ASSOCIATION FRANÇAISE DES INVESTISSEURS POUR LA CROISSANCE

Réponse de l'AFIC à la consultation sur les problèmes qui se posent dans le domaine de la fiscalité directe lorsque le capital-risque est investi de manière transfrontalière

I. Identification globale de l'intervenant[1]

Prénom : **Paul** Nom de famille : **Perpere**

État de résidence/ d'établissement: **France**

État de résidence fiscale (si différent):

Coordonnées (adresse, numéro de téléphone, adresse électronique):

Association française des investisseurs pour la croissance

23, rue de l'arcade

75008 Paris

êtes-vous:

- un investisseur en capital-risque (veuillez spécifier si vous êtes un investisseur institutionnel, une banque, un organisme gouvernemental, un fonds de fonds, un fonds de pension, une personne privée, etc.)
- ☐ un gestionnaire de fonds de capital-risque
- ☐ un fonds de capital-risque
- ☑ un représentant de l'industrie
- ☐ une administration fiscale d'un État membre
- ☐ un conseiller fiscal ou un fiscaliste
- ☐ un universitaire
- ☐ autre (veuillez préciser quel est votre intérêt pour ces questions)

Si vous êtes un fonds/investisseur, veuillez préciser:

- ☐ le ou les pays dans lesquels vous investissez

---

[1] Ni le contenu de votre contribution ni votre identité ne seront publiés sur Internet, sauf si vous donnez expressément votre accord en mentionnant «Oui» dans les cases correspondantes du questionnaire. La Commission se réserve le droit de ne pas publier toutes les contributions. Si votre contribution n'est pas publiée, son contenu sera pris en considération lors de la préparation de la synthèse de toutes les contributions. Vous devez insérer vos observations à ce sujet dans votre réponse ou les envoyer au service chargé de la consultation (dont les coordonnées figurent dans la déclaration spécifique de confidentialité).

Il est également à noter que les informations transmises seront utilisées en stricte conformité avec les dispositions du règlement (CE) n ° 45/2001 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données. Les données à caractère personnel qui sont recueillies puis traitées, sont des données importantes pour la participation à la consultation publique, telles que les nom et prénom/ la profession/ les adresses postale et électronique/numéro de téléphone/ le numéro de télécopie, en particulier pour éviter les doubles emplois dans les réponses. Vos coordonnées ne seront pas utilisées à d'autres fins et seront détruites une fois la consultation close (voir le point 6 de la déclaration relative au respect de la vie privée).

- ☐ le ratio de votre investissement en capital-risque par rapport à la totalité de vos investissements

Approuvez-vous la publication de votre réponse?

- ☑ Oui
- Non

Approuvez-vous la publication de votre nom et d'autres données à caractère personnel?

- ☑ Oui
- Non

Avant-propos

L'AFIC salue l'initiative de la commission européenne concernant la consultation sur les problèmes qui se posent dans le domaine de la fiscalité directe lorsque le capital-risque est investi de manière transfrontalière. Ce sujet fiscal est complexe. Il devient incontournable pour le développement des activités de capital risque au niveau européen notamment à la veille de l'entrée en vigueur de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs[2] et de la possibilité qui sera offerte aux fonds de européens de Venture Capital de bénéficier d'un passeport afin d'être commercialisés dans tous les Etats membres de l'Union européenne[3].

L'AFIC est une association à but non lucratif qui regroupe 270 membres actifs, soit la quasi-totalité des structures de capital-investissement en France, ainsi que 180 membres associés issus de tous les métiers (cabinets d'avocats, sociétés d'expertise comptable, banques d'affaires…) qui accompagnent et conseillent les investisseurs en capital. Elle a vocation à fédérer, représenter et promouvoir la profession du Capital Investissement auprès des investisseurs institutionnels, des entrepreneurs, des leaders d'opinion et des pouvoirs publics.
Elle figure au rang des trois associations reconnues par l'Autorité des Marchés Financiers dont l'adhésion constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément. Elle est membre à ce titre de l'ACECEI (Association Française des Etablissements de crédits et des Entreprises d'Investissement). C'est la seule association spécialisée sur le métier du Capital Investissement et en particulier du capital-risque.

Les véhicules de capital risque français prennent essentiellement la forme de fonds communs de placement. Ces fonds sont définis par la loi de française comme étant des copropriétés de valeurs mobilières dépourvues de personnalité morale. C'est la société de gestion de portefeuille qui agira en son nom et pour son propre compte. Ils sont dénommés fonds communs de placement à risque (FCPR) ou fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ou encore fonds commun de proximité (FIP). Les FCPR sont principalement souscrits par des investisseurs professionnels alors que les FCPI et les FIP sont des fonds dit *retails* destinés exclusivement aux particuliers.

Sur le plan fiscal, quel que soit le type de fonds précité, le principe retenu est celui de la transparence fiscale. Ceci signifie que les investisseurs professionnels seront taxés dans les mêmes conditions que s'ils avaient réalisé l'investissement directement.

Nous relevons que l'absence de personnalité morale du fonds, tout comme le principe de transparence, placent l'exercice du capital investissement en dehors des règles fiscales habituelles, ce qui peut le pénaliser.

Il existe également deux autres types de véhicules pouvant être utilisés pour le capital investissement que sont les sociétés de capital-risque et les sociétés financières de l'innovation. Ces véhicules ont la forme de sociétés par actions.

Vous trouverez ci-dessous nos réponses détaillées.

---

[2] Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

[3] Règlement européen en attente de parution au JOUE

II. Problèmes rencontrés dans la pratique

1. Général

Avez-vous rencontré des obstacles liés à la fiscalité directe, en relation avec votre investissement de capital-risque transfrontalier? Si oui, veuillez fournir des précisions:

a) Les obstacles fiscaux et les raisons pour lesquelles ils sont apparus

Réponse AFIC

Nous avons constaté que plusieurs obstacles pouvaient intervenir dans le cadre d'une opération de capital risque transfrontalière dès lors qu'un fonds d'investissement de capital risque réalisait cette opération :

1. Absence de reconnaissance du fonds commun de placement

L'absence de personnalité morale du fonds commun de placement va conduire certains Etats membres à ne pas le reconnaître en tant que tel. De ce fait, pour acquérir une participation, voire participer à la constitution d'une entreprise, il sera nécessaire de créer une structure ad hoc entre le fonds d'investissement et l'entreprise. Ceci va induire des coûts supplémentaires pour le fonds et alourdir de ce fait l'investissement à réaliser.

a. Absence de convention bilatérale

En cas d'absence de convention bilatérale signée entre les deux Etats membres, le risque fiscal pesant sur le fonds ou sur ses investisseurs est de se voir appliquer une retenue à la source sur les produits réalisés comme les dividendes. Dans ce cas, les porteurs de parts du fonds sont susceptibles de se retrouver assujettis à une double imposition.

b. Non respect du principe de transparence du fonds commun de placement

Une convention bilatérale peut exister et reconnaître l'existence des fonds communs de placement mais néanmoins les taxer, soit au titre de retenue à la source soit au niveau des investisseurs du fonds.

c. Application du régime des plus-values réalisées au niveau des investisseurs

Certains Etats membres estiment également qu'en raison de l'absence de personnalité morale du fonds, ce sont les investisseurs du fonds qui doivent supporter le régime fiscal applicable aux plus-values réalisées par celui-ci.

2. Critères de la notion d'établissement stable différents en fonction des Etats membres

Certains Etats pourront considérer que la société de gestion ou le fonds voire les investisseurs ont un établissement stable en conséquence des investissements transfrontaliers réalisés par le fonds.

Il n'existe aucun moyen de neutralisation de ces critères divergents. Ainsi, les plus-values sont taxées dans le pays où est réalisé l'investissement, parfois à la source ce qui pose le plus de difficultés. Il conviendrait de tendre vers une imposition des investisseurs au niveau de leur pays de résidence. La double imposition potentielle qui n'est pas neutralisée par les conventions fiscales en raison de l'absence de reconnaissance du principe fiscal de transparence et ou de l'absence de reconnaissance des fonds commun de placement est le problème principal.

b) Les pays concernés

Réponse AFIC

Nous avons identifié les Etats membres suivants, sans que cette liste ne soit considérée comme exaustive :

- l'Espagne ;

- l'Italie ;

- l'Allemagne qui ne reconnait pas l'existence des fonds communs de placement ;

- la Belgique ;

- la Finlande.

c) La conséquence de ces obstacles (par exemple, la double imposition, les incertitudes concernant le régime fiscal, les obstacles administratifs, les coûts additionnels, etc.)

Réponse AFIC

Plusieurs conséquences ont été identifiées :

- les coûts d'organisation et d'honoraires liés à la constitution d'une structure *ad hoc* pour tout investissement transfrontalier ;

- une double imposition conséquente à l'absence de convention fiscale bilatérale entre deux pays membres de l'Union européenne ;

- l'opposabilité des droits différents en raison des divergences entre Etats membres sur l'appréciation de la transparence fiscale ;

- la non réalisation de l'opération d'investissement.

2. Questions concernant l'Établissement stable

Si l'on a déterminé l'existence d'un établissement stable dans le pays de l'entreprise-cible, veuillez donner des précisions sur les questions suivantes:

a) Les raisons de la détermination de l'existence de l'établissement stable

Réponse AFIC

L'existence de la notion d'établissement stable peut reposer sur plusieurs critères qui varient en fonction des Etats membres.

Ainsi en Allemagne, pour pouvoir investir dans une entreprise, il convient d'avoir un établissement stable établi dans le pays. Ceci signifie donc que chaque investisseur est réputé avoir un établissement stable alors que la notion d'établissement stable devrait être liée aux seules activités de gestion.

L'administration allemande présume que chaque investisseur possède un établissement stable en Allemagne.

L'administration française a pris récemment position sur la notion d'établissement stable au regard de la possibilité offerte par la Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, pour un gestionnaire établi dans un Etat membre, de gérer un fonds d'investissement alternatif établi dans un autre Etat membre dès lors que ce gestionnaire a été

agréé. Elle considère en effet que « *la gestion d'un fonds d'investissement alternatif constitué à l'étranger depuis la France n'est pas nature à caractériser l'exploitation en France du Fonds d'investissement alternatif, au sens du droit fiscal français, qu'il s'agisse d'un fonds éventuellement dénué de personnalité morale ou d'une société d'investissement pourvue de la personnalité morale* ». Ceci signifie bien que « *la gestion transfrontalière du Fonds d'investissement alternatif étranger ne conduit donc pas à l'imposition en France des gains du FIA ».*

A notre sens, il conviendrait de développer le même argument pour les investissements transfrontaliers réalisés par le fonds d'investissement alternatifs lui-même. Ceci signifie donc que toute l'activité de gestion constitue l'établissement stable, y compris les investissements transfrontières réalisés par le fonds de capital risque. Les flux de commissions captées par la société de gestion seront taxés et non le fonds lui-même ni les opérations qu'il aura réalisées.

b) Si l'établissement stable est en rapport avec le revenu du gestionnaire de fonds de capital-risque lui-même ou en rapport avec celui du fonds de capital-risque ou des investisseurs.

Réponse AFIC

Ce sont uniquement les revenus du gestionnaire du fonds qui doivent être pris en compte.

La question de ventilation de la commission de gestion entre les pays se pose. Dans certains pays, il convient d'éviter que l'activité de gestion soit partiellement établie. Ceci implique qu'un pourcentage des commissions de gestion serait taxé selon les règles applicables par pays. Ce sujet complexe soulève également la question du prix de transfert traité le plus souvent dans le cadre de convention bilatérale.

c) Quel État membre a déterminé l'existence de l'établissement stable?

Réponse AFIC

Deux principaux Etats-membres très actifs dans le domaine de la gestion des fonds d'investissement, à savoir le Luxembourg et le Royaume-Uni, ont à notre connaissance d'ores et déjà retenu des principes fiscaux similaires à la position française exposée plus haut.

Si une société de gestion britannique ou luxembourgeoise gère un fonds d'investissement constitué à l'étranger, (i) elle devra recevoir du fonds une rémunération taxable dans les conditions de droit commun dans son pays de résidence mais (ii) elle ne sera pas imposée au titre des revenus et gains tirés de la gestion du fonds.

Ainsi, ces deux Etats-membres disposent déjà de règles fiscales permettant d'attirer la gestion transfrontalière de fonds d'investissements alternatifs.

A l'inverse, l'Italie et l'Allemagne ont une conception très large de la notion d'établissement stable. L'établissement stable attire à lui tous les gains et profits réalisés par le fonds.

d) Quel pourcentage/partie du total des bénéfices a été attribué(e) à cet établissement stable

Réponse AFIC

C'est la totalité de la commission de gestion perçue par la société de gestion de portefeuille qui sera attribuée à cet établissement stable.

e) Quelle méthode a été utilisée pour l'attribution de bénéfices

Réponse AFIC

Quant aux investisseurs, en raison du principe de transparence applicable aux fonds de capital risque en France, ils sont imposés selon leur fiscalité applicable à leur lieu de résidence.

f) Si les bénéfices attribués à l'établissement stable ont subi une double imposition non-allégée en conséquence et si tel est le cas, pourquoi cette double imposition n'était pas allégée.

Réponse AFIC

Nous n'avons pas connaissance de redressement de fonds de capital risque, les sociétés de gestion de portefeuille préférant s'abstenir d'investir en contexte d'incertitude de réaliser une opération d'investissement transfrontière afin d'éviter tout risque de double imposition

g) Le montant de la double imposition non-allégée

Réponse AFIC

Nous ne disposons pas de données pour répondre à cette question.

h) Si certains États membres, en dépit du fait de déterminer l'existence de l'établissement stable, pratiquent toutefois l'exemption des bénéfices de cet établissement stable et quels sont ces États membres.

Réponse AFIC

C'est le cas de l'Italie, de la Belgique et des Pays-Bas.

Si certains régimes de faveurs existent, ils n'éliminent cependant pas la totalité de l'imposition du fonds si cela devait se produire.

3. Droits en vertu des conventions de double imposition

Avez-vous subi une double imposition non-allégée en raison du fait que la classification fiscale et le traitement fiscal des fonds de capital-risque varient d'un pays à l'autre? Si tel est le cas, veuillez préciser:

Réponse de l'AFIC

En dépit de l'existence d'une convention bilatérale entre la France et l'Espagne reconnaissant l'existence des fonds commun de placement, l'Espagne considère que les investisseurs doivent être taxés directement sur les plus-values réalisées par le fonds. De ce fait, ils risquent une double imposition en étant fiscalisés en Espagne ainsi que dans leur pays de résidence.

a) Les raisons exactes de la double imposition

Réponse de l'AFIC
La raison principale de ce risque de double imposition repose sur une approche différente en termes de fiscalité entre les pays signataires d'une convention bilatérale. Dans les deux cas, il existe bien une reconnaissance du fonds commun de placement mais l'approche du principe de transparence n'est pas la même puisque l'Espagne estime que la transparence induit la taxation directe des investisseurs en cas de flux financiers (plus-values ou dividendes) de l'entreprise cible vers le fonds.

b) Les pays concernés

Réponse de l'AFIC
Nous constatons que c'est le cas de l'Espagne et de l'Italie

c) Le montant de la double imposition non-allégée.

Réponse de l'AFIC
La double imposition non-allégée s'élève à 25 % en Espagne et à 20% en Italie.

d) Si le rapport de l'OCDE sur les sociétés de personnes[4] et le commentaire sur le modèle de l'OCDE[5] ont fourni des orientations/ une assistance dans la résolution de la question (le rapport sur les sociétés de personnes et le commentaire sur le modèle de l'OCDE indiquent généralement que le classement d'une société de personnes comme transparente/non transparente appliqué par le pays de résidence d'un investisseur, devrait être décisif en ce qui concerne la réduction de l'imposition ou de la double imposition de l'investisseur).

Réponse de l'AFIC
Le principe de transparence des sociétés de personnes n'est pas encore reconnu par l'administration fiscale. Par conséquent, le rapport de l'OCDE sur les sociétés de personnes et le commentaire sur le modèle de l'OCDE ne sont pas des guides pour l'administration française sauf dans certains cas très spécifiques sur les dividendes où la transparence des sociétés de personnes est recommandée.

---

4 http://www.oecd-ilibrary.org/fr/taxation/l-application-du-modele-de-convention-fiscale-de-l-ocde-aux-societes-de-personnes_9789264273313-fr

5 http://www.oecd.org/document/37/0,3746,fr_2649_33747_41354487_1_1_1_1,00.html

e) A quelle fréquence la procédure amiable prévue dans les conventions de double imposition fondée sur le modèle de l'OCDE a été appliquée dans la pratique et si celle-ci était efficace.

Réponse de l'AFIC
L'AFIC n'a pas connaissance de la mise en œuvre de la procédure amiable prévue dans les conventions de double imposition fondée sur le modèle de l'OCDE par des fonds de capital risque.

4. Eviter les risques de double-imposition

S'il existait un risque de double imposition fiscale sur les rendements de vos investissements que, dans la pratique, vous avez réussi à éviter, veuillez préciser:

a) La façon dont vous êtes parvenu à éviter le risque et les coûts supplémentaires et les complexités impliquées.

Réponse de l'AFIC
Afin d'éviter toute double imposition, les gestionnaires de fonds de capital risque structurent leurs investissements en constituant une ou plusieurs entités *ad hoc* interposéesr entre l'entreprise cible et le fonds afin de bénéficier de la protection de conventions bilatérales.

b) Les pays de l'UE et pays tiers concernés

Réponse de l'AFIC
Ce type de structuration se retrouve également avec des fonds français investissant dans des entreprises cibles situées en Allemagne, en Belgique, en Suisse (pour l'innovation) ou encore en Finlande et en Italie.

5. Risques de double non-imposition/ de fraude et d'évasion fiscales

Avez-vous connaissance de cas dans lesquels les disparités entre les règles fiscales nationales des États membres pourraient conduire à une double non-imposition ou à une planification fiscale?

Réponse de l'AFIC
L'AFIC ne dispose pas d'éléments sur ce point.

Si tel est le cas, veuillez fournir:
a) Des détails, y compris sur les juridictions concernées.
b) Une estimation des montants des pertes en termes de recettes fiscales.

Réponse de l'AFIC
L'AFIC ne dispose pas de ces données pour répondre à cette question.

6. Charge fiscale et coûts supplémentaires pour les investisseurs de capital-risque qui investissent de manière transfrontalière.

a) Les produits de vos investissements de capital-risque transfrontaliers sont-ils imposés dans le pays de l'entreprise-cible?

- Si tel est le cas, veuillez indiquer de quelle manière ils sont imposés; veuillez préciser le type de produit (plus-values, dividendes, etc.), le taux d'imposition appliqué et les incitations fiscales/régimes fiscaux spécifiques applicables.

- Si tel n'est pas le cas, veuillez en préciser la raison – par exemple parce que le pays où l'entreprise-cible est établie n'impose pas les plus-values, etc.,

Réponse de l'AFIC
En Espagne et en Italie, les produits des investissements réalisés par le fonds français sont imposés. Ce n'est pas le cas au Royaume-Uni.

b) Les produits de vos investissements de capital-risque transfrontaliers sont-ils imposés dans le pays où le fonds est établi?

- Si tel est le cas, veuillez indiquer de quelle manière ils sont imposés; veuillez préciser le type de produit (par exemple, les plus-values, les dividendes) et le taux d'imposition appliqué, tout en signalant les incitations fiscales /régimes fiscaux spécifiques applicables.

- Si tel n'est pas le cas, veuillez en préciser la raison – par exemple parce que le fonds est une entité exonérée d'impôt ou transparent à des fins fiscales etc.

Réponse de l'AFIC
Les fonds commun de placement de droit français sont soumis à un principe de transparence fiscale. Il n'existe pas d'imposition complémentaire. Ainsi, si un fonds français perçoit un dividende d'une entreprise étrangère ou une plus-value issue d'une opération de cession, celui-ci ne sera pas imposé en France. Ce seront donc les investisseurs ayant souscrit dans le fonds qui seront soumis à taxation au titre notamment du régime des plus-values de valeurs mobilières. Si les porteurs de parts ne sont pas résidents en France, ils seront taxés conformément à la réglementation applicable à leur pays de résidence.
Les plus-values perçues par les membres de l'équipe de gestion au titre de leur souscription en parts d'engagement de co-investissement seront imposées en France conformément au régime des plus values de valeurs mobilières.

c) Les produits de vos investissements de capital-risque transfrontaliers sont-ils imposés dans votre État de résidence?

- Si tel est le cas, veuillez indiquer de quelle manière ils sont imposés; veuillez préciser le type de produit (par exemple, les plus-values, les dividendes) et le taux d'imposition appliqué, tout en signalant les incitations fiscales/régimes fiscaux spécifiques applicables.

- Si tel n'est pas le cas, veuillez en préciser la raison – par exemple parce que votre État de résidence n'impose pas les plus-values, les dividendes; parce que vous êtes une entité exonérée d'impôt, etc.

Réponse de l'AFIC

Oui, indirectement via les porteurs de parts domiciliés en France selon le régime de plus-values mobilières à savoir 19% + 15,5% de prélèvements sociaux soit un montant total de 34,5% (régime antérieur au projet de loi de finances pour 2013).

Les FCPI et les FIP offrent la possibilité à leurs souscripteurs de bénéficier d'un avantage fiscal sur l'Impôt sur le revenu ou sur l'impôt sur la fortune en contrepartie d'une part d'une obligation de détention minimum de 5 ans des parts du fonds et d'autre part du respect de plusieurs conditions par la société de gestion notamment concernant les actifs éligibles au quota d'investissement du fonds et en matière de transparence d'informations sur les frais de la manière suivante :

- Pour l'IR : les porteurs de parts peuvent bénéficier d'une réduction d'impôt correspondant à pourcentage du montant investi dans le fonds. Ce taux est passé en 2011 de 25% à 22% et à 18% en 2012.

Le montant de réduction est limité annuellement à 12 00 euros pour un célibataire et à 24 000 euros pour un couple marié.

- Pour ISF : le redevable peut imputer sur l'ISF 50% des versements effectués au titre de souscription en numéraire aux parts de FCPI ou de FIP (attention le calcul se fait par transparence dans les actifs éligibles aux réductions ISF dans le fonds). Cet avantage fiscal ne peut être supérieur à 18 000 euros par an ou 45 000 euros dès lors qu'il est cumulé avec un investissement direct dans une PME européenne.

d) Quelle est la charge fiscale effective pesant sur vos investissements de capital-risque transfrontaliers?

Réponse de l'AFIC

Les réponses aux a), b), et c) de la question 6 démontrent que les investissements de capital-risque transfrontalier sont soumis à diverses impositions.

e) Avez-vous dû faire face à des coûts supplémentaires en raison de vos investissements de capital-risque transfrontaliers? Si tel est le cas, quels sont les coûts annuels supplémentaires liés à vos investissements de capital-risque transfrontaliers? Veuillez préciser par catégorie, par exemple pour les frais de conseil, double imposition non-allégée, manque à gagner en allègement fiscal, coûts administratifs, etc...

Réponse de l'AFIC

Oui, il est nécessaire de procéder à des opérations de structuration afin d'éviter la double imposition ce qui présente un coût pour les opérateurs qui peut s'avérer dissuasif pour les fonds de petite taille.

7. Possible discrimination des investissements de capital-risque transfrontaliers par rapport aux investissements de capital-risque domestiques.

a) Le pays où l'entreprise-cible est établie impose-t-il les produits des investissements de capital-risque de manière différente selon que les investisseurs ont le statut de résidents ou non-résidents? Existe-t-il par exemple des avantages spécifiques de capital-risque, tels que l'exonération, le report/réserves d'investissement, des taux d'imposition moins élevés,

d'exonération de la double imposition économique, etc, qui seraient disponibles seulement pour des fonds domestiques et pour les investisseurs? Ou bien l'impôt sur les plus-values n'est-il applicable que sur (une partie ou la totalité) des ventes d'actions des investisseurs non-résidents? Veuillez fournir des détails concernant d'éventuelles différences de traitement et les pays dans lesquels celles-ci se présentent.

Réponse de l'AFIC

Jusqu'au mois d'août dernier, la France imposait une retenue à la source sur dividendes des fonds de droit étranger percevant des dividendes de société domiciliées en France alors qu'elle ne l'imposait pas aux OPCVM de droit français. Par un arrêt du 10 mai 2012[6], la Cour de justice de l'Union européenne a considéré que « le droit de l'Union s'oppose à la réglementation française qui impose à la source des dividendes d'origine nationale, lorsqu'ils sont perçus par des OPCVM résidents dans un autre Etat alors que de tels dividendes sont exonérés d'impôts pour les OPCVM résidant en France ». Cette retenue à la source a été abrogée.

En France, si un *limited partnership* (véhicules de droit écossais ou anglais) investit plus de 25% en direct dans le capital d'une entreprise cible, il sera taxé sur les plus-values réalisées selon les règles fiscales applicables en France alors qu'un Fonds commun de placement à risque ne sera pas imposé s'il détient directement une participation de plus de 25% dans une société française ou étrangère.

b) Le pays où le fonds est établi impose-t-il différemment les recettes du fonds de capital-risque selon que celles-ci proviennent de sources nationales ou étrangères? Le pays où le fonds est établi impose-t-il différemment les dividendes versés aux investisseurs non-résidents comparés aux dividendes versés aux investisseurs résidents? Veuillez fournir des précisions sur de telles différences de traitement et les pays dans lesquels celles-ci se présentent.

Réponse de l'AFIC

Non, la France ne fait pas de distinction entre l'origine des recettes du fonds. Notons néanmoins que le régime fiscal des FCPR, FCPI et FIP privilégient les investissements vers les Etats membres de l'Union européenne.

c) Votre pays de résidence impose-t-il les revenus et les profits que vous recevez d'un fonds de capital-risque non-résident ou encore d'une entreprise-cible non-résidente différemment des revenus et profits reçus d'un fonds de capital-risque ou d'une entreprise-cible domestiques? Veuillez fournir des précisions sur de telles différences de traitement et les pays dans lesquels celles-ci se présentent.

[6] Arrêt du 10 mai 2012, affaires jointes C-338/11 à C-347/11, aff. Santander

Réponse de l'AFIC
Nous observons qu'en France, le traitement des distributions d'actifs d'un FCPR vers un *Limited Partnership* ou à destination de personnes physiques est moins favorable.

III. Solutions envisageables aux obstacles fiscaux rencontrés lorsque le capital-risque est investi de manière transfrontalière.

a) Quelles solutions envisageables proposez-vous aux obstacles fiscaux rencontrés?

Réponse de l'AFIC
Les solutions préconisées reposent sur les principes suivants :
- une reconnaissance au niveau de l'Union européenne de l'existence de tous les véhicules de capital-risque, quels qu'ils soient, ayant ou non la personnalité morale (fonds commun de placement, *limited partnership*, etc.) ;
- une facilitation des restructurations internationales de véhicules de capital-risque : fusions / scissions (totales ou partielles) de fonds, apports d'actifs à un autre fonds, changement de forme juridique (équivalent du transfert de siège pour une société)
- la reconnaissance de sa transposition et donc du principe que seul l'investisseur doit être taxé dans son Etat de résidence et ce pour tout fonds d'investissement alternatif gérés par une société de gestion agréé par l'autorité d'un Etat membre de l'Union européenne ;
- l'appréciation de la notion d'établissement stable sur la base des critères homogènes reconnues par tous les Etats membres à toute l'activité de gestion dans le pays d'exercice de la gestion des fonds de capital risque à l'instar des positions française, luxembourgeoise et britannique ;
- la suppression de toutes sources de double-imposition au niveau des investisseurs des fonds de capital risque.

b) Pourquoi préférez-vous cette solution/ces solutions? Veuillez décrire les avantages et les inconvénients de votre proposition.

Réponse de l'AFIC
L'avantage de la reconnaissance au niveau de l'Union européenne de tous les véhicules existants de capital risque indépendamment de la présence ou l'absence de personnalité morale permettra de limiter la création de montages complexes pour éviter la double imposition et facilitera le développement des investissements transfrontaliers dans le domaine de l'innovation.

c) Comment la(les) solution(s) proposée(s) devrai(en)t-elle(s) être mise(s) en œuvre, par exemple par une législation à l'échelle de l'Union Européenne ou par des changements dans les différentes législations nationales?

Réponse de l'AFIC
Nous préconisons que ces solutions soient portées au niveau d'une législation européenne au travers d'un règlement européen par exemple.

d) Quel impact la(les) solution(s) proposée(s) aurai(en)t-elle(s) sur le rendement de l'investissement des investisseurs et les recettes fiscales des gouvernements?

Réponse de l'AFIC
Elles auraient un impact négatif très limité sur les recettes fiscales des gouvernements en raison de l'absence de structuration d'investissements qui seraient soumis à des doubles impositions. En revanche, elles auraient un impact très positif sur les recettes des gouvernement dans la mesure où des entreprises innovantes trouveraient plus facilement un ou plusieurs acteurs de capital risque prêts à investir dans la durée dans le projet innovant ce qui conduirait à développer le tissu entrepreneuriat local mais aussi à créer des emplois et une dynamique qui génèreraient de nouveaux impôts si l'entreprise cible réalise son projet de recherche en passant par exemple à une phase de production et de commercialisation.
Par ailleurs, cela faciliterait la coopération européenne sur des sujets de recherche spécifiques.

e) Quel impact la(les) solution(s) proposée(s) aurai(en)t-elle(s) sur la législation fiscale des États membres, leurs conventions de double imposition et la législation actuelle de l'UE, par exemple dans le domaine de la fiscalité directe, des aides d'État, etc.?

Réponse de l'AFIC

Au niveau des Aides d'Etat, cette mesure serait neutre dans la mesure où la règle du plafond d'investissement de 2,5 millions d'euros par an et par entreprise est calculée au niveau de l'entreprise cible. Cela permettrait de créer des opportunités des financements là où dans un Etat membre, il y a des carences de marchés.

f) Quels seraient les avantages pour les États membres d'adopter la solution proposée? Y aurait-il des États membres gagnants et perdants et si tel est le cas, comment pourrait-on convaincre les États membres perdants d'accepter cette solution?

Réponse de l'AFIC
Les solutions proposées plus haut ne peuvent avoir qu'un impact positif sur la fiscalité des Etats membres : les investissements n'ont pas lieu actuellement lorsqu'il y a une surimposition et trop de complexité fiscale. Eliminer ces contraintes ne pourra qu'augmenter les recettes fiscales des Etats membres.
Il n'y a pas perte puisque les investissements ne sont pas réalisés ou réalisés dans les Etats membres qui évitent tout risque de double imposition.

g) Si vous êtes un fonds ou un gestionnaire de fonds et êtes actuellement établi en dehors de l'UE, la solution que vous proposez rendrait-elle pour vous un passage à l'intérieur de l'UE plus attractif?

Réponse de l'AFIC
L'AFIC n'est pas compétente pour répondre à cette question.

h) Pouvez-vous recommander des exemples de meilleures pratiques dans des États membres de l'UE ou pays tiers dans le domaine de la fiscalité du capital-risque?

Réponse de l'AFIC
Le Luxembourg propose par exemple une fiscalité du capital-risque stable, sans mesures rétroactives, offrant la sécurité nécessaire aux investissements.

i) Avez-vous connaissance de données statistiques ou d'études juridiques ou économiques qui pourraient également contribuer à l'analyse des coûts et des avantages à la mise en œuvre de la(les) solution(s) que vous proposez?

Réponse de l'AFIC
Nous n'avons pas connaissance d'études spécifiques sur le sujet.

Avez-vous d'autres commentaires ou réflexions à partager en ce qui concerne la fiscalité transfrontalière du capital-risque?

Réponse de l'AFIC
Nous constatons qu'il existe un autre sujet fiscal au niveau des activités transfrontières relatif à l'activité de conseil en investissement et l'application de la TVA.