

Extrait du Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts

DIRECTION GÉNÉRALE DES FINANCES PUBLIQUES

Identifiant juridique : BOI-IS-BASE-60-20-10-10-12/09/2012

Date de publication : 12/09/2012

IS - Base d'imposition - Dispositifs particuliers - Régime des fonds commun de placement à risques (FCPR) - Règles communes à l'ensemble des FCPR juridiques et fiscaux - Règles de composition de l'actif et modalités de calcul du quota

Positionnement du document dans le plan :

IS - Impôt sur les sociétés

Base d'imposition

Titre 6 : Dispositifs particuliers

Chapitre 2 : Régime des fonds commun de placement à risque (FCPR)

Section 1 : Règles communes aux FCPR juridiques et fiscaux

Sous-section 1: Règles de composition de l'actif et modalités de calcul du quota

Sommaire :

I. L'actif doit être composé à 50 % de titres donnant accès au capital de sociétés non cotées

A. Titres éligibles au quota d'investissement de 50 %

1. Principes

a. Les titres éligibles au quota d'investissement ont la nature de titres participatifs ou de titres donnant accès directement ou indirectement au capital de sociétés ou de parts de sociétés à responsabilité limitée (SARL) ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence

b. Les titres retenus dans le quota sont émis par des sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger (condition de non-cotation)

2. Exceptions : assouplissement du principe de non cotation

a. Introduction en bourse

b. Éligibilité des titres émis par des sociétés cotées de petite capitalisation boursière, dans la limite de 20 % de l'actif du FCPR

1° Principes applicables

2° Modalités de calcul de la capitalisation boursière d'une société

a° Règle générale

b° Cas particuliers : première cotation, augmentation de capital et opérations de restructuration

3° Limitation de l'investissement dans des titres de sociétés cotées à 20 % de l'actif du FCPR

a° Règles générales

b° Modalités de calcul de la limite de 20 %

c° Cas particuliers : cessions et échanges de titres

4° Situation particulière : titres détenus par un FCPR qui sont admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé ou organisé

B. Autres actifs pris en compte pour le calcul du quota

1. Les avances en compte courant
2. Titres détenus indirectement par l'intermédiaire d'entités d'investissement

II. Modalités de calcul du quota de 50 %

A. Principes applicables

1. Règles générales
2. Modalités de prise en compte des participations indirectes
3. Situations particulières
 - a. Souscriptions nouvelles
 - b. Annulation de titres en portefeuille
 - c. Cession de titres
 - d. Échanges de titres

B. Le quota doit en principe être respecté à tout moment

1. Le FCPR dispose de deux exercices pour respecter le quota
2. Le quota doit ensuite être respecté à tout moment
3. Le premier manquement n'est pas sanctionné

I. L'actif doit être composé à 50 % de titres donnant accès au capital de sociétés non cotées

1

L'actif d'un FCPR doit être constitué, pour 50 % au moins, de titres participatifs ou de titres donnant accès directement ou indirectement au capital de sociétés qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger, ou, par dérogation à l'article L214-8 du Code monétaire et financier (CoMoFi), de parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence (1 de l'article L214-28 du CoMoFi).

10

Peuvent également être pris en compte pour le calcul du quota de 50 %, sous certaines conditions, les avances en compte courant, les parts de FCPR ainsi que d'autres droits représentatifs d'un placement financier dans des entités d'investissement constituées dans un État membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques (2 de l'article L214-28 du CoMoFi).

A. Titres éligibles au quota d'investissement de 50 %

1. Principes

a. Les titres éligibles au quota d'investissement ont la nature de titres participatifs ou de titres donnant accès directement ou indirectement au capital de sociétés ou de parts de sociétés à responsabilité limitée (SARL) ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence

20

Sont notamment éligibles :

- les actions, les certificats d'investissement, les titres participatifs, ainsi que les titres donnant accès indirectement au capital tels que les bons de souscriptions d'actions, les obligations remboursables, convertibles ou échangeables en actions et les obligations à bon de souscription d'actions tant que le bon

est attaché à l'obligation ;

- et les parts de sociétés à responsabilité limitée n'ayant pas opté pour le régime des sociétés de personnes. Aucune condition de résidence n'est désormais exigée pour les SARL.

30

En revanche, les titres ou droits représentatifs de créance ne sont pas éligibles, même s'ils sont assimilés à des fonds propres, tels les prêts participatifs.

Remarque : L'[ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004](#) portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales a notamment simplifié et unifié le régime applicable aux valeurs mobilières des sociétés commerciales.

Elle modifie le CoMoFi en instituant une nouvelle catégorie de valeurs mobilières, les titres donnant accès au capital, qui regroupe les valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres représentant une quotité du capital, telles que les obligations avec bons de souscription d'actions, les obligations convertibles en actions, les obligations échangeables en actions, ainsi que les bons de souscription d'actions.

Les nouvelles dispositions du CoMoFi distinguent désormais deux catégories de valeurs mobilières :

- les titres de capital qui regroupent les actions ordinaires et les actions de préférence ;
- et les titres donnant accès au capital.

Les modifications apportées à l'[article L214-28 du CoMoFi](#) (ancien article L214-36) et à l'[article 163 quinquies B du code général des impôts \(CGI\)](#) ont pour effet de se conformer aux nouvelles définition et classification des valeurs mobilières édictées par l'ordonnance du 24 juin 2004 précitée, sans pour autant modifier la nature des titres éligibles au quota d'investissement des FCPR.

Ainsi, la notion de « titres donnant accès directement ou indirectement au capital » a été remplacée par la notion de « titres de capital ou donnant accès au capital ».

b. Les titres retenus dans le quota sont émis par des sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger (condition de non-cotation)

40

La réforme d'Euronext s'est traduite par la création, le 21 février 2005, d'un marché réglementé unique, l'Eurolist d'Euronext, intégrant les actuels marchés réglementés français (Premier marché, Second marché et Nouveau marché). Parallèlement, un marché, dénommé Alternext, organisé mais non réglementé au sens juridique de la [directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers](#), a été créé le 17 mai 2005. Il offre aux PME des modalités d'admission et de cotation assouplies.

50

La suppression du Nouveau marché, marché français de valeurs de croissance, sans création d'un segment particulier réservé aux valeurs de croissance a des conséquences directes sur les FCPR juridiques et fiscaux, les titres de sociétés cotées sur ce marché étant auparavant éligibles pendant cinq ans au quota de 50 % de ces fonds.

60

L'[article 38 de la loi de finances pour 2005](#) prévoit donc diverses dispositions tenant compte de cette évolution des marchés d'Euronext, et en particulier de la suppression du Nouveau marché.

70

Le [1 de l'article L214-28 du CoMoFi](#) prévoit que les titres éligibles au quota de 50 % ne sont pas admis à la négociation sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre

organisme similaire étranger.

Il s'agit donc de titres de sociétés non cotées sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger.

Par marché réglementé français ou étranger, il faut entendre les marchés réglementés au sens de l'[article L422-1 du CoMoFi](#) (marchés réglementés de l'Espace économique européen [EEE]) ainsi que les marchés réglementés en fonctionnement régulier d'un autre État (ni membre de l'Union européenne, ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen) pour autant que ces marchés ne figurent pas sur une liste de marchés exclus par l'Autorité des Marchés Financiers ([art. 2 du décret n° 89-623](#) modifié par le [décret n° 2003-1103 du 21 novembre 2003](#)).

80

A compter du 21 février 2005 (date d'entrée en vigueur de l'[article 38 de la loi de finances pour 2005](#)), les titres de sociétés cotées sur le segment des valeurs radiées d'Euronext Paris et sur le Marché Libre d'Euronext Paris, qui sont des marchés organisés, cessent d'être considérés comme des titres de sociétés non cotées pour l'application des dispositifs des FCPR juridiques et fiscaux.

Pour des raisons analogues, les titres de sociétés admis aux négociations sur Alternext ne sont pas éligibles au quota d'investissement de 50 %.

2. Exceptions : assouplissement du principe de non cotation

90

L'[article 78 de la loi de finances pour 2002](#) a assoupli le principe de la non cotation (cf. § 40) en cas d'introduction en bourse. De même, l'[article 38 de la loi de finances pour 2005](#) a assoupli ce principe en rendant éligible des titres émis par des sociétés cotées de petite capitalisation boursière, dans la limite de 20 % de l'actif du FCPR.

a. Introduction en bourse

100

En application du [4 de l'article L214-28 du CoMoFi](#), lorsque les titres d'une société détenus par un FCPR, précédemment pris en compte pour le calcul du quota, sont admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger (y compris sur l'un des marchés réglementés de valeurs de croissance de l'Espace économique européen ou un compartiment de valeurs de croissance de ces marchés), ils demeurent éligibles à ce quota pendant un délai de cinq ans à compter de la date de leur admission sur ce marché.

Exemple : Un FCPR acquiert sur le Marché Libre (cf. § 50) 100 actions de la société Y non cotée le 30 juin de l'année N. Ces titres sont éligibles au quota d'investissement de 50 %.

Le 1er septembre N+2, les titres de la société Y sont introduits sur le Nouveau Marché (marché réglementé français de valeurs de croissance). Les actions de la société Y demeurent éligibles au quota de 50 % jusqu'au 31 août N+7.

110

Le [IV de l'article 38 de la loi de finances pour 2005](#) a prévu un régime transitoire pour les FCPR existant avant l'entrée en vigueur de cet article, soit le 21 février 2005. Ce régime transitoire prévoit ainsi que les titres acquis sur un marché organisé non réglementé, à l'exemple du Marché Libre, sont éligibles au quota de 50 % sans condition de délai.

b. Éligibilité des titres émis par des sociétés cotées de petite capitalisation boursière, dans la limite de 20 % de l'actif du FCPR

1° Principes applicables

120

L'[article 38 de la loi de finances pour 2005](#) assouplit le principe de non cotation (cf. § 70 et 80) en rendant désormais éligibles au quota d'investissement les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis à la négociation sur un marché d'instruments financiers d'un État partie à l'accord sur l'EEE, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou une entreprise d'investissement (c'est-à-dire sur un marché réglementé ou organisé d'un État partie à l'accord sur l'EEE) et émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros ([3 de l'article L214-28 du CoMoFi](#)).

130

La condition relative à la cotation sur un marché réglementé ou organisé d'un État partie à l'accord sur l'EEE doit être vérifiée de manière continue, sans exception, à compter de l'investissement initial.

Ainsi, en cas de cotation sur un marché d'un autre État (non partie à l'accord sur l'EEE), les titres cessent d'être éligibles au quota de 50 %.

140

La condition relative à la capitalisation boursière de la société émettrice des titres éligibles au quota de 50 % ne s'apprécie pas uniquement lors de l'investissement initial du FCPR dans ladite société, mais pour chaque nouvelle souscription ou acquisition effectuée par le fonds dans la société.

En cas de dépassement ultérieur du seuil de 150 millions d'euros, les titres de la société concernée, qui ont précédemment été pris en compte pour l'appréciation du quota de 50 %, continuent, toutes autres conditions étant respectées, d'être pris en compte pour l'appréciation de ce quota. Il n'en est pas de même pour les titres de ces sociétés acquis ou souscrits par un FCPR en complément de son investissement initial, postérieurement à la survenance de cet événement.

Toutefois, lorsque, lors de l'investissement initial, une clause prévoit un engagement irrévocable du fonds de participer aux augmentations de capital ultérieures, il est admis que les titres de la société acquis en complément de l'investissement initial, dans le cadre de cet engagement, soient éligibles au quota de 50 %, quelle que soit la capitalisation boursière de la société à l'occasion de ces nouvelles souscriptions.

150

En cas de souscription ou d'acquisition de titres donnant accès au capital (obligations convertibles, bons de souscription d'actions ...), la capitalisation boursière de la société s'apprécie à la date de la souscription ou de l'acquisition des titres donnant accès au capital, et non à la date de la conversion, de remboursement ou de l'échange de ces titres en actions ou de l'exercice des bons.

2° Modalités de calcul de la capitalisation boursière d'une société

160

Les modalités de calcul de la capitalisation boursière d'une société sont définies à l'[article 1er du décret n° 2006-1726 du 23 décembre 2006](#) relatif à l'aménagement des règles d'investissements des sociétés de capital-risque et des fonds communs de placement à risques ainsi que des règles d'éligibilité à l'actif des organismes de placement collectifs en valeurs mobilières et modifiant le code monétaire et financier

(partie réglementaire) ainsi que l'annexe II au code général des impôts.

a° Règle générale

170

La capitalisation boursière d'une société est exprimée par le produit du nombre de ses titres de capital admis à la négociation à l'ouverture du jour de négociation précédant celui de l'investissement par la moyenne des cours d'ouverture des soixante jours de négociation précédant celui de l'investissement.

180

Le jour de l'investissement s'entend du jour d'acquisition ou de souscription par le FCPR des titres de capital admis à la négociation.

b° Cas particuliers : première cotation, augmentation de capital et opérations de restructuration

190

Lorsque, durant les 60 jours qui précèdent l'investissement dans une société, des titres de capital de la société sont admis à la négociation (introduction en bourse de la société ou admission à la cotation de nouveaux titres de la société à la suite d'une augmentation de capital, fusion, scission ou apport partiel d'actif), la capitalisation boursière de la société s'apprécie en retenant, comme deuxième terme du produit, la moyenne des cours d'ouverture des jours de négociation depuis le jour d'admission à la négociation des titres (ou des nouveaux titres) de la société jusqu'au jour précédant celui de l'investissement.

200

En cas d'investissement le jour de l'introduction en bourse de la société ou le jour de l'admission à la négociation de nouveaux titres de la société (augmentation de capital, fusion, scission ou apport partiel d'actif), la capitalisation boursière de la société s'apprécie comme suit :

- investissement le jour de l'introduction en bourse de la société : (nombre de titres de la société admis à la négociation) x (prix auquel ces titres sont vendus au public avant la première cotation) ;

- investissement lors de l'admission à la négociation de nouveaux titres de la société : (nombre total de titres de la société admis à la négociation à l'issue de l'opération d'augmentation de capital, de fusion, scission ou apport partiel d'actif) x (cours de clôture du dernier jour de négociation précédant l'admission à la négociation de ces nouveaux titres de capital).

3° Limitation de l'investissement dans des titres de sociétés cotées à 20 % de l'actif du FCPR

a° Règles générales

210

Le [3 de l'article L214-28 du CoMoFi](#) prévoit une limitation à l'investissement du FCPR dans des titres de sociétés cotées.

L'investissement dans des titres de capital, ou donnant accès au capital, émis par des sociétés cotées sur

un marché réglementé ou organisé d'un État partie à l'accord sur l'EEE et dont la capitalisation boursière (cf. I-A-2-b-2°) est inférieure à 150 millions d'euros, est ainsi limité à 20 % de l'actif du FCPR.

220

Les titres éligibles à cette limite de 20 % doivent également remplir les conditions d'éligibilité au quota de 50 % à l'exception de celle tenant à la non-cotation. Le délai et les conditions de réalisation de la limite de 20 % sont donc identiques à ceux du quota de 50 % (cf. II-B).

Ainsi, la limite de 20 % doit être respectée de façon constante tout au long de l'exercice. A l'instar du quota de 50 %, elle est vérifiée, en pratique, lors des inventaires semestriels de l'actif du fonds.

b° Modalités de calcul de la limite de 20 %

230

Cette limite de 20 % est exprimée par le rapport suivant :

(Montant des titres de sociétés cotées éligibles au quota de 50 % / Souscriptions libérées) X 100

240

Comme pour le quota de 50 %, ce rapport est calculé en retenant :

- au numérateur : le prix de souscription ou d'acquisition des titres éligibles cotés et émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros et la valeur brute comptable des autres actifs pris en compte pour le calcul de la limite de 20 % (ex : droits représentatifs d'un placement financier dans des entités d'investissement, titres de sociétés holding, avances en compte courant) ;

- au dénominateur : le montant libéré des souscriptions émises par le fonds, diminué des frais payés par prélèvement sur les souscriptions tel que prévu par le règlement du fonds, et des rachats de parts demandés par les porteurs et réalisés dans des conditions telles que le règlement du fonds ne permet pas d'opposer aux porteurs les dispositions du 7 de l'article L214-28 du CoMoFi. Pour plus de précisions, se reporter aux § 410 et 420.

250

Exemple : Un FCPR fiscal acquiert, le 1er septembre N, 1 000 actions de la société anonyme X lors de son introduction en bourse sur le marché Eurolist d'Euronext.

Le nombre d'actions de la société X offertes au public est égal à 10 000 000 avec un prix unitaire de placement auprès du public de 11 €. La capitalisation boursière de la société X le jour de l'investissement initial du FCPR est donc de :

$10\,000\,000 \times 11 \text{ €} = 110\,000\,000 \text{ €}$.

Toutes les autres conditions prévues au II de l'article 163 quinquies B du CGI étant par ailleurs vérifiées par la société X, ses titres sont donc éligibles au quota de 50 % du FCPR fiscal. Le montant à retenir au numérateur pour l'appréciation de ce quota est de :

$1\,000 \times 11 \text{ €} = 11\,000 \text{ €}$.

Le 30 mars N+2, le FCPR procède à une nouvelle acquisition de 2 000 actions de la société X pour un prix unitaire de 18 €.

La moyenne des cours d'ouverture des 60 jours de négociation qui précèdent ce nouvel investissement est égale à 17,20 €, le nombre de titres admis à la négociation étant inchangé. A la date de ce nouvel investissement, la capitalisation boursière de la société X est donc égale à :

10 000 000 x 17,20 € = 172 000 000 €.

La capitalisation boursière de la société X dépasse le seuil de 150 M€ fixé au [3 de l'article L214-28 du CoMoFi](#).

Par conséquent, les 2 000 actions de la société X acquises par le FCPR fiscal en complément de son investissement initial ne sont pas éligibles au quota d'investissement du FCPR. Les 1 000 actions acquises en septembre N demeurent éligibles au quota, sous réserve du respect par la société X des autres conditions prévues au [II de l'article 163 quinquies B du CGI](#).

c° Cas particuliers : cessions et échanges de titres

260

Lorsque des titres ou droits inclus dans le quota de 50 % font l'objet d'une cession, les titres ou droits cédés sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pendant une durée de deux ans à compter de la cession ([3° de l'article R214-38 du CoMoFi](#)). Par conséquent, pendant cette durée, ces titres ou droits continuent à être pris en compte pour le calcul de la limite de 20 %.

Au-delà de ce délai, comme pour l'appréciation du quota de 50 % (cf. [II-A-3-c](#)) :

- le numérateur est diminué du prix de souscription ou d'acquisition des titres ou droits cédés ;
- et le dénominateur est diminué du montant de la distribution ou du rachat correspondant à la répartition du prix de cession de ces titres ou droits, dans la limite du prix de souscription ou d'acquisition de ces mêmes titres ou droits.

270

Lorsque des titres ou droits figurant dans le quota de 50 % sont échangés contre des titres qui ne sont pas eux-mêmes éligibles à ce quota, les titres remis à l'échange continuent à être pris en compte pour le calcul de ce quota pendant deux ans à compter de la date de l'échange, en retenant leur prix de souscription ou d'acquisition ([4° de l'article R214-38 du CoMoFi](#)). Par conséquent, pendant cette durée, si les titres ou droits échangés étaient pris en compte pour le calcul de la limite de 20 %, les titres remis à l'échange continuent à être pris en compte pour le calcul de cette limite.

Lorsque les titres reçus en échange sont assortis d'une clause de conservation, dite clause de « lock-up », ils seront pris en compte pour le calcul de la limite de 20 % dans les mêmes conditions de délai que pour l'appréciation du quota de 50 % (cf. [II-A-3-d](#)).

4° Situation particulière : titres détenus par un FCPR qui sont admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé ou organisé

280

Afin de lui permettre d'investir, ou de réinvestir, en titres éligibles dans les meilleures conditions, un FCPR dispose de délais spécifiques pour prendre en compte certains événements affectant son quota de 50 % et la limite de 20 %.

290

Par application du [4 de l'article L214-28 du CoMoFi](#), lorsque les titres d'une société détenus par un FCPR, précédemment pris en compte pour le calcul du quota, sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger, ils demeurent éligibles à ce quota pendant un délai de cinq ans à compter de la date de leur admission sur ce marché.

300

Toutefois, ce délai de cinq ans ne trouve pas à s'appliquer, les titres demeurant éligibles sans limitation de durée, si les deux conditions suivantes sont remplies :

- à la date de l'admission à la négociation, la capitalisation boursière de la société émettrice des titres était inférieure à 150 millions d'euros (cf. I-A-2-b) ;

- et, au-delà du délai de cinq ans, la limite de 20 % d'investissement en titres de sociétés cotées n'est pas atteinte en tenant compte pour son calcul de ces titres.

310

Ainsi, si la capitalisation boursière de la société émettrice des titres était inférieure à 150 millions d'euros à la date de son introduction en bourse, les titres demeurent éligibles au quota d'investissement pendant un délai de 5 ans et ils ne sont pas retenus pour le calcul de la limite de 20 %.

Au-delà de ce délai, ils sont pris en compte pour le calcul de la limite de 20 % et ils ne demeurent éligibles au quota de 50 % que sous réserve du respect de cette limite.

320

Exemple : le FCPR détient 100 actions de la société Y non cotée et 50 actions de la société Z également non cotée. Ces titres sont éligibles au quota de 50 %.

Le 30 juin N et le 1er septembre N, les titres des sociétés Y et Z sont respectivement admis à la négociation sur Alternext.

Le jour de son introduction en bourse, la société Y a une capitalisation boursière de 175 M€ et la société Z de 110 M€.

Indépendamment de la limite de 20 %, les titres de la société Y demeurent éligibles au quota de 50 % jusqu'au 30 juin N+5.

Les titres de la société Z demeurent éligibles au quota de 50 % jusqu'au 31 août N+5 et, jusqu'à cette date, ils seront sans impact sur le calcul de la limite de 20 %. Au-delà de cette date, ils seront pris en compte pour le calcul de la limite de 20 % et ils ne seront éligibles au quota de 50 % que sous réserve du respect de cette limite.

B. Autres actifs pris en compte pour le calcul du quota

1. Les avances en compte courant

330

Il est rappelé qu'un FCPR peut faire figurer à son actif des avances en compte courant consenties à des sociétés dans lesquelles il détient 5 % du capital et dès lors que le total des avances en compte courant consenties n'excède pas 15 % de son actif.

340

L'article 78 de loi de finances pour 2002 a étendu la durée maximale de l'avance, précédemment de 3 ans, à celle de l'investissement en capital dans la société concernée et a intégré ces avances dans le calcul du quota.

Ainsi, les avances en compte courant consenties dans les conditions rappelées au § 330 sont dorénavant retenues pour l'appréciation du quota d'investissement de 50 % lorsqu'elles sont consenties à des sociétés éligibles à ce même quota (2 de l'article L214-28 du CoMoFi).

2. Titres détenus indirectement par l'intermédiaire d'entités d'investissement

350

Sont retenus pour le calcul du quota d'investissement de 50 % les titres détenus par l'intermédiaire (2 de l'article L214-28 du CoMoFi) :

- de FCPR régis par les articles L214-28 du CoMoFi, L214-38 du CoMoFi, L214-30 du CoMoFi et L 214-31 du CoMoFi ;

- d'autres entités constituées dans un État membre de l'Organisation de coopération et de développement économique dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé. Les sociétés par actions ou les SARL ayant pour objet la gestion d'un portefeuille de participations dont les titres sont éligibles dans les conditions de droit commun ne sont pas des entités au sens de l'article L214-28 du CoMoFi (ex. : SOPARFI).

Remarque : Les droits représentatifs d'un placement financier dans des entités d'investissement établies dans les îles anglo-normandes ne sont pas pris en compte pour la détermination du quota de 50 %.

360

En outre, pour être prises en compte, les entités concernées doivent limiter la responsabilité de leurs investisseurs au montant de leurs apports (1 de l'article 10-3 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989). Ainsi, les investissements en titres éligibles d'un « Limited Partnership » sont retenus dans le calcul du quota.

II. Modalités de calcul du quota de 50 %

370

Le décret n° 2002-1503 du 23 décembre 2002 a uniformisé les modalités de calcul du quota d'investissement obligatoire en titres non cotés. Ces règles s'appliquent donc communément pour le calcul du quota de 50 % des FCPR juridiques, tel que prévu à l'article L214-28 du CoMoFi, des FCPR fiscaux, tel que prévu à l'article 163 quinquies B du CGI (BOI-IS-BASE-60-20-30) et du quota de 60 % des FCPI, tel que prévu à l'article L214-30 du CoMoFi (BOI-IS-BASE-60-20-40).

A. Principes applicables

380

Désormais le quota est calculé non plus par référence aux actifs du fonds, mais par référence aux souscriptions reçues des investisseurs, lesquelles doivent être, à hauteur du quota, investies dans des titres éligibles. Ces investissements sont retenus par référence à leur prix d'acquisition ou de souscription. En conséquence, les variations de valeur des actifs n'influencent plus le quota.

1. Règles générales

390

Le quota de titres éligibles est exprimé par le rapport suivant :

(Montant des titres éligibles / Souscriptions libérées) X 100

400

Ce rapport est calculé en retenant (a du I de l'article 10 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989) :

- au numérateur : le prix de souscription ou d'acquisition des titres ou droits du portefeuille éligible et la valeur comptable brute des autres actifs pris en compte pour le calcul du quota d'investissement du fonds (ex : avances en compte courant).

- au dénominateur : le montant libéré des souscriptions émises par le fonds, diminué des frais payés par prélèvement sur les souscriptions tel que prévu par le règlement du fonds, et des rachats de parts demandés par les porteurs et réalisés dans des conditions telles que le règlement du fonds ne permet pas d'opposer aux porteurs les dispositions du 7 de l'article L214-28 du CoMoFi.

410

Les frais prélevés sur les souscriptions sont les commissions de souscriptions.

420

Les rachats de parts qui viennent en déduction du montant libéré des souscriptions sont généralement ceux demandés par les porteurs de parts et autorisés par le règlement du fonds, c'est-à-dire généralement :

- les rachats motivés par un événement exceptionnel de la nature de ceux mentionnés aux articles 163 quinquies B du CGI et 150-0 A du CGI, tels que le décès ou le licenciement du contribuable ou son conjoint ;

- les rachats opérés dans les fonds qui n'ont pas prévu dans leur règlement de période de blocage pendant laquelle les porteurs de parts ne peuvent pas demander le rachat de leurs droits (ex : fonds servant de support aux bons ou contrats de capitalisation investis en actions).

A compter de la date à laquelle le fonds peut prétendre entrer en pré-liquidation (BOI-IS-BASE-60-20-10-20), les rachats effectués à la demande des porteurs après la période de blocage des fonds mentionnée ci-dessus viennent en déduction du dénominateur pour la détermination du quota de 50 % sous réserve que :

- le quota d'investissement de 50 % ait été atteint avant cette date,

- et que toute nouvelle libération de souscriptions à laquelle le FCPR procède serve à couvrir des frais ou à réaliser des investissements complémentaires en titres ou droits déjà inscrits à l'actif.

2. Modalités de prise en compte des participations indirectes

430

Pour le calcul du quota de 50 % du FCPR, les parts des fonds et les autres droits représentatifs d'un placement financier dans des entités d'investissement sont pris en compte dans la proportion de l'investissement direct de ces fonds ou entités dans des titres éligibles à ce même quota, à l'exclusion des parts de fonds et des droits représentatifs d'un placement financier dans des entités de même nature mentionnées au I-B-2 (II de l'article 10-3 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989 modifié).

A titre de règle pratique, cette proportion s'applique aux engagements contractuels de souscription donnés par le FCPR auxdits fonds ou autres entités à condition que ces engagements soient contractuellement formalisés et aient un caractère définitivement irrévocable.

440

La proportion d'investissement direct mentionnée au § 430 est calculée par référence :

- soit au dernier inventaire de l'actif connu de ces fonds ou autres entités (pour les fonds français, il s'agit du dernier inventaire semestriel prévu à l'[article L214-17 du CoMoFi](#)) ;

- soit aux engagements statutaires ou contractuels d'investissement direct en titres éligibles pris par ces fonds ou autres entités dans la mesure où ils ne sont pas entrés en période de pré-liquidation mentionnée au III de l'[article 10 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989](#) lors de la souscription du fonds ([BOI-IS-BASE-60-20-10-20](#)).

Exemple :

Un FCPR s'engage à souscrire à hauteur de 200 000 € dans un autre FCPR dont le règlement prévoit qu'il est investi à hauteur de 50 % dans des titres pris en compte dans le quota d'investissement de 50 %.

Le montant à retenir au numérateur pour le calcul du quota de 50 % est de :

$$200\ 000 \times 50\ \% = 100\ 000\ \text{€}.$$

Ce FCPR peut cependant retenir dans son quota d'investissement une proportion supérieure au pourcentage statutaire en titres éligibles du fonds, si au dernier inventaire du fonds le quota d'investissement en titres non cotés est supérieur à 50 %.

3. Situations particulières

450

Afin de lui permettre d'investir ou de réinvestir en titres éligibles dans les meilleures conditions, un FCPR dispose de délais spécifiques pour prendre en compte certains événements affectant son quota d'investissement en titres non cotés.

a. Souscriptions nouvelles

460

Pour le calcul du quota d'investissement de 50 %, les souscriptions nouvelles reçues par le fonds sont prises en compte au dénominateur à compter de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant celui au cours duquel les souscriptions concernées ont été libérées ([e du I de l'article du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989](#) modifié). Les souscriptions nouvelles s'entendent des souscriptions réalisées hors de la période de souscription initiale (période qui suit immédiatement la constitution du fonds).

b. Annulation de titres en portefeuille

470

En cas de liquidation judiciaire d'une société dont les titres ou droits sont inclus dans le quota de 50 %, le fonds dispose d'un délai de cinq ans à compter du jugement de clôture de liquidation pour tenir compte au numérateur de l'annulation de ces titres ou droits. Pendant ce délai, les titres ou droits en cause sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition ([b du I de l'article 10 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989](#) modifié).

En cas d'annulation sans contrepartie financière dans le cadre d'une liquidation amiable ou d'un « coup d'accordéon » de titres ou droits d'une société qui connaît des difficultés de nature à compromettre la continuité de l'exploitation au sens de l'[article L234-1 du code de commerce](#), il est admis que le FCPR dispose d'un délai de cinq ans à compter de la décision des organes compétents de la société pour tenir

compte, pour le calcul du quota, de l'annulation de ces titres ou droits. Pendant ce délai, les titres ou droits en cause sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition.

c. Cession de titres

480

Lorsque des titres ou droits inclus dans le quota de 50 % font l'objet d'une cession, les titres ou droits cédés sont réputés maintenus à l'actif pour leur prix de souscription ou d'acquisition pendant une durée de deux ans à compter de la cession ([c du I de l'article 10 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989](#) modifié). Au-delà de ce délai de deux ans :

- le numérateur est diminué du prix de souscription ou d'acquisition des titres ou droits cédés ;
- et le dénominateur est diminué, le cas échéant si ce montant n'a pas déjà été déduit (voir les rachats au § 420), du montant de la distribution ou du rachat correspondant à la répartition du prix de cession de ces titres ou droits, dans la limite du prix de souscription ou d'acquisition de ces mêmes titres ou droits. Il est également admis qu'à compter de la date à laquelle le fonds peut prétendre entrer en pré-liquidation ([BOI-IS-BASE-60-20-10-20](#)), le dénominateur est diminué, le cas échéant, du montant de la distribution du prix de cession des titres ou droits non inclus dans le quota, dans la limite du prix de souscription ou d'acquisition de ces mêmes titres ou droits, sous réserve que :

- le quota d'investissement de 50 % ait été atteint avant cette date,
- et que toute nouvelle libération de souscriptions à laquelle le FCPR procède serve à couvrir des frais ou à réaliser des investissements complémentaires en titres ou droits déjà inscrits à l'actif.

Les rachats qui sont pris en compte pour la détermination du dénominateur du quota d'investissement tel que prévu au § 420 ne peuvent être déduits à nouveau du dénominateur au titre de cette répartition des éléments d'actifs.

d. Échanges de titres

490

Lorsque des titres ou droits figurant dans le quota de 50 % sont échangés contre des titres qui ne sont pas eux-mêmes éligibles à ce quota, les titres remis à l'échange continuent à être pris en compte pour le calcul de ce quota pendant deux ans à compter de la date de l'échange, en retenant leur prix de souscription ou d'acquisition ([d du I de l'article 10 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989](#) modifié).

Toutefois, lorsque les titres reçus en échange sont assortis d'une clause de conservation, dite clause de « lock-up », ils peuvent être retenus dans le calcul du quota, au-delà des deux ans précités, jusqu'à la fin de la période pendant laquelle le fonds s'est engagé à conserver les titres reçus. A titre de règle pratique, il est admis que ces titres peuvent être retenus dans le calcul du quota jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois à compter de la fin de la période de « lock-up ».

B. Le quota doit en principe être respecté à tout moment

500

L'[article 78 de la loi de finances pour 2002](#) (5 et 6 de l'[article L214-28 du CoMoFi](#)) et le décret du 6 septembre 1989 ([III de l'article 10 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989](#) modifié) prévoient que le quota d'investissement de 50 % doit être respecté au plus tard à la clôture de l'exercice qui suit celui de la constitution du fonds et, en principe, jusqu'à la clôture du cinquième exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions. Au terme de cette période, le fonds peut sous

certaines conditions entrer en période de pré-liquidation dont les spécificités sont examinées au [BOI-IS-BASE-60-20-10-20](#).

1. Le FCPR dispose de deux exercices pour respecter le quota

510

Afin de faciliter la constitution des FCPR, le quota de 50 % doit être atteint pour la première fois au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice qui suit celui de la constitution du fonds ([V de l'article L214-28 du CoMoFi](#)).

Exemple :

Soit un FCPR créé le 1er juillet 2002. Son premier exercice est de dix-huit mois, les suivants de douze mois.

Le FCPR clôturera son premier exercice le 31 décembre 2003 et le second le 31 décembre 2004. C'est à cette dernière date que le quota doit être satisfait.

2. Le quota doit ensuite être respecté à tout moment

520

Le quota de 50 % doit être respecté de façon constante tout au long de l'exercice.

En pratique, le quota d'investissement est vérifié lors des inventaires semestriels de l'actif du fonds prévus à l'[article L214-17 du CoMoFi](#). La société de gestion du FCPR (ou le dépositaire des actifs du fonds agissant pour le compte de la société de gestion) s'assure que les sociétés dont les titres ou avances en compte courant sont retenus dans le quota de 50 % remplissent effectivement les conditions d'éligibilité à la clôture de leur dernier exercice précédant l'inventaire concerné ([Livre des procédures fiscales, art. R87-2](#)).

Bien entendu, cette tolérance exige que les titres éligibles au quota de 50 % soient détenus par le FCPR de façon stable et ne soient pas, à des fins abusives, mis provisoirement à sa disposition au moyen de prêts, de prise en pension ou de conventions analogues.

3. Le premier manquement n'est pas sanctionné

530

En cas de non-respect du quota d'investissement de 50 % lors d'un inventaire semestriel, le fonds n'est pas déchu de son régime s'il régularise sa situation au plus tard à la date de l'inventaire semestriel suivant, sous réserve ([f du I de l'article 10 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989](#) modifié) :

- que la société de gestion informe (par courrier simple) le service des impôts auprès duquel elle dépose sa déclaration de résultats dans le mois suivant la certification de l'inventaire (cf. [article L214-17 du CoMoFi](#)) à raison duquel le quota n'est pas respecté ;
- et que le manquement constaté soit le premier.