

Paris, le 15 avril 2008

## La commercialisation des véhicules d'investissement permettant aux particuliers redevables de l'ISF de bénéficier d'une réduction fiscale

La loi dite « TEPA », adoptée à l'été 2007, prévoit une réduction de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) pour encourager l'investissement dans les PME non cotées. L'investissement peut être soit direct, par l'entrée au capital d'une société holding, soit indirect, via la souscription de parts de fonds d'investissement de proximité (FIP), de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ou de fonds communs de placement à risques (FCPR).

La déduction fiscale étant subordonnée à un investissement avant le 15 juin 2008, les particuliers redevables de l'ISF se voient proposer activement depuis quelques semaines la souscription de parts ou actions de véhicules d'investissement leur permettant de bénéficier de la réduction fiscale.

Par nature, ces produits présentent des caractéristiques particulières en termes de risque et de liquidité, sur lesquels l'attention des investisseurs doit être attirée, parallèlement à la très forte incitation fiscale et à l'intérêt économique que représente le financement en fonds propres des PME non cotées. Ils ne peuvent donc être recommandés qu'après analyse de la situation particulière du client et de ses objectifs de placement.


A cet égard, l'AMF souhaite attirer l'attention des personnes commercialisant ces produits sur les règles applicables en matière de démarchage sur des titres non cotés (1) et leur rappeler que la nature des risques attachés aux instruments financiers proposés impose une information adaptée de chaque investisseur et une évaluation de sa situation, dans le cadre du conseil en investissement (2) et lors de l'exécution de l'ordre de souscription (3).

### 1. Les parts de FCPR, FIP ou FCPI peuvent faire l'objet de démarchage mais les actions de holdings d'investissement ne doivent pas faire l'objet d'un placement actif

Peuvent faire l'objet de démarchage les parts ou actions des FCPR, FIP et FCPI, ainsi que les titres émis par les sociétés de capital risque<sup>1</sup>

En revanche, il est interdit de procéder à des opérations de démarchage financier en vue de faire souscrire ou acquérir des instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou n'ayant pas fait l'objet d'un appel public à l'épargne<sup>2</sup>. Tel est le cas des sociétés holdings constituées afin de bénéficier du régime ISF ; tel est également nécessairement le cas des sociétés constituées sous forme de SAS.

On rappellera à cet égard que constitue un acte de démarchage<sup>3</sup> toute prise de contact non sollicitée, par quelque moyen que ce soit, avec une personne physique ou une personne morale déterminée, en vue d'obtenir de sa part, un accord sur une opération sur un instrument financier. Ainsi, constituent des actes de démarchage : l'envoi de courriers ou de messages électroniques non sollicités, la sollicitation par téléphone, et, selon les circonstances, la connexion à un site Internet offrant d'investir dans de tels produits financiers.

**Les actions de holdings peuvent en revanche être proposées** aux clients qui bénéficient d'un service de conseil en investissement, soit auprès d'un prestataire de service d'investissement, **soit auprès d'un conseiller en investissements financiers.** 

<sup>1</sup> Article 1<sup>er</sup> de la loi n°85-695 du 11 juillet 1985.

<sup>2</sup> Article L. 341-10 du code monétaire et financier.

<sup>3</sup> Article L.341-1 du code monétaire et financier.

**2. Seuls des professionnels agréés peuvent conseiller à des particuliers, dans le cadre d'une recommandation personnalisée, de souscrire ou d'acquérir des parts d'un FCPR, d'un FCPI, d'un FIP ou d'actions d'une société holding ISF**

Recommander à des particuliers redevables de l'ISF la souscription ou l'acquisition de parts de FCPR, de FCPI, de FIP ou d'actions de société holding leur offrant une réduction fiscale constitue une recommandation personnalisée soumise :

- soit au régime du conseil en investissements financiers (CIF) au sens de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier ;
- soit au régime du service de conseil en investissement que seuls des prestataires de services d'investissement spécialement agréés peuvent fournir à titre de profession habituelle.

Quel que soit le régime applicable, cette activité de conseil fait peser sur les professionnels concernés une responsabilité quant à la sélection des investissements, qui ne peut se limiter à la seule constatation que le client est éligible à l'avantage fiscal attendu du produit. De façon plus générale, le conseiller doit agir au mieux des intérêts de son client et lui recommander les produits les plus adaptés à sa situation, après avoir examiné ses connaissances, son expérience en matière d'investissement, sa situation financière et ses objectifs, y compris fiscaux.

**3. Le traitement d'ordres portant sur des actions non cotées est soumis au régime d'exécution applicable aux produits complexes**

Le traitement de l'ordre de souscription ou de cession donne lieu, selon les circonstances, à un service de réception et transmission d'ordre ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers, services soumis aux règles de bonne conduite fixées au Livre III du règlement général de l'AMF.

Les actions d'une société holding non cotée étant considérées comme des produits complexes en application de l'article 314-57 du règlement général de l'AMF, les investisseurs ne pourront pas demander l'application du régime de l'exécution simple, qui permet, lorsque certaines conditions sont remplies, que leur ordre soit traité sans que leur situation personnelle ait été préalablement examinée par le prestataire aux fins de s'assurer que l'opération leur est bien adaptée.