

A NextStage AM

De Guillaume Valois, Allen & Overy LLP

Date le 3 mai 2024

Objet **Opinion fiscale sur l'éligibilité de la souscription de parts du fonds professionnel de capital investissement FPCI NextStage Capital Entrepreneur III au dispositif de réinvestissement prévu au d) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du code général des impôts et sur l'éligibilité des sommes ou valeurs auxquelles donnent droit les parts du Fonds au bénéfice du régime fiscal visé par les articles 163 quinquies B, 150-0 A III 1°, 38,5, 209-0 A et 219, I, a, ter du code général des impôts**

Nous agissons en qualité d'avocats de la société NextStage AM (la **Société de Gestion** ou **NextStage AM**) dans le cadre de la constitution du fonds professionnel de capital investissement FPCI NextStage Capital Entrepreneur III (le **Fonds** ou le **FPCI NextStage Capital Entrepreneur III**). La présente opinion a pour objet de se prononcer sur l'éligibilité des souscriptions aux parts du Fonds au dispositif de réinvestissement prévu au d) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du code général des impôts (**CGI**) et sur l'éligibilité des sommes ou valeurs auxquelles donnent droit les parts du Fonds au bénéfice du régime fiscal visé par les articles 163 quinquies B, 150-0 A III 1°, 38,5, 209-0 A et 219, I, a, ter du CGI (l'**Opinion**).

La présente Opinion est donnée sous les réserves et conditions détaillées ci-dessous.

1. CONTEXTE

NextStage AM envisage de constituer un fonds professionnel de capital investissement, dénommé FPCI NextStage Capital Entrepreneur III et régi par les articles L.214-159 à L.214-162 du code monétaire et financier (**CMF**) et par le règlement dont la version définitive en date du [à compléter] nous a été communiqué (le **Règlement**).

2. HYPOTHESES DE TRAVAIL ET DOCUMENTS REVUS

Pour les besoins de la présente Opinion, nous n'avons pas revu d'autre document que le Règlement.

La présente Opinion est basée sur les hypothèses suivantes :

- le FPCI NextStage Capital Entrepreneur III sera constitué au cours du [premier] semestre 2024 ;
- la souscription des parts du Fonds (les **Parts**) sera ouverte aux investisseurs personnes physiques, aux investisseurs personnes morales et à des investisseurs dont l'investissement s'effectuera dans le cadre du réinvestissement de 60 % du produit de cession prévu au 2° du I de l'article 150-0 B ter du CGI (les **Investisseurs-Holdings** et ensemble les **Investisseurs ou Porteurs de Parts**) ;
- les Parts du Fonds seront souscrites en numéraire par les Investisseurs.

L'article 150-0 B ter du CGI a été modifié en dernier lieu par la loi de finances pour 2024 (article 24 de la loi n°2023-1322 du 29 décembre 2023). Les assouplissements apportés par la loi de finances pour 2024 s'appliquent de plein droit aux fonds constitués après le 1er janvier 2024 et, par conséquent, la présente Opinion se prononce sur l'éligibilité des Parts du Fonds au dispositif de réinvestissement prévu au d) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du CGI dans sa version résultant de la loi de finances pour 2024.

Nous attirons néanmoins votre attention sur le fait que la présente opinion est formulée sous réserve des commentaires de l'administration fiscale à paraître au Bofip relatives aux modifications apportées à l'article 150-0 B ter par la loi de finances pour 2024.

3. RESUME DU DISPOSITIF DE REINVESTISSEMENT PREVU A L'ARTICLE 150-0 B TER DU CGI

Le dispositif de l'article 150-0 B ter du CGI permet l'application d'un report d'imposition de la plus-value réalisée par une personne physique au titre d'un apport de titres à une société soumise à l'impôt sur les sociétés, ou à un impôt équivalent, contrôlée par l'apporteur si certaines conditions sont réunies (le **Régime d'Apport-Cession**).

Le report d'imposition expire, notamment, en cas de cession à titre onéreux, rachat, remboursement ou annulation des titres apportés à la société bénéficiaire (la **Holding**), dans un délai de trois ans à compter de l'apport des titres, sauf dans l'hypothèse où la Holding cède ces titres et prend l'engagement d'investir au moins 60 % du produit de cession dans une activité économique dans un délai de deux ans à compter de la date de la cession (le **Réinvestissement**).

Le Réinvestissement doit être réalisé par la Holding dans une activité économique, selon une ou plusieurs des quatre modalités suivantes (un même emploi pouvant être effectué dans plusieurs investissements éligibles) :

- (a) Financement : le financement de moyens permanents d'exploitation affectés à une activité commerciale au sens des articles 34 et 35 du CGI, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière (la ou les **Activité(s) Eligible(s)**). Les activités de gestion d'un patrimoine mobilier ou immobilier ne constituent pas des Activités Eligibles ;
- (b) Acquisition de titres de sociétés : l'acquisition d'une fraction du capital d'une ou plusieurs sociétés: (i) exerçant une Activité Eligible, sous la même exception que celle visée au (a), (ii) dont le siège social est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, (iii) soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France (une **Société Eligible**), et (iv) qui a pour effet de lui conférer le contrôle de la ou des Société(s) Eligible(s) dont les titres sont acquis au sens du 2° du III de l'article 150-0 B ter du CGI ;
- (c) Souscription au capital de sociétés: la souscription en numéraire, au capital initial ou à l'augmentation de capital, d'une ou plusieurs Sociétés Eligibles ou d'une ou plusieurs sociétés ayant pour objet social exclusif de détenir des participations dans des Sociétés Eligibles, dont le siège social est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, et soumise(s) à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ; ou
- (d) Souscription de parts de fonds de capital investissement (le **Réinvestissement-Intermédiaire**) : la souscription de parts ou actions de fonds communs de placement à risques, de fonds professionnels de capital investissement, de sociétés de libre partenariat ou de sociétés de capital-risque ou d'organismes similaires d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou

d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et dont l'actif est constitué, à l'expiration d'un délai de cinq ans à compter de la date de la souscription, à hauteur d'au moins 75 % (i) par des parts ou actions reçues en contrepartie de souscriptions en numéraire au capital initial ou à l'augmentation de capital de Sociétés Eligibles, ou (ii) par des parts ou actions émises par des Sociétés Eligibles acquises lorsque (x) leur acquisition en confère le contrôle (au sens du 2° du III de l'article 150-0 B ter du CGI) ou (y) que le Fonds est partie à un pacte d'associés ou d'actionnaires et détient plus d'un quart du capital et des droits de vote des Sociétés Eligibles concernées par ce pacte à l'issue de cette acquisition (le **Quota-Apport Cession**) ; à défaut, les acquisitions de parts ou d'actions de Société Eligibles sont admises dans la limite de 10% du montant total de l'investissement dans la Société Eligible pris en compte dans le Quota Apport-Cession. Sont également éligibles au Quota Apport-Cession, mais seulement dans la limite globale de 10% du montant total de l'investissement dans la Société Eligible pris en compte dans le Quota Apport-Cession, les titres donnant accès au capital, les avances en compte courant ou les titres de créances émis par la Société Eligible au Quota Apport-Cession. Il convient également de noter que, depuis la loi de finances pour 2024, les investissements dans des Sociétés Eligibles réalisés indirectement par l'intermédiaire de sociétés holdings pures / passives, ou de certaines entités d'investissement devraient désormais être pris en compte dans le Quota Apport-Cession (dans la limite d'un niveau d'interposition s'agissant des entités d'investissement) (les **Entités Interposées**) ; les titres des Entités Interposées devraient être ainsi pris en compte à proportion de l'investissement de ces entités dans des Sociétés Eligibles au Quota Apport-Cession. Par ailleurs, les parts issues du Réinvestissement-Intermédié doivent être conservées au moins cinq ans par la Holding.

4. RESPECT DES CONDITIONS VISEES AU D) DU 2° DU I DE L'ARTICLE 150-0 B TER DU CGI PAR LE FPCI NEXTSTAGE CAPITAL ENTREPRENEUR II

4.1 Conditions relatives au Fonds

(a) Condition relative à la forme du Fonds

Pour que la souscription de Parts du Fonds constitue un Réinvestissement-Intermédié éligible, le Fonds doit revêtir l'une des formes suivantes :

- un fonds communs de placement à risques (**FCPR**) défini à l'article L. 214-28 du CMF ;
- un fonds professionnel de capital investissement (**FPCI**) défini à l'article L. 214-160 du CMF ;
- une société de libre partenariat définie à l'article L. 214-162-1 du CMF ;
- une société de capital-risque définie l'article 1er de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier ;
- un organisme similaire d'un autre État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

Au cas présent, sur la base du Règlement communiqué, nous comprenons que le Fonds sera un FPCI régi par les L.214-159 à L.214-162 du CMF et revêtira ainsi une des formes exigées par l'article 150-0 B ter du CGI. Cette condition sera donc remplie au cas présent.

(b) Condition relative à la composition de l'actif du Fonds

Il est précisé au d) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du CGI que l'actif du Fonds devra être constitué, à l'expiration d'un délai de cinq ans à compter de la date de la souscription par l'Investisseur-Holding, à hauteur d'au moins 75 % de :

- parts ou actions reçues en contrepartie de souscriptions directes en numéraire au capital initial ou à l'augmentation de capital de Sociétés Eligibles,
- ou
- parts ou actions émises par de telles Sociétés Eligibles acquises lorsque (i) leur acquisition en confère le "contrôle" au sens du 2° du III de l'article 150-0 B ter du CGI ou (ii) le Fonds est partie à un pacte d'associés ou d'actionnaires et détient plus d'un quart du capital et des droits de vote de la Société Eligible concernée par ce pacte à l'issue de cette acquisition.

À cet égard, le Fonds sera considéré comme contrôlant une Société Eligible :

- si le Fonds détient, directement ou indirectement, la majorité des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la Société Eligible ;
- si le Fonds dispose seul de la majorité des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de cette Société Eligible en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires ; ou
- si le Fonds exerce en fait le pouvoir de décision au sein de la Société Eligible.

Le Fonds sera présumé exercer ce contrôle lorsqu'il dispose, directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux égale ou supérieure à 33,33 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne au sein de la Société Eligible. Il en est de même lorsque le Fonds agit de concert avec une ou plusieurs personnes et qu'ensemble, ils déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale ou encore lorsque la conclusion de pactes d'actionnaires ou d'accords informels laissent à conclure que le Fonds a le contrôle effectif de la Société Eligible.

A défaut de conférer le contrôle au Fonds, les acquisitions de parts ou d'actions de Sociétés Eligibles sont admises dans la limite de 10% du montant total de l'investissement dans la Société Eligible pris en compte dans le Quota Apport-Cession.

Par ailleurs, sont également éligibles au Quota Apport-Cession, mais seulement dans la limite globale de 10% du montant total de l'investissement dans la Société Eligible pris en compte dans le Quota Apport-Cession, les titres donnant accès au capital, les avances en compte courant ou les titres de créances émis par la Société Eligible au Quota Apport-Cession.

Comme mentionné ci-dessus, il convient également de noter que, depuis la loi de finances pour 2024, les investissements dans des sociétés éligibles réalisés indirectement par l'intermédiaire d'Entités Interposées (sociétés holdings pures / passives, ou de certaines entités d'investissement - dans la limite d'un niveau d'interposition s'agissant des entités d'investissements) devraient désormais être pris en compte dans le Quota Apport-Cession ; les titres des Entités Interposées devraient être ainsi pris en compte à proportion de l'investissement de ces entités dans des Sociétés Eligibles au Quota Apport-Cession.

Conformément au d) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du CGI, le Quota Apport-Cession devra être respecté à l'expiration d'un délai de cinq ans décompté depuis la date de souscription initiale des Parts du Fonds et donc, au plus tard, à la date du cinquième anniversaire de la date de souscription de Parts par chaque Investisseur.

La notion de souscription de Parts du Fonds s'entend de la signature par l'Investisseur-Holding du bulletin de souscription.

- (i) Au cas présent, concernant la condition tenant à la qualité de Sociétés Eligibles au Quota Apport-Cession des Sociétés du Portefeuille et aux modalités de souscription ou d'acquisition

L'article 4.6.2 du Règlement du Fonds prévoit que « *afin de permettre à certains Porteurs de Parts de bénéficier du régime dit d'« Apport-Cession » prévu à l'article 150-0 B ter du Code Général des Impôts, le Fonds devra respecter le quota d'investissement de 75% défini à cet article* ».

Sous réserve que le Fonds investisse effectivement, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'Entités Interposées dans les conditions décrites ci-dessus, 75% du montant des souscriptions dans des Sociétés Eligibles au Quota Apport-Cession, la condition tenant à la qualité de Sociétés Eligibles au Quota Apport-Cession des Sociétés de Portefeuille sera donc remplie au cas présent.

Par ailleurs, si les dispositions de l'Article 4.6.2 du Règlement relatives à la souscription et à l'acquisition de titres de Sociétés-Eligibles au Quota Apport-Cession sont bien appliquées, la condition relative aux modalités de souscription ou d'acquisition des titres des Sociétés Eligibles au Quota Apport-Cession de l'article 150-0 B ter du CGI sera dûment respectée.

- (ii) Au cas présent, concernant le délai dans lequel le Quota Apport-Cession doit être respecté

L'article 4.6.2 du Règlement prévoit que « *Le Fonds devra respecter le Quota Apport-Cession au plus tard à l'expiration d'un délai de cinq (5) années à compter de la date de la première signature d'un Bulletin de Souscription par un Porteur de Parts. De plus, le Fonds devra au moins respecter le Quota Apport-Cession jusqu'au cinquième (5ème) anniversaire de la signature du dernier Bulletin de Souscription. Dans le cas où les modalités d'application du régime dit d'« Apport-Cession » seraient modifiées à la suite de tout changement législatif, réglementaire ou de toute modification de la doctrine administrative y afférente (notamment à l'occasion de la publication à venir de la doctrine administrative commentant les modifications apportées à l'article 150-0 B ter par la loi de finances 2024), notamment concernant les modalités de calcul et de respect du Quota Apport-Cession, le Fonds appliquera les modalités de calcul en vigueur.* ».

Si cette disposition du Règlement est appliquée, le Quota Apport-Cession sera donc dûment respecté à la date du cinquième anniversaire de la date de souscription de chaque Investisseur.

4.2 Conditions relatives à l'Investisseur-Holding

Le bénéfice des dispositions de l'article 150-0 B ter du CGI est également soumis au respect de certaines conditions par l'Investisseur-Holding. Il appartient à chaque Investisseur-Holding, le cas échéant avec l'aide de son conseil fiscal habituel, d'étudier sa situation fiscale au regard de ces conditions commentées ci-après.

- (a) Condition relative au montant du Réinvestissement-Intermédiaire

L'article 150-0 B ter du CGI précise que le Réinvestissement réalisée par la Holding doit porter sur au moins 60% du produit de cession des titres cédés apportés préalablement à la Holding.

Un Investisseur-Holding qui souhaitera bénéficier du dispositif du report d'imposition en souscrivant notamment des Parts du Fonds devra donc s'assurer, le cas échéant avec l'aide de son conseil fiscal habituel, que son ou ses Réinvestissement(s) éligible(s) dans une ou plusieurs activités économiques s'élève(nt) à au moins 60% du produit de cession.

- (b) Condition relative à la date de réalisation du Réinvestissement-Intermédiaire

Le Réinvestissement-Intermédiaire doit intervenir dans un délai de deux ans à compter de la date de la cession des titres par la Holding. Selon la doctrine de l'administration fiscale (BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60-20 du 18 août 2020, n° 270), ce délai est décompté de date à date.

Le Réinvestissement-Intermédiaire est considéré comme réalisé à la date de la signature de l'engagement de souscription dans le Fonds. L'Investisseur-Holding doit par ailleurs s'engager à libérer sa souscription lors de l'appel des fonds et la société de gestion du Fonds doit s'engager à réaliser cet appel de fonds au plus tard dans un délai de 5 ans suivant la date de souscription.

Au cas présent, l'article 8.3 du Règlement prévoit une libération progressive des Parts A et C du Fonds.

En application de l'article 8.3.1 du Règlement, le dernier appel de fonds devrait intervenir au plus tard le 31 décembre 2026.

Si ces dispositions du Règlement sont appliquées, les conditions d'appel de fonds et de libération effective des souscriptions dans un délai de cinq ans suivant la souscription seront respectées.

Il appartient à chaque Investisseur-Holding de s'assurer qu'il respecte le délai de réinvestissement.

(c) Condition relative à la durée de détention des Parts du Fonds par l'Investisseur-Holding

L'article 150-0 B ter du CGI prévoit que l'Investisseur-Holding doit détenir les Parts du fonds souscrites dans le cadre d'un Réinvestissement-Intermédiaire pendant au moins cinq ans à compter de la date de souscription, ce dont il appartient à chaque Investisseur-Holding de s'assurer.

Le Règlement rappelle cette condition à l'article 10.1.1 et prévoit à l'article 6 une durée de vie du Fonds minimum de cinq ans à compter de la signature du dernier Bulletin de Souscription, sous réserve de dissolution anticipée du Fonds qui n'est autorisée que dans certaines circonstances limitativement énumérées à l'article 27 du Règlement.

En application de l'article 13.1 du Règlement, le rachat des Parts à l'initiative de la Société de Gestion suivi de leur annulation pour effectuer des distributions ne peut intervenir qu'après l'expiration du délai de conservation de cinq ans prévu par l'article 150-0 B ter du CGI. Le rachat de Parts à l'initiative de la Société de Gestion suivi de leur annulation avant ce délai n'est possible que dans certaines circonstances spécifiques visées aux articles 9.2.3 et 11.3.

Sous réserve d'une dissolution anticipée, d'une cession forcée applicable à un Porteur Défaillant ou d'un rachat de Parts à l'initiative de la Société de Gestion suivi de leur annulation avant l'expiration du délai de conservation de cinq ans dans des circonstances spécifiques et limitées, la condition de détention minimale des Parts du Fonds pourra être respectée par l'Investisseur-Holding s'il le souhaite.

5. OPINION FISCALE SUR L'ELIGIBILITE DE LA SOUSCRIPTION DE PARTS DU FONDS PROFESSIONNEL DE CAPITAL INVESTISSEMENT FPCI NEXTSTAGE CAPITAL ENTREPRENEUR II AU DISPOSITIF DE REINVESTISSEMENT PREVU AU D) DU 2° DU I DE L'ARTICLE 150-0 B TER DU CGI

Sous les réserves et conditions détaillées ci-dessus (et notamment sous réserve du respect par les Investisseurs-Holdings des conditions mentionnées au paragraphe 4.2 de la présente Opinion qu'il appartient à chaque Investisseur-Holding de vérifier), nous sommes d'avis que la souscription de Parts A et C du fonds professionnel de capital investissement FPCI NextStage Capital Entrepreneur III par les Investisseurs-Holdings devrait être éligible au dispositif de réinvestissement prévu au d) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du CGI, dans sa version en vigueur à la date de la présente Opinion.

6. RESUME DES REGIMES FISCAUX VISES AUX ARTICLES 163 QUINQUIES B, 150-0 A III 1°, 38, 5, 210-0 A ET 219, I, A, TER DU CGI

6.1 Investisseurs personnes physiques résidentes fiscales françaises

Les personnes physiques résidentes fiscales françaises qui souscrivent des parts de FCPR et FPCI qui respectent les conditions prévues à l'article 163 quinquies B II du CGI (**les Fonds Fiscaux**) bénéficient d'un régime fiscal favorable qui consiste en une exonération d'impôt sur le revenu à raison des sommes ou valeurs distribuées et des plus-values de cession ou d'opérations assimilées (rachat) se rapportant à ces parts, sous réserve du respect des conditions cumulatives suivantes :

- Le porteur de parts s'engage à conserver les parts souscrites pendant cinq ans et à réinvestir dans le fonds les sommes distribuées par ce dernier au cours de cette période.
- Le porteur de parts ne doit pas détenir, seul ou avec son conjoint et leurs ascendants et descendants directement ou indirectement, plus de vingt-cinq pour cent (25%) des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du fonds ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la souscription des parts du fonds ou l'apport des titres.
- Aucune personne physique agissant directement, par personne interposée ou par l'intermédiaire d'une fiducie ne possède plus de 10 % des parts du fonds.
- Les parts sont émises par un FCPR ou un FPCI dont l'actif répond aux conditions prévues au II de l'article 163 quinquies B du CGI, c'est-à-dire un fonds dont l'actif est composé à 50 % au moins, directement ou par l'intermédiaire d'une holding ou d'une entité d'investissement, par des titres de sociétés qui, respectent les conditions prévues aux articles L.214-28 et L.214-160 du CMF, ont leur siège dans un Etat membre de l'Union européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, exercent une activité mentionnée à l'article 34 et sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France (**le Quota Fiscal**). Sous certaines conditions, les investissements dans des sociétés respectant les conditions rappelées ci-dessus indirectement via une Entité Interposée peuvent être pris en compte dans le Quota Fiscal.

Les répartitions effectuées par les Fonds Fiscaux et les plus-values réalisées sur les parts de ces fonds demeurent soumises aux prélèvements sociaux et à la contribution sur les hauts revenus.

Par ailleurs, l'exonération ne s'applique pas aux produits et plus-values liées aux parts dites de « *carried interest* » ni aux parts de Fonds Fiscaux acquises (et non souscrites à l'émission).

6.2 Investisseurs personnes morales résidentes fiscales françaises

L'article 209-0 A du CGI dispose que les sociétés passibles de l'impôt sur les sociétés doivent inclure dans leur résultat imposable au taux normal (taux de 25%, hors contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés) l'écart de valeur liquidative des parts d'un FCPR ou FPCI constaté entre l'ouverture et la clôture de l'exercice (qu'il soit négatif ou positif), et ce même en l'absence de distribution. Au titre de l'exercice de la distribution partielle d'actifs, les montants distribués seront neutralisés, par une baisse de la valeur liquidative des parts du FCPR ou FPCI.

L'article 209-0 A du CGI prévoit toutefois que les sociétés porteuses de parts de Fonds Fiscaux peuvent choisir de ne pas appliquer la règle fiscale des écarts de valeur liquidative si elles s'engagent à conserver ses parts au moins cinq ans à compter de leur acquisition ou souscription.

A la différence des personnes physiques, cet engagement n'a pas besoin d'être explicite pour les personnes morales. Il est réputé avoir été pris si l'écart de valeur liquidative des parts du fonds n'a pas été inclus dans la base de l'impôt sur les sociétés de la société porteuse de parts.

Dans ce cas, les plus-values réalisées par le FCPR ou le FPCI, pendant et après la période de cinq ans, ne sont pas immédiatement imposables (article 38, 5 du CGI). Les plus-values ne sont imposables au niveau des sociétés porteuses de parts du FCPR ou FPCI que dans les hypothèses de distribution des actifs du fonds et de cession par le porteur de ses parts.

(a) Distribution partielle des actifs du FCPR ou FPCI

Dans le cadre du régime prévu à l'article 38, 5 du CGI, lorsque la distribution se fait sans annulation de parts, l'article 38, 5, 2° du CGI prévoit que toute distribution est affectée par priorité au remboursement des parts du FCPR ou FPCI concernées par la distribution. Le montant de la distribution correspondant aux remboursements des sommes déjà appelées par le FCPR ou FPCI vient en diminution du montant des apports de la société porteuse de parts (ou en diminution du prix d'acquisition des parts s'il diffère du montant des apports). Seul est compris dans le résultat imposable de l'exercice de la société au cours duquel il apparaît le montant de la distribution excédant les sommes déjà appelées par le FCPR ou FPCI ou le cas échéant le prix d'acquisition des parts (l'**Excédent**).

L'Excédent bénéficie du taux réduit des plus-values à long terme (y compris durant la période de cinq ans) à proportion du montant des apports libérés depuis au moins deux ans à la date de la distribution divisé par le montant total des apports libérés à cette même date. Dans cette proportion, l'Excédent est soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 15%, hors contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés, à la date de la présente Opinion. Cependant, la part de l'Excédent correspondant à la cession par le FCPR ou FPCI de titres de capital (à l'exception des sociétés à prépondérance immobilière et des sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI) détenus depuis au moins deux ans dans des sociétés du portefeuille dont le fonds détient au moins 5% du capital (au niveau de chacune des sociétés émettrices), seul, ou de concert avec d'autres FCPR, FPCI ou sociétés de capital-risque, depuis au moins deux ans à la date de leur cession par le fonds (les **Titres de Participation**) est soumise à un taux d'imposition de 0%.

L'Excédent est soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal (25% hors contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés à la date de la présente Opinion) à proportion du montant des apports libérés depuis moins de deux ans.

(b) Cession des parts

La cession de parts du fonds entraîne l'imposition des gains nets réalisés. La plus-value réalisée par une société passible de l'impôt sur les sociétés sur les parts du FCPR ou FPCI qu'elle détient est soumise au régime des plus-values à long terme au taux de 15%, hors contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés, à la date de la présente Opinion à condition que la cession des parts intervienne plus de cinq ans après leur souscription ou acquisition et que le fonds ait été un FCPR, un FPCI ou une société de capital-risque remplissant les conditions visées au II de l'article 163 quinquies B du CGI pendant les cinq années précédant ladite cession (article 219, I, a, ter du CGI).

Cependant, la fraction de la plus-value à long terme de cession correspondant, à la date de la cession, à la quote-part de l'actif du FCPR ou FPCI représenté par des Titres de Participation est exonérée.

7. RESPECT DES CONDITIONS VISEES AUX ARTICLES 163 QUINQUIES B, 150-0 A III 1°, 38, 5, 209-0 A ET 219, I, A, TER DU CGI DANS LE CADRE DES SOUSCRIPTIONS DES PARTS DU FONDS PAR DES INVESTISSEURS ELIGIBLES

7.1 Investisseurs personnes physiques

- (a) Condition relative à l'engagement de conservation des Parts et au réinvestissement dans le Fonds des éventuelles sommes distribuées par le Fonds

Une personne physique résidente fiscale français pourra bénéficier du régime fiscal favorable visé ci-dessus notamment si elle s'engage à conserver les Parts du Fonds souscrites pendant 5 ans et à réinvestir dans le Fonds les sommes distribuées par ce dernier au cours de cette période.

Selon la doctrine administrative, les modalités de réinvestissement des sommes ou valeurs revenant aux Porteurs de Parts doivent être mentionnées dans le Règlement du Fonds¹. Outre un réinvestissement par souscription de Parts nouvelles, les sommes ou valeurs reçues peuvent être réinvesties dans le Fonds sur un compte de tiers ouvert au nom du porteur de Parts et bloqué pendant la période restant à courir jusqu'au terme de l'engagement de conservation des Parts².

Au cas présent, il est précisé :

- à l'article 8.5 du Règlement que « *En application notamment des dispositions de l'article 163 quinquies B I et II du Code Général des Impôts, les Porteurs de Parts personnes physiques détenant des Parts A ou des Parts C et résidant en France qui voudront bénéficier de l'exonération de l'impôt sur le revenu français à raison des sommes ou valeurs auxquelles leurs Parts leur donnent droit, devront opter pour le réemploi automatique et immédiat des sommes ou valeurs qui pourraient leur être distribuées pendant les cinq (5) années suivant leur souscription. Cette exonération d'impôt sera soumise à la condition que le Fonds soit en mesure de respecter les dispositions prévues à l'Article 4.6.2. En cas de non-respect de l'un de ces engagements ou conditions, les revenus et plus-values précédemment exonérés sont ajoutés au revenu imposable du Porteur de Parts personne physique concerné et les plus-values exonérées sont imposées selon le régime de droit commun. Les modalités de ce réemploi sont décrites à l'Article 13.4.* »
- à l'article 13.4 du Règlement que « *Comme indiqué à l'Article 8.5, les Porteurs de Parts personnes physiques qui veulent bénéficier de l'exonération fiscale, au titre de leurs Parts A ou de leurs Parts C, le cas échéant, doivent opter pour le réemploi automatique des sommes ou valeurs distribuées. Si la Société de Gestion effectue une distribution au titre de ces Parts A ou de ces Parts C pendant la période d'indisponibilité (telle que définie à l'article 163 quinquies B I du Code Général des Impôts) du Porteur de Parts concerné, la Société de Gestion réinvestira immédiatement dans le Fonds, pour le compte de ce Porteur de Parts, ces sommes ou valeurs sous forme d'un compte de tiers ouvert au nom du Porteur de Parts concerné, investi à la discrétion de la Société de Gestion dans des fonds monétaires ou des instruments négociables à court terme. Le Porteur de Parts aura droit aux intérêts perçus par le Fonds sur les montants qui ont été ainsi investis, le principal et l'intérêt étant versés à la fin de la période d'indisponibilité de cinq (5) ans à compter de la souscription. Le compte de tiers sera bloqué pendant la période restant à courir jusqu'au terme de la période d'indisponibilité de cinq (5) ans du Porteur de Parts concerné* ».

Un Porteur de Parts personne physique résident fiscal français souscrivant aux Parts du Fonds qui souhaitera bénéficier du régime fiscal de faveur visé par les articles 163 quinquies B et 150-0 A III 1° du CGI devra donc s'assurer (i) qu'il a bien pris l'engagement de conservation pendant cinq ans des Parts du Fonds souscrites (ii) qu'il respecte effectivement cet engagement et (iii) qu'il a bien opté, conformément aux articles 8.5 et 13.4 du

¹ BOI-RPPM-RCM-40-30 du 25 mai 2023, n°436

² BOI-RPPM-RCM-40-30 du 25 mai 2023, n° 260

Règlement du Fonds, pour le réemploi automatique immédiat des sommes ou valeurs qui pourraient leur être distribuées pendant les 5 années suivant leur souscription.

- (b) Condition relative au plafond de détention par les Porteurs de Parts dans des sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds

Une personne physique résidente fiscale français pourra bénéficier du régime fiscal favorable visé ci-dessus notamment si elle ne détient pas, seul ou avec son conjoint et leurs ascendants et descendants directement ou indirectement, plus de 25% des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds durant la période de détention des Parts du Fonds ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des Parts du Fonds ou l'apport des titres.

Un Porteur de Parts personne physique résidente fiscale français qui souhaitera bénéficier du régime fiscal de faveur visé par les articles 163 quinquies B et 150-0 A III 1° du CGI devra donc s'assurer qu'il ne détient pas, seul ou avec son conjoint et ses ascendants et descendants directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds durant la période de détention des Parts du Fonds ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des Parts du Fonds ou l'apport des titres.

- (c) Condition relative au plafond de détention de Parts du Fonds par une personne physique

Aucune personne physique agissant directement, par personne interposée ou par l'intermédiaire d'une fiducie ne doit détenir plus de 10 % des Parts du Fonds.

L'article 7.1 du Règlement prévoit que « *Afin de permettre au Fonds de respecter les dispositions de l'article 150-0 A, III, 2° du Code Général des Impôts, aucun Porteur de Parts personne physique agissant directement ou par personne interposée ou par l'intermédiaire d'une fiducie, ne peut détenir plus de dix pour cent (10%) des Parts émises par le Fonds* ».

Si cette disposition du Règlement est respectée, la condition du plafond de 10% pourra être remplie.

- (d) Conditions relatives à la forme du Fonds et à la composition de l'actif du Fonds

Pour que la souscription de Parts du Fonds puisse ouvrir droit au bénéfice du régime fiscal de faveur visé par les articles 163 quinquies B et 150-0 A III 1° du CGI, le Fonds doit revêtir l'une des formes suivantes :

- un fonds communs de placement à risques (**FCPR**) défini à l'article L. 214-28 du CMF ; ou
- un fonds professionnel de capital investissement (**FPCI**) défini à l'article L. 214-160 du CMF.

Au cas présent, le Fonds sera un FPCI régi par les L.214-159 à L.214-162 du CMF et revêtira ainsi une des formes exigées par l'article 163 quinquies B du CGI. Cette condition sera donc remplie au cas présent.

Le bénéfice du régime fiscal de faveur visé par les articles 163 quinquies B et 150-0 A III 1° du CGI est par ailleurs subordonné à la condition que le Fonds respecte le Quota Fiscal tel que défini au 6.1 ci-dessus.

Au cas présent, l'article 4.6.1 du Règlement du Fonds précise que « *afin de permettre aux Porteurs de Parts français de bénéficier, le cas échéant, d'avantages fiscaux en France, le Fonds doit respecter un quota fiscal de cinquante pour cent (50%) défini à l'article 163 quinquies B du Code Général des Impôts (le « Quota Fiscal »)* ».

Ainsi, sous réserve du respect du Quota Fiscal visé dans le Règlement du Fonds, la condition tenant à la composition de l'actif du Fonds devrait donc être remplie.

7.2 Investisseurs personnes morales

- (a) Conditions relatives à l'engagement de conservation des Parts du Fonds et à la durée de détention des Parts du Fonds

Pour bénéficier des dispositions de l'article 209-0 A du CGI relatives à l'absence d'imposition des écarts de valeur liquidative, la société porteuse de Parts du Fonds doit prendre l'engagement de conserver les Parts du Fonds pendant un délai d'au moins cinq ans à compter de l'acquisition, c'est-à-dire à compter de l'achat des Parts ou de leur émission (initiale ou complémentaire). L'engagement est réputé avoir été pris dès lors que la société ne soumet pas spontanément les écarts de valeur liquidative des parts de FCPR ou FPCI à l'impôt sur les sociétés. Cet engagement n'est donc soumis à aucun formalisme particulier.

Un Porteur de Parts personne morale résidente fiscale française qui souhaitera bénéficier du régime fiscal visé par l'article 209-0 A du CGI devra donc s'assurer qu'il ne soumet pas spontanément les écarts de valeur liquidative des parts de FCPR ou FPCI à l'impôt sur les sociétés.

Par ailleurs, pour que les plus et moins-values de cession de Parts du Fonds soient soumises au régime des plus-values à long terme (imposition au taux de 15%, hors contribution sociale sur l'IS ou exonération dans l'hypothèse de plus-value de cession correspondant à la part de l'actif total du FPCI représenté par des Titres de Participation), la société porteuse de Parts devra avoir détenu les Parts du Fonds pendant une durée d'au moins cinq ans.

Un Porteur de Parts personne morale résidente fiscale française qui souhaitera bénéficier du régime fiscal visé par les articles 219, I, a ter et 219, I, a, sexies du CGI devra donc s'assurer qu'il a bien détenu les Parts du Fonds cédées pendant une durée d'au moins cinq ans au moment de la cession.

- (b) Conditions relatives à la forme du Fonds et à la composition de l'actif du Fonds

Pour que la souscription (ou l'acquisition) de Parts du Fonds puisse ouvrir droit au bénéfice des dispositions fiscales spécifiques visées par les articles 38, 5, 2° et 219, I, a, ter du CGI et décrites aux paragraphes 6.2(a) et 6.2(b), le Fonds doit être notamment constitué sous la forme d'un FPCI.

Au cas présent, le Fonds sera un FPCI régi par les L.214-159 à L.214-162 du CMF et revêtira ainsi une des formes exigées par le CGI.

Le bénéfice du régime fiscal de faveur visé par l'article 219, I, a ter du CGI est par ailleurs subordonné à la condition que le FCPR ou FPCI respecte le Quota Fiscal, tel que défini au 6.1 ci-dessus.

Au cas présent, l'article 4.6.1 du Règlement du Fonds précise que « *« afin de permettre aux Porteurs de Parts français de bénéficier, le cas échéant, d'avantages fiscaux en France, le Fonds doit respecter un quota fiscal de cinquante pour cent (50%) défini à l'article 163 quinquies B du Code Général des Impôts (le « Quota Fiscal »)* ».

Ainsi, sous réserve du respect du Quota Fiscal visé dans le Règlement du Fonds, la condition tenant à la composition de l'actif du Fonds devrait donc être remplie.

8. **OPINION FISCALE SUR L'ELIGIBILITE DES SOMMES OU VALEURS AUXQUELLES DONNENT DROIT LES PARTS DU FONDS AU BENEFICE DU REGIME FISCAL VISE PAR LES ARTICLES 163 QUINQUIES B, 150-0 A III 1°, 38, 5, 209-0 A ET 219, I, A, TER DU CGI**

Sous les réserves et conditions détaillées ci-dessus (et notamment sous réserve du respect par les Porteurs de Parts personnes physiques ou morales résidentes fiscales françaises des conditions mentionnées respectivement aux paragraphes 7.1(a) et 7.1(b) et au paragraphe 7.2(a) de la présente Opinion), nous sommes d'avis que :

- les sommes ou valeurs distribuées et les plus-values réalisées à l'occasion de la cession ou du rachat se rapportant aux Parts A et C du fonds professionnel de capital investissement FPCI NextStage Capital Entrepreneur III souscrites par les Porteurs de Parts personnes physiques résidentes fiscales françaises devraient bénéficier du régime fiscal de faveur visé par les articles 163 quinquies B et 150-0 A III 1° du CGI consistant en une exonération d'impôt sur le revenu ; et
- les sommes ou valeurs distribuées et les plus-values réalisées à l'occasion de la cession ou du rachat se rapportant aux Parts A et C du fonds professionnel de capital investissement FPCI NextStage Capital Entrepreneur III détenues par les Porteurs de Parts personnes morales résidentes fiscales françaises devraient bénéficier du régime fiscal visé par les articles 38,5, 209-0 A et 219, I, a, ter du CGI.

9. RESERVES

Aucun avis n'est donné à l'exception de l'opinion fiscale exprimée aux paragraphes 5 et 8 de la présente Opinion ci-dessus. Aucune opinion n'est notamment donnée sur tous les autres aspects juridiques et fiscaux concernant le Fonds et les Investisseurs/Porteurs de Parts personnes physiques résidentes fiscales françaises.

Notre opinion est limitée à une appréciation de questions de droit. Nous ne nous prononçons pas sur les éléments factuels.

L'Opinion est fondée exclusivement sur le droit fiscal français tel qu'en vigueur et tel que généralement interprété et appliqué à la date de la présente Opinion, notamment l'article 150-0 B ter du CGI (tel que modifié en dernier lieu par la loi de finances pour 2024) et le BOFIP BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60-20-20220712, les articles 163 quinquies B et 150-0 A III 1° du CGI et le BOFIP BOI-RPPM-RCM-40-30-20230525 et les articles 38,5, 209-0 A et 219, I, a, ter du CGI et les BOFIP BOI-IS-BASE-10-20-10-20120912 et BOI-IS-BASE-20-20-30-10-20130311. Nous n'exprimons aucun avis sur un droit autre que le droit français. Nous ne serons pas tenus d'informer le destinataire de la présente Opinion de tout changement du droit applicable postérieurement à la date de la présente Opinion.

10. DESTINATAIRES DE LA PRESENTE OPINION

La présente Opinion est destinée exclusivement à la Société de Gestion. La présente Opinion pourra toutefois être communiquée, à titre informatif, aux Investisseurs. Nous n'avons aucun devoir de conseil et nous ne supporterons aucune responsabilité à l'égard de toute personne ou entité autre que la Société de Gestion. La présente Opinion ne peut être communiquée sans notre accord préalable.

* *

*

Guillaume Valois
Avocat à la Cour
Allen & Overy LLP