

# Leaders d'Opinion

Novembre 2010

Edito - par Daniel Schmidt

## La Directive AIFM

La Directive AIFM (Alternative Investment Fund Managers) vient d'être adoptée après d'intenses discussions.

### Une Directive globalement plus contraignante que le projet initial

D'une manière générale, la Directive s'avère plus sévère que la version qui avait été proposée par la Commission européenne en avril 2009. Elle a été sévèrement amendée mais dans le sens d'un encadrement et d'une rigueur accrus.

Toutefois, les deux points sur lesquels on pouvait craindre un durcissement de la réglementation française ont été adoucis, à savoir :

??? l'évaluateur indépendant. Dans sa version initiale, le projet de Directive exigeait que l'évaluation des actifs et donc des parts du fonds soit réalisée par un expert indépendant du gestionnaire, ce qui n'était pas sans soulever de difficulté. Fort heureusement, la Directive admet que l'évaluation soit effectuée en interne par le gestionnaire, sous réserve de l'indépendance de l'évaluateur[1].

??? les obligations de transparence et d'information lors de la prise de contrôle des sociétés cibles. Il était prévu qu'elles se déclenchent à chaque fois qu'un fonds venait à détenir, seul ou avec d'autres fonds, 30% des droits de vote d'une société non cotée établie sur le territoire de l'Union européenne. La notion de "contrôle" a été revue : elle s'entend désormais de la détention (seul ou avec d'autres fonds) de plus de 50% des droits de vote. Par ailleurs, si la société contrôlée est une PME au sens du droit communautaire, le gestionnaire échappe à ses obligations de transparence. Par voie de conséquence, les gestionnaires de private equity devraient donc échapper très largement à ces obligations[2].

## **La confrontation de deux visions**

Les discussions sur l'AIFM ont cristallisé les différences qui existent entre la régulation "à la britannique" et "à la française". Les débats sur la fonction de dépositaire sont à cet égard révélateurs. Alors que la France connaît depuis longtemps la fonction de dépositaire, indépendante du gestionnaire et contrôlée par une autorité de tutelle, nos amis anglo-saxons s'y sont farouchement opposés, pour des raisons de réduction de coûts. S'ils ont obtenu qu'un notaire ou un avocat puisse assurer cette fonction, on peut se demander si l'objectif recherché a été atteint compte tenu de la minutie avec laquelle la fonction de dépositaire est décrite et de la très grande source de responsabilité qui y est attachée.

Malgré le lobbying de la City, la Directive AIFM devrait soumettre l'ensemble des gestionnaires européens aux mêmes contraintes. Or, force est de constater qu'en la matière, la France jouit d'un train d'avance ...espérons qu'elle saura en tirer parti et conserver son avantage notamment dans la phase de transposition de la Directive qui doit être achevée au plus tard à la fin 2012 !

## **La Directive n'est qu'une première étape.**

La Directive habilite la Commission Européenne, l'ESMA<sup>[3]</sup> et d'autres instances à apporter nombre de précisions et limitations comme, à titre d'exemple, sur l'effet de levier.

Par ailleurs, la Directive devra faire l'objet d'une transposition dans les droits nationaux et tout particulièrement, en droit français. Lors de chacune de ces étapes le lobbying restera certainement intense. Seront alors apportées les précisions nécessaires permettant un commentaire complet et exhaustif de ce nouveau corpus législatif.

## **Actualité Juridique**

### **Loi du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière**

Riche de près de 100 articles, cette loi a pour objectif de mieux contrôler les principaux acteurs bancaires et financiers, des agences de notation aux démarcheurs bancaires et financiers.

???Démarcheurs, agents liés et conseillers en investissements financiers

Le champ des personnes habilitées à se livrer au démarchage est étendu :

???aux intermédiaires en opérations de banque et en services de paiement,

???aux agents liés, qui sont des démarcheurs exclusifs,

???aux sociétés de gestion d'OPCVM en vue de la souscription des titres financiers émis par les OPC dont elles assurent la gestion. Cela concerne en pratique principalement les sociétés de gestion de fonds communs de créances (FCC) et de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) puisque les sociétés de gestion de portefeuille étaient déjà autorisées en tant qu'entreprises d'investissement.

Par ailleurs, les actes et services qu'un démarcheur est habilité à réaliser sont précisés. Ainsi, les démarcheurs ne peuvent plus "*fournir des services d'investissement (...) à la condition qu'elles soient mandatées, conformément à l'article [L. 341-4](#), par des personnes habilitées à fournir les mêmes services d'investissement*". Dès lors, un démarcheur, même mandaté par un prestataire agréé pour le placement ou la réception et transmission d'ordres (RTO), ne pourrait plus rendre ces services. Un démarcheur ne devrait donc plus recevoir d'investisseurs leurs bulletins de souscription et les transmettre à son mandant, sauf à être également CIF et à ce que la souscription porte sur des parts d'OPC.

Désormais, la plupart de ces intermédiaires (en opérations de banque et en services de paiement, les conseillers en investissements financiers et les agents liés) doivent être immatriculés sur le registre unique tenu par l'ORIAS.

Enfin, pour les CIF, la loi n'apporte pas de grandes modifications, en dehors de l'obligation d'immatriculation susvisée.

???AMF

L'AMF se voit (enfin) reconnaître un pouvoir de transaction, sauf dans les cas les plus graves (tels que les abus de marché et la diffusion d'une fausse information lors d'une offre au public de titres financiers).

Dans le même temps, les montants maximaux des sanctions que pourra prononcer l'AMF (comme l'Autorité de contrôle prudentiel), sont respectivement multipliés par 10 et par 2 pour atteindre 100 millions d'euros.

### ???Ordonnances

La loi autorise également le gouvernement à prendre un certain nombre d'ordonnances dans le domaine bancaire et financier : en vue de transposer la Directive UCITS IV, en vue de moderniser le cadre de la gestion d'actifs et renforcer la protection des investisseurs, etc.

## **Certification professionnelle des acteurs de marché**

L'AMF a mis à jour ses questions-réponses et publié son instruction qui détaille le contenu des connaissances minimales devant être acquises par les personnes physiques exerçant des fonctions clés. Une base commune de connaissances est exigée de l'ensemble des professionnels. En plus de ces connaissances minimales, le prestataire doit s'assurer que ces personnes disposent des connaissances spécifiques que requiert leur fonction.

La vérification des connaissances s'opère par un examen prenant la forme d'un questionnaire (à réponse unique ou multiples). Ce questionnaire comprend 112 questions portant sur l'environnement réglementaire et juridique (démarchage, services d'investissement, relations avec les clients, lutte contre le blanchiment...) et sur des connaissances plus techniques (instruments financiers, gestion collective, organisation des marchés..).

## **Position de l'AMF n° 2010-05 du 15 octobre 2010**

L'AMF a publié sa position sur la commercialisation des instruments financiers complexes. Le private equity n'est pas directement impacté.

## **Du prospectus au DICI...**

La Directive OPCVM IV prévoit de supprimer le prospectus simplifié et de le remplacer par le DICI, le document d'information clé pour l'investisseur. Le DICI a vocation à contenir les principales informations liées au produit sur environ deux pages.

Bien que la Directive ne concerne que les OPCVM coordonnés, le comité de place française a décidé de l'étendre aux OPCVM non coordonnés, dès lors qu'ils sont accessibles au public. Cela concernera notamment les FCPI et FIP créés à compter du 1er juillet 2011 mais également ceux existant à cette date.

## **Actualité Fiscale**

### **Projet de loi de finances pour 2011**

Le projet de loi de finances pour 2011 a été adopté hier à l'Assemblée Nationale. Il sera débattu en séance publique à compter d'aujourd'hui au Sénat. Mais la version qui est présentée aux Sénateurs a été amendée sur certains points par la Commission des Finances du Sénat. Voici un résumé des principales modifications apportées par le projet de finances dans sa version du 10 novembre, adoptée par la Commission des Finances du Sénat. Les toutes dernières modifications (résultant des délibérations de la Commission) figurent en bleu

### **1- Réduction d'IR et d'ISF pour investissement dans des PME**

#### **1.1. en direct ou via une holding**

Les dispositions ci-dessous s'appliqueraient aux souscriptions effectuées directement dans des sociétés ou dans des holdings à compter du 13 octobre 2010. Toutefois, les souscriptions, directes ou via une holding, dans des sociétés ayant une activité photovoltaïque ne donneraient plus droit à la réduction d'IR ou d'ISF<sup>[4]</sup> pour celles qui seraient effectuées à compter du 29 septembre.

### 1.1.1. Dispositions communes au direct et aux holdings

#### ???concernant les PME opérationnelles :

???elles ne doivent pas relever de secteurs exclus : (i) procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production ou avoir une activité de production d'électricité utilisant l'énergie radiative du soleil, (ii) activités financières, (iii) activités immobilières,

???leurs actifs ne sont pas constitués de façon prépondérante de métaux précieux, d'œuvres d'art, d'objets de collection, d'antiquités, de chevaux de courses ou de concours ou, sauf si l'objet même de son activité consiste en leur consommation ou en leur vente au détail, de vins ou d'alcools,

???la souscription à leur capital confère les seuls droits résultant de la qualité d'actionnaire,

???elles n'accordent à leurs actionnaires aucune garantie en capital,

???elles ne doivent pas avoir fait dans les 12 derniers mois un remboursement total ou partiel d'apports,

???elles doivent comprendre au moins 2 salariés,

???elles doivent recevoir un montant global de versements ouvrant droit à la réduction d'IR et d'ISF (que ce soit en direct, via une holding ou un FCPI/FIP) plafonné à un montant fixé par décret et qui ne peut dépasser le plafond autorisé par la Commission européenne en matière d'aides d'état visant à promouvoir les investissements en capital-investissement,

???elles sont en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion,

???elles ne sont pas des entreprises en difficulté au sens du droit communautaire.

#### ???concernant leurs investisseurs

???le taux de réduction d'ISF passerait de 75% à 67.5%. Les membres de la commission des finances du Sénat n'ont donc pas souhaité entériner la baisse du taux de réduction à 50% voulue par les Députés. Ce coup de rabot de 10% s'applique aussi au plafond annuel de réduction qui passerait de 50 K€ à 45 K€.

???le taux de réduction d'IR passerait à 22%. Le plafond de réduction d'IR ne serait finalement pas revu. En effet, les Sénateurs sont revenus sur le déplafonnement qui avait été adopté à l'Assemblée Nationale et qui prévoyait qu'en cas d'investissement direct dans certaines entreprises (moins de 50 salariés...), les versements pris en compte passeraient de 50.000 € et 100.000 € à 200.000€ et 400.000€, selon que le redevable est célibataire ou marié.

???les investisseurs ne pourraient se faire rembourser leurs apports pendant au moins 10 ans à compter de leur souscription (sauf liquidation judiciaire de la PME ou de la holding

???tous les investisseurs (IR et ISF) sont informés du montant détaillé des frais qu'ils supportent et qui sont désormais encadrés (cela comprend les mandats de gestion et de conseil notamment).

#### 1.1.2. Dispositions particulières aux holdings animatrices

???Elles n'ouvriraient plus droit à la réduction d'IR ou d'ISF (à moins qu'elles aient au moins 1 an d'existence et contrôlent, depuis au moins 1 an, au moins une filiale).

#### 1.1.3. Dispositions particulières aux holdings passives

???la holding ne devrait pas compter pas plus de cinquante associés ou actionnaires,

???elle devrait compter exclusivement des mandataires sociaux - personnes physiques,

???elle devrait informer annuellement ses investisseurs du montant détaillé des frais et commissions, directs et indirects qu'ils supportent et des conditions dans lesquelles ces frais sont encadrés.

### 1.2. via un Fonds

Les dispositions ci-dessous s'appliqueraient :

(i) aux FCPI et FIP constitués avant le 1/01/2011 pour leurs investissements réalisés à compter de 2011[5].

(ii) aux FCPI et FIP constitués à compter du 1/01/2011.

#### 1.2.1. Dispositions communes aux Fonds

**???concernant les cibles éligibles au quota d'investissement de 60% des FCPI et FIP :**

???elles ne doivent pas relever de secteurs exclus : (i) procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production ou avoir une activité de production d'électricité utilisant l'énergie radiative du soleil, (ii) activités financières, (iii) activités immobilières,

???leurs actifs ne sont pas constitués de façon prépondérante de métaux précieux, d'œuvres d'art, d'objets de collection, d'antiquités, de chevaux de courses ou de concours ou, sauf si l'objet même de son activité consiste en leur consommation ou en leur vente au détail, de vins ou d'alcools,

???la souscription à leur capital confère les seuls droits résultant de la qualité d'actionnaire,

???elles n'accordent à leurs actionnaires aucune garantie en capital,

???elles doivent comprendre au moins 2 salariés et au plus soit 250 salariés (les lignes directrices communautaires sont alors applicables[6]), soit éventuellement pour les FCPI, 2.000 salariés (les aides de minimis sont alors applicables[7])

???elles ne doivent pas avoir fait dans les 12 derniers mois un remboursement total ou partiel d'apports,

???elles doivent recevoir un montant global de versements ouvrant droit à la réduction d'IR et d'ISF (que ce soit en direct, via une holding ou un FCPI/FIP) plafonné à un montant fixé par décret et qui ne peut dépasser le plafond autorisé par la Commission européenne en matière d'aides d'état visant à promouvoir les investissements en capital-investissement,

???elles sont en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion

???elles ne sont pas des entreprises en difficulté au sens du droit communautaire.

### ???**concernant les investisseurs**

???la réduction d'IR est prolongée jusqu'en 2012, y compris pour le FIP Corse,

???elle est calculée sur le montant des versements nets (hors frais et commissions),

???la réduction d'ISF est maintenue, sauf pour les FCPR (hors FCPI et FIP), mais le taux de réduction et le plafond de réduction subiraient un rabot de 10% pour passer de 50% à 45% et de 20.000 €/ an à 18.000 €/ an

???tous les investisseurs (IR et ISF) sont informés du montant détaillé des frais qu'ils supportent et qui sont désormais encadrés,

???les parts de carried interest détenues dans des FCPI n'ouvrent plus droit à réduction d'IR.

#### *1.2.2. Dispositions particulières aux FCPI :*

???les sous-ratios d'amorçage disparaissent (6% pour l'IR et 40% pour l'ISF)

???ils doivent respecter un quota minimum de 40% de l'actif en titres de sociétés éligibles, reçus en contrepartie de souscriptions au capital (excluant donc les rachats de titres, les titres donnant accès au capital...)

#### *1.2.3. Dispositions particulières aux FIP*

??? les sous-ratios d'amorçage (10% pour l'IR et 20% pour l'ISF) sont remplacés par un sous-ratio commun à l'IR et l'ISF de 20% dans des entreprises de moins de 8 ans (moins de 5 ans actuellement),

??? ils doivent respecter un quota minimum de 40% de l'actif en titres de sociétés éligibles, reçus en contrepartie de souscriptions au capital (excluant donc les rachats de titres, les titres donnant accès au capital...)

??? le quota de 60% doit être investi dans au plus 3 régions limitrophes (contre 4 actuellement),

??? l'actif du Fonds ne peut être investi à plus de 50% dans 1 même région,

??? les actions de SCR, les parts de FCPR et les actions de sociétés de caution mutuelle ne sont plus éligibles au quota de 60%

## **2 - Remboursement anticipé du crédit d'impôt recherche**

Le projet de loi de finances :

??? ne reconduit pas la mesure conjoncturelle de remboursement immédiat applicable à toutes les entreprises qui prend donc fin au 31/12/2010 mais pérennise le droit au remboursement immédiat au profit des PME au sens du droit communautaire (moins de 250 salariés et soit CA  $\leq$  50 M€ soit total de bilan  $\leq$  43 M€).

??? maintient les taux majorés de 50% (1ère année) et de 40% (2è année) pour certaines entreprises en contrepartie d'un renforcement des dispositifs anti-abus.

??? déduit de l'assiette du crédit d'impôt le montant des rémunérations versées aux intermédiaires en matière de crédit d'impôt recherche.

??? exige des entreprises créées depuis moins de deux ans qu'elles présentent aux services fiscaux, à l'appui d'une demande de remboursement immédiat de créance de CIR, les pièces justificatives attestant de la réalité des dépenses de recherche effectuées.

## **3- Alourdissement de la fiscalité des investisseurs**

Le PLF prévoit notamment d'augmenter d'un point la dernière tranche du barème de l'IR qui passerait de 40% à 41%.

??? en matière de dividendes et intérêts

??? le taux du prélèvement forfaitaire libératoire passerait de 18% à 19%.

??? le taux du prélèvement social sur les revenus du capital passerait de 2 % à 2,2 %.

???en matière de plus-values mobilières:

???le taux d'imposition passerait de 18% à 19%, dès le 1er euro.

???le taux d'imposition des plus-values d'acquisition des options sur actions (stock options) passerait à 41%.

#### **4- Calendrier PLF**

???Sénat : discussion en séance publique du 18 novembre au 7 décembre (jusqu'au 24 novembre pour la 1ère partie – art 1 à 47)

???Commission mixte paritaire : vers la mi-décembre

???publication au JO : au plus tard le 31 décembre 2010

#### **Projet de loi de finances rectificative pour 2010**

Le projet de loi, qui a été présenté en Conseil des Ministres hier, contient une réforme fondamentale liée au régime fiscal des sociétés de personnes. En effet, il vise à renforcer encore davantage leur transparence, dans la continuité du projet d'instruction fiscale qui avait été présenté par l'administration fiscale au cours du 1er semestre.

#### **Publication du décret et de l'arrêté relatif à l'encadrement et à la transparence des frais et commissions prélevés par les holdings et les Fonds ISF**

A l'initiative du Sénateur Arthuis, la loi de finances pour 2010 avait prévu d'une part que les investisseurs des holdings et fonds ISF devaient être informés annuellement de l'ensemble des frais perçus et d'autre part que les frais de commercialisation et de placement de ces véhicules seraient encadrés.

Mais, la mise en œuvre de ces obligations était retardée à la publication des textes d'application. Voilà chose faite avec la publication du décret et de son arrêté, qui s'avère particulièrement complexes (aux JO des 4 et 6 novembre).

##### **a) Encadrement**

Force est de constater que le décret va au-delà de ce que prévoit la loi puisqu'il encadre non pas les seuls frais de commercialisation mais l'ensemble des frais, dont les frais de gestion.

En effet, la perception de frais n'est désormais autorisée que sous certaines conditions :

??? la notice d'information doit décrire pour chaque type de frais (droits d'entrée, frais de gestion directs et frais de gestion indirects, frais de constitution, frais liés aux participations, commissions perçues des cibles) les prestations qu'elle rémunère,

??? le souscripteur doit avoir consenti à la perception de ces frais. A cet effet, il doit consentir dans le bulletin de souscription au prélèvement de frais de commercialisation, dans la limite d'un montant maximum et ce sur une durée limitée, étant précisé que ces frais doivent être indiqués comme étant négociables avec le distributeur,

??? les frais de commercialisation ne pourront être perçus au delà de la durée de vie du Fonds prévue dans son règlement, hors prorogations,

??? le total des frais ne doit pas excéder un certain pourcentage, de nature contractuelle, auquel s'engage le gestionnaire.

#### b) Information

L'information du souscripteur est renforcée au moment de sa souscription comme pendant la durée de son investissement.

Au moment de sa souscription, la documentation qui lui est communiquée est complétée. Des mentions obligatoires nouvelles et particulièrement nombreuses devront figurer dans la notice d'information, le règlement et le bulletin de souscription (montant total en euros des frais de commercialisation et de gestion...).

Par ailleurs, pendant la durée de son investissement, le souscripteur doit recevoir une nouvelle lettre, appelée lettre d'information annuelle comprenant diverses informations (VL, montant des frais de gestion réellement prélevés, performance, ...) portant sur le fonds et les millésimes antérieurs.

#### c) Véhicules concernés

Ces obligations s'appliquent aux :

??? Fonds ISF agréés à compter du 1er janvier 2011,

aux souscriptions effectuées dans des holdings passives ISF réalisées à compter du 1er janvier 2011.

Les véhicules directs (PME et holdings animatrices) ne devraient pas être concernés.

En l'état actuel des textes, ces obligations ne visent que les holdings passives et Fonds éligibles à la réduction d'ISF. Mais elles devraient être étendues par la loi de finances pour 2011 aux holdings passives et Fonds éligibles à la réduction d'IR.

En revanche, aucun système similaire ne serait prévu pour les autres investissements défiscalisés (Scellier, assurance-vie, etc). Seuls les véhicules d'investissement dans des PME sont visés.

#### d) Sanctions

Le non-respect de ces obligations est lourdement sanctionné. La holding ou le Fonds, selon le cas, qui n'a pas respecté ses obligations est redevable d'une amende égale à 1% du montant de la souscription qui a ouvert droit, pour chaque souscripteur, à la réduction d'ISF pour l'exercice concerné. Le montant de cette amende est toutefois limité à la moitié du montant des sommes qui lui sont dues au titre des frais de gestion pour l'exercice concerné.

### **Dernières instructions fiscales**

[5 C-7-10](#) n° 89 du 15 octobre 2010 : Impôt sur le revenu - **Exonération des gains nets réalisés par les particuliers lors de la cession de parts ou droits de sociétés de personnes ou de groupements relevant de l'impôt sur le revenu** - Commentaires de l'article 43 de la loi de finances rectificative pour 2008 (n° 2008-1443 du 30 décembre 2008).

[5 F-15-10](#) n° 87 du 13 octobre 2010 : Impôt sur le revenu - Traitements et salaires - **Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)**.

[13 L-11-10](#) n° 86 du 4 octobre 2010 : **Procédure de rescrit fiscal** - Interprétation d'un texte fiscal - Appréciation d'une situation de fait - Commentaires du dispositif et des aménagements législatifs apportés.

## **Prochains colloques**

**16 au 19 novembre : Conférence SuperInvestor** - Hôtel The Westin Paris -

Proskauer est co-sponsor de cette conférence. Un dîner pour nos clients qui participent à cette conférence est organisé le 17 novembre. Avec l'intervention de Robert Barry et Malcolm Nicholls III.

Avec la participation de Daniel Schmidt, Caroline Chabrierie, David Tegeler, Jennifer Wheeler et Mary Kuusisto.

**18 novembre : Club RH : Concurrence et Contrat de Travail** - Bureau de Paris

- en partenariat avec l'AEF - 8h30 - 10h30.

Avec l'intervention de Béatrice Pola et Mireille Dany.

**23 novembre : Rencontres du Contentieux : La Réforme de la Procédure d'Appel** - Bureau de Paris - 8h30-10h30. Avec l'intervention de Valérie Lafarge-Sarkozy, Nicolas Faguer et Matthiew Boccon-Gibod, Avoué à la Cour.

**30 novembre : Private Equity Exchange and Awards - Pré Catelan** - 19h30-

22h45. Avec l'intervention de Daniel Schmidt en tant que membre du Jury pour les 3 catégories suivantes : LPs & Personality of the year, Management & Build Up et France - LBO.

**30 novembre : Accueil du petit-déjeuner du Club Droit de l'European Professional Women Network** - Bureau de Paris - 8h30-10h00.

Avec l'intervention de Madame Dominique Blanchecotte, Directrice de Cabinet du Président Général du groupe La Poste et Monsieur Christian Courtois, Directeur Juridique et de la conformité du groupe La Poste. Avec la participation de Mireille Dany, Delia Spitzer et Valérie Lafarge-Sarkozy.

**2 décembre : Rencontres du M&A et du Private Equity : Les Conflits d'Actionnaires et Difficultés d'Exécution** - Bureau de Paris - 8h30-10h30. Avec l'intervention de Guillaume Kellner, Valérie Lafarge-Sarkozy et Etienne Mathey.

**6 décembre : Colloque sur "L'égalité de Traitement".**

Avec l'intervention de Yasmine Tarasewicz et de M. Gosselin, Conseiller à la Cour de Cassation.

**7 décembre : Petit-déjeuner Droit de la Concurrence** - Bureau de Paris - 8h30-10h30. Avec l'intervention de Mireille Dany et Marianne Le Moullec.

**???**8 décembre : **Formation EFE Contrats Internationaux** - Hôtel (à confirmer) - 9h00-17h30. Avec l'intervention de Delia Spitzer à 16h30 sur le thème "La pratique des contrats américains."

**???**9 décembre : **Rencontres du Contentieux : Les Class Actions** - Bureau de Paris - 8h30-10h30. Avec l'intervention de Valérie Lafarge-Sarkozy et Nicolas Faguer.

**???**13 décembre : **Formation avocats | magistrats sur "Les licenciements pour motif économique"**. Avec l'intervention de Yasmine Tarasewicz et de M. Holleaux, Conseiller à la Cour de Paris.

**???**14 décembre : **Petit-déjeuner La Faute de Gestion** - Bureau de Paris - 8h30-10h30. En partenariat avec l'European American Chamber of Commerce. Avec l'intervention de Valérie Lafarge-Sarkozy et Virginie Reynés.

**???**14 décembre : **Petit-déjeuner Capital Finance : Fonds d'investissement et droit social : de nouvelles règles? carried interest, management package et autres systèmes d'intéressements à l'aune de l'arrêt du 21 octobre 2009** - Dans les locaux de SwissLife Banque Privée - 8h00-10h00. En partenariat avec Les Echos-Capital Finance. Avec l'intervention de Daniel Schmidt, Caroline Chabrierie, Béatrice Pola ainsi que le Professeur Loiseau et M. Chauviré, Cour de Cassation.

**« Leaders d'Opinion » est également disponible sur notre site Internet, dans la rubrique News and Publications, sous Newsletters : [www.proskauer.com](http://www.proskauer.com)**

[1] Pour cela, le gestionnaire devra garantir une certaine indépendance entre les fonctions d'évaluation et de gestion et mettre en place des mesures de gestion des conflits d'intérêts.

[2] Ainsi, lorsqu'un fonds, seul ou avec d'autres fonds, acquièrent plus de 50% des droits de vote d'une société du portefeuille, il devra notifier à cette société, ses actionnaires et l'autorité de tutelle compétente de l'état du fonds, un certain nombre d'informations (la date de prise de contrôle, le niveau des droits de vote, l'identité du ou des fonds contrôlant, leur politique de prévention et de gestion des conflits d'intérêt, leur politique de communication interne et externe). Surtout le fonds devra déclarer son intention quant à la marche future de la société et les repercussions attendues sur l'emploi et les conditions de celui-ci.

[3] European Securities and Markets Authority

[4][1] Voir en ce sens communiqué de presse de l'AMF du 26/10/2010 : "l'Autorité des marchés financiers attire l'attention du public sur la date d'entrée en vigueur des probables suppressions de certains avantages fiscaux"

[5][5] Sauf pour la quote-part réalisée grâce aux montants collectés jusqu'au 29 septembre 2010.

[6] Elles plafonnent à compter du 01/01/2011 le montant des versements par cible à 1.500.000 euros sur 12 mois.

[7] Elles plafonnent à compter du 01/01/2011 le montant des versements par cible à 200.000 euros sur 3 ans.