souvent créées au profit des bénéficiaires suivants :

- les membres de l'équipe de gestion et les personnes qui soient collaborent avec l'équipe de gestion pour constituer le Fonds, soit la conseil pour la réalisation des investissements du Fonds ou le suivit des participations du portefeuille du Fonds et/ou,
- la société de gestion du Fonds elle-même, et/ou,
- les personnes ou sociétés (parfois dénommées "sponsors du Fonds") qui sont à l'origine du projet de création du Fonds, ou qui seront amenés à jouer un rôle dans sa commercialisation auprès d'investisseurs, ou qui participeront à générer le deal-flow nécessaire pour la réalisation d'investissement, ou qui apportent un contenu scientifique et technique à l'analyse des projets d'investissements, etc. ...

La pratique est très diversifiée dans ce domaine.

Le niveau du carried interest est également variable en fonction des caractéristiques du Fonds : secteur d'investissement, coûts de gestion, structuration de l'équipe de gestion, présence de sponsors, intervention de commercialisateurs indépendants ou en réseaux, etc. ...

La réglementation des SCR ne fournit aucune précision à ce sujet. En matière de FCPR, l'article L.214-36 du CMF précise :

"8. Les parts peuvent donner lieu à des droits différents sur l'actif net ou sur les produits du fonds dans des conditions fixées par le règlement du fonds."

L'article 10-1 du décret n°89-623 du 06/09/1989 précise que *"lorsque la société de gestion ou ses actionnaires ou ses dirigeants ou les personnes physiques ou morales chargées de la*

gestion de ce fonds détiennent des parts leurs conférant des droits particuliers, en application des dispositions du cinquième alinéa de l'article 22 de la loi du 23 décembre 1988 (en fait le 8 de l'article L.214-36 du CMF), ils ne peuvent en obtenir le rachat qu'à la liquidation du Fonds ou après que les autres parts émises ont été rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces autres parts ont été libérées".

La réglementation ne fournit donc aucune précision sur le niveau de carried interest praticable. Toutefois, en pratique, le carried interest ne représente pas plus de 20 % des produits nets et des plus-values nettes réalisées par le Fonds.

A titre d'anecdote, on notera malgré tout que l'article L.214-36 du CMF dispose que :

"11. Le règlement du Fonds peut prévoir qu'à la liquidation du Fonds une fraction des actifs est attribuée à la société de gestion dans des conditions fixées par décret en Conseil d'État".

Et, l'article 10-1 du décret n°89-623 du 06/09/1989 précise que la fraction des actifs pouvant être attribuée à la société de gestion *"ne peut excéder 20 % du boni de liquidation"*.

Cependant ces dispositions ne concernent pas directement le carried interest, telle que cette notion est communément admise par la pratique, et comme il le sera ci-après étudié, par l'administration fiscale.

22) Quel est le régime fiscal particulier des actions de SCR et parts de FCPR de carried interest ?

Le régime fiscal des actions de SCR et parts de FCPR (y compris FCPI/FIP) de carried interest a fait l'objet de précisions importantes du fait de l'adoption par la parlement des dispositions de l'article 78 de la loi de finance pour 2002 (loi n°2001-1275 du 28 décembre 2001), et de la publication par l'administration fiscale d'une Instruction Administrative 5 I-2-02 n° 61 du 28 mars 2002.

Tout d'abord le IV de l'article 78 de la loi de finance pour 2002 a précisé que :

- les actions de SCR et les parts de FCPR de carried interest ne sont pas éligibles au PEA, de sorte que les titulaires de ces parts ou actions ne peuvent pas bénéficier du régime d'exonération d'impôts des revenus issus de ces actions ou parts spécifique au PEA.
- les personnes physiques titulaires d'actions de SCR et/ou de parts de FCPR de carried interest ne peuvent pas bénéficier du régime fiscal de faveur applicable aux personnes physiques résident français investissant dans un FCPR ou une SCR permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur le revenu pour les revenus issus des actions ou parts de ces véhicules d'investissement (dans les conditions décrites ci-dessus) et pour les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions ou parts.

L'Instruction Administrative 5 I-2-02 n° 61 du 28 mars 2002 a précisé le régime fiscal des actions de SCR et parts de FCPR de carried interest détenu par des personnes physiques résidentes françaises.

Cette instruction ne vise pas les personnes physiques non-résidents français, ni les personnes morales. Ces actionnaires ou porteurs de parts sont soumis au même régime fiscal pour les revenus issus des actions de SCR et parts de FCPR de carried interest, ou pour les plus-values reçues à l'occasion de la cession de ces titres, que pour les ou actions ou parts d'investisseurs "classiques".

L'Instruction Administrative 5 I-2-02 n° 61 du 28 mars 2002 indique les personnes concernées par ce régime fiscal particulier sont exclusivement les membres de l'équipe de gestion, qui au moment de la souscription ou l'acquisition des actions de SCR ou des parts de FCPR de carried interest :

- sont liées à la société de gestion ou la SCR par un contrat de travail directement dans la société de gestion ou la SCR ou dans une société liée à la société de gestion ou à la SCR par un contrat de prestation de services ou de détachement pour la sous-traitance totale ou partielle de la gestion du FCPR ou de la SCR.
- ou exercent des fonctions de dirigeants dont la rémunération est imposable dans la catégorie des traitements et salaires, directement dans la société de gestion ou la SCR ou dans une société liée à la société de gestion ou à la SCR par un contrat de prestation de services ou de détachement pour la sous-traitance totale ou partielle de la gestion du FCPR ou de la SCR.

Les personnes qui sont dans cette situation et qui répondent aux conditions ci-après exposées sont imposées, pour les revenus issus des actions ou parts de carried interest qu'elles détiennent, ou pour les plus-values reçues à l'occasion de la cession de ces actions ou parts, à l'impôt sur le revenu des plus-values réalisées par les particuliers, dont le taux est actuellement de seize (16) %, auquel il doit être ajouté la CSG - CRDS- Prélèvement social (actuellement dix (10) %).

Les personnes physiques résidentes françaises autre que celles mentionnées ci-dessus ou ne répondant pas aux conditions mentionnées ci-après, sont imposées, pour les revenus issus des actions ou parts de carried interest qu'elles détiennent, ou pour les plus-values reçues à l'occasion de la cession de ces actions ou parts, à l'impôt sur le revenu au taux progressif, dans la catégorie correspondant à leur situation par rapport à la société de gestion du FCPR ou à la SCR : salaires, BNC, revenus de capitaux mobiliers, ...

Pour qu'un membre de l'équipe de gestion puisse bénéficier de ce régime fiscal particulier, les conditions suivantes doivent être réunies :

a) les parts ou actions doivent être acquises ou souscrites par tout ou partie des membres de l'équipe de gestion en contrepartie d'un investissement en capital. Le niveau de l'investissement en capital, ainsi que les modalités de souscription et de libération des parts ou actions doivent être déterminés contractuellement lors de la création du FCPR et de l'émission des nouvelles actions de la SCR.

b) au sein d'un même FCPR ou d'une même SCR, les parts ou actions de carried interest sont représentées par une seule catégorie de titres. Chacune de ces parts ou actions doit être souscrite à un prix unique de souscription et ouvre les mêmes droits dans les produits et les plus-values du FCPR ou de la SCR. En revanche, le nombre de parts ou actions de carried interest souscrites ou acquises par les membres de l'équipe de gestion peut varier d'un membre à l'autre.

c) Les membres de l'équipe de gestion bénéficiaires de parts ou actions de carried interest ne détiennent pas d'autres parts du FCPR ou d'actions de la SCR qui leur permettraient de bénéficier du régime fiscal de faveur d'exonération d'impôt prévu pour les investisseurs personnes physiques résidents français investissant dans une SCR ou un FCPR.

Les membres de l'équipe de gestion bénéficiaires de parts ou actions de carried interest peuvent détenir d'autres parts du FCPR ou actions de la SCR, sous réserves que pour ces parts ou actions, ils ne demandent pas à bénéficier du régime fiscal de faveur d'exonération

d'impôt prévu pour les investisseurs personnes physiques résidentes français investissant dans une SCR ou un FCPR, et en conséquence, ne prene pas l'engagement de conserver ces titres pendant cinq ans.

d) Les membres de l'équipe de gestion bénéficiaires de parts ou actions de carried interest doivent par ailleurs recevoir une rémunération normale au titre de leur contrat de travail, fonction de dirigeant ou contrat de prestations de services ci-dessus défini.