

SOCIETE DE LIBRE PARTENARIAT
FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIF (FIA) COMPLETANT LA GAMME DES FONDS PROFESSIONNELS
SPECIALISES (FPS) :
PRECISION A APPORTER AU PLAN COMPTABLE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF A CAPITAL VARIABLE

L'objet de cette note consiste à présenter les principales caractéristiques de la société de libre partenariat qui fait dorénavant partie des fonds professionnels spécialisés.

RAPPEL DU CONTEXTE

A la suite de la transposition de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (dite directive « AIFM »), le Fonds Professionnel de Capital-Investissement (« FPCI ») a dû faire face à une concurrence accrue entre les différents véhicules européens de capital-investissement.

Aujourd'hui, la France dispose enfin d'un véhicule équivalent aux *limited partnership* de droit anglo-saxon. La société de libre partenariat ou SLP entre dans la catégorie des fonds d'investissement alternatifs. Elle est un fonds professionnel spécialisé prenant la forme juridique d'une société en commandite simple ayant la personnalité morale. Il s'agit d'un véhicule de droit français répondant aux exigences des grands investisseurs nationaux et internationaux. Elle bénéficie d'une gouvernance axée autour de deux catégories d'associés (associés commandités équivalent des GPs et associés commanditaires équivalent des LPs) et d'un gérant. Les statuts de la SLP constituent son prospectus et sont soumis à la liberté contractuelle. Les actifs et les règles d'investissement sont librement définis dans les statuts. Les modalités de souscriptions, de rachats et d'amortissement du capital sont régies par le code monétaire et financier et similaire à celles que l'on retrouve pour les FPCI. En outre, La SLP peut être agréée en tant que fonds européen d'investissement à long terme et pourrait octroyer des prêts sous réserve des conditions fixées par un décret à venir. Sur le plan fiscal, la SLP bénéficie d'un régime identique à celui des fonds professionnels de capital-investissement.

Ainsi, la SLP entre dans le champ du règlement comptable sur les OPCCV dans la mesure où la SLP répond aux critères identiques à ceux des FPCI. A ce titre, vous trouverez ci-dessous une présentation détaillée de la SLP.

* * *

1. UNE GOUVERNANCE ADAPTEE AUX EXIGENCES DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET INTERNATIONAUX CALEE SUR LE MODELE DU LIMITED-PARTNERSHIP ANGLO-SAXON

1.1. Une forme juridique de société en commandite simple rappelant le *limited partnership*

Ainsi, la société de libre partenariat prend la forme juridique d'une société en commandite simple **ayant la personnalité morale**. Elle bénéficie d'une gouvernance adaptée aux exigences des investisseurs institutionnels, axée autour de deux catégories d'associés (un commandité et des commanditaires) et d'un gérant comme suit :

- Le ou les **commandités** ayant le statut de commerçant sont des associés personnellement et solidairement responsables de toutes les décisions de la société en commandite.. Toutefois, la nature de l'activité et la structure de la SLP réduisent le risque d'exposition de la responsabilité illimitée du commanditaire.
- Les **commanditaires**, quant à eux, ont une responsabilité limitée au montant de leurs apports. Ce statut d'associés commanditaires est réservé aux investisseurs.

- Un **gérant** est désigné dans les conditions prévues par les statuts. Il engage la société à l'égard des tiers, il en est le représentant légal. La gestion du portefeuille est nécessairement exercée par une société de gestion de portefeuille agréée, qui, soit exerce la fonction de gérant, soit reçoit du gérant une délégation de gestion.

1.2. Un fonds d'investissement alternatif régulé par le code monétaire et financier et l'AMF...

La société de libre partenariat entre dans la catégorie des Fonds d'investissement alternatifs (FIA par nature). A ce titre, elle est soumise aux contraintes imposées par la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatif et à la régulation de l'Autorité des marchés financiers. Comme tout FIA, elle a un dépositaire et désigne un commissaire aux comptes.

1.3. ... dédié aux investisseurs professionnels

Les investisseurs recouvrent un périmètre d'investisseurs institutionnels identique à ceux des FPCI mais aussi les membres de l'équipe de gestion. Ils sont visés dans le code monétaire et financier comme suit :

- Les investisseurs mentionnés à l'article L. 214-144 du code monétaire et financier (investisseurs professionnels) ;
- Le gérant, la société de gestion et le(s) commandité(s) ou toute société réalisant des prestations liées à la gestion investissant directement ou indirectement ainsi que leurs dirigeants, salariés ou toute personne physique ou morale agissant pour leur compte ;
- les investisseurs dont la souscription initiale ou l'acquisition est d'au moins 100 000 euros.

Chaque investisseur dispose d'un nombre de voix en proportion des parts sociales qu'il possède, sauf disposition contraire des statuts.

2. FLEXIBILITE DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIETE DE LIBRE PARTENARIAT

2.1. Les statuts bénéficient d'une liberté contractuelle

Les statuts de la société de libre partenariat répondent au principe de liberté contractuelle.

- i. La durée de vie de la SLP est laissée à l'appréciation des associés dans les statuts

La durée de vie de la société de libre partenariat est laissée à l'appréciation des associés tout comme les modalités et conditions de souscription dans la limite de 99 années. En pratique, la durée de vie sera limitée à une douzaine d'années conformément à la pratique des FPCI. Ces modalités de souscription pourront prévoir les modalités de libération du capital et ainsi éviter toute règle imposant une libération du capital dans un délai limité qui s'avère être trop contraignante. Par ailleurs, les statuts de la SLP pourront prévoir des modalités de rachat des parts comme tout fonds professionnel spécialisé.

- ii. Les règles d'investissement et les ratios applicables sont libres

La société de libre partenariat est libre d'investir dans tout instrument financier sans être astreinte à des quotas ou ratios. Les ratios sont en principe déterminés d'un commun accord entre les investisseurs.

Les statuts déterminent les règles d'investissement et d'engagement de la société de libre partenariat. Elle peut détenir des biens, dans les conditions définies à l'article L. 214-154 du code monétaire et financier.

L'actif peut également comprendre des droits représentatifs d'un placement financier émis sur le fondement du droit français ou étranger, ainsi que des avances en compte courant consenties, pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés dans lesquelles la société de libre partenariat détient une participation. En vue de permettre aux investisseurs institutionnels français de pouvoir bénéficier de la réglementation fiscale favorable des FPCI, la société de libre partenariat peut prévoir dans ses statuts qu'elle respectera le quota d'investissement fiscal comme le font les FPCI fiscaux.

2.2. Un mécanisme de fonctionnement identique à celui des FPCI

La SLP a été dès l'origine fortement inspirée du FPCI sous forme de fonds commun de placement.

Les modalités de souscription, de rachat et d'amortissement du capital sont régies par les règles du code monétaire et financier et non pas par celles du Code de commerce. Le recueil des souscriptions dans le capital de la SLP intervient au cours de la période de souscription à l'identique d'un FPCI. Notons qu'il n'est pas prévu de droit préférentiel de souscription.

Ainsi, en matière d'appel de fonds au cours de vie de la structure, il est prévu de faire bénéficier aux SLP des règles applicables aux FPCI en cas de défaut de la part des investisseurs. La libération du capital déroge donc au droit commun applicable aux sociétés commerciales.

La SLP dispose d'un capital stipulé variable, pour gérer de la manière la plus flexible possible les entrées et les sorties ainsi que les appels de fonds susceptibles d'intervenir au cours de la vie du véhicule.

Si la SLP est utilisée pour le capital-investissement, elle réalisera majoritairement des plus-values.

Outre les distributions de plus-values ou de dividendes, la SLP a la possibilité d'effectuer des répartitions d'actifs comme le font actuellement les FPCI et les FCPR. La répartition d'actifs fonctionne à l'identique d'un fonds de capital-investissement. Ce point est important dans la mesure où :

- Les répartitions d'actifs peuvent être effectuées de manière très souple, et ne sont pas soumises aux mêmes contraintes que les distributions de dividende ou les réductions de capital dans une société commerciale de droit commun ;
- les mêmes règles fiscales sont attachées à cette répartition d'actifs que celle des fonds professionnels de capital-investissement (voir ci-dessous paragraphe 3 sur la fiscalité).

2.3. Allègement des règles applicables à la SLP par rapport à celles applicables à la société en commandite simple

Seul un extrait des statuts est publié au Registre du commerce et des sociétés comprenant uniquement les informations suivantes :

- La désignation précise des associés commandités (noms, prénoms, adresse, date naissance, lieu de naissance pour les personnes physiques et [...] pour les personnes morales) ;
- La raison sociale ou la dénomination de la société, ainsi que l'indication de son objet et celle du lieu où elle a son siège social;
- La désignation des gérants, leur pouvoir de signature ;
- La date de constitution et la durée de vie de la société ;
- Les modalités de prise de décision collective ;
- Les modalités de transfert de parts sociales des commandités et commanditaires.

Les obligations d'informations des investisseurs seraient celles applicables à tous les FIA. Elles reposent uniquement sur les obligations applicables aux FIA et non pas sur celles relevant du code de commerce.

Comme pour les fonds communs de placement, les comptes ne sont pas approuvés par les associés. Ils sont établis par le gérant et mis à disposition des associés.

3. UN REGIME FISCAL SIMILAIRE A CELUI DES FPCI

La fiscalité est une composante essentielle de l'attractivité de la société de libre partenariat pour les investisseurs institutionnels domestiques et internationaux.

3.1. Un traitement fiscal identique à celui des fonds professionnels de capital-investissement

Le régime fiscal prévu par le code général des impôts est très clair et dispose à l'article 1655 sexies A l'instauration d'un : « *Pour l'imposition de leurs bénéficiaires et celle de leurs associés, les sociétés de libre partenariat mentionnées à l'article L. 214-154 du code monétaire et financier sont assimilées à un fonds professionnel de capital investissement constitué sous la forme d'un fonds commun de placement pour l'application du présent code et de ses annexes et elles sont soumises aux mêmes obligations déclaratives que ces fonds.* »

Ainsi, la SLP n'est pas soumise à l'IS et ne peut donc pas bénéficier des conventions bilatérales.

La SLP est fiscalement transparente : elle n'est pas imposable à son niveau, ce qui reporte l'imposition des flux sur les détenteurs de parts de la société (tant pour les commanditaires que pour les commandités). La nature (plus-values, intérêts, dividende) et la source (française ou étrangère) des flux ne sont pas modifiées lorsqu'ils transitent par la SLP.

3.2. Traitement fiscal des associés de la SLP

i. Cas des investisseurs étrangers

La règle fiscale de principe est que l'impôt que paient les investisseurs sur les flux sortants est celui de leur lieu de résidence. En conséquence, les investisseurs étrangers sont soumis à la fiscalité de leur lieu de résidence.

Il n'y a pas de retenue à la source pour les revenus ou plus-values de source étrangère. Les distributions de plus-values de source française ne sont en général pas imposables en France sauf détention, directe ou indirecte, par le biais de la SLP de plus de 25% des droits financiers au sens de l'article 244 bis du CGI¹.

Les intérêts de source française de la société de libre partenariat ne seront pas soumis à la retenue à la source, à l'exception du paiement de tels intérêts à un investisseur domicilié dans un ETNC.

ii. Cas des investisseurs résidents français

Pour les personnes morales soumises à l'IS, comme pour les FPCI, la SLP pourra opter pour le régime des FPCI fiscaux de manière à faire bénéficier les investisseurs institutionnels français du régime de faveur issu de l'article 38 (5) 2° du code général des impôts. Ainsi, il convient aussi de faire une distinction entre :

¹ Hors cas (i) ou un investisseur serait situé dans un ETNC ou bien (ii) de sociétés à prépondérance immobilière.

- D'une part, les SLP « fiscales » : Les investisseurs français soumis à l'impôt sur les sociétés (IS) peuvent continuer à bénéficier de la fiscalité applicable aux FPCI fiscaux (c'est-à-dire respectant le quota de 50 % et les conditions spécifiques prévus à l'article 163 *quinquies* B du code général des impôts), et notamment pour les personnes morales soumises à l'IS du régime des plus-values long terme comme suit :
 - o au taux de 0% pour la fraction de la plus-value correspondant à la valeur des titres de participation détenus par le FCPR/FPCI depuis au moins deux ans et représentant au moins 5% du capital ;
 - o au taux de 15% pour le solde de la plus-value ;
- D'autre part, les SLP « juridiques » : imposition calculée sur l'écart de valeur liquidative pour les investisseurs français soumis à l'IS.

Pour les personnes physiques françaises, le traitement fiscal est identique à celui appliqué aux personnes physiques investies en parts de FPCI. Ainsi, les associés, s personnes physiques peuvent bénéficier de l'exonération des plus-values au-delà du délai de détention de parts, et d'indisponibilité des distributions, de 5 ans.

La SLP peut émettre des parts d'engagement de co-investissement (ou parts de *carried interest*). Les détenteurs de ces parts pourront bénéficier du régime d'imposition des plus-values de droit commun, sous réserve de respecter les exigences définies par la loi à compter du 30 juin 2009.

La SLP bénéficiera d'exonérations en matière d'impôts locaux, de droits d'enregistrement sur les cessions de parts et de contribution sociale de solidarité des sociétés. Cela lui permet d'avoir un régime équivalent à celui du FPCI à cet égard

3.3. Neutralité fiscale au niveau du fonds et des souscripteurs en cas de transformation d'un FPCI en SLP

En application du principe juridique figurant à l'article L 214-162-12 du code monétaire et financier, la direction de la législation fiscale nous a confirmé par rescrit en date du 18/09/2015 (ci-joint en annexe) la neutralité de la transformation d'un FPCI en SLP tant que niveau du fonds transformé qu'au niveau des porteurs de parts. Ainsi, les fonds professionnels de capital-investissement (sous forme de FCP ou sous forme de SICAV) peuvent se transformer sans dissolution en SLP dans les conditions définies par les statuts ou par le règlement du FIA. Dans ce cas, les porteurs de parts ou actionnaires existants deviennent associés commanditaires.

Il ressort des éléments mentionnés ci-dessus que la société de libre partenariat répond aux critères des organismes de placement collectif à capital variable et entre donc dans le champ d'application du règlement n° 2014-01 du 14 janvier 2014. A ce titre nous vous proposons de bien vouloir ajouter la société de libre partenariat au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable figurant dans le règlement n° 2014-01 du 14 janvier 2014.

* * *