

LA LETTRE DES FUSIONS-ACQUISITIONS ET DU PRIVATE EQUITY

Lundi 24 juin 2013

AU SOMMAIRE

Dossier Innovation et compétitivité

- 3 questions à Olivier Duha, président de CroissancePlus p2
- Du bon usage (dès 2013) du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi p3
- Attractivité fiscale des sociétés françaises : mythe ou réalité ? p7
- Les BSPCE : un outil méconnu mais performant ! p8
- Accords de flexisécurité : une flexibilité toute relative p9
- La fiscalité de l'entrepreneur : vers une simplification p10

Actualités

- De l'utilisation de la dénomination «EuVECA» ou la commercialisation des fonds de Private Equity européens tentée par le succès de UCITS p11

EDITORIAL

La crise, enfin ? Parmi les plus importantes entreprises au monde, beaucoup sont nées en temps de crise. Coca Cola et Mac Donald's ont connu un succès planétaire à la suite de la grande dépression des années 1930. Microsoft et Apple sont nées de la crise de la grande informatique à la fin des années 1970. Quant à Google, c'est à la faveur de l'explosion de la bulle Internet au début des années 2000 que le groupe a pris l'ampleur qu'on lui connaît aujourd'hui.

La crise pousse à l'innovation et à la recherche de compétitivité, et l'innovation et la compétitivité apparaissent naturellement comme des voies privilégiées pour tenter d'en sortir. L'innovation permet de renforcer la compétitivité hors coûts des entreprises en améliorant la qualité de leur offre, elle permet également d'accroître la compétitivité sur les coûts lorsqu'elle participe à rendre plus efficaces les outils de production de l'entreprise. L'amélioration de la compétitivité peut aussi passer par la baisse du coût du travail, même si celle-ci n'est certainement pas la seule clé (sinon la Grèce serait très compétitive comme l'ont fait remarquer certains). C'est ainsi que, plus particulièrement pendant ces périodes de crise, les gouvernements s'efforcent de prendre des mesures et créent des instruments visant à favoriser l'innovation et la compétitivité. L'exemple le plus récent est probablement le pacte de compétitivité proposé par le Gouvernement actuel et sa mesure phare, le Crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE).

Dans ce contexte de crise aiguë, nous avons souhaité consacrer le principal dossier de ce numéro aux instruments juridiques et aux mesures fiscales tournées vers l'innovation et la compétitivité. Certains régimes fiscaux et certains instruments sont anciens. C'est le cas par exemple des bons de souscription de parts de créateurs d'entreprises, auxquels une étude sera consacrée, qui apparaissent aujourd'hui comme des outils fiscalement avantageux et pouvant s'avérer très adaptés au financement des opérations de capital-développement. Le régime fiscal applicable aux revenus des droits de propriété intellectuelle, îlot préservé dans un environnement fiscal turbulent, et l'existence du Crédit d'impôt recherche, montrent eux aussi le rôle que peut jouer la fiscalité pour soutenir l'innovation. D'autres mesures sont plus récentes. C'est le cas du Crédit d'impôt compétitivité emploi issu du pacte de compétitivité mentionné plus haut ou encore de l'accord de flexisécurité, auxquels ce numéro consacrera également une partie de ses développements. Ces mesures fiscales et instruments juridiques illustrent les efforts réalisés pour favoriser l'innovation et la compétitivité – il reste à savoir s'ils seront suffisants pour contribuer efficacement à la sortie de crise que chacun appelle de ses vœux. En marge des sujets sur l'innovation et la compétitivité, ce numéro consacrera enfin sa rubrique actualité à une analyse relative à la commercialisation des fonds de Private Equity européens tentée par le succès de UCITS. ■

Arnaud Hugot, avocat

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre

Supplément du numéro 1227
du 24 juin 2013

3 questions à Olivier Duha, président de CroissancePlus



Pour en savoir plus sur
CroissancePlus :
www.croissanceplus.com

Selon vous, quels sont actuellement les leviers de développement de l'innovation en France ?

Les entreprises françaises bénéficient des différents dispositifs d'aides mis à leur disposition par les Pouvoirs publics pour les phases de recherche et de développement : le Crédit d'impôt recherche (CIR), le statut de jeune entreprise innovante (JEI) et le renforcement des aides Oséo. Ces différentes aides permettent de financer une partie de l'innovation créée, d'accélérer la commercialisation de solutions et de recruter des talents. Cependant, il reste encore du chemin à parcourir pour que nos entreprises puissent se développer plus rapidement et innover toujours plus.

Quels sont les freins à lever ?

Tout d'abord, l'environnement fiscal et juridique est changeant et ne permet pas assez aux entreprises de se projeter, d'innover et de prendre des risques. Nous avons besoin d'un environnement plus stable et de la pérennité des mesures prises, quel que soit le calendrier politique. Ensuite, la France souffre d'un déficit chronique de business angels et plusieurs centaines de projets chaque année ne voient pas le jour faute de financeurs. Pourquoi ne pas créer un statut d'auto-investisseur, permettant à des milliers de citoyens de diriger une partie de leur épargne vers le financement de jeunes pousses ? Enfin, l'esprit d'entreprise est encore perçu de façon négative, parce qu'il est mal connu.

La culture du risque et de la création doit être valorisée et suscitée dès le plus jeune âge, tout au long de la scolarité de nos enfants. Il est temps de développer de véritables passerelles d'échanges entre le monde entrepreneurial et celui de l'enseignement scolaire et supérieur.

Quelles seraient les mesures incontournables pour accompagner davantage les PME et les ETI innovantes dans les quatre ans à venir et renforcer ainsi leur compétitivité au niveau mondial ?

Il est essentiel de pérenniser le dispositif du Crédit impôt recherche (CIR) mais aussi d'en optimiser le fonctionnement, en y incluant les dépenses de l'ensemble du cycle d'innovation (exemple : le développement et les tests des services associés aux produits innovants).

De même, la fiscalité appliquée aux PME et ETI innovantes doit évoluer. L'efficacité de l'appareil fiscal s'apprécie aussi sur sa capacité à générer des comportements vertueux. De nos économies où l'innovation entrepreneuriale est le moteur de la croissance future, le système d'imposition devrait aussi intégrer la prise de risque des entrepreneurs et des investisseurs. Et ainsi, taxer différemment les revenus issus de la prise de risque et ceux de la rente.

D'autre part, le Gouvernement doit comprendre qu'une entreprise innovante, dans un contexte de compétition internationale de plus en plus forte, a besoin d'agilité. Elle doit pouvoir se structurer de façon dynamique, en permanence, pour s'adapter aux nécessités du marché. Il faut donc réformer massivement le code du travail, et notamment y apporter davantage de flexibilité. Revoir la durée légale du temps de travail et l'annualiser au niveau national serait gagnant pour les entreprises, les salariés mais aussi pour les Pouvoirs publics et pour l'emploi en général.

Nous devons également améliorer notre approche des marchés extérieurs pour augmenter notre potentiel à l'exportation. Nous pourrions renforcer les réseaux d'entreprises françaises et la solidarité entre grands groupes et PME, comme le font les entreprises allemandes.

Les challenges à relever sont importants mais le moral des entrepreneurs est sans faille pour grandir ensemble. ■

Du bon usage (dès 2013) du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi

Le Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi adopté à la fin de l'année 2012 par le Parlement constitue la pierre angulaire de la politique de compétitivité française, décidée à la suite du rapport Gallois. De fait, il ouvre aux entreprises la possibilité de reconstituer leurs marges et leur trésorerie afin de pouvoir investir et regagner des parts de marché. Cette opportunité reste cependant sous réserve de maîtriser les subtilités fiscales, sociales et financières de ce nouvel instrument.

Dans le cadre du Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi (le «Pacte»), le législateur a adopté¹ dans la troisième loi de finances rectificative pour 2012 la création d'un crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (le «CICE» : prononcez 6 !).

Principales caractéristiques du CICE

Le CICE est un crédit d'impôt destiné à permettre aux sociétés imposées d'après leur bénéfice réel de réduire indirectement leurs coûts de personnel. Tant les sociétés translucides que celles imposées à l'impôt sur les sociétés (l'«IS») y sont éligibles, y compris lorsqu'elles bénéficient d'une exonération temporaire d'IS.

Le CICE est calculé sur le montant des rémunérations² régulièrement déduites du résultat imposable et déclarées aux organismes de sécurité sociale, qui n'excède pas 2,5 fois

le SMIC, augmenté le cas échéant des heures complémentaires et supplémentaires (hors majorations). Celles dépassant ce montant subissent en revanche un «effet de seuil» particulièrement fâcheux puisqu'elles sont exclues en totalité de l'assiette de calcul du CICE, y compris pour leur partie inférieure au plafond. Le fait que l'employeur bénéficie de dispositifs favorables (par exemple, exonérations dites «Fillon») à raison des rémuné-

rations éligibles au CICE ne disqualifie pas celles-ci. Les rémunérations prises en compte sont celles versées au cours d'une année civile, indépendamment des dates de clôture d'exercice de l'employeur.

Egal à 4 % de cette base pour les rémunérations versées en 2013, puis à 6 % pour celles versées à partir de 2014, le CICE n'est pas plafonné, et constitue donc un instrument puissant de réduction de la charge fiscale des entreprises, et – indirectement – d'une partie de leur charge salariale.

Les modalités de comptabilisation du CICE ont été précisées récemment³, dans un sens

a priori favorable aux entreprises. Ainsi, le CICE est en principe à comptabiliser en réduction des charges de personnel, même si la CNCC laisse une marge de manœuvre plus importante aux entreprises. En tout état de cause,

ce traitement comptable est en principe fiscalement favorable, puisqu'il évite que le CICE ne soit pris en compte dans l'assiette de calcul de la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) et pour les besoins du calcul du plafonnement de la contribution économique territoriale (CET).

En termes de trésorerie, le CICE est imputable sur l'impôt dû au titre de l'exercice au



Par **Laurent Hepp**, avocat associé, spécialisé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés qu'en fiscalité des transactions et Private Equity.
laurent.hepp@cms-bfl.com



Pierre Bonneau, avocat associé, spécialiste en droit social. Il est notamment le conseil de plusieurs établissements bancaires et financiers et intervient régulièrement sur des opérations de rapprochement ou de cession d'entreprises.
pierre.bonneau@cms-bfl.com

«Tant les sociétés translucides que celles imposées à l'impôt sur les sociétés (IS) sont éligibles au CICE, y compris lorsqu'elles bénéficient d'une exonération temporaire d'IS.»

1. Articles 199 ter C et 244 quater C du Code général des impôts (le « CGI »).

2. Telles que définies par l'article L. 242-1 du code de la Sécurité sociale. En particulier, les rémunérations des mandataires sociaux sont exclues, sauf pour la partie versée au titre d'un contrat de travail en cas de cumul par le dirigeant.

3. Séance du 28 février 2013 du collège de l'Autorité des normes comptables (ANC), et communiqué de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes (CNCC) du 23 mai 2013.



Grégory Benteux, avocat associé, droit bancaire et financier. Il intervient en matière de titrisation et de dettes et financements structurés. gregory.benteux@cms-bfl.com



et **Jean-Charles Benois**, avocat, spécialisé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés qu'en fiscalité des transactions et Private Equity. jean-charles.benois@cms-bfl.com

cours duquel les rémunérations constitutives du crédit d'impôt ont été accordées, ainsi que des trois exercices suivants. L'imputation est réalisée au moment du paiement du solde de l'impôt, après imputation des éventuels autres crédits d'impôt dont bénéficie, le cas échéant, le contribuable.

En régime de droit commun, si le contribuable n'a pu imputer la totalité de son CICE sur l'impôt dû au titre des trois exercices ultérieurs, il peut en obtenir le remboursement auprès du Trésor public. Toutefois, s'agissant des start-ups («jeunes entreprises innovantes» et certaines entreprises dites «nouvelles»), de certaines entreprises du segment small/mid cap (les «PME» telles que définies par la réglementation communautaire) et de certaines entreprises en difficulté, ce remboursement peut même être anticipé et intervenir de plein droit dès la liquidation de l'impôt dû au titre de l'exercice de versement des rémunérations, donc en pratique dès 2014.

A noter que les sociétés ayant un exercice social ne coïncidant pas avec l'année civile ne peuvent imputer le CICE que sur l'impôt dû au titre de l'exercice clos l'année qui suit celle pendant laquelle les rémunérations ont été versées (ainsi évidemment que sur l'impôt dû au titre des trois années suivantes). Par conséquent, plus tard une société clôt son exercice social, sans pour autant le caler sur l'année civile, plus tard sa trésorerie bénéficiera des effets du CICE.

Cependant, afin de supprimer le décalage d'un an entre le versement des rémunérations éligibles au CICE et l'effet cash du crédit d'impôt correspondant, la loi dispose que la créance de CICE peut également être mobilisée auprès d'Oséo ou des banques commerciales, voire préfinancée dès 2013 alors même qu'elle ne serait que future (voir ci-dessous). Cette faculté alternative de mobilisation de la créance

de CICE peut s'avérer particulièrement recommandée lorsque le contribuable (ou sa société mère, dans le cas d'un groupe d'intégration fiscale) a des difficultés de trésorerie, ou est par ailleurs endetté, et que la dette porte intérêt à un taux supérieur à celui exigé par les établissements financiers pour mobiliser cette créance.

Contrairement à ce que le Pacte, comme la loi, avaient pu laisser entendre, l'octroi du CICE n'est pas conditionné à l'utilisation finale qu'en fait le contribuable. Ainsi, si la loi précise que le CICE ne saurait venir financer une augmentation des bénéfices distribués ou des rémunérations des dirigeants, l'administration a précisé que ces dispositions ne constituaient que des «éléments de cadrage»⁴, et non des conditions posées au bénéfice du CICE. Pour autant, l'utilisation du CICE devra faire l'objet d'une communication aux instances représen-

tatives du personnel (voir ci-dessous), et être détaillée dans les comptes annuels de l'employeur.

Aspects sociaux du CICE

Le CICE soulève deux points de vigilance au plan de la réglementation sociale : le premier a trait à son incidence sur le calcul de la participation et le second concerne la consulta-

tion du comité d'entreprise.

Concernant l'impact du CICE dans la formule de calcul de la participation, celui-ci peut s'analyser en des termes identiques que pour les autres crédits d'impôt. A cet égard, le Conseil d'Etat a tout récemment conclu, dans un arrêt Schlumberger⁵, à l'annulation d'une doctrine fiscale⁶ qui prévoyait la majoration du bénéfice net du crédit d'impôt recherche. Le principe dégagé à cette occasion, qui emporte donc l'absence de majoration de la participation du fait du crédit d'impôt, paraît donc également devoir trouver application pour le CICE. Il conviendra cependant de suivre ce point avec vigilance au vu de la volonté de certains

«Les sociétés ayant un exercice social ne coïncidant pas avec l'année civile ne peuvent imputer le CICE que sur l'impôt dû au titre de l'exercice clos l'année qui suit celle pendant laquelle les rémunérations ont été versées.»

4. BOFiP, BOI-BIC-RICI-10-150-30-20, n° 220 et s.

5. CE, 20 mars 2013, n° 347633.

6. Doc. adm. 4 N 1121 du 30 août 1997, et rescrit n° 2010/23 du 13 avril 2010. Position reprise au BOFiP (notamment s'agissant du CICE) sous la référence BOI-BIC-PTP-10-10-20-10, § 200 et 210.

parlementaires de remettre en cause cette jurisprudence, laquelle pourra donner lieu à un débat d'ici la fin de l'année à l'occasion de la réforme annoncée des dispositifs de rémunération collective.

S'agissant à présent de la consultation du comité d'entreprise, le gouvernement a profité de la transposition législative de l'accord national interprofessionnel sur la sécurisation de l'emploi pour investir le comité d'entreprise, ou à défaut les délégués du personnel, d'un rôle consultatif, de contrôle et d'alerte sur l'utilisation de ce crédit d'impôt.

Ainsi, le comité d'entreprise doit désormais être informé et consulté, avant le 1^{er} juillet de chaque année, sur l'utilisation par l'entreprise du CICE⁷. Pour renforcer cette information, il est par ailleurs prévu que les sommes reçues par l'entreprise au titre de ce crédit d'impôt et leur utilisation doivent être retracées dans la future base de données économiques et sociales dont la mise en place est également prévue par la loi de sécurisation de l'emploi.

Lorsque le comité d'entreprise constate que tout ou partie du crédit d'impôt n'a pas été utilisé conformément à son objet, il peut demander des explications à l'employeur. Cette demande est alors inscrite de droit à l'ordre du jour de la prochaine réunion du comité⁸. Si le comité n'a pu obtenir d'explications suffisantes de l'employeur ou si celles-ci confirment l'utilisation non conforme du CICE, il établit un rapport qui est transmis à l'employeur et au comité de suivi régional du CICE, lequel adresse une synthèse annuelle au comité national de suivi. Au vu de ce rapport, le comité d'entreprise peut décider de saisir de ses conclusions l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance dans les sociétés ou personnes morales qui en sont dotées, ou d'en informer les associés dans les autres formes de sociétés, ou les membres dans les GIE⁹. En l'absence de précision du texte quant à la

date d'entrée en vigueur de ces dispositions, il semble pouvoir être considéré que les entreprises devront consulter leur comité d'entreprise avant le 1^{er} juillet 2014 sur l'utilisation du crédit d'impôt dont elles auront bénéficié au titre des rémunérations versées en 2013. Cependant, l'administration ne manquera certainement pas d'apporter des précisions à ce sujet, en particulier pour éclairer la situation des entreprises qui ne clôturent pas leurs exercices avec l'année civile ainsi que de celles qui, faute d'impôt suffisant et en l'absence de monétisation de leur créance de CICE, ne peuvent immédiatement bénéficier de tout ou partie de l'avantage fiscal.

Opportunités financières offertes par le CICE

Afin de permettre aux entreprises de traduire sans délai et en trésorerie les effets du CICE, la loi prévoit la possibilité de céder ou nantir

au profit d'un établissement de crédit les créances de CICE détenues sur l'Etat. La cession de ces créances réalise un financement en ce qu'elle permet au cédant de percevoir sans délai le prix de cession d'une créance à terme. Le nantissement de la créance de CICE garantit quant à

lui un financement (prêt, ouverture de crédit) octroyé par ailleurs par un établissement de crédit.

La loi distingue deux situations :

- la mobilisation d'une créance correspondant à la quote-part du CICE n'ayant pas pu faire l'objet d'une imputation sur l'impôt dû au titre de l'année au cours de laquelle les rémunérations prises en compte pour le calcul du CICE sont payées et le cas échéant, des deux années suivantes. Dans ce cas, l'établissement de crédit mobilise une créance dont le montant est connu (le cessionnaire pouvant s'en assurer lors de la mise en place de l'opération) ;
- la mobilisation de la créance de crédit d'impôt avant toute imputation, donc dès 2013. L'établissement de crédit mobilise alors une créance dite « en germe », dont le montant est

7. Article L. 2323-26-1 nouveau du code du travail.

8. Article L. 2323-26-2 nouveau du code du travail.

9. Article L. 2323-26-3 nouveau du code du travail.

estimé (notamment si la mobilisation a lieu avant que les rémunérations servant d'assiette de calcul au CICE n'aient été versées).

Dans le cas d'un groupe de sociétés intégrées fiscalement, le titulaire d'une créance de CICE mobilisable est la société-mère intégrante et les rémunérations prises en compte pour le calcul du CICE sont celles versées par les membres du groupe d'intégration durant l'exercice concerné (ce qui implique, en cas de mobilisation d'une créance en germe, d'anticiper l'étendue du périmètre d'intégration durant l'exercice concerné).

La structuration d'une opération de mobilisation de CICE doit notamment tenir compte de deux variables :

– le montant de la créance. En particulier en cas de cession (et non de nantissement) d'une créance «en germe», le montant de cette dernière donne une estimation du montant financé. Le cessionnaire peut s'assurer

de la fiabilité de cette estimation, notamment en examinant avec le cédant les conditions de versement des rémunérations concernées et les perspectives d'emploi de l'entreprise.

«La structuration d'une opération de mobilisation de CICE doit notamment tenir compte de deux variables : le montant de la créance et la durée du financement.»

L'incertitude résiduelle peut être couverte par une décote supplémentaire sur la créance, qui pourrait le cas échéant être financée lorsque le montant de la créance de CICE sera connu ;

– la durée du financement. Lorsque le financement est garanti par un nantissement de créance de CICE, la durée de ce financement est assez souple (mais généralement inférieure à la durée de vie résiduelle de cette créance), le remboursement du financement provoquant la caducité du nantissement. En cas de financement par cession de créance, la durée du financement est généralement prédéterminée et se termine lors du paiement complet de la créance de CICE par l'Etat. Il convient de noter que cette durée n'est pas connue au jour près lors de la cession. Ces variations potentielles doivent également

être prises en compte dans les conditions financières appliquées à l'opération.

On regrettera que les créances ne puissent être mobilisées qu'auprès d'un établissement de crédit et par le moyen d'un bordereau «daily» (L. 313-23 et sui-

vants du code monétaire et financier). Une telle restriction limite en effet les possibilités de financement des entreprises et de refinancement des établissements de crédit eux-mêmes. ■

Attractivité fiscale des sociétés françaises : mythe ou réalité ?

A l'heure où la compétitivité des entreprises françaises revient plus que jamais au centre des préoccupations du gouvernement, il pourrait être opportun de dresser le bilan de notre pays en termes d'attractivité fiscale par rapport à nos voisins européens. Le bilan pourrait à cet égard apparaître plus que mitigé. En effet, les vagues successives de changements législatifs intervenus au cours des trois dernières années ont entamé de manière non négligeable notre compétitivité fiscale. Au rang de ces changements figure notamment la limitation de l'utilisation des déficits au-delà d'un million d'euros, avec un plafonnement fixé à ce jour à 50 %. Les plus-values n'ont pas non plus échappé à ces réformes : le taux effectif d'imposition des plus-values réalisées par une société holding du fait de la cession de titres de participations détenus depuis au moins deux ans, qui s'établissait à l'origine à 1,72 %, est à présent de 4,13 %. Cette augmentation est due au relèvement de la quote-part de frais et charges de 5 %, à 10 % puis 12 %. Dans ce florilège, les charges financières ont bien évidemment fait l'objet d'une attention toute particulière du législateur. En témoigne l'institution de la nouvelle limitation de la déductibilité des charges financières supportées par les véhicules d'acquisition français qui ne seraient pas en mesure de démontrer qu'ils constituent un centre autonome de décision vis-à-vis des sociétés acquises (article 209-IX du Code général des impôts (CGI)). De même, a été créé le «robot» qui vient limiter la déductibilité des charges financières nettes à 85 % (puis 75 % à compter de 2014). Nous pourrions au surplus évoquer, pêle-mêle, la contribution de 3 % sur les distributions de dividendes, l'aggravation du traitement fiscal des stock-options et actions gratuites, voire la future taxe (temporaire) de 75 % sur les hauts revenus, mais nous serions accusés de tirer sur l'ambulance. Au vu de ce paysage fiscal, l'écart de compétitivité s'est

«La France continue à offrir d'intéressantes perspectives en matière de R&D et de gestion d'actifs incorporels.»

clairement creusé entre la France et des pays comme le Luxembourg ou encore les Pays-Bas, qui réservent un bien meilleur accueil aux sociétés holding (exonération totale d'impôt sur les plus-values notamment).

La France a toutefois conservé certains atouts majeurs, tout particulièrement en matière de fiscalité de la propriété industrielle. Le crédit d'impôt-recherche demeure ainsi l'un des régimes fiscaux incitatifs les plus avantageux au monde en matière de recherche et développement («R&D»). Les entreprises ont d'ailleurs retrouvé tout l'intérêt de ce crédit d'impôt afin d'acquitter l'impôt sur les sociétés additionnel dû à raison de la limitation de l'utilisation des déficits. Par ailleurs, le régime fiscal applicable, sous certaines conditions, aux concessions ou à la cession de brevets ou d'inventions brevetables (article 39 terdecies du CGI) permet d'aboutir à une imposition des revenus nets au

taux maximum de 16,2 %. De nombreux pays ont mis en place des régimes similaires, pour certains inspirés par le régime français, et affichent un taux facial d'imposition plus alléchant : 10 % au Royaume-Uni, 5 % aux Pays-Bas ou encore 6,8 %

en Belgique. Ces taux ne tiennent toutefois pas compte du traitement fiscal des charges de R&D, d'amortissement et des charges financières. Dans la plupart de ces pays, ces charges ne sont déduites qu'au taux réduit, alors même qu'en France ces charges demeurent déductibles au taux plein. En pratique, le taux effectif lié à ces régimes peut dès lors augmenter de manière sensible et dépasser allègrement le taux effectif offert par le système français. Dès lors, force est de constater que si la France n'est actuellement pas en mesure de rivaliser avec certains de ses voisins quant au traitement fiscal des holdings, elle continue malgré tout à offrir d'intéressantes perspectives en matière de R&D et de gestion d'actifs incorporels tels que les brevets. ■



Par **Thierry Granier**, avocat associé, spécialisé en fiscalité internationale. Il intervient en matière de Private Equity dans les opérations de financement et d'acquisition dans un contexte international. Il assiste plusieurs fonds d'investissement et établissements financiers dans leurs opérations à dimension internationale. thierry.granier@cms-bfl.com



et **Johann Roc'h**, avocat, spécialisé en fiscalité internationale. Il intervient en matière de Private Equity dans les opérations de financement et d'acquisitions dans un contexte international. Il intervient également en matière de fiscalité des entreprises, pour une clientèle de groupes internationaux. johann.roch@cms-bfl.com

Les BSPCE : un outil méconnu mais performant !



Par **Christophe Blondeau**,
avocat associé, spécialisé
en droit des sociétés.

Il couvre l'ensemble des
questions relatives aux opérations
transactionnelles.
christophe.blondeau@cms-bfl.com



et **Philippe Gosset**, avocat
spécialisé en fiscalité. Il inter-
vient en matière de fiscalité des
entreprises et de groupes de
sociétés, notamment dans le
cadre d'opérations d'acquisition
et de restructuration. Il est chargé
d'enseignement dans le master 2
Finance d'entreprise de
l'Université Paris Dauphine.
philippe.gosset@cms-bfl.com

**«Le régime favorable des
BSPCE a été épargné par le
choc fiscal de la dernière
loi de finances : le gain
net réalisé n'est imposé à
l'impôt sur le revenu qu'au
taux de 19 %.»**

Les entreprises en croissance ont besoin de collaborateurs qualifiés. Mais comme elles ne peuvent généralement leur offrir un salaire attractif, elles ont du mal à les recruter. Cette préoccupation est à l'origine du dispositif des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) qui présente, dans le contexte actuel, d'indéniables atouts sur le plan fiscal et juridique.

Une forme avantageuse de stock-options

Attribués gratuitement, les BSPCE confèrent à leurs bénéficiaires, salariés ou dirigeants soumis au régime fiscal des salariés, le droit de souscrire des titres à un prix définitivement fixé lors de leur attribution. Comme les stock-options, ils offrent la faculté de réaliser un gain en cas d'appréciation du titre entre la date d'attribution et la date de cession du titre acquis au moyen de ce bon.

Leur champ d'application est toutefois restreint puisqu'il est limité aux sociétés récentes, créées depuis moins de 15 ans et non issues de concentrations, de restructurations, d'extensions ou de reprises d'activités préexistantes.

Ces sociétés doivent par ailleurs être non cotées, ou alors de petite capitalisation boursière, et être détenues pour 25 % au moins par des personnes physiques ou par des sociétés elles-mêmes détenues pour 75 % au moins par des personnes physiques, étant toutefois précisé que certains types d'investisseurs (FCPR, etc.) ne sont pas pris en compte pour le calcul de ce pourcentage.

Un régime fiscal et social particulièrement attractif

Le régime favorable des BSPCE a été épargné par le choc fiscal de la dernière loi de finances.

Si le législateur a entendu aligner le régime des plus-values sur celui des revenus d'activité, soumettant ainsi ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu (IR) (soit une ponction fiscale pouvant atteindre 60,5 % avec les prélèvements sociaux), le régime très avantageux des BSPCE est quant à lui resté intact : le gain net réalisé lors de la cession des titres issus de l'exercice des bons n'est imposé à l'IR qu'au taux de 19 %, ou 30 % lorsque le bénéficiaire exerce

son activité dans la société depuis moins de trois ans, plus 15,5 % de prélèvements sociaux. Notons toutefois que les BSPCE ne peuvent être mis sur un PEA.

Ces instruments n'en demeurent pas moins attractifs eu égard au régime fiscal actuel des plus-values mobilières et au régime social auxquels ils sont soumis, les gains de cession de titres acquis en exercice des BSPCE n'étant pas compris dans l'assiette des cotisations de sécurité sociale. La société émettrice et employeur des bénéficiaires ne supporte donc aucune charge sociale à raison des BSPCE attribués, ce qui est un avantage considérable à l'heure actuelle.

Un cadre juridique souple

Le cadre légal du dispositif des BSPCE laisse une grande marge de manœuvre à des aménagements contractuels.

Aucun délai de conservation des titres n'est imposé par les textes. Les conditions d'exercice des bons peuvent également être largement définies contractuellement (exemple : conditions de présence du bénéficiaire dans la société). L'exercice des bons pourra par ailleurs dépendre de critères de performance, déterminés en fonction de l'activité du bénéficiaire ou de la société. Des tranches d'exercice étalées dans le temps pourront être définies dans un objectif de fidélisation.

Attribués «intuitu personae» et donc rigoureusement incessibles, les BSPCE sont soumis aux dispositions qui régissent les valeurs mobilières (autorisation par une AGE, rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes).

Le prix d'exercice des titres auxquels donnent droit les BSPCE doit être au moins égal, lorsque la société émettrice a procédé dans les six mois précédant l'attribution des bons à une augmentation de capital par émission de titres conférant des droits équivalents à ceux résultant de l'exercice des bons, au prix d'émission des titres concernés.

Un formalisme déclaratif doit enfin être strictement respecté par la société et les salariés. Une attention toute particulière devra ainsi être portée à la rédaction de la documentation contractuelle et au respect des prescriptions légales pour préserver l'indiscutable attrait de ce dispositif. ■

Accords de flexisécurité : une flexibilité toute relative

La loi de sécurisation de l'emploi vise, comme l'accord national interprofessionnel (ANI) du 11 janvier 2013, à «placer la France dans les meilleurs standards européens en termes de flexisécurité». L'urgence d'une réforme n'était plus discutable. Le droit du travail français se traduit par des rigidités fortes et symétriquement de grandes inégalités devant l'emploi. S'il multiplie les possibilités de blocage et les comportements procéduriers, il a montré plus d'efficacité à décourager l'embauche qu'à assurer la sécurité de l'emploi face aux difficultés économiques.

Pour sortir par le haut de ces blocages, l'Union européenne promeut la «flexisécurité» par l'anticipation et l'adaptation au changement des entreprises et des salariés dans un cadre sécurisé. Les syndicats majoritaires, puis la majorité parlementaire ont choisi de s'inscrire dans cette logique. Sur le principe, il s'agit d'une avancée majeure.

L'analyse technique du texte fait ressortir que la sécurité est bien servie, tant pour les salariés que pour les entreprises (notamment la réforme des grands licenciements collectifs pour motif économique et les nouvelles règles de prescription). L'anticipation est aussi en progrès au prix de nouvelles obligations de consultation et de négociation. La flexibilité reste en revanche à parfaire.

Des dispositifs négociés par accord

La loi prévoit un rôle accru de la négociation collective, au niveau de l'entreprise, à travers les accords de mobilité interne et de maintien de l'emploi.

Notons tout d'abord que les organisations syndicales majoritaires peuvent toujours s'y opposer, même lorsqu'un accord majoritaire n'est pas requis (accords de mobilité interne). A fortiori, leur refus exclut l'accord majoritaire (accords de maintien de l'emploi).

La logique de compromis de l'ANI puis la discussion parlementaire ont de surcroît conduit à doter ces dispositifs d'un encadrement si rigide qu'on peut douter de leur développement.

Accords de maintien dans l'emploi

Sur la base d'un «diagnostic partagé», il s'agit

de demander aux salariés d'accepter, pour une durée maximum de deux ans, un nouvel équilibre temps de travail/rémunérations en échange de garanties sur l'emploi. Le texte prévoit également des garde-fous (la baisse de rémunération ne pouvant concerner les salaires inférieurs à 1,2 SMIC) et le partage des efforts de la part des dirigeants et actionnaires. La limitation de leur champ aux seules «graves difficultés conjoncturelles» est une vraie difficulté, qui exclut tant les démarches préventives que les accords négociés face à des difficultés structurelles.

Accords de mobilité interne

Ces accords visent à organiser la mobilité des salariés, professionnelle ou géographique, dans le cadre de «mesures collectives d'organisation courante sans projet de réduction d'effectifs». Cette mobilité se limite à l'entreprise (pas de mobilité forcée au sein du groupe, donc). L'accord doit préciser la «zone géographique d'emploi» et fixer les limites d'une mobilité au-delà, notamment au regard du droit à la vie personnelle et familiale. Il doit également prévoir des mesures d'accompagnement de la mobilité, notamment de formation, comme de reclassement en cas de refus.

Dans un cas comme dans l'autre, la réforme permet d'écarter la procédure de licenciement collectif avec plan de sauvegarde de l'emploi, mais n'a pas osé toucher au droit de refus individuel du salarié, qui n'a pas à être motivé, ni à la qualification de la rupture en cas de refus, qui restera un licenciement, certes individuel, mais pour motif économique.

Une fois de plus, le droit évolue donc par addition d'exceptions limitées, sans règle d'ensemble. Par ailleurs, le pas n'a pas été franchi d'affirmer la primauté de l'accord collectif. On le voit, si un pas a été fait, il reste encore beaucoup à faire pour développer la flexisécurité. ■



Par **Raphaël Bordier**, avocat associé, spécialisé en droit social. Il intervient notamment sur les aspects sociaux des opérations de rapprochement et de restructuration d'entreprises. raphael.bordier@cms-bfl.com

«La réforme permet d'écarter la procédure de licenciement collectif avec plan de sauvegarde de l'emploi, mais n'a pas osé toucher au droit de refus individuel du salarié ni à la qualification de la rupture en cas de refus.»

La fiscalité de l'entrepreneur : vers une simplification



Par **Romain Marsella**, avocat spécialisé en fiscalité. Il intervient en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés et les assiste notamment dans le cadre d'opérations d'acquisition et de restructuration.
romain.marsella@cms-bfl.com

La fiscalité de l'entrepreneur est, malheureusement comme souvent en matière de fiscalité française, caractérisée par la coexistence de nombreux régimes dérogatoires. En outre, ces différents dispositifs subissent fréquemment des modifications parfois substantielles qui rendent l'ensemble difficilement lisible. Le discours prononcé par le président de la République le 29 avril dernier à l'occasion de la clôture des Assises de l'entrepreneuriat, annonçant une nouvelle réforme du régime des plus-values, nous donne l'occasion de faire un point synthétique sur la question. S'agissant de la phase d'investissement, deux mesures ont été instaurées afin de favoriser l'investissement dans les entreprises de croissance. Il s'agit soit d'une réduction d'impôt sur le revenu à hauteur de 18 % du montant des versements soit d'une réduction d'ISF correspondant à 50 % des versements.

Par ailleurs, en vitesse de croisière, les titres reçus en contrepartie de la souscription au capital de la PME pourront, même s'ils ne répondent pas à la définition des biens professionnels, être exonérés d'ISF.

Restent enfin les dispositifs liés à la phase de sortie de l'entrepreneur, c'est-à-dire le traitement fiscal des cessions de titres.

Depuis le 1^{er} janvier 2013, le régime de droit commun consiste à soumettre les plus-values de cession au barème progressif après application d'un abattement pour durée de détention culminant à 40 % pour les titres dont la détention a atteint six ans (30 % en cas de détention comprise entre quatre et six ans, 20 % entre deux et quatre ans). Ce principe est as-

sorti de nombreuses dérogations. S'agissant des entreprises de croissance, citons par exemple les régimes de cession par le créateur d'entreprise (dispositif «Pigeons»), de cession sous condition de réinvestissement ou encore de cession des titres de Jeunes entreprises innovantes (JEI).

Or, l'entrepreneur qui envisage une cession de ses

titres en 2013 doit bien garder à l'esprit que bon nombre des dispositifs existant à ce jour risquent fort de n'être finalement pas applicables à sa plus-value de cession.

L'objectif étant de simplifier le dispositif d'ensemble, il est envisagé de remplacer désormais la multitude de dispositifs par uniquement deux régimes :

- d'une part, le régime de droit commun qui reposerait sur une imposition au barème mais avec des abattements dont le taux serait renforcé (un abattement de 50 % serait accordé à partir d'une durée de détention de deux ans, cet abattement étant porté à 65 % pour les titres détenus pendant au moins huit ans) ;

- d'autre part, un régime de faveur remplaçant tous les dispositifs dérogatoires actuels (y compris donc les dispositifs «Pigeon» et «JEI») qui reposerait lui aussi sur une imposition au barème mais avec des abattements dont les taux seraient encore plus élevés : de 50 % lorsque la détention est comprise entre un an et moins de quatre ans, de 65 % lorsqu'elle est comprise entre quatre ans et moins de huit ans et de 85 % à partir de huit ans. Ces nouvelles dispositions sont appelées à prendre effet à l'égard des plus-values réalisées à compter du 1^{er} janvier 2013, sous réserve de trois régimes d'exonération qui demeureront applicables une dernière fois aux cessions réalisées en 2013 (il s'agirait des exonérations propres aux dirigeants qui partent à la retraite, à ceux qui cèdent les titres au sein du groupe familial et enfin, aux cédants de titres de JEI).

En résumé, un jeune créateur d'entreprise qui déciderait en 2013 de céder ses titres à un tiers n'aurait plus que trois dispositifs envisageables : le nouveau régime de droit commun, le nouveau régime de faveur et le régime d'exonération réservé aux cessions de parts de JEI (mais uniquement pour cette année). Néanmoins, cela suppose que la réforme envisagée soit adoptée en l'état, ce qui n'est pas encore certain. Si à l'avenir, le traitement fiscal des plus-values devrait probablement aller dans le sens d'une simplification, en revanche pour les cessions ayant vocation à intervenir en 2013, le régime reste à ce jour encore trop flou pour inciter à la prise de décision. ■

«Si à l'avenir, le traitement fiscal des plus-values devrait probablement aller dans le sens d'une simplification, en revanche pour les cessions ayant vocation à intervenir en 2013, le régime reste à ce jour encore trop flou pour inciter à la prise de décision.»

De l'utilisation de la dénomination «EuVECA» ou la commercialisation des fonds de Private Equity européens tentée par le succès de UCITS

Dans le contexte de la transposition de la Directive 2011/61/UE sur les gérants de fonds alternatifs («AIFM»), le règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (le «Règlement») ne peut manquer de retenir l'attention. En effet, ce Règlement qui, tout comme AIFM, entre en application le 22 juillet prochain, a pour ambition de fixer une norme européenne pour les fonds de Private Equity.

Les gérants concernés

Le Règlement a vocation à ne s'appliquer qu'aux gérants de fonds d'investissements alternatifs (au sens d'AIFM – un «FAI») dont les actifs gérés ne dépassent pas le seuil de 500 millions d'euros et qui sont enregistrés auprès de leur autorité de tutelle au format «simplifié» sous AIFM. Toutefois, le Règlement leur reconnaît la possibilité de gérer des fonds UCITS¹ et/ou, par la suite, d'être enregistrés pleinement comme gérants de FAI sous AIFM.

Sous réserve d'enregistrement préalable auprès de leur régulateur, cette catégorie de gérants peut bénéficier de l'appellation «EuVECA»² pour autant que lesdits fonds respectent les dispositions du Règlement. Si un gérant sous la norme EuVECA peut par la suite s'enregistrer sous AIFM, il n'est pas prévu initialement qu'il le soit.

Les fonds concernés

L'appellation EuVECA est réservée à tout fonds de capital-risque éligible défini comme l'organisme de placement collectif qui a l'intention d'investir au moins 70 % du total de son capital (appelé ou non) en actifs éligibles et n'utilise pas plus de 30 % de la part totale de ce capital pour l'acquisition d'actifs autres que des investissements éligibles.

Le gérant d'un tel fonds ne peut pas utiliser de méthode ayant pour effet d'augmenter l'exposition du fonds au-delà du niveau de son capital souscrit et ne peut contracter des emprunts, émettre des titres de créance ou fournir des garanties, au niveau du fonds de capital-risque éligible, qu'à la condition que ces emprunts,

titres de créances ou garanties soient couverts par des engagements non appelés.

Les actifs éligibles

Le Règlement précise la notion d'investissement éligible. Il s'agit entre autres :

- des instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres qui sont émis par une entreprise éligible ;
- des prêts avec ou sans garantie consentis par le fonds à une entreprise de portefeuille éligible, dans laquelle il détient déjà des instruments éligibles, pourvu qu'il ne soit pas consacré à de tels prêts plus de 30 % de la somme des apports en capital et du capital souscrit non appelé du fonds de capital-risque éligible ;
- des parts ou actions d'un ou de plusieurs autres fonds de capital-risque éligibles, pour autant que ceux-ci n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % du total de leurs apports en capitaux et de leur capital souscrit non appelé dans des fonds de capital-risque éligibles.

Enfin, le Règlement précise la notion d'entreprise de portefeuille éligible définie comme l'entreprise qui n'est pas admise sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation au sens de la directive 2004/39/CE, qui emploie moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros.

Le cadre réglementaire

Outre l'enregistrement préalable «light» du gérant sous AIFM, le Règlement pose un certain nombre de conditions portant sur les moyens, ressources et procédures devant être respectées et en particulier, l'obligation de valorisation annuelle des actifs des fonds, la remise à l'autorité compétente de l'état d'origine du gérant d'un rapport annuel concernant la gestion et le portefeuille du fonds. Néanmoins, à la différence d'AIFM ou de la Directive UCITS, les fonds EuVECA ne sont pas tenus d'avoir recours à un dépositaire.

La commercialisation

Le cadre réglementaire plus souple du Règlement



Par **Jérôme Sutour**,
avocat associé,
responsable services financiers.
jerome.sutour@cms-bfl.com

1. Conformément à la directive 2009/65/CE.

2. European Venture Capital Fund.

est justifié par le fait que les fonds EuVECA sont destinés aux investisseurs professionnels (au sens de la directive MIF) et aux personnes qui certifient avoir connaissance des risques liés à leur investissement et s'engagent à investir un minimum de 100 000 euros dans les fonds concernés. En outre, si les EuVECA ne bénéficient pas, par nature, du passeport produit d'AIFM, le Règlement prévoit expressément que les Etats membres dans lesquels le gérant a déclaré souhaiter commercialiser le fonds n'imposent au gestionnaire d'EuVECA aucune exigence ni procédure administrative relative à la commercialisation de ses fonds, ni aucune obligation d'approbation préalable à la commercialisation.

Impacts pour les acteurs français

Le Règlement ne bénéficiant pas aux gérants agréés sous AIFM, il présente avant tout un

intérêt pour les sociétés de gestion françaises sous directive UCITS ou MIF ainsi, à moins de changement d'analyse par l'AMF³, qu'aux acteurs n'ayant pas le statut de société de gestion qui ne feraient l'objet que d'un agrément «léger» sous AIFM.

Le Règlement apporte donc deux avancées majeures : il fixe des conditions claires et relativement souples aux gérants et fonds souhaitant bénéficier de la norme EuVECA et offre à ces produits un passeport européen simplifié. Cette nouvelle norme européenne présente ainsi un très fort intérêt pour les gérants de fonds Private Equity qui pourront bénéficier de cette norme EuVECA. Il ne reste qu'à souhaiter à cette norme le même succès que celui de UCITS. ■

3. A ce jour, il n'est pas encore certain que l'AMF n'impose pas le statut de SGP aux gérants d'AIF réservés aux investisseurs professionnels et ne faisant l'objet que d'un agrément «léger» sous AIFM.

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre

1-3 villa Emile Bergerat
92522 Neuilly sur Seine Cedex
Tél. 01 47 38 55 00

Retrouvez toutes les informations relatives à notre activité en Private Equity :



Si vous souhaitez contacter les auteurs de cette lettre, vous pouvez vous adresser à la rédaction qui transmettra aux personnes concernées. Vous pouvez également vous adresser à :

M^e Grégory Benteux, gregory.benteux@cms-bfl.com
M^e Christophe Blondeau, christophe.blondeau@cms-bfl.com
M^e Pierre Bonneau, pierre.bonneau@cms-bfl.com
M^e Raphaël Bordier, raphael.bordier@cms-bfl.com
M^e Thierry Granier, thierry.granier@cms-bfl.com
M^e Laurent Hepp, laurent.hepp@cms-bfl.com
M^e Jérôme Sutour, jerome.sutour@cms-bfl.com



Supplément du numéro 1227 du 24 juin 2013

Option Finance - 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 55

SAS au capital de 2 043 312 € RCB Paris 343256327

Directeur de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano

Service abonnements : 123, rue Jules Guesde - CS 70029 - 92309 Levallois Perret Cedex Tél. 01 44 84 80 45

Impression : Megatop - Naintre - N° commission paritaire : 0416 T 83896