



REFORME DE LA FISCALITE DU PATRIMOINE
PROPOSITIONS POUR INCITER AU FINANCEMENT DES TPE/PE/PME INNOVANTES
SYNTHESE DES PRINCIPES GENERAUX

Le financement et l'accompagnement de la création d'entreprises à fort potentiel de croissance est un enjeu majeur pour l'emploi et pour notre politique d'innovation, deux priorités majeures de notre économie.

Or, le stade crucial de l'amorçage et du premier développement de nos PME est particulièrement risqué. Seuls des leviers fiscaux puissants et bien calibrés attireront des investisseurs individuels privés dans ces sociétés

Ainsi depuis la mise en place de la loi TEPA en 2007, plus d'un milliard d'euros ont été investis dans ces PME dont 200 millions à eux seuls par les entrepreneurs-investisseurs individuels, Business Angels, membres de France Angels, alors que, dans le même temps, le Capital Risque réduisait et réduira son investissement dans l'amorçage.

Seule une dynamique nouvelle permettra à la France de combler progressivement son retard dans le développement d'un capitalisme de proximité. Cette dynamique permet de rapprocher les français de leurs entreprises en orientant leur épargne vers cette nouvelle classe d'actifs. Elle favorise leur culture entrepreneuriale en leur donnant goût à l'aventure de l'entreprise. Elle donne son vrai sens au terme d'investissement socialement responsable.

Il est fondamental de continuer à encourager ces investissements à très haut niveau de risque par des mesures fiscales incitatives qui orientent prioritairement nos investisseurs providentiels vers cette période critique que sont l'amorçage et le premier développement de l'entreprise. Ces incitations ne sont qu'un partage du risque qu'un investisseur sensé ne peut prendre seul.

Nos propositions sont fondées sur trois principes :

- proportionner les incitations fiscales au risque pris par l'investisseur
- favoriser la fluidité des investissements
- favoriser le regroupement des investisseurs

1. Un crédit d'impôt qui se substitue à l'ensemble des systèmes existants (Madelin et TEPA).

Ce mécanisme d'incitations prend en compte, d'une part, la taille de l'entreprise; d'autre part, la nature de l'activité (innovation, JEI, etc.).

Ainsi, le **crédit d'impôt sera** égal à :

- 50 % de l'investissement dans les TPE
- 50% de l'investissement dans les PE innovantes (au sens label FCPI-Oséo et JEI)
- 22 % de l'investissement dans les PE non innovantes et dans les PME,

Ce crédit d'impôt serait imputé aussi bien sur l'IR que sur l'ISF ou l'IRF.

Il sera plafonné à 400 000€ d'investissement par foyer fiscal et par an.

Les mesures anti-abus issues de la LF 2011 seraient maintenues (l'obligation des 2 salariés étant aménagée)

2. Fluidifier les investissements :

L'élargissement des conditions de emploi à toutes les hypothèses de sortie de l'investissement **et/ou** la création d'un PEA « à Risque » dédié exclusivement à gérer ces titres d'investissement à risque dans les TPE et les PE innovantes (pouvant bénéficier du crédit d'impôt à 50%) éligibles sont des réponses adaptées à l'exigence de fluidité, de simplicité et d'efficacité.

21- l'élargissement des conditions de emploi

Ainsi en cas de cession avant 5 ans, il est prévu de :

- maintenir le bénéficiaire du crédit d'impôt sous condition de emploi quelle que soit la cause de la cession
- considérer que cette opération de réinvestissement est une opération intercalaire, la plus value dégagée étant en sursis d'imposition au sens des articles 150-OB et 210 A du CGI et sera calculée et payée en fonction du prix de cession des titres réinvestis, le prix de revient correspondant au prix de souscription initial ayant généré le crédit d'impôt

22- et/ou la création d'un PEA « à Risque »

Calqué sur le système du PEA actuel, il permet, outre les « avantages à l'entrée » ci-dessus, la fluidité des titres souscrits tout en contraignant de consacrer les sommes gérées en son sein au financement en fonds propres des TPE et PE éligibles pendant 5 ou 8 ans.

3. Inciter à la création de sociétés en participation et de SCR:

La multiplicité des investisseurs devient un frein aux levées de fonds par l'entreprise puis à l'entrée de capitaux risqués.

Organiser simplement les « investisseurs de proximité » au sein de sociétés en participation et au sein de SCR dédiées sécurisées et simples d'accès, est donc indispensable.

Ces investissements doivent être assimilés à des investissements directs et bénéficier du crédit d'impôt favorisant l'investissement dans les entreprises dès lors que ces entités s'engagent à investir plus de 70% de leur actif net en titres éligibles, (comme cela existe pour les FCPI et FIP).

En conclusion, au moment où le système de fiscalité du patrimoine va faire l'objet d'une révision en profondeur, nous attirons l'attention des pouvoirs publics sur les conséquences dramatiques qu'aurait la suppression pure et simple des réductions fiscales « Investissement PME » de la loi TEPA, notamment.

Nous proposons leur remplacement par ce système de crédit d'impôt modulé en fonction du risque, héritier des avantages Madelin et TEPA existants, considérablement étendu, en s'inspirant de l'exemple Britannique de l'EIS, qui a fait ses preuves depuis 7 ans et a même été élargi en 2009, suite à une évaluation très positive quant à son impact Economique et Fiscal. Des aménagements complémentaires (sursis d'impôt en cas de emploi, PEA »R » et regroupements en SEP ou SCR) rendront ces incitations simples, efficaces et ciblées.

PJ :

- annexe 1 : crédit d'impôt pour investissement dans les PME et PEA « à Risque »
- annexe 2 : regroupement des investisseurs en sociétés en participation ou en SCR



REFORME DE LA FISCALITE DU PATRIMOINE

PROPOSITIONS DE FRANCE ANGELS POUR ORIENTER L'INVESTISSEMENT VERS LA CREATION D'ENTREPRISES INNOVANTES

Annexe 1 : CREDIT D'IMPOT POUR INVESTISSEMENT DANS LES PME et FLUIDITE DES INVESTISSEMENTS

Le financement des entreprises à fort potentiel de croissance est un **enjeu majeur** dans le contexte économique actuel. Mais, **seuls des leviers incitatifs forts peuvent attirer les financements privés dans ces sociétés au stade de l'amorçage et du premier développement.**

Pour respecter les principes généraux proposés pour orienter l'investissement vers l'amorçage et la création d'entreprise, les solutions suivantes devront être mises en place:

1. crédit d'impôt pour investissement dans les PME :

Proportionner les incitations fiscales au risque pris par l'investisseur, d'une part et au caractère innovant de son activité d'autre part.

Ainsi, en lieu et place des systèmes actuels serait institué **un crédit d'impôt** égal à :

- 50 % de l'investissement dans les TPE, d'une part et dans les PE innovantes, d'autre part
- 22 % de l'investissement dans les PE « non innovantes » et dans les PME.

Ce crédit d'impôt serait imputé aussi bien sur l'IR que sur l'ISF ou l'IRF.

Sont PE innovantes les PE telles que définies par les circulaires européennes sur les aides d'Etat et :

- o Labellisées « innovantes » par Oséo (procédure existante notamment pour l'éligibilité au financement par les FCPI)
- o Ou bénéficiant du régime des JEI

Pour accompagner cette mesure il convient également d'accroître très sensiblement **le plafond d'investissement** annuel donnant lieu au crédit d'impôt **en le portant 400.000 € par an et par foyer fiscal**, sur le fondement du modèle britannique de l'EIS (Enterprise Investment Scheme) en vigueur depuis 1995 (et dont le taux vient d'être porté à 30% et le plafond à 1M GBP par « tax payer ». Il permet également de déduire les pertes des revenus de toutes natures. Il a concerné 700M GBP d'investissements en 2010.)

2. **favoriser la fluidité des investissements:**

Cette volonté d'orienter l'épargne du contribuable vers les TPE/PE/PME à fort risque est illustrée également (et de façon positive) par la volonté de **favoriser la fluidité des investissements:**

L'obligation de conserver la participation pendant 5 ans génère des effets pervers pour le financement de la création d'entreprise:



Certains investissements doivent être cédés avant le délai de cinq ans et l'application d'une clause de sortie forcée n'est pas toujours possible (rachat par les fondateurs ou des FIP, FCPI déjà actionnaires dans le cadre de restructuration financière de la participation et absence de mise en jeu de la clause de cession forcée ou pacte ne comportant pas de telle clause, par exemple)

Les Business Angels et les investisseurs sont toujours minoritaires et, à ce titre, ils subissent les aléas de leurs investissements: ils n'en maîtrisent jamais la sortie ni l'évolution.

Ainsi pour bénéficier du maintien de l'avantage fiscal et pour, toute cession dans le délai de cinq ans, le prix de cession devra être réinvesti dans une TPE, PEC ou PME éligible (en fonction du type d'investissement initial) dans un délai de 12 mois. L'éventuelle plus value dégagée lors de la cession, pour éviter « une double peine » bénéficiera d'un sursis d'imposition (le sursis d'imposition est la règle en matière d'apport ou d'échange de titres et permettra de pallier les inconvénients collatéraux du rachat pour cession avant 5 ans).

Ainsi en cas de cession avant 5 ans, il est prévu de :

- maintenir le bénéfice du crédit d'impôt sous condition de emploi quelle que soit la cause de la cession
- considérer que cette opération de réinvestissement est une opération intercalaire, la plus value dégagée étant en sursis d'imposition au sens des articles 150-OB et 210 A du CGI et sera calculée et payée en fonction du prix de cession des titres réinvestis, le prix de revient correspondant au prix de souscription initial ayant généré le crédit d'impôt

Autre solution :

La création d'un PEA « à Risque » réservé aux investissements dans des TPE et PE innovantes et ouvrant droit au crédit d'impôt, répondrait également à ces nécessités de fluidité et de simplicité

création d'un PEA « à Risque » :

La création d'un PEA « à Risque » réservé aux investissements dans des TPE et PE innovantes et ouvrant droit au crédit d'impôt, répondrait à ces nécessités de fluidité et de simplicité

Calqué sur le système du PEA actuel, il permettrait, outre les « avantages à l'entrée » ci-dessus, de permettre la fluidité des titres souscrits tout en contraignant de consacrer les sommes gérées en son sein au financement en fonds propres des TPE et PE éligibles.

Ce PEA permettrait d'investir en actions de TPE et PE éligibles tout en bénéficiant de ce crédit d'impôt et d'une exonération d'impôt sur les dividendes et les plus-values, à condition de n'effectuer aucun retrait pendant cinq ans. Seuls les particuliers pourraient ouvrir un PEAR et un seul. Les versements sur le plan, qui doivent être effectués en numéraire, sont plafonnés à 400 000 € par foyer fiscal et par an. Seuls les titres éligibles au crédit d'impôt pourraient figurer au sein du PEAR.

Aucune durée minimale ou maximale ne serait fixée par la loi pour le PEAR mais, en cas de clôture avant cinq ans, le titulaire est fiscalement doublement pénalisé : remise en cause du crédit d'impôt et non exonération des revenus et plus values. De même, entraîne la clôture du PEAR: tout retrait avant 5 ans

Pendant la durée du plan, les dividendes, les plus-values de cession et les autres produits que procurent les investissements effectués dans le cadre du PEAR ne seraient pas imposables à l'impôt sur le revenu à condition d'être réinvestis dans le PEAR.



En conclusion, au moment où le système de fiscalité du patrimoine va faire l'objet d'une révision en profondeur, nous attirons l'attention des pouvoirs publics sur les conséquences néfastes qu'aurait la suppression pure et simple des réductions fiscales « Investissement PME » de la loi TEPA. Nous proposons, au cas où elles seraient effectivement supprimées leur remplacement par un système de crédit d'impôt modulé en fonction du risque héritier des avantages Madelin et TEPA existants, considérablement étendu, en s'inspirant de l'exemple Britannique de l'EIS, qui a fait ses preuves depuis 7 ans et a même été élargi en 2009, suite à une évaluation très positive quant à son impact Economique et Fiscal.



REFORME DE LA FISCALITE DU PATRIMOINE

PROPOSITIONS DE FRANCE ANGELS POUR ORIENTER L'INVESTISSEMENT VERS LA CREATION D'ENTREPRISES INNOVANTES

Annexe 1bis : CREDIT D'IMPOT POUR INVESTISSEMENT DANS LES PME et FLUIDITE DES INVESTISSEMENTS

favoriser la fluidité des investissements: emploi et sursis d'imposition

Cette volonté d'orienter l'épargne du contribuable vers les TPE/PE/PME à fort risque est illustrée également (et de façon positive) par la volonté de **favoriser la fluidité des investissements**.

Lors de la discussion du PLF 2011, France Angels avait proposé au Parlement l'amendement suivant :

PROPOSITION D'AMENDEMENT AUX ART. 885-O V bis et 150-OB DU CGI

TEXTE DE L'AMENDEMENT

1- Le 2 du II de l'article 885-O V bis du CGI est ainsi modifié comme suit :

2. En cas de non-respect de la condition de conservation prévue au premier alinéa du 1 par suite d'une fusion ou d'une scission au sens de l'article [817 A](#), l'avantage fiscal mentionné au I accordé au titre de l'année en cours et de celles précédant ces opérations n'est pas remis en cause si les titres reçus en contrepartie sont conservés jusqu'au même terme. Cet avantage fiscal n'est pas non plus remis en cause lorsque la condition de conservation prévue au premier alinéa du 1 n'est pas respectée par suite d'une annulation des titres pour cause de pertes ou de liquidation judiciaire.

En cas de non-respect de la condition de conservation prévue au premier alinéa du 1 du II en cas de cession pour quelque cause que ce soit, l'avantage fiscal mentionné au I accordé au titre de l'année en cours et de celles précédant ces opérations n'est pas non plus remis en cause si le prix de vente des titres cédés est intégralement réinvesti, dans un délai maximum de douze mois à compter de la cession, en souscription de titres de sociétés satisfaisant aux conditions mentionnées au 1 du I, sous réserve que les titres ainsi souscrits soient conservés jusqu'au même terme. Cette souscription ne peut donner lieu au bénéfice de l'avantage fiscal prévu au 1 du I.

2- Un nouvel alinéa est ajouté sous l'article 150-OB du CGI, rédigé comme suit :

Les dispositions de l'article [150-0 A](#) ne sont pas applicables, au titre de l'année de la cession des titres ayant ouvert droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 885-0 V bis, aux plus-values réalisées dans le cadre d'une opération de cession dans la mesure où le prix de cession est réinvesti dans les conditions prévues au 2 du II de l'article 885-0 V bis.

3. Un nouvel alinéa est ajouté sous l'article 210 B du CGI, rédigé comme suit :

Les dispositions de l'article [210 A](#) s'appliquent au titre de l'année de la cession des titres ayant ouvert droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 885-0 V bis, aux plus-values réalisées dans le cadre d'une opération de cession dans la mesure où :

1. le prix de cession est réinvesti dans les conditions prévues au 2 du II de l'article 885-0 V bis.
 2. La société cessionnaire prend l'engagement de calculer ultérieurement les plus-values de cession afférentes à ces mêmes titres par référence à la valeur que les biens cédés avaient, du point de vue fiscal, dans ses propres écritures.
4. La perte de recettes pour l'État est compensée à due concurrence par la création d'une taxe additionnelle aux droits visés aux articles 575 et 575 A du code général des impôts.

EXPOSE SOMMAIRE DES MOTIFS

Pallier les dysfonctionnements de la réduction d'ISF pour investissement dans les PME

La politique du gouvernement est d'opérer un transfert entre les fonds affectés à l'ISF et les PME, de façon à doper l'économie privée.

Pour bénéficier de la réduction d'ISF pour investissement dans les PME, le contribuable doit, notamment conserver les investissements pendant 5 ans, ou en cas de cession réinvestir la totalité du produit de la revente (y compris les plus values) dans des PME éligibles

Effets pervers de la loi TEPA en ce qui concerne le financement de la création d'entreprise et plus particulièrement, en ce qui concerne l'obligation de conserver la participation pendant 5 ans :

- 1) certains investissements doivent être cédés avant le délai de cinq ans et l'application d'une clause de sortie forcée n'est pas toujours possible (rachat par les fondateurs ou des FIP, FCPI déjà actionnaires dans le cadre de restructuration financière de la participation, par exemple)
- 2) une cession avant cinq ans et répondant aux conditions de non remise en cause de l'avantage fiscal génère une double obligation :
 - réinvestir le prix de vente dans une PME éligible dans les 12 mois
 - payer l'impôt sur les plus values correspondant.

Le cas des holdings est encore plus délicat :

La holding va devoir payer l'impôt sur la plus value, ce qui est financièrement possible puisqu'elle a reçu du cash, mais alors comment réinvestir le prix de cession?

La holding va devoir réinvestir l'intégralité du montant de la cession, par contre, elle va devoir trouver un financement complémentaire pour financer l'impôt à payer sur les plus values, puisque c'est bien l'intégralité du montant de la cession qui doit être réinvesti.

A défaut de réinvestissement, elle va devoir informer ses actionnaires de la sortie intervenue avant le délai de conservation de 5 ans, ceux ci vont donc perdre le bénéfice de la réduction initiale, mais seulement sur la partie qui correspond au ratio *investissement dans la société cédée/ investissement total réalisé par la holding*, ce qui représente des comptes et des formalités complexes. De plus, les souscripteurs n'ont aucune garantie de retour en capital à l'échéance de leur participation dans la holding, les plus values constatées pouvant être compensées par des moins values sur d'autres investissements, les moins values pouvant même aller jusqu'à consommer le capital lui même.



Ces états de fait sont donc très pénalisants et génèrent des difficultés et retards dans les négociations d'ouverture du capital de nos PME avides de fonds propres

Aussi la solution simple consiste-t-elle à :

1. maintenir le bénéfice de la réduction d'ISF sous condition de emploi quelle que soit la cause de la cession
2. considérer que cette opération de réinvestissement est une opération intercalaire, la plus value dégagée étant en sursis d'imposition au sens de l'article 150-OB du CGI et sera calculée et payée en fonction du prix de cession des titres réinvestis, le prix de revient correspondant au prix de souscription initial ayant généré la réduction d'ISF



REFORME DE LA FISCALITE DU PATRIMOINE
PROPOSITIONS DE FRANCE ANGELS POUR INCITER AU FINANCEMENT DES TPE/PE/PME

Annexe 2 :

**ORGANISER LES INVESTISSEURS VIA DES SOCIETES EN PARTICIPATION ET DES SOCIETES A CAPITAL
RISQUE**

Le financement des entreprises à fort potentiel de croissance est un **enjeu majeur** dans le contexte économique actuel, mais il a été prouvé **que seuls des leviers incitatifs forts peuvent attirer les financements privés dans ces Sociétés au stade de l'amorçage et du premier développement.**

Rappel des principes généraux proposés : orienter et organiser l'investissement vers l'amorçage et la création d'entreprise :

- Aujourd'hui la multiplicité des personnes physiques souhaitant investir dans de jeunes entreprises (souvent plus d'une dizaine) devient un frein à la réalisation de l'opération de levée de fonds par l'entreprise puis à l'entrée de Capitaux risqués (FIP, FCPI ou FCPR).

Modalités :

Cette volonté d'orienter l'épargne du contribuable vers les TPE/PE/PME à fort risque nécessite donc d'**organiser plus efficacement les « investisseurs de proximité » entre eux :**

- 1. au sein de sociétés en participation**
- 2. au sein de sociétés de capital risque dédiées Business Angels**

1- organiser les investisseurs au sein de sociétés en participation

L'expérience récente montre que de nombreux particuliers souhaitent investir des montants, certes peu élevés (inférieurs à 10 000 euros, voire 5 000 euros) mais qui, consolidés, peuvent représenter des sources de financement très significatives en phase de création ou d'amorçage.

Or, la réalisation de tels investissements se heurte aujourd'hui à de grandes difficultés :

- les entrepreneurs redoutent d'avoir à gérer un nombre élevé d'investisseurs
- les investisseurs souhaitent investir dans tel projet mais pas dans tel autre, d'où des risques de désaccords entre investisseurs

Or, l'état du droit actuel ne permet pas de concilier ces positions. Il est donc indispensable de disposer d'un véhicule simple d'accès et de gestion, mais sécurisé, permettant l'investissement collectif dans un seul projet.

La société en participation est parfaitement adaptée à la situation, **L'investissement via une société en participation soumise à l'impôt sur le revenu, doit donc être considérée comme un investissement direct** et donner accès au crédit d'impôt favorisant l'investissement dans les entreprises.

2- organiser les investisseurs via des sociétés de capital risque ou autres holdings :

Aujourd'hui, les business angels qui financent la création d'entreprise se regroupent de plus en plus pour partager leurs compétences. Ils se regroupent sous deux formes, ces deux formes se combinant très souvent :

- en **réseau associatif**, pour des tours de table entre 100.000 et 500.000 euros, avec une moyenne de 5 à 15 investisseurs. Dans ce cas l'investissement est direct, et peut bénéficier de la loi TEPA, ce qui est une bonne incitation.
- en **société holding**, pour pouvoir investir en premier tour et suivre ensuite dans les tours suivants, de façon à permettre aux sociétés financées d'atteindre le stade où elles intéresseront des fonds d'investissement de capital risque. Les montants cumulés d'investissement dans ce cas là peuvent aller de 250 000 à 1.000.000 €.

La forme juridique et fiscale idéale pour la SIBA est une **SAS avec le statut fiscal de SCR**.

La structure fonds d'investissement est exclue puisque les fonds levés ne sont pas suffisants pour faire vivre une société de gestion, avec les critères imposés aujourd'hui par l'AMF. Ceci explique pourquoi le statut de SCR, est fréquemment utilisé par les structures d'investissement de taille régionale

Le statut de SCR, créé par une loi de 1985, est particulièrement bien adapté à ce type d'investissement. L'avantage fiscal à la sortie (identique à celui des FCPI et FIP) est contrebalancé par un certain nombre de contraintes :

- l'obligation pour les actionnaires de ne tirer aucune rémunération de la SCR avant un délai de 5 ans (sous forme de plus value ou dividende)
- l'obligation pour la SCR d'investir 50% de son actif net en PME non cotées, l'avantage fiscal ne jouant que sur les revenus provenant du portefeuille non coté.
- l'obligation de diversifier le portefeuille
- l'interdiction pour un actionnaire de détenir plus de 25% des actions de SCR
- l'interdiction de contracter des emprunts supérieurs à 10% de la situation nette

Ces obligations rejoignent l'esprit de la loi, qui oblige les investisseurs à garder leurs lignes pendant 5 ans ou à les réinvestir, et donc maintenir un effort financier constant en faveur des entreprises non cotées.

En revanche, les contraintes imposées par les lois TEPA et Madelin à la société holding paralysent son action. La complexité des obligations déclaratives rendent inenvisageable le réinvestissement dans des cibles, la rotation du portefeuille et l'accueil de nouveaux actionnaires.

Afin d'encourager l'investissement en capital vers les Sociétés d'Investissement Collectif, type SCR ou SAS, nous recommandons de les rendre encore plus attractives comme cela existe pour les FCPI et FIP, en permettant d'offrir ; **au choix de l'investisseur, le bénéfice :**

- Soit, d'une **incitation à l'entrée**, équivalente au crédit d'impôt pour investissement dans les TPE/PE/PME (50 ou 22%selon les cas) ; **cette incitation exclurait son bénéficiaire de l'avantage de l'exonération d'impôt sur** les distributions ou les plus values sur les titres de la SCR (comme cela existe déjà pour les bénéficiaires de titres de « carried interest » - article 78, IV de la loi 2001-1275 du 28 décembre 2001)

Afin d'inciter ces acteurs à investir dans le segment de l'amorçage et la création, l'avantage du crédit d'impôt doit bénéficier aux Business Angels regroupés au sein de **SCR qui se sont engagées à investir au moins 70%** de leur situation nette en souscription de titres de TPE et PE au sens européen.

- Soit de **l'exonération de taxation sur les plus values et les dividendes**, mais dans ce cas, il n'y aurait pas d'incitation à l'entrée



Dans les deux cas sous condition d'engagement de conservation des titres pendant 5 ans (art 163 quinquies B et 163 quinquies C du CGI : régime général des actionnaires personnes physiques de SCR).

Ce système présente l'avantage de la réciprocité et du partage du risque et des profits avec la puissance publique.

Le gain de recettes pour l'État généré par la restriction du champ d'application du crédit d'impôt pour investissement permettrait ainsi la création du statut fiscal particulier de la **SIBA**.

En conclusion, au moment où le système de fiscalité du patrimoine va faire l'objet d'une révision en profondeur, nous attirons l'attention des pouvoirs publics sur la nécessité absolue de prévoir ces « outils » simples et efficaces pour regrouper les investisseurs dans les TPE et PE innovantes.