



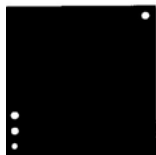
Kit juridique d'animateur d'un réseau de business angels

par

Maître Thibault du MANOIR de JUAYE, Avocat à la Cour

avec la collaboration de

Jean-Gratien BLONDEL, Juriste



© du MANOIR de JUAYE et Associés - Avocats à la Cour

5-7, rue Georges Berger - 75017 PARIS - www.France-lex.com



TABLE DES MATIERES

1. APPEL PUBLIC A L'EPARGNE ET APPEL PRIVE

1.1 La notion de personne privée et de cercle restreint

1.1.1 Notion et définition de l'appel public à l'épargne

1.1.2 L'appel privé à l'épargne – notion de cercle restreint

1.2 Les suggestions de l'AMF en terme de contenu d'information

1.3 La diffusion d'information dans le cadre de l'appel privé à l'épargne, notamment sur internet

1.4 Comment organiser la sélection et les relations entre investisseurs et entrepreneurs

1.5 Charte déontologique à insérer dans les statuts

1.6 Quel investisseur choisir ?

2. LES STRUCTURES DE RESEAU ET D'INVESTISSEMENT PRIVE

2.1 Les associations

2.1.1 Le régime juridique de l'association

2.1.2 Quelques règles de fiscalité

2.2 Les sociétés de capital risque

2.2.1 Description juridique

2.2.2 Les avantages fiscaux

2.3 La société de capital risque unipersonnelle (SUIR)

2.3.1 Description juridique

2.3.2 Les avantages fiscaux



3. LES RESPONSABILITES

3.1 La loi de sécurité financière relativement à l'intermédiation financière

3.1.1 Définition et notion du démarchage financier

3.1.2 Régime juridique du démarchage financier

3.2 Responsabilité des dirigeants ou responsabilité de l'association

3.2.1 Responsabilité de l'association

3.2.2 Responsabilité des dirigeants de l'association

3.3 Obtenir des garanties de l'entrepreneur

3.3.1 L'objet des clauses de garantie de passif et d'actif

3.3.2 Les modalités des clauses de garantie de passif et d'actif

3.4 Clauses exonératoires de responsabilité

3.4.1 Définition

3.4.2 Régime juridique de la clause.

3.4.3 Modèle de clause exonératoire de responsabilité

3.5 L'assurance

3.6 Le droit à l'image

3.6.1 Les principes juridiques

3.6.2 Exemple de clause à insérer

3.7 Les données personnelles

3.7.1 La déclaration à la CNIL

3.7.2 Droit d'accès et de rectification

4. QUELQUES DEFINITIONS



1. APPEL PUBLIC A L'EPARGNE ET APPEL PRIVE

La possibilité de faire appel public à l'épargne, sous réserve de remplir certaines conditions, résulte notamment de la découverte d'escroqueries financières de grande envergure sous la troisième république.

Quelques scandales financiers ont soudainement éclaté et mis à jour la manipulation des porteurs de bons ou d'actions, telle que l'affaire Stavisky relativement à l'émission de faux bons de caisse.

Il a donc fallu protéger l'épargnant contre ces pratiques.

Pour ce faire, il a été mis en place une procédure particulière afin de pallier le manque de transparence dans les opérations d'appel public à l'épargne.

L'émetteur de titres, c'est-à-dire la société qui ouvre son capital au public, s'est vu contraint de remplir des obligations d'informations rigoureuses à l'égard du petit porteur.

C'est à ce titre que chaque année, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), l'ancienne COB, réactualise son Règlement dont l'objet est d'obliger les sociétés cotées à plus de transparence et de clarté dans les informations qu'elles fournissent.

La publication d'informations concernant la société, ses actionnaires et ses projets ont permis d'éviter le retour à ces pratiques insidieuses et délictueuses.

C'est la raison d'être des obligations qu'impose l'AMF aux sociétés cotées, qui font appel public à l'épargne.

La législation actuelle tire son fondement historique des scandales financiers à répétition.



Ces obligations peuvent paraître lourdes aux sociétés d'importance moyenne ou aux petites entreprises.

C'est pourquoi il est préférable pour les réseaux locaux d'investisseurs individuels de rester dans le cadre de l'appel privé à l'épargne.

Il leur est donc nécessaire de rester dans le cadre de l'appel privé à l'épargne.

Pour cela, ils doivent impérativement éviter de diffuser des titres dans le public :

- en ayant recours à des procédés de publicité quelconques (annonces dans la presse ; communiqués radio)
- en ayant recours au démarchage financier¹
- en ayant recours à l'intervention d'un établissement de crédit ou d'un prestataire de services d'investissement

En tout état de cause, il suffit d'une seule opération ponctuelle, précitée, pour entraîner la qualification de société faisant publiquement appel à l'épargne et l'obligation pour elle de respecter l'ensemble des règles attachées à ce statut.

Il est impératif de rester dans le cadre de l'appel privé à l'épargne.

¹ Notion définie plus loin



Aussi, il faut donc essayer de définir ce qu'est l'appel public à l'épargne d'où il en ressort à contrario une définition de l'appel privé. (1.1)

Les réseaux d'investisseurs doivent également se prémunir contre l'éventuelle escroquerie de l'entrepreneur et bien entendu contre la mise en cause de leur responsabilité en matière informationnelle.

Il s'agit alors d'examiner les différentes recommandations émises par l'AMF sur la diffusion d'informations financières. (1.2)

L'animateur de réseau doit organiser le réseau, notamment en matière de diffusion d'information sur Internet, afin de ne pas remplir involontairement les conditions de l'appel public à l'épargne. (1.3)

Parallèlement, les investisseurs individuels et les entrepreneurs devront organiser leurs propres relations et leurs réunions d'affaires pour mettre en place une telle opération de placement. (1.4)

Enfin, il semble judicieux, à ce titre, d'insérer dans les statuts de la future entité encadrant les investisseurs individuels, une charte déontologique ou un code de conduite qui s'adresserait à tous les membres du réseau y compris l'entrepreneur. (1.5)

Pour finir, il convient de répertorier quelques traits caractéristiques afin de choisir le bon investisseur qui souhaiterait intégrer le réseau. (1.6)

La réglementation mise en place par l'AMF permet de définir l'appel privé à l'épargne et donc de bénéficier d'un mode de fonctionnement plus souple que lors d'un appel public.



1.1 La notion de personne privée et de cercle restreint

La diffusion de valeurs mobilières ou de titres dans un « cercle restreint » n'est pas considérée comme un appel public à l'épargne.

Afin de dégager cette notion de « cercle restreint » ou de personne privée, il convient de définir préalablement la notion d'appel public à l'épargne, qui s'y oppose

1.1.1 Notion et définition de l'appel public à l'épargne

➤ Définition de l'appel public à l'épargne ²

L'appel public à l'épargne est constitué par l'admission d'un instrument financier (actions, obligations, etc...) aux négociations sur un marché réglementé.

On comprend alors que la prise de participations dans des sociétés non cotées n'entraîne pas, en soi, appel public à l'épargne.

Sauf dérogation, il n'y a appel public à l'épargne que dans deux cas restrictivement définis par la loi.

² article L411-1 du Code monétaire et financier :

« l'appel public à l'épargne est constitué par l'une des opérations suivantes :

1. L'admission d'un instrument financier aux négociations sur un marché réglementé ;
2. L'émission ou la cession d'instruments financiers dans le public en ayant recours soit à la publicité, soit au démarchage, soit à des établissements de crédit ou à des prestataires de services d'investissement »



Il y a également appel public à l'épargne en cas d'émission ou de cession d'instruments financiers en ayant recours à des procédés de publicité quelconques ou au démarchage ou encore à l'intervention d'un établissement de crédit ou d'un prestataire de services d'investissement.

Peu importe le nombre de personnes sollicitées par ces moyens.

➤ Définitions des instruments financiers utilisés dans l'appel public à l'épargne

Les instruments financiers³, visés ci-dessus, sont notamment les actions et les autres titres qui donnent ou peuvent donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote qui sont transmissibles par inscription en compte. Par exemple, les actions avec bons de souscription d'actions ou d'obligations, les obligations simple ou convertibles, les certificats d'investissement.

Ils sont également constitués par les titres de créance qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale ou le fonds commun de créances qui les émet (par exemple une obligation).

Enfin, les parts ou actions d'organismes de placements collectifs (FCP ou SICAV) et les instruments financiers à terme en font aussi partie, comme les contrats d'options d'achat et de vente, ou les contrats à terme sur taux d'intérêt.

³ article L211-1 du Code monétaire et financier



➤ Personnes visées par l'appel public à l'épargne

Le public visé est bien sûr toute personne susceptible de pouvoir répondre à l'offre proposée. Aucune condition, sauf financière, n'est à même d'interdire une personne à devenir porteur et actionnaire, sauf quelques cas marginaux comme les mineurs, les incapables, etc...

➤ Les outils de diffusion dans le public

Ce public doit être démarché par les émetteurs de titres.

Pour ce faire, tous les moyens sont envisageables.

Par exemple, une publicité qui est diffusée sur les ondes d'une radio constitue un appel public à l'épargne dès lors qu'elle est porteuse d'une proposition en vue de l'acquisition ou de la souscription de valeurs mobilières.⁴

Ou bien, a été considéré comme un appel public à l'épargne, un dirigeant qui a diffusé des brochures vantant le mode d'investissement proposé, qui a fait paraître des annonces dans divers journaux économiques et dans des revues d'anciens élèves de grandes écoles, et enfin qui a utilisé les services de prétendus conseillers financiers qui se conduisaient comme de véritables démarcheurs.⁵

Toute proposition publique de souscription à des titres relève du démarchage financier, constitutif d'un appel public à l'épargne.

On peut alors se demander si les annonces faites dans les revues spécialisées financières par des sociétés innovantes en recherche de fonds constituent des appels publics à l'épargne.

⁴ arrêt de la Cour d'appel de Paris 15 février 1995

⁵ arrêt de la Cour de cassation, Chambre criminelle 6 octobre 1980



C'est peut-être également le cas de l'invitation adressée à des investisseurs individuels sur laquelle seraient indiqués le nom de la société et le montant de ses besoins en capitaux.

Certaines de ces pratiques, malgré leur caractère litigieux, semblent tolérées, mais jusqu'à quand cette tolérance durera-t-elle ?

➤ Les sociétés non autorisées à faire appel public à l'épargne

Il est utile de rappeler qu'en raison de leur forme, ne peuvent faire appel public à l'épargne la SARL ou la Sociétés par actions simplifiées (SAS).⁶

En règle générale, toutes les sociétés de personnes (SNC) ne peuvent pas faire appel public à l'épargne, sauf dérogations bien entendu.

Par exemple, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) peuvent faire publiquement appel à l'épargne, sous réserve que les parts détenues par les membres fondateurs représentent une valeur totale au moins égale au capital social minimum, et qu'elles justifient d'une garantie bancaire.

Les parts détenues par les fondateurs sont toutefois inaliénables pendant trois ans à compter de la délivrance du visa de l'AMF.

Attention à ne pas se constituer sous forme de SARL ou de SAS si les investisseurs individuels ont l'intention de faire appel public à l'épargne

⁶ article L412-2 du CMF ; articles L223-11 et L227-2 du Code de commerce ; article L228-39 du Code de commerce



Bien sûr, en cas de manquements à ces dispositions, les sociétés verront leurs contrats conclus dans ce cadre ainsi que l'ensemble des titres émis, annulés.⁷

➤ L'appel public à l'épargne fermé aux entreprises membres des réseaux locaux

L'entreprise modeste qui est intéressée par un réseau local n'est pas adaptée aux contraintes de l'appel public à l'épargne.

Plusieurs contraintes sont à relever :

1- **le coût de l'opération** : outre le fait qu'un capital minimum de **225.000 euros** soit nécessaire, les coûts initiaux et continus de la transformation en société ouverte sont considérables.

Il convient de prendre en compte :

- les coûts engagés dans la mise en place d'une structure de société ouverte (honoraires de vérification et de comptabilité, frais juridiques, salaires supplémentaires, rémunération des éventuels administrateurs du conseil d'administration),
- les coûts du placement d'actions (rémunération des placeurs, frais juridiques, promotion ou documents de présentation et de commercialisation, les impressions, et divers coûts de dépôts),
- les coûts continus d'administration et de publication d'information (coûts de publication de l'information, relations avec les investisseurs, embauche de personnel).

⁷ article L412-3 du Code monétaire et financier ; article 1841 du Code civil



2- **le temps passé** : le placement d'actions peut durer plusieurs mois et ce processus est souvent plus long que prévu ; la direction devra également se consacrer à toutes les obligations imposées à la société ouverte (demandes de renseignement des investisseurs, présentation auprès de la communauté financière, rapports trimestriels et annuels à réaliser et à distribuer).

Ainsi, les délais nécessaires pour faire appel public à l'épargne sont incompatibles avec les projets des entreprises innovantes souhaitant intégrer des réseaux locaux de business angels.

3- **la publicité** : la société qui fait publiquement appel à l'épargne est tenue de respecter des mesures de publicité particulières (BALO...), lors de la convocation d'assemblée, ou bien lors d'opérations d'augmentation de capital, de fusion ou autres.

4- **la perte de confidentialité** : la société, qu'elle soit cotée ou non, doit informer le public de tout fait important susceptible d'avoir une incidence significative sur la valeur de ses titres ou sur la situation et les droits des actionnaires.

Ainsi, les détails des activités commerciales, des opérations et des finances de l'entreprise, sont livrés à l'examen du grand public et des concurrents.

5- **le contrôle de l'AMF** : toute société qui fait publiquement appel à l'épargne est soumise au contrôle de l'AMF, qui dispose de larges pouvoirs d'enquête et d'investigation, tel que le droit d'effectuer des perquisitions et des saisies de documents en tous lieux.

Dans ces conditions, les inconvénients décrits précédemment sont incompatibles avec la volonté de développer un projet d'entreprise dans le cadre d'un réseau local d'investisseurs individuels.



TABLEAU RECAPITULATIF

APPEL PUBLIC A L'EPARGNE	
Conditions générales	<ul style="list-style-type: none"> - Société Anonyme, sauf exceptions (SCPI) - Capital minimum = 250.000 euros - Cotation d'un instrument financier sur un marché réglementé - Diffusion de titres dans le public (publicité, démarchage, intermédiaire financier)
Avantages	<ul style="list-style-type: none"> - Accès aux capitaux à long terme - Situation financière plus avantageuse (accroissement des capitaux propres) - Valeur vénale de la société accrue - Transparence de la société - Gage de crédibilité et de sécurité à l'égard des clients et des fournisseurs - Amélioration des possibilités d'expansion - Prestige



Contraintes	<ul style="list-style-type: none"> - Coût financier - Temps passé - formalités de publicité contraignantes - Perte de confidentialité - Contrôle rigoureux des autorités financières
--------------------	---

1.1.2 L'appel privé à l'épargne – notion de cercle restreint

Si, en tant qu'animateur de réseau et investisseurs individuels, vous analysez les textes de loi, vous constaterez qu'il n'y a pas appel public à l'épargne dès lors que les titres sont placés auprès d'un investisseur qualifié ou dans un cercle restreint.

Il est donc important de définir ces notions.

➤ Notion d'investisseur qualifié

L'investisseur qualifié est une personne morale qui dispose des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers.⁸

Il doit toutefois, seule véritable condition, agir pour compte propre et non pour compte de tiers pour bénéficier de son statut privilégié.

Il n'est pas exclu de créer des réseaux d'investisseurs constitués par des sociétés de capital risque.

⁸ article L411-2 du Code monétaire et financier



Cette notion renvoie donc à des professionnels des marchés qui exercent habituellement des opérations sur instruments financiers.

Or, l'investisseur local ne cherche pas forcément à réaliser des opérations sur titres, mais, au contraire, il recherche à participer au développement de sociétés porteuses de projets innovants.

Toutefois, si les membres d'un réseau local souhaitent s'associer dans ce sens, il est possible pour eux de créer une société de capital risque (SCR) qui opérerait pour la qualification d'investisseur qualifié.

L'investisseur individuel ferait alors un placement privé auprès de la SCR, constitutive du réseau local.

La constitution d'une SCR sous un tel statut aurait pour avantage de pouvoir être composée de plus de 100 membres actifs, et ainsi éviter d'être soumise aux règles propres au cercle restreint.

C'est le décret du 1^{er} octobre 1998⁹ qui détermine strictement la liste des personnes morales considérées comme des investisseurs qualifiés et qui distingue :

a) les investisseurs qualifiés du fait de leur statut :

- les établissements de crédit et les compagnies financières ;
- les institutions et services, tels que la Banque de France, Caisse des dépôts, La Poste...)
- les entreprises d'investissement ;
- les sociétés d'investissement régies par l'ordonnance du 2 novembre 1945 ;
- les sociétés d'assurances et de capitalisation,... ;
- (...)

⁹ décret n°98-880 du 1^{er} octobre 1998



b) et les investisseurs qualifiés qui agissent pour compte propre et dont le conseil d'administration, le directoire, ou le gérant a pris une décision dans ce sens :

- **les sociétés de capital risque ;**
- **les sociétés financières d'innovation ;**
- les sociétés commerciales dont le total du bilan consolidé (...) est supérieur à 150 M d' euros ;
- (...)

➤ Notion de cercle restreint

Le cercle restreint est un groupe composé de 100 personnes ¹⁰ au plus, autres que des investisseurs qualifiés, qui sont liées aux dirigeants de la société émettrice, c'est-à-dire la structure regroupant les investisseurs individuels liés à l'entrepreneur, par des relations personnelles, à caractère professionnel ou familial.

Les investisseurs qui composent ce cercle doivent agir pour compte propre et jamais pour compte de tiers.¹¹

Il n'est donc pas possible que des intermédiaires plus ou moins contrôlés soient membres de votre réseau d'investisseurs. Par exemple, un gestionnaire de patrimoine qui proposerait des titres de placement à des tiers, sauf s'il agit pour son propre compte.

Le cercle « restreint » d'investisseurs individuels ne peut contenir plus de 100 personnes liées au dirigeant.

¹⁰ décret n°98-880 du 1^{er} octobre 1998 article 2

¹¹ article L411-2 du Code monétaire et financier



Il convient de préciser que le chiffre de 100 membres visé par le décret, n'indique pas si celui-ci désigne le nombre de membres de l'association ou bien le nombre de personnes devant qui les projets sont présentés !

En dessous de 100 personnes, il s'agirait alors automatiquement d'un cercle restreint, sauf preuve contraire.

Cette présomption simple indique que si une personne apporte la preuve que les conditions de l'appel public à l'épargne sont réunies, et malgré le nombre inférieur à 100 au sein même du cercle restreint, celui-ci doit se mettre en accord avec la réglementation en vigueur.

Il nous semble, néanmoins, que lorsqu'un cercle restreint regroupe moins de 100 personnes, il n'y aurait effectivement pas appel public à l'épargne. Il ne serait pas nécessaire non plus de prouver que chaque personne a des relations personnelles, à caractère professionnel ou familial avec le dirigeant de la société.

Cette preuve serait par contre indispensable si l'émetteur s'adressait directement à plus de 100 personnes, autres que des investisseurs qualifiés.

L'ex-COB retenait également, de son côté, que l'appel public à l'épargne devait être apprécié au regard de « l'étendue de la diffusion effective des titres dans le public » dont le seuil serait fixé à 300 personnes. Son interprétation extensive est source d'insécurité juridique.

Par ailleurs, vous devez noter que la notion de dirigeant est appréciée strictement par l'AMF, dans le sens où seuls le président, les membres du conseil d'administration ou du directoire ainsi que les directeurs généraux sont concernés.

Vous remarquerez que les investisseurs individuels peuvent être aussi bien des personnes physiques que des personnes morales.



En pratique, les sociétés qui sont régulièrement en relation d'affaires avec la société émettrice, sont considérées comme faisant partie du cercle restreint, c'est-à-dire qu'elles sont liées d'une certaine manière par des relations personnelles à caractère professionnel.

Malgré le régime particulier du cercle restreint, d'autres conditions doivent être respectées sérieusement par la société émettrice des titres ou par son intermédiaire.

Le règlement de la COB de 1998 oblige cette dernière à informer les investisseurs sollicités :

- l'initiateur ou l'intermédiaire qui réalise une opération de levée de fonds par émission de titres auprès d'investisseurs individuels doit les informer sur la situation dérogatoire.
- les investisseurs sollicités doivent être informés que l'opération ne donne pas lieu à un document d'information soumis au visa de l'AMF.
- ils doivent également être informés qu'ils ne peuvent participer à cette opération que pour leur compte propre, et que la diffusion directe ou indirecte, dans le public des instruments financiers acquis ne peut être réalisée que dans les conditions prévues en cas d'appel public à l'épargne.
- ils sont informés devoir attester qu'ils sont liés par des relations personnelles, à caractère professionnel ou familial avec l'un des dirigeants de l'émetteur à l'initiative de cette opération.

L'émetteur doit
informer les
investisseurs
individuels de sa
situation dérogatoire



1.2 Les suggestions de l'AMF en terme de contenu d'information

Aucune obligation d'information n'est requise par l'AMF, ni de prospectus et autres formalités dès lors qu'on sort de la réglementation de l'appel public à l'épargne.

Les informations échangées entre les investisseurs individuels et avec les entrepreneurs ne sont pas rendues publiques.

Toutefois, dans la réalité, même si en tant qu'investisseur privé, vous êtes intégré dans un cercle restreint, il paraît impératif d'appliquer quelques-unes des règles, de bon sens de l'AMF.

Le besoin de transparence auquel ces règles répondent nous apparaît légitime.

Il est conseillé de les transposer à l'échelle locale pour toutes les opérations financières envisagées et pour tous les documents échangés.

Le but véritable de cette transparence, que l'on étudiera plus loin, au sein du cercle et du réseau, est de permettre d'éviter toute escroquerie ou dol de la part de l'entrepreneur financé.

C'est également se prémunir contre toute mise en jeu de votre responsabilité à l'égard de l'AMF et des autres investisseurs.

Il s'agit incontestablement de limiter le risque juridique ainsi que le risque financier de chacun.

S'inspirer de la réglementation de l'AMF dans un document particulier ou l'insérer dans un code de conduite, revient à imposer à chaque membre du réseau, au sens large, un certains nombres d'obligations d'information.

Une information régulière de type AMF portant sur les données financières de l'entrepreneur doit être transmise aux investisseurs.



Si l'on reprend brièvement la réglementation de l'AMF, l'entreprise qui fait publiquement appel à l'épargne doit fournir les informations sur sa situation financière, sur ses projets et sur la nature des titres émis, le tout dans un document remis pour visa.

Un document de base doit contenir toutes les informations prévues pour l'établissement d'un prospectus, hormis celles relatives aux instruments financiers dont l'admission est demandée.

Celui-ci est directement lié à une note d'opération.

Elle comprend l'ensemble des caractéristiques des instruments financiers dont l'admission est demandée.

Mais, elle indique surtout les faits nouveaux intervenus ou divulgués depuis l'enregistrement du document de base et relatifs au patrimoine, à l'activité, à la situation financière, aux résultats et aux perspectives de l'émetteur.

En plus de ces documents, l'entreprise doit communiquer ces mêmes informations dans la presse, à destination de tous les porteurs potentiels.

Sans devoir appliquer strictement cette réglementation, des éléments peuvent être « piochés » pour concocter un document unique d'information.

Un document d'information de type AMF sera transmis par l'entrepreneur tous les 6 mois ou chaque année, par exemple, aux membres de son capital.

Ce document contiendra alors toutes les informations sur la situation financière de l'entrepreneur, sur la nature des titres émis, et sur tout changement pouvant affecter le patrimoine, les résultats ou le projet de développement de l'entreprise ciblée.

Le document informatif produit par l'entrepreneur pourra contenir, le cas échéant, les procédures judiciaires dont il était partie.



Pratiquement, il pourra indiquer qu'il s'agit d'une émission d'actions à tel prix, que l'entreprise cible dispose de brevets ou marques déposés ; il indiquera également le résultat d'exploitation, la structure de son capital, une analyse de son endettement, ainsi que le degré de rémunération des dirigeants et, le cas échéant, les différentes poursuites judiciaires auxquelles l'entreprise est partie.

Bien sûr, l'animateur fera en sorte que le contenu de ce document soit actualisé en fonction de l'évolution des règles prescrites par l'AMF.

Les investisseurs individuels auront accès à ce document qui sera visé par le dirigeant.

Evidemment, au sein même de chaque réseau, une concertation se fera sur les différentes obligations à respecter, et le contenu des informations à fournir.

Il est bien connu que l'information ne doit être ni freinée ni retenue par les membres. Mais, elle ne peut non plus être trop encadrée en raison du peu de temps existant pour des opérations de financement de cette nature.

Un consensus doit être trouvé dans tous les cas.



1.3 La diffusion d'information dans le cadre de l'appel privé à l'épargne, notamment sur internet

La première recommandation en matière de transmission d'informations est de réserver un accès privé à celles-ci.

Sur le site internet, il conviendra de créer une zone accessible uniquement par code et mot de passe pour les investisseurs membres du réseau.

Cette procédure, légèrement contraignante, a pour but de se prémunir et anticiper la mise en œuvre d'une réglementation AMF qui intégrerait la diffusion d'informations permanentes au public sur internet.

Mais l'objet est également de se prémunir contre l'élargissement du champ de la définition du démarchage financier qui prend en compte les prises de contact effectuées par internet.¹²

Il est vrai qu'actuellement, la diffusion d'informations permanentes sur internet n'entre pas dans les conditions légales de publication émises par l'AMF. Seules les informations publiées dans la presse quotidienne de diffusion nationale font foi.

Toutefois, un projet en cours a pris acte de l'essor d'internet et des évolutions européennes en la matière.

Ce projet va donner à la société émettrice la possibilité de recourir à la diffusion électronique. L'accès du public à l'information sera facilité.

Cette réforme doit donc attirer l'attention des réseaux d'investisseurs individuels, même si le projet ne parle que de diffusion sur un site agréé pour le moment.

Si l'accès est réservé sur le site, l'information reste privée et restreinte. Nul ne pourra s'en plaindre.

Le recrutement d'investisseurs individuels à partir d'internet risque d'être considéré comme du démarchage financier.

¹² la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003



Aucune publicité d'envergure ne sera réalisée, pour ne pas tomber dans le cadre d'un appel public à l'épargne, compte tenu de la nouvelle réglementation et des projets en cours.

Au surplus, les contacts entre les partenaires, investisseurs et entrepreneurs, pourront se faire au travers d'un système d'échange d'informations protégé, voire crypté, afin de communiquer les informations essentielles et sensibles sur chacun et également pour suivre les projets jusqu'à leur conclusion.

Sur le site du réseau, l'accès réservé donnera la possibilité de consulter une base de données contenant les entreprises qui souhaitent bénéficier de placements privés.

1.4 Comment organiser la sélection et les relations entre investisseurs et entrepreneurs

A cause des règles strictes en matière d'appel public à l'épargne, il convient d'organiser les relations entre investisseurs individuels et entrepreneurs de manière réfléchie.

Le but étant de ne pas dépasser le cadre du cercle restreint d'investisseurs ainsi que les conditions relatives à la publicité.

Dans une telle situation, vous devez vous interroger sur les modes de sélection tant des investisseurs que des entrepreneurs, tous membres potentiels de l'association ou de la société commune, ainsi que sur leurs moyens de communication et de rencontres professionnelles.

Voici quelques recommandations utiles pour garantir la mise en place d'un réseau pertinent :



1- Le nombre d'investisseurs par entreprise ciblée doit être limité à 100, conformément à la législation en vigueur.

On ne parle que du cercle du dirigeant dont la société cherche des placements privés.

2- Les réunions d'investisseurs sont strictement privées. Leur accès est donc réservé aux seuls membres de l'association ou de la société commune.

En cas d'invitation adressée à des personnes extérieures, un filtrage sera organisé afin de sélectionner rigoureusement les personnes pouvant participer aux réunions.

3- Le réseau local sélectionne ses membres et leur propose des formations, un cadre de travail, des réunions d'informations (par exemple, sur le pacte d'actionnaires, etc...), et favorise l'accès à l'information de tous types, financières, économiques et juridiques.

4- Il sera possible de prévoir dans les statuts de la nouvelle structure, un mode de parrainage des investisseurs pour chaque demande d'adhésion au réseau. L'objet est de limiter le nombre d'investisseurs afin de maintenir l'idée de cercle restreint.

L'investisseur privé intéressé pourra être soutenu par deux ou trois « parrains » qui représentent une garantie souhaitable par leurs connaissances économiques des marchés visés.

Les « parrains » pourront être choisis parmi les membres investisseurs appartenant au réseau existant.

Le choix d'un investisseur et d'un entrepreneur doit se faire selon des critères précis et chiffrés afin qu'ils évitent tout risque financier et judiciaire.



En cas de contestation par d'autres membres, l'animateur du réseau donnera son avis conforme sur l'admission ou non de l'investisseur prétendant.

L'un des « parrains » sera soit un ancien cadre, soit un chef d'entreprise, soit tout investisseur.

5- Par ailleurs, une pré-sélection pourra se faire en réclamant aux investisseurs souhaitant devenir membre, un droit d'entrée plus ou moins important. Il pourra être également exigé dans les statuts que seront membres les personnes qui disposent d'un capital minimum d'un montant préfixé.

L'objet de cette procédure contraignante est d'éviter les investisseurs peu actifs, mais surtout limiter le nombre d'investisseurs dès ce stade, pour rester dans le cadre du cercle restreint.

6- Dans le même sens, selon l'activité de l'entreprise cible, ne seront admis que les investisseurs qualifiés dans cette activité. Le but est de renforcer l'idée de cercle restreint qui doit toujours rester à l'esprit du dirigeant de réseau.

7- Dès l'admission de l'investisseur, celui-ci signera un engagement de responsabilité. Il s'engage ainsi en connaissance de cause et demeure le seul responsable en cas de difficultés. Le réseau, quant à lui, ne pourra être tenu responsable dans ce sens.

8- La sélection de l'entrepreneur, pour qu'il intègre le réseau, doit être tout aussi rigoureuse. L'homme ainsi que son projet seront identifiés et analysés avant tout engagement des investisseurs.



Les investisseurs intéressés et l'animateur du réseau prendront leurs responsabilités quant au choix de l'entrepreneur. L'association ou l'entreprise commune ne sera en aucun cas responsable dès lors que dans ses statuts, elle aura organisé son irresponsabilité. (v. 3.4)

9- De la même manière, l'entrepreneur pourra également être coopté ou parrainé par l'un des membres du réseau.

Toutefois, en l'absence de parrain, l'animateur du réseau pourra admettre tout projet pour une première analyse.

10- Il doit exister une relation de confiance ainsi qu'une synergie professionnelle entre les investisseurs potentiels et l'entrepreneur.

Chaque investisseur prêt à investir donnera un avis suivant une liste de critères pré-établie, qui porte sur l'entrepreneur lui-même et la crédibilité de son projet.

L'entrepreneur et son équipe, le cas échéant, doivent donner une impression positive de vouloir développer en commun le projet.

11- L'entrepreneur doit être conscient que les investisseurs pourront participer aux décisions et pourront se comporter comme des associés actifs.

12- D'autres critères plus économiques sont envisageables tels que les projections de rentabilité, à court terme puis à long terme, la clarté du plan d'affaires, les marges annuelles prévues, la localisation de la production du produit et de sa distribution.



Sur ce dernier point, une analyse des risques pays, juridiques et fiscaux pourra être effectuée avec l'aide de l'entrepreneur.

13- L'animateur du réseau aura en charge l'animation de celui-ci en organisant les modes de rencontres entre investisseurs et entrepreneurs (réunion de présentation de projet ; colloques ; interview personnalisé par le comité de direction du réseau...).

14- Pour parvenir à un fonctionnement fluide et transparent dans l'échange des informations entre les membres, vous pourrez mettre en place un site internet dont l'accès sera réservé aux seuls membres du réseau. Un code d'accès sera donné à chaque membre admis.

Il conviendra alors de mettre en place les critères de sélectivité des investisseurs et des entrepreneurs avec l'accord (majorité ou unanimité) des autres membres du réseau.

Les conditions particulières d'adhésion au projet devront être également posées.



1.5 Charte déontologique à insérer dans les statuts

Il est recommandé à l'animateur de réseau de mettre en place une charte déontologique tant à l'égard des membres du réseau qu'à l'égard de l'entrepreneur.

En effet, des difficultés peuvent apparaître à tout moment, par exemple, lors du montage d'une opération de financement.

Pour remédier et anticiper ces difficultés, la charte déontologique ou le code de conduite est un outil bien adapté.

Son objet consiste donc à garantir les relations professionnelles entre les différents acteurs, entrepreneur, investisseurs et le fonctionnement propre du réseau.

En général, les dispositions principales d'un code de déontologie portent sur le respect du secret professionnel, sur le respect de la réglementation en vigueur, sur le respect de l'image du réseau local et des business angels, et, enfin, sur les sanctions possibles en cas d'infraction ou d'inexécution de l'une des obligations prescrites.

L'association FRANCE ANGELS, qui vise à promouvoir l'investissement des particuliers dans les entreprises non cotées à fort potentiel et généralement en création, dispose de son propre code de déontologie, auquel vous pouvez vous référer, qui s'applique à l'ensemble de ses membres.

Par celui-ci, elle entend rappeler les spécificités des réseaux membres de l'association, assurer la transparence tant à l'égard des partenaires que des clients, et promouvoir par le comportement loyal et honnête de ses membres la réputation des réseaux de business angels et des business angels.

Organiser un réseau implique un comportement irréprochable de chaque membre, investisseur et entrepreneur.



Certains réseaux étrangers ont également mis en place une charte déontologique propre au réseau d'investisseurs individuels.

C'est le cas, par exemple, de l'Association BeBAN qui regroupe les réseaux de business angels en Belgique.

L'Italie a également adopté un code de conduite pour l'ensemble de ses membres. (IBAN)

1.6 Quel investisseur choisir ?

Vous êtes animateur d'un réseau local ; le choix de l'investisseur individuel a donc toute son importance pour que votre réseau ait une réputation favorable.

Certains traits caractéristiques de l'investisseur qui se présente doivent être pris en compte par priorité !



Vous pourrez ainsi choisir :

- 1- celui qui est réellement intéressé par l'adhésion au réseau local ;
- 2- celui qui a été recommandé par d'autres investisseurs individuels ;
- 3- celui qui a déjà une expérience d'entrepreneur actif ;
- 4- celui qui apporte un concours financier d'un montant intéressant ;
- 5- celui qui apporte son expertise technique ;
- 6- celui qui est volontaire et prêt à former d'autres investisseurs ainsi que les entrepreneurs qui recherchent des capitaux ;
- 7- celui qui est averti des risques de la création et du développement d'une entreprise ;
- 8- celui qui partage ses contacts et ses relations sectorielles ;
- 9- celui qui reste discret ;...



TABLEAU RECAPITULATIF

Appel privé à l'épargne – Pratiques des réseaux locaux de business Angels	
Conditions générales	<ul style="list-style-type: none"> - Libre choix de la forme sociale pour l'émetteur et pour le réseau local (Association ou SCR) - Emission de titres auprès d'investisseurs qualifiés - Emission de titres auprès de 100 personnes au plus affiliées - Titres non cotés sur un marché réglementé
Pratiques de la réglementation AMF	<ul style="list-style-type: none"> - Document de base = information sincère sur les éléments financiers de l'émetteur - Document de base = information transparente communiquées à des investisseurs éclairés - Egalité des membres dans l'accès aux informations financières - Document d'information relatif à tout fait nouveau propre à la situation financière de l'émetteur - Adoption d'un code de déontologie



Intérêt de l'appel privé auprès d'un réseau local	<ul style="list-style-type: none"> - Bénéficiaire des réseaux de business angels - Bénéficiaire de formations spécifiques - Nombre restreint d'investisseurs individuels - Sélection rigoureuse des investisseurs = qualification, expérience, apport minimum, cooptation...
--	--

2. LES STRUCTURES DE RESEAU ET D'INVESTISSEMENT PRIVE

L'entrepreneur qui recherche des placements privés peut s'adresser effectivement à un réseau d'investisseurs individuels .

Celui-ci doit prendre toutefois une forme légale pour d'une part apparaître crédible devant les entrepreneurs et les autres investisseurs individuels intéressés, et d'autre part pour s'organiser et exister légalement.

Les clubs d'investissements, malgré leur utilité, ne sont pas adaptés juridiquement aux projets de prise de participation dans des sociétés non cotées. Ils ne sont d'ailleurs formés que pour intervenir sur des titres émis sur des marchés réglementés.

Sous quelle forme le réseau peut-il se constituer ?

Certains réseaux se sont constitués en association (2.1).

D'autres préféreront bénéficier d'un statut privilégié, sous forme de Société de Capital Risque (2.2)

Le réseau peut prendre la forme soit d'une association soit d'une société, chacune bénéficie d'avantages fiscaux à prendre en compte.



Enfin, depuis janvier 2004, la nouvelle structure unipersonnelle de société de capital risque, qui n'intéresse pas directement les réseaux, peut toutefois motiver les entrepreneurs. (2.3)

2.1 Les associations

Les associations à but non lucratif font partie des formes les plus souples et peut être les mieux adaptées à un réseau d'investisseurs individuels.

Il existe déjà quelques associations qui regroupent des investisseurs individuels.

Voyons quels sont les particularités juridiques et fiscales de l'association.

2.1.1 Le régime juridique de l'association

➤ Définition et objectifs d'une association

L'association est « la convention par laquelle deux ou plusieurs personnes mettent en commun et d'une façon permanente leurs connaissances ou leur activité dans un but autre que de partager des bénéfices ».

Telle est la définition qu'en donne l'article 1^{er} de la loi du 1^{er} juillet 1901.



Toute personne physique ou morale peut constituer une association et se regrouper.

Lorsque l'association est déclarée, elle acquiert la personnalité morale.

La formalité est très simple, elle consiste en une déclaration à la préfecture, accompagnée du dépôt des statuts et de la liste des dirigeants.

L'association peut avoir des buts très divers. Elle peut avoir un but désintéressé, non lucratif, ou bien fournir des services à ses membres, ou encore réaliser un profit et tirer des bénéfices de son activité.

La seule chose qui leur soit interdite c'est de partager les bénéfices qui en résultent.

Un apport matériel n'est pas forcément exigé des membres. Par contre, ils devront consacrer leur temps et leur savoir-faire.

La forme associative interdit tout partage des bénéfices entre les membres.

➤ Qui dirige ?

- *Le Conseil d'administration* -

Les statuts organisent librement l'administration de l'association.

Les représentants de l'association peuvent être regroupés dans un conseil d'administration ou au sein d'un comité.

Les statuts fixent leur nombre, leur pouvoir et la durée de leurs fonctions.

Un bureau est créé pour être l'organe permanent de l'association. Il émane du conseil d'administration. Les statuts fixent son existence puisque la loi ne l'impose pas.

Il est souvent chargé d'exécuter les décisions du conseil ou de l'assemblée.



Il est composé d'un président, d'un trésorier et d'un secrétaire général.

Le président de l'association a la qualité de mandataire. Il a le pouvoir de signer au nom de l'association pour l'administrer.

Le secrétaire tient, quant à lui, le registre obligatoire des délibérations. Celui-ci assure également la correspondance et le suivi administratif de l'association.

Enfin, le trésorier gère le patrimoine de l'association, effectue les paiements, encaisse les éventuelles cotisations et tient au final la comptabilité de l'association.

Ces trois personnages sont les éléments clefs et essentiels pour tenir une association de manière organisée.

Le Conseil a la possibilité de voter le budget, lorsqu'il lui est demandé.

Les investisseurs individuels devront une fois réunis procéder à la nomination de ces trois personnes. Les statuts de la société pourront prévoir les modalités de vote.

Ils doivent savoir que l'association ne versera aucun revenu direct ou indirect ni salaire aux administrateurs et aux membres du bureau.

Des remboursements de frais seront admis dans certaines limites.

L'animateur et les membres du réseau doivent également porter une attention particulière sur la responsabilité des administrateurs. Celle-ci peut être engagée aux plans civil, fiscal, social et pénal, comme nous le développerons plus loin.

La responsabilité de l'administrateur pourra être retenue en présence de fautes graves de gestion ou de fautes personnelles.

L'association est responsable des conséquences pécuniaires des actes de ses dirigeants.

S'il y a un petit nombre d'investisseurs, il ne faut pas multiplier les structures internes. A l'inverse, s'il y a beaucoup d'investisseurs, un conseil d'administration est nécessaire. Il doit être prévu par les statuts.



- Les pouvoirs de l'assemblée -

Même si les administrateurs ou le président ont un pouvoir certain, l'assemblée ne peut jamais être écartée de la direction de l'association.

Elle regroupe tous les membres de l'association. Il lui appartient de contrôler le fonctionnement de l'association et peut autoriser certains actes, notamment ceux qui touchent à son patrimoine.

Son pouvoir n'est pas à négliger dans le sens où elle vote le budget et fixe les orientations futures.

Elle élit les administrateurs et examine les comptes de l'exercice.

Les membres feront attention à la fixation des conditions pour admettre un nouveau membre.

En cas d'exclusion d'un membre, l'assemblée statuera en dernier ressort.

Ainsi, l'association est une forme qui paraît idéale puisque la transparence est totale et partagée entre tous les membres, chacun est réellement impliqué.

Elle peut, si elle est régulièrement déclarée et publiée, agir en justice.

Elle ne peut toutefois partager ses bénéfices entre ses membres, et faire appel public à l'épargne que sous conditions particulières.¹³

Sa fiscalité est néanmoins assez avantageuse.

L'assemblée a toujours un droit de contrôle sur le fonctionnement de l'association.

¹³ article L213-8 du Code monétaire et financier (seulement pour l'émission d'obligations)



2.1.2 Quelques règles de fiscalité

Les associations à but non lucratif ne sont pas en principe soumises aux impôts dus par les personnes exerçant une activité commerciale, c'est-à-dire la TVA, l'impôt sur les sociétés et la taxe professionnelle.

Cela s'explique par le caractère « purement » non lucratif de l'association.

Toutefois, certaines d'entre elles sortent du cadre de la non-lucrativité et relèvent de l'impôt sur les sociétés, de la taxe professionnelle et de la TVA.

Enfin, pour celles qui n'exercent qu'accessoirement une activité lucrative, les règles d'imposition peuvent être évitées sous conditions.

Pour que l'association soit considérée comme « purement non lucrative » fiscalement, elle doit remplir les trois critères suivants :

- **sa gestion doit être désintéressée** ; c'est-à-dire que l'organisme est géré à titre bénévole par des personnes n'ayant elles-mêmes aucun intérêt dans les résultats de l'exploitation, que cet organisme ne procède à aucune distribution de bénéfices, et que les membres ne sont pas déclarés attributaires d'une part de l'actif¹⁴ ;
- si elle se livre à une activité qui concurrence une entreprise, **elle doit exercer son activité dans des conditions différentes de celles des entreprises commerciales** ;
- **et elle ne doit pas avoir pour activité de rendre des services à des entreprises qui en retirent un avantage concurrentiel.**

L'association qui remplit les trois conditions de non lucrativité est par principe exonérée d'impôts

¹⁴ article 261,7-1° du code général des impôts.



Si tous les critères sont remplis, l'association est exonérée de tous les impôts commerciaux, sauf dérogations.

➤ L'impôt sur les sociétés

L'association qui ne remplit pas les critères de non lucrativité précités est en principe soumise aux impôts commerciaux, dont l'impôt sur les sociétés, sous réserve des exonérations propres à celui-ci.

Si ses activités commerciales sont seulement accessoires, l'association peut toutefois bénéficier d'une franchise de 60.000 euros sur ses recettes lucratives.

Attention, si l'activité principale ne satisfait pas aux critères précédents de non lucrativité, le bénéfice de la franchise est exclu.

Le bénéfice de cette franchise est subordonné à trois conditions cumulatives :

- la gestion de l'association doit être désintéressée,
- ses activités non lucratives doivent être significativement prépondérantes,
- le montant des recettes lucratives ne doit pas dépasser 60.000 euros.



L'association, qui respecte ainsi les trois conditions, n'est pas imposée à l'impôt sur les sociétés de droit commun au titre de ses activités lucratives accessoires à caractère non financier.

Elle supporte, toutefois, l'impôt sur les sociétés au taux réduit sur ses revenus patrimoniaux, et l'impôt sur les sociétés au taux normal sur le résultat de ses activités financières lucratives et de ses participations.¹⁵

A défaut de remplir les trois conditions, l'impôt sur les sociétés est dû sur l'ensemble des activités si la gestion n'est plus désintéressée, ou sur les seules recettes à caractère lucratif lorsque le plafond de 60.000 euros est dépassé, à condition que l'activité lucrative soit sectorisée.

L'association sortie du cadre de la non lucrativité est imposable. Une franchise d'impôts lui est toutefois reconnue sur ses activités lucratives accessoires.

➤ La TVA

La TVA est due dès lors que l'association ne remplit pas correctement les trois critères de non lucrativité.

Elle sera également due, mais limitée, lorsque l'association a une activité commerciale accessoire.

Le régime de la franchise précité s'applique également.

L'association qui remplit les trois conditions pour bénéficier de la franchise des impôts commerciaux est donc exonérée de TVA au titre de ses activités lucratives accessoires.

Au-delà du plafond de la franchise (60.000 euros), elle est redevable de la TVA dès le 1^{er} jour du mois suivant celui du dépassement.

¹⁵ Associations, Ed. Francis Lefebvre 2003-2004



Elle doit informer les services des impôts au cours du mois suivant celui du dépassement du seuil.

En cas de non respect des conditions tenant à la gestion désintéressée ou à la prépondérance de l'activité non lucrative (les deux premières conditions), c'est l'ensemble du régime d'exonération des organismes sans but lucratif qui cesse de s'appliquer au titre de l'année en cause.

➤ La taxe professionnelle

Elle est due lorsque les trois conditions de non lucrativité ne sont pas respectées.

En cas d'activité lucrative accessoire, elle sera également due sous conditions.

L'association devient imposable à la taxe professionnelle dès que l'une des trois conditions de la franchise (60.000 euros) n'est plus remplie au cours de l'année d'imposition.¹⁶

L'imposition porte sur les seuls établissements où s'exerce une activité lucrative, en cas de sectorisation. A défaut de sectorisation, elle porte sur la totalité des moyens mis en œuvre pour réaliser les activités de l'association, à l'exclusion, le cas échéant, de ceux utilisés pour la réalisation d'activités exonérées.

En conséquence, les membres de l'association feront attention à ne pas dépasser ce seuil pour leurs activités commerciales accessoires.

Le choix de cette forme d'entité juridique pour encadrer l'activité des investisseurs individuels doit être bien réfléchi car en apparence l'association paraît souple, mais en réalité les règles fiscales peuvent s'avérer complexes, notamment dans le cadre d'opérations financières.

¹⁶ instruction du 30.10.2000 4-H-3-00



2.2 Les sociétés de capital risque¹⁷

Elles sont des acteurs clefs dans le développement des entreprises naissantes et innovantes. La politique française en faveur de l'innovation porte une attention particulière aux investisseurs prêts à prendre des risques.

Elles évoluent régulièrement pour laisser aux investisseurs plus de liberté et plus d'avantages encore.

La SCR bénéficie d'avantages fiscaux importants qui profitent aux investisseurs individuels.

¹⁷ Loi n°85-695 du 11 juillet 1985



2.2.1 Description juridique¹⁸

Afin de bénéficier d'avantages fiscaux, des investisseurs individuels peuvent se rassembler et décider de se constituer en Société anonyme, en Société en Commandite par actions ou encore en Société par actions simplifiée, pour bénéficier du statut de SCR.

Par ce biais, ils vont pouvoir prendre des participations dans des sociétés non cotées et favoriser le développement de ces dernières en apportant leurs fonds.

- Le capital minimum de la SCR est de 37.000 euros puisqu'il correspond au capital de l'un des trois types de sociétés par actions.
- Le nombre minimum d'associés est de 3.
- Les SCR sont des sociétés françaises par actions, dont l'actif doit être représenté à concurrence de 50 % au moins d'actions, parts ou obligations convertibles de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Union européenne et dont les titres ne doivent pas être admis sur un marché français ou étranger.
- Les titres de sociétés nouvelles exonérées d'impôt sur les sociétés sont admis.

Il existe tout de même des exceptions puisque le portefeuille des SCR peut néanmoins comprendre des titres de sociétés admises sur le « nouveau marché », à condition d'avoir été acquis moins de 5 ans après leur introduction en Bourse et ne pas être détenus plus de 5 ans.

La SCR ne peut être constituée que sous forme de SA SCA ou SAS. Un capital minimum de 37.000 euros est donc obligatoire.

¹⁸ V. « Business angel » de Pallanca-Pastor



Les SCR sont soumises à d'autres conditions pour obtenir leur statut privilégié :

- Elles disposent d'un délai de 2 ans, à compter du premier exercice placé sous le régime de faveur, pour atteindre le quota de 50% des titres non cotés.
- Elles ne peuvent pas engager plus de 25% de sa situation nette dans une opération.
- Elles ne peuvent pas acquérir un nombre de titres leur conférant directement ou indirectement plus de 40 % des droits de vote dans leurs filiales.
- Un groupe familial (conjoint, ascendant, descendant) ne peut pas détenir directement ou indirectement plus de 30 % des droits dans les bénéficiaires d'une SCR.
- Depuis le 31 décembre 2001, la gestion d'un portefeuille-titres doit être l'activité principale de la SCR.
- Les SCR, dont le total du bilan n'a pas excédé 10 millions d'euros au cours de l'exercice précédent, peuvent effectuer des prestations de service extérieures, conforme à leur objet social, à condition notamment que leur chiffre d'affaires ne dépasse pas 50 % des charges de cet exercice.

2.2.2 Les avantages fiscaux

Pour les sociétés elles-mêmes, elles sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur l'ensemble des revenus et des plus-values de leur portefeuille de titres cotés ou non cotés.



Pour les associés, les dividendes distribués, mais prélevés sur des produits et des plus-values provenant du portefeuille exonéré de l'impôt sur les sociétés, bénéficient à cet égard d'un régime fiscal favorable :

- une exonération d'impôt sur le revenu, si ces revenus sont réinvestis immédiatement dans la SCR, mais à la condition également que le contribuable conserve les titres de la SCR pendant au moins 5 ans et que son groupe familial ne détienne pas plus de 25 % du capital d'une société du portefeuille de la SCR.
- à défaut d'exonération, il y aura imposition au taux de 26 %, prélèvements sociaux compris, pour la fraction de dividendes prélevée sur des plus-values réalisées au cours des 4 derniers exercices, cette condition étant supprimée pour les investissements effectués dès 2002.
- pour la fraction des dividendes prélevée sur les autres revenus de portefeuille, l'imposition sera au taux de droit commun.

Le régime fiscal est favorable tant pour la société que pour l'actionnaire qui doit conserver ses titres pendant 5 ans.



2.3 La société de capital risque unipersonnelle (SUIR)

La loi de finances pour 2004 a inséré un article 208 D dans le code général des impôts, qui institue la société unipersonnelle d'investissement à risque (SUIR).

Le législateur a effectivement voulu créer une forme de société adaptée aux investisseurs providentiels.

La SUIR permet de disposer d'un outil juridique spécifique pour apporter des fonds à de jeunes entreprises et bénéficier d'un régime fiscal favorable, sous réserve de remplir certaines conditions.

La SUIR est la dernière idée de société unipersonnelle à risque après les projets de SCRUI et de SUIP.

Cette société, même si elle est unipersonnelle, c'est-à-dire un associé unique, peut se réunir avec d'autres SUIR pour fonder une société de capital risque classique ou toute autre forme de société traditionnelle ou association. Chaque membre conserve ainsi un statut propre et privilégié.

Les SUIR pourront d'ailleurs s'intéresser aux jeunes entreprises innovantes (JEI)¹⁹ qui sont des entreprises innovantes réalisant des projets de recherches et de développement et qui bénéficient d'avantages fiscaux importants.

¹⁹ articles 44 sexies-0 A et 44 sexies A du code général des impôts



2.3.1 Description juridique

- La SUIR adopte la forme d'une société par action simplifiée unipersonnelle (SASU).

L'associé unique de la SUIR, qui est une personne physique, peut nommer d'autres dirigeants, dont les pouvoirs sont définis par les statuts de la société, mais il doit prendre lui-même les décisions qui relèveraient normalement de la compétence des assemblées d'actionnaires (en matière d'augmentation de capital, de nomination des commissaires aux comptes, de répartition des bénéfices, etc).

- Le capital social de la SUIR est de 37.000 euros minimum.
- Son objet social devra être exclusivement consacré à la souscription en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital de sociétés européennes non cotées créées depuis moins de 5 ans à la date de la première souscription, soumises à l'IS et détenues majoritairement par des personnes physiques.

- La SUIR détiendra au moins 5 % des droits financiers et au plus 20 % des droits financiers et droits de vote des sociétés cibles dont la gestion serait confiée à une personne autre que l'investisseur ou un membre de sa famille.

- Les sociétés, dont les titres figurent à l'actif de la SUIR, devront être entièrement nouvelles²⁰, c'est-à-dire ne pas être issues d'une concentration, d'une restructuration, d'une extension ou, sauf dans le cas où un jugement de cession ou de liquidation a été prononcé, d'une reprise d'activités préexistantes.

Seule la souscription de titres d'entreprises non cotées est autorisée.

²⁰ au sens de l'article 44 *sexies* du code général des impôts



■ L'associé unique de la SUIR, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne peuvent pas détenir ensemble plus de 25 % des droits financiers et des droits de vote de société dont les titres figurent à l'actif de la SUIR ou y exercer des fonctions rémunérées de dirigeant.

■ Par dérogation, la SUIR pourrait accorder à ces sociétés des avances en compte courant dans la limite de 15% de son actif brut comptable, voire détenir d'autres éléments d'actifs dans la limite de 5%.

Dès lors, en attribuant à l'investisseur providentiel la personnalité morale, celui-ci peut désormais identifier juridiquement, dans l'ensemble de son patrimoine, les capitaux liés à son activité d'investisseur qui fera l'objet d'un traitement fiscal particulier.

2.3.2 Les avantages fiscaux

Les SUIR satisfaisant aux conditions évoquées ci-dessus, sont totalement exonérées d'impôts sur les sociétés, à raison des revenus provenant de leur portefeuille de titres figurant à leur actif et des plus values nettes réalisées, grâce à celui-ci, au cours d'exercices précédents.

Elles sont également dispensées de l'imposition forfaitaire annuelle et de la contribution exceptionnelle de 10 %.

L'actionnaire ne sera pas imposé sur le revenu résultant des distributions prélevées sur les bénéfices.

Les prélèvements sociaux restent néanmoins dus à concurrence de 10%.

Toutefois, l'exonération d'impôt sur les sociétés n'est accordée aux SUIR que jusqu'au terme du dixième exercice suivant celui de leur création.

Les prélèvements sociaux de 10% restent toujours dus par l'actionnaire sur les distributions perçues.



Le non respect de l'une des conditions exigées entraîne la perte des exonérations d'impôt sur les sociétés, et par conséquent d'impôt sur le revenu pour l'actionnaire.

En particulier, le capital de la SUIR ne peut pas être ouvert à d'autres associés.

Cette exigence du strict respect du principe de l'unicité de l'associé empêche que puisse se constituer un marché secondaire des actions de la SUIR.

3. LES RESPONSABILITES

Les investisseurs individuels qui se réunissent, quelque soit la forme adoptée, doivent précisément faire attention à la mise en jeu de leur propre responsabilité ou de celle de la structure.

Il existe un certain nombre de règles nécessaires de connaître pour mieux les appréhender et se prémunir contre d'éventuelles actions.

C'est le cas de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, qui s'intéresse notamment à la protection des épargnants, en unifiant la réglementation du démarchage bancaire et financier. (3.1)

Il paraît indispensable également que vous connaissiez les cas de responsabilité de l'association regroupant les membres du réseau ainsi que de celle de ses dirigeants. (3.2)

Toutefois, certains dispositifs légaux vous permettront de vous protéger ou au moins limiter les risques juridiques.

Il s'agit bien sûr des clauses de garantie qui seront demandées à l'entrepreneur afin de protéger les investisseurs (3.3), mais c'est également la possibilité d'insérer dans chaque contrat ou dans les statuts des clauses exonératoires de responsabilité (3.4).

Organiser un réseau, c'est d'abord savoir prémunir ses membres contre tous risques juridiques par l'insertion de clauses particulières et par la connaissance de la législation.



Une assurance pourra être demandée pour protéger l'association ou la société contre un investisseur ou un autre membre indélicat. L'assurance du dirigeant de cette entité semble indispensable. (3.5)

Enfin, vous ne devez pas oublier d'inscrire dans les statuts que l'association autorise ou non la diffusion d'image de ses membres afin d'éviter tout litige menant à des condamnations à des dommages et intérêts toujours inutiles. (3.6)

La réglementation sur la protection des données personnelles doit être, en tout état de cause, prise en compte dès le début de la mise en place du réseau, en procédant à une déclaration auprès de la CNIL²¹. (3.7)

3.1 La loi de sécurité financière relativement à l'intermédiation financière²²

L'intérêt de prendre en compte l'existence de la loi de sécurité financière résulte du fait qu'elle s'intéresse au démarchage financier et bancaire.

On rappellera que la notion de démarchage est fondamentale dans la qualification de l'appel public à l'épargne.

Cette notion est d'autant plus importante à considérer en raison du caractère interdit du démarchage, sauf quelques exceptions l'autorisant. Des sanctions pénales peuvent être prononcées contre le démarcheur²³. Toute tentation est donc à éviter.

La réglementation sur le démarchage financier porte un coup aux placements privés.

²¹ Commission Nationale Informatique et Libertés

²² Loi du 1^{er} août 2003 et articles L341-1 et suivants du Code monétaire et financier

²³ article L353-2 du Code monétaire et financier



Le placement privé est donc limité par la réglementation du démarchage financier. La loi de sécurité financière vient renforcer malgré tout le dispositif !

Des sanctions pénales peuvent être prononcées contre les démarcheurs ainsi qu'à l'encontre des structures qui les encadrent.

Or, il semblerait raisonnable que le législateur prenne en compte l'existence des petites entreprises en création et innovantes en favorisant le démarchage pour les placements privés à risque dans ces structures.

3.1.1 Définition et notion du démarchage financier

Un acte de démarchage financier ou bancaire est constitué par toute prise de contact non sollicitée, par quelque moyen que ce soit, avec une personne physique ou une personne morale déterminée, en vue d'obtenir de celle-ci, un accord sur la réalisation d'une opération sur instruments financiers, d'une opération de banque ou d'une autre prestation de services d'investissements ou encore sur la fourniture d'une prestation de conseil en investissement.²⁴

Comme vous l'avez noté précédemment, le démarchage financier a pu être retenu, pour déclarer un appel public à l'épargne irrégulier, par la seule diffusion sur des ondes radiophoniques ou bien par voie de presse économique de propositions de souscription de valeurs mobilières.

La nouvelle réglementation étend l'application des règles aux prises de contact effectuées par internet.

Il faut montrer que l'on n'a pas voulu recruter des membres du réseau mais au contraire qu'on répond à une demande précise.

²⁴ article L341-1 du Code monétaire et financier



Toute liberté d'action, et quelque soit son support, semble très limitée. Les investisseurs et les entrepreneurs ne peuvent pas non plus se rendre au domicile des personnes, ni sur leur lieu de travail pour proposer leurs titres.

3.1.2 Régime juridique du démarchage financier

Le démarchage, lorsqu'il est licite, n'est autorisé qu'à un nombre restreint de personnes.

Seuls les établissements de crédit, les prestataires de services d'investissement, les sociétés d'assurance et les personnes accréditées peuvent démarcher licitement.²⁵

Les produits qui sont interdits au démarchage concernent notamment les instruments financiers non cotés, à l'exception toutefois des titres émis par les sociétés de capital risque.

En tout état de cause, tous les produits dont le niveau de risque est incertain ou trop élevé et ceux non autorisés à la commercialisation en France ne peuvent pas faire l'objet de démarchage.

Des lourdes sanctions pénales sont prononcées contre les démarcheurs financiers.

²⁵ article L342-3 du Code monétaire et financier.



Toute infraction relative aux relations entre le démarcheur et la personne démarchée est sanctionnée par une peine d'emprisonnement de 6 mois et une amende de 7.500 euros²⁶, tandis que les infractions relatives au statut des démarcheurs et aux produits proposés sont, quant à elles, punies d'une peine de prison de 5 ans et d'une amende de 375.000 euros.²⁷

En conséquence, vous veillerez à ce que la recherche de fonds privés et d'entrepreneurs n'entre pas dans le champ du démarchage financier, c'est-à-dire que toute information publicitaire devra être contrôlée que ce soit à partir du site internet ou à partir d'autres moyens.

3.2 Responsabilité des dirigeants ou responsabilité de l'association

Les dirigeants de l'association sont-ils responsables de l'ensemble de ces actes, ou bien l'association en tant que personne morale peut-elle être engagée personnellement ?

Cette question est primordiale. Les investisseurs doivent connaître la portée de leurs engagements au sein de l'association, et anticiper la mise en cause de leur responsabilité.

En pratique, tant l'association que ses dirigeants peuvent être tenus responsables de certains actes, civilement, financièrement et pénalement.

²⁶ Article L353-1 du code monétaire et financier

²⁷ Article L353-4 du Code monétaire et financier



Le dirigeant d'une association doit veiller attentivement à ce que des dispositions soient prises afin de prévenir tout risque de mise en cause de sa responsabilité et de celle de l'association.

A défaut, tout le réseau peut être brisé.

Rappelons aux investisseurs, qui sont réunis sous forme associative, que l'objet non lucratif de l'association n'a aucune incidence sur leurs obligations respectives au sein de celle-ci.²⁸

3.2.1 Responsabilité de l'association

➤ Responsabilité civile

Une association peut engager sa responsabilité civile dans le cadre de son activité. Elle peut causer un dommage soit à l'un de ses membres soit à un tiers.

Il conviendra de bien différencier ce qui relève de la responsabilité contractuelle et de la responsabilité délictuelle.

²⁸ arrêt de la Cour de cassation ; Chambre civile 1^{ère} 2 juin 1981



En effet, les deux types de responsabilité ne peuvent être invoqués ensemble et leurs effets sont différents. Aussi, quand un litige porte sur l'inexécution d'une obligation contractuelle, vous devez mettre en cause la responsabilité contractuelle de l'association pour obtenir réparation. A l'inverse, toute responsabilité hors contrat est délictuelle. Vous devez alors prouver une faute, un préjudice et un lien de causalité pour obtenir éventuellement des dommages et intérêts ou une réparation en nature.

En pratique, l'association sera responsable civilement lorsque les obligations de sécurité n'ont pas été respectées ou bien par imprudence ou absence de précaution usuelle à l'occasion d'une prestation.

Elle pourra être poursuivie par l'un de ses membres si les obligations résultant des statuts n'ont pas été respectées par elle. Tout membre pourra demander l'exécution forcée de la prestation ou bien la résolution de son adhésion accompagnée de dommages et intérêts.

Un tiers pourra la poursuivre en responsabilité contractuelle si un engagement contractuel inexécuté par elle lui cause un dommage, en application de la responsabilité du fait d'autrui. (à l'origine, l'inexécution provient d'un représentant de l'association ou d'un salariés).

De la même manière, une association sera responsable en cas d'inexécution d'une obligation légale, hors relation contractuelle.

Par exemple, si elle publie des informations mensongères dans la presse ²⁹ ou des articles diffamatoires.³⁰

L'association doit veiller à se conformer à son objet social et à son règlement intérieur afin d'éviter de voir sa responsabilité engagée par l'un des ses membres.

²⁹ jugement du tribunal de commerce de Paris 16 juin 1974

³⁰ arrêt de la Cour de cassation Ch. Crim. 13 février 1990



Mais elle commet également une faute lorsqu'elle ne se comporte pas comme une personne raisonnable et prudente, placée dans les mêmes circonstances, comme par exemple, la réalisation d'actes de concurrence déloyale.³¹

➤ Responsabilité pénale

L'association est responsable pénalement des infractions commises pour son compte, par ses représentants.³²

Seuls les cas prévus expressément par la loi sont imputables à l'association.³³

Ensuite, elle n'est responsable que pour les actes qui ont été réalisés pour son compte, c'est-à-dire dans le cadre de son objet statutaire.

La faute doit avoir été commise par l'un de ses organes ou représentants sans qu'il soit nécessaire d'établir une faute distincte de sa part.³⁴

Vous noterez que sont des représentants, les personnes pourvues de la compétence, de l'autorité et des moyens nécessaires, qui ont reçu une délégation de pouvoirs de la part des organes de l'association.

L'association n'est responsable pénalement que pour les actes réalisés pour son compte.

³¹ arrêt de la Cour de cassation Ch. Com. 30 mai 2000

³² article 121-2 du Code pénal

³³ arrêt de la Cour de cassation, Ch. Crim. 18 avril 2000

³⁴ arrêt de la Cour de cassation, Ch. Crim. 26 juin 2001



Même une faute d'imprudence d'un organe ou d'un représentant de l'association peut engager sa responsabilité pénale, sans que la personne physique soit elle-même pénalement responsable.³⁵

Les membres de l'association feront donc en sorte que chacun respecte parfaitement le règlement intérieur et toutes les dispositions relatives au bon fonctionnement de l'association.

L'association, qui serait responsable pénalement, encourt non seulement le paiement d'une amende mais aussi d'autres sanctions pénales limitativement énumérées par la loi.

Ces autres sanctions peuvent être constituées notamment par la dissolution de l'association ou bien par l'interdiction à titre définitif ou pour une durée de 5 ans de faire appel public à l'épargne.³⁶

La dissolution
judiciaire de
l'association est une
sanction toujours
envisageable.

3.2.2 Responsabilité des dirigeants de l'association

Même si l'absence de but lucratif est sans effet quant aux obligations à respecter, la faute est néanmoins appréciée moins sévèrement lorsque la direction est assurée à titre bénévole.

³⁵ arrêt de la Cour de cassation Ch. Crim. 24 octobre 2000

³⁶ article 131-3 du Code pénal



Cette donnée favorable ne doit pas toutefois occulter le fait que le dirigeant de l'association peut être responsable civilement envers l'association et envers les membres et les tiers, et être responsable financièrement et pénalement.

➤ Responsabilité civile des dirigeants

Le dirigeant est, rappelons-le, le mandataire de l'association. Il est à ce titre responsable des fautes qu'il commettrait dans sa gestion.

Pour cela, la faute qui lui est imputable doit avoir provoqué un dommage à l'association. Celle-ci doit bien sûr engager une action contre son dirigeant en réparation de son préjudice.

Attention, le dirigeant n'est responsable que s'il a commis une faute personnelle de gestion, c'est-à-dire qu'il a commis, par exemple, un acte anormal de gestion.

Il vous est conseillé de préciser clairement dans les statuts la répartition des tâches de chacun. Il a pu être jugé, par exemple, qu'un président d'association ne saurait être tenu responsable d'un redressement fiscal, à défaut de précision des tâches incombant à chaque administrateur.³⁷

Par ailleurs, afin d'engager, au nom de l'association, la responsabilité personnelle du dirigeant, il vous est recommandé d'indiquer dans les statuts le nom d'une personne, différente du dirigeant en poste, qui représentera l'association en justice.

En effet, seule la personne habilitée, par les statuts, à représenter l'association peut intenter une action en justice au nom de celle-ci. Dès lors, si aucun représentant autre que le dirigeant n'est mentionné dans les statuts, seul le dirigeant est susceptible de pouvoir représenter l'association en justice. Une action au nom de l'association à son encontre est donc difficilement réalisable.³⁸

Seuls les actes
détachables de ses
fonctions peuvent
engager la responsabilité
personnelle du dirigeant.

³⁷ jugement du TGI de Lyon 4 décembre 1985

³⁸ arrêt de la Cour de cassation Ch. Civ 1^{ère} . 13 février 1979



A l'égard des membres et des tiers, en principe, le dirigeant, en tant que mandataire de l'association, n'est pas responsable des actes commis pour le compte de celle-ci, dans le cadre de son mandat.

Il sera tout de même responsable personnellement de tous les actes détachables de ses fonctions, c'est-à-dire de tous les actes qui dépasseraient l'objet social de l'association ou bien qui excéderaient ses pouvoirs. Par exemple, le dirigeant commet une faute personnelle dès lors qu'il mène une action en justice abusive tout en sachant que ce recours est étranger à l'objet de l'association.³⁹

➤ Responsabilité financière des dirigeants

En principe, les dirigeants de l'association ne sont pas responsables de ses dettes, sauf en cas de redressement ou de liquidation judiciaire, et si les dettes ont été cautionnées.

Dans les faits, lorsque le redressement ou la liquidation judiciaire est prononcée, et qu'elle fait apparaître une insuffisance d'actif, le tribunal peut, en cas de faute de gestion y ayant contribué, décider que les dettes de l'association seront supportées par tous ses dirigeants ou certains d'entre eux.⁴⁰

³⁹ jugement du TGI de Grasse 7 février 1989

⁴⁰ article L624-3 du Code de commerce



➤ Responsabilité pénale des dirigeants

Le dirigeant est pénalement responsable des infractions qu'il commet dans le fonctionnement de l'association.

C'est le cas lorsqu'il s'abstient de procéder à une déclaration modificative statutaire ; lorsque sont émises des obligations sans respecter les règles spécifiques ; ou encore lorsqu'il reconstitue une association préalablement dissoute par décision administrative.

Il est également responsable des infractions commises dans la représentation de l'association s'il ne peut être réputé avoir agi pour le compte de celle-ci.

En conséquence, vous prendrez acte de l'ensemble des risques juridiques pouvant engager la responsabilité de l'association et de ses dirigeants, pour prémunir le réseau de toute mise en cause inutile.

Pour cela les statuts doivent être le plus clair et précis possible, et chacun doit participer au bon fonctionnement de l'association en s'engageant par écrit à respecter l'ensemble des règles internes et à l'égard des tiers. Tout manquement sera sanctionné sévèrement.

3.3 Obtenir des garanties de l'entrepreneur

Pour l'animateur, un moyen d'éviter une mise en jeu de sa responsabilité est de s'assurer que les relations entre investisseurs et entrepreneurs sont équilibrées, transparentes et sincères.

Pour cela, il faut demander à l'entrepreneur d'attester de la véracité des informations fournies.



Le plus souvent, les investisseurs entrent dans le capital de l'entreprise par le biais d'une augmentation de capital.

Il est donc souhaitable de demander à l'entrepreneur de garantir les informations financières.

3.3.1 L'objet des clauses de garantie de passif et d'actif

L'ouverture du capital d'une société à des investisseurs implique la souscription par le cédant d'une garantie de passif et d'actif au profit de l'acquéreur.

Il s'agit de se prémunir de toutes mauvaises surprises provenant d'un entrepreneur ou de tout autre cédant de titres.

La clause de garantie de passif a pour objet de couvrir le cessionnaire contre tout passif non révélé.

A l'inverse, il doit se prémunir contre toute surévaluation de l'actif, par une clause de garantie d'actif.

L'étendue de la clause de garantie de passif et d'actif est variable, selon les contrats. Il est toutefois conseillé de rester très précis dans le contenu de la clause.

Dès l'entrée dans le capital d'une société cible, l'investisseur doit faire signer une clause de garantie de passif et d'actif à l'entrepreneur.

Pour résumer, la garantie de passif et d'actif permet à l'acquéreur de limiter les risques, inhérents à la société cible, puisque cette dernière sera contrainte d'indemniser, compenser, voire de rembourser tout déséquilibre comptable et financier né antérieurement à la cession ou à l'augmentation de capital.

Le réseau veillera à ce que toutes les clauses de garantie de passif et d'actif, qui sont insérées dans un même acte, soient transmises à chaque acquéreur, en cas de succession.



3.3.2 Les modalités des clauses de garantie de passif et d'actif

Dans votre cas, où vous intervenez par des participations au sein de sociétés cibles à la suite d'une augmentation de capital, la clause de garantie de passif et d'actif est nécessaire.

Le garant ne percevra pas directement de prix, en raison de l'absence de cession de titres.

En réalité, il ne faudra pas réellement compter sur le recouvrement d'une éventuelle indemnité en cas de passif non révélé ou d'actif surévalué. Le garant est loin d'être toujours solvable.

Néanmoins, celui-ci en restant actionnaire de la société cible, reste la meilleure des garanties pour les investisseurs.

Pour la forme, il convient de réclamer une garantie du passif et de l'actif dans un acte unique.

➤ Contenu de la clause

L'acquéreur se protège ainsi contre tout passif non déclaré ou actif surévalué lors de sa prise de participation ou éventuellement en cas de cession et qui serait né antérieurement.



Le contenu de la clause doit prendre en compte tous les aspects du passif et de l'actif de manière précise.

Vous remarquerez qu'une décision de la Cour de cassation avait pu retenir que la clause selon laquelle « les vendeurs garantissent aux acheteurs qu'il n'existe aucune autre dette de la société que celles inscrites au bilan et que dans le cas où un passif occulte se révélerait, les vendeurs seraient avisés par les acheteurs et mis à même de participer aux discussions susceptibles de s'instaurer avec les créanciers », ne met pas à la charge des vendeurs l'obligation de payer le passif qui viendrait à se révéler.⁴¹

L'engagement de prendre à sa charge « tout passif, de quelque nature qu'il soit », ne vaut pas non plus comme garantie de passif.⁴²

En pratique⁴³, dès l'entrée au capital de la société cible, l'investisseur pourra demander qu'une promesse irrévocable de cession de titres lui soit consentie moyennant un prix de levée très faible et portera sur un nombre de titres qui sera fonction de l'indemnité à compenser.

Le garant pourrait également réserver la souscription de titres à émettre, à l'investisseur sur la base d'un prix d'émission préférentiel.

Par exemple, il peut s'agir de bons de souscription d'actions émis dès l'entrée au capital de l'investisseur, qui pourront être exercé en cas de mise en jeu de la garantie. Le but est de compenser la perte de valeur de sa participation initiale causée par la survenance du passif non révélé.

La clause doit être très précise quant à la description du passif pour couvrir le maximum de passif éventuel.

⁴¹ arrêt de la Cour de cassation, Chambre commerciale 23 avril 1985)

⁴² arrêt de la Cour d'appel de PARIS 17 novembre 1983

⁴³ V. « Comment ouvrir son capital à des investisseurs ? » Revue Fiduciaire 2003.



L'acquéreur doit veiller à bien prendre connaissance des modalités de déclenchement de la garantie ainsi que sa durée, et de la résolution d'un éventuel litige contentieux ou non.

La durée de la garantie est librement fixée entre les parties au moment de son élaboration. Les investisseurs ont intérêt à prolonger au maximum cette durée. Généralement, la garantie porte sur l'année en cours plus les trois à cinq années suivantes.

Pour se prémunir d'autant plus de mauvaises surprises, les membres acquéreurs pourront demander à l'entrepreneur vendeur de faire garantir sa propre garantie de passif et d'actif par une autre personne ou bien par la société elle-même.

Il sera demandé à chaque entrepreneur de porter à la connaissance des membres investisseurs tous les éléments du passif et de l'actif qu'il connaît, au moment de l'évaluation de sa société et de la négociation avec les membres.

➤ Obligation d'information à l'égard de l'entrepreneur

L'entrepreneur qui céderait ses titres et ne procéderait pas par augmentation de capital inclut généralement dans l'acte de garantie de passif et d'actif une obligation d'information à la charge du bénéficiaire. Cette obligation permet au garant d'être informé le plus rapidement possible d'un événement qui pourrait déclencher l'application de la garantie à son encontre.

Ainsi, pour de bonnes relations professionnelles et éthiques, les acquéreurs informeront celui-ci.

Ce droit peut inclure un délai maximal pour le prévenir de l'apparition d'un passif supplémentaire.



Si le délai n'est pas respecté, il pourra mettre en cause les investisseurs et se reporter aux dispositions du Code déontologique, le cas échéant, qui organise la résolution de litiges entre membres du réseau.

L'ensemble des documents relatifs à ce passif lui seront transmis dans les plus brefs délais.

3.4 Clauses exonératoires de responsabilité

Un moyen utile pour se prémunir contre une mise en jeu de sa propre responsabilité reste l'inscription dans chaque contrat ou dans les statuts de clauses limitatives ou exonératoires de responsabilité.

Ce type de clause résulte d'une disposition fort connue en droit des contrats qui dispose que « les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites ».⁴⁴

Cela signifie que chaque partie peut aménager le contrat de manière plus favorable pour l'une d'elles, qui souhaiterait alors bénéficier du contenu tout en allégeant ses propres obligations.

Le risque juridique de devenir responsable de l'inexécution de l'une de ses obligations devient moindre.

Certaines limites ne doivent néanmoins pas être dépassées. Anéantir tout risque juridique par ce biais revient à déséquilibrer le rapport contractuel et l'obligation de loyauté afférente.

Il convient de rappeler que les membres du réseau, investisseurs et entrepreneurs, doivent se comporter de manière professionnelle et éthique, sous peine d'exclusion (à prévoir dans le Règlement intérieur).

.4.1 Définition

⁴⁴ article 1134 du Code civil



La clause exonératoire ou limitative de responsabilité a pour finalité de supprimer ou de limiter la responsabilité du débiteur d'une obligation dans le cas d'une mauvaise exécution et cela quelque soit le motif.

Elle s'impose à tout contractant à deux conditions :

- cette clause ne doit pas être abusive ;
- cette clause doit être connue et avoir été acceptée lors de la conclusion du contrat.

Par exemple, il pourra être opposé à chaque nouveau membre la clause contenu dans le règlement intérieur de l'association ou de toute autre structure.

3.4.2 Régime juridique de la clause.

Le principe est que la clause exonératoire ou limitative de responsabilité est licite. Le juge veille toutefois à ce que la liberté contractuelle ne dépasse pas la mise à l'écart volontaire et contrôlée de l'une des parties.

Seuls quelques cas limitativement énumérés excluent ce type de clause, qui devient inopposable :

- lorsqu'une disposition légale les prohibe expressément ;
- lorsqu'elle porte sur l'obligation essentielle à la charge de l'association ou de la société ;

La clause exonératoire de responsabilité est exclue dans 4 cas.



- en cas de faute dolosive du cocontractant bénéficiaire, lorsque délibérément il refuse d'exécuter ses obligations contractuelles ;
- en cas de faute lourde, lorsque ce même cocontractant commet une négligence d'une extrême gravité, dénotant l'inaptitude de l'association ou de la société à accomplir sa mission contractuelle.⁴⁵

En d'autres termes, l'entreprise ou l'association doit pouvoir garantir qu'elle n'est pas fautive dans la réalisation de l'inexécution de son obligation.

C'est pour cela que la sélection des entreprises cibles doit être rigoureuse.

Vous devez faire attention que seule la responsabilité contractuelle est limitée ou exonérée. La responsabilité civile délictuelle n'entre pas dans le champ des clauses exonératoires de responsabilité.

En tout état de cause, ces clauses sont à manipuler avec attention car un juge pourrait, le cas échéant, les annuler.

La responsabilité délictuelle n'est pas couverte par la clause exonératoire.

⁴⁵ arrêt de la Cour de cassation Ch. Civ. 1^{ère} 28 juin 1989



3.4.3 Modèle de clause exonératoire de responsabilité

Rappelons qu'elle est en principe licite, mais qu'elle doit être adaptée à chaque type de contrat (vente, prestation de services etc...).

La clause exonératoire de responsabilité pourrait très schématiquement prendre la forme suivante dans les statuts de l'association ou de la société commune :

« La société ou/ l'association est exonérée de toute responsabilité au cas où un différend naîtrait entre investisseurs ou entre investisseurs et entrepreneurs lors des opérations de prises de participation dans les entreprises cibles.

Elle ne pourra, en outre, être tenue responsable de l'inexécution d'une obligation, d'une exécution défectueuse, de retard ou de force majeure de la part d'un investisseur ou d'un entrepreneur dans leurs relations professionnelles. »



3.5 L'assurance

Il est recommandé que tous les membres du réseau soient assurés, tant les investisseurs individuels que les entrepreneurs ainsi que les personnes morales.

Si le réseau est constitué sous forme d'association, cette dernière peut s'assurer contre les conséquences de sa responsabilité délictuelle à l'égard des tiers et de ses membres.

L'assurance de responsabilité civile du fait de ses activités est nécessaire. Elle doit permettre de couvrir l'association lors d'un colloque organisée par elle ou de toute autre manifestation.

Le contrat doit mentionner la couverture d'événements extérieurs.

Vous devez veiller à ce que le contrat d'assurance prenne en charge les conséquences de la responsabilité civile de l'association elle-même, de ses dirigeants, de ses membres, de ses salariés et de toute autre personne sous sa garde. Chacun doit être considéré comme un tiers entre eux et à l'égard de l'association.

L'association et ses dirigeants doivent être couverts par une assurance responsabilité civile.



Plusieurs types d'assurance sont envisageables, comme l'assurance protection juridique qui couvre les frais de procédure, et fournit des services juridiques en cas de litiges à l'encontre de tiers.⁴⁶

Une assurance pour pertes financières est également recommandée dès lors que l'association qui organise des manifestations, colloques ou autres rencontres souhaite se garantir contre des pertes résultant de l'annulation de l'un de ces événements pour quelque cause que ce soit.

Vous noterez que le dirigeant de l'association ou de toute société peut souscrire une assurance spécifique propre aux mandataires sociaux.

Ce type de contrat prend en charge les conséquences financières, les frais de défense et toute condamnation éventuelle à des dommages et intérêts qui résulteraient d'une mise en cause du dirigeant dans l'exercice de ses fonctions, du fait de ses fautes, de ses erreurs ou de ses manquements professionnels.

Cette assurance offre ainsi des garanties couvrant la négligence, l'omission, la diffamation, la calomnie, le manquement au devoir, l'abus de confiance et toute autre faute ayant pu porter préjudice à l'entreprise ou à l'association, à ses actionnaires ou membres, ou à des tiers.

Si, par exemple, le dirigeant est reconnu coupable d'une faute de gestion et qu'il doit combler le passif de la société ou de l'association, l'assureur prendra à sa charge le règlement, dans la limite du montant de la garantie souscrite.

Attention, un contrat d'assurance de ce type ne peut en revanche assurer ni le risque de solidarité fiscale ni la responsabilité pénale.

La souscription d'une assurance protection juridique est très utile en cas de litige pécuniaire.

L'assurance mandataires sociaux est inévitable lorsque l'association gère un réseau de plusieurs membres.

⁴⁶ article L127-1 et suivants du Code des assurances



3.6 Le droit à l'image

L'animateur ou tout dirigeant d'un réseau d'investisseurs individuels, sous quelque forme que ce soit, devrait inscrire dans ses statuts une clause qui prendrait en compte le droit à l'image des membres ou actionnaires de l'association ou de la société.

La prise de photographies de ceux-là lors d'un colloque ou d'un événement public est fréquente.

Vous devez ainsi prévoir tout litige contre l'éventuelle plainte relative à la publication de ces clichés.

Il doit être toujours prévu une clause sur le droit à l'image dans les statuts afin de prévenir un éventuel contentieux à la suite de prise de photos des membres.

3.6.1 Les principes juridiques

La loi a prévu un droit à l'image qui appartient à chacun comme élément de sa vie privée.⁴⁷

En principe, toute personne peut s'opposer à la divulgation de son image. Même sans notoriété, la personne photographiée dispose de ce droit.

Il est nécessaire d'obtenir une double autorisation pour publier une photographie d'un membre.

⁴⁷ article 9 du Code civil



Les membres de l'association qui seraient photographiés dans des lieux publics ou restreints par un autre membre de l'association mandatée par elle et qui apparaîtraient distinctement en raison du cadrage doivent impérativement donner leur autorisation expresse tant pour la prise de photo que pour la diffusion de celle-ci.⁴⁸

Le consentement qui serait donné pour la réalisation de la photo ne vaut pas pour sa diffusion ou toute autre utilisation.

L'association doit donc prévoir que toutes les photos de ses membres prises dans le cadre d'événements organisés par elle sont autorisées à être publiées dans la presse ou tout autre support informatique. (internet)

Pour cela, elle devra insérer une clause dans les statuts qui est opposable à tous les membres actuels et à venir dès lors que ces statuts sont mis à leur disposition.

A défaut de prévoir une telle procédure, tout membre photographié pourrait engager la responsabilité de l'association et demander des dommages et intérêts.

Il faut donc pouvoir se prémunir contre ce risque inutile.

⁴⁸ arrêt de la Cour d'appel de Paris 25 janvier 1996



3.6.2 Exemple de clause à insérer

Il est possible d'insérer dans les statuts, dans tout contrat d'adhésion ou dans le règlement intérieur la clause suivante :

« 1. Règle générale du droit à l'image

Le membre ou l'actionnaire autorise l'association ou la société à capter son image, par tous moyens existants notamment photographiques (argentiques ou numériques) ou cinématographiques (notamment vidéo et web cam).

L'association ou la société s'engage à avertir le membre ou l'actionnaire préalablement à la captation de son image. Cet avertissement pourra être oral ou écrit.

L'avertissement du membre ou de l'actionnaire pourra se présumer irréfragablement notamment par l'attitude prise lors de la captation de l'image.

L'association ou la société s'engage à ne pas céder les photographies et à ne les utiliser que dans le cadre de son activité.

2. Retrait des images

Les dispositions du présent paragraphe s'appliquent aux images sur lesquelles le membre ou l'actionnaire figure seul et dont les autres éléments ne sont pas destinés à illustrer un propos ou montrer un aspect de l'association ou de la société.

L'association ou la société s'engage à retirer les images du membre ou de l'actionnaire figurant sur le site Internet ou sur tout autre support numérique effaçable dans le mois suivant la réception d'une lettre recommandée où le membre ou l'actionnaire fera part de sa demande.

Elle conserve le droit d'utiliser la photographie sur support papier ou support numérique non effaçable (notamment CD ROM, DVD etc.).



Toutefois, en cas de nouvelles éditions avec refonte des films images ou de la trame numérique, elle s'engage à retirer l'image du membre ou de l'actionnaire lors de l'édition suivant la réception d'une lettre recommandée où il fera part de sa demande.

3. Sanctions pécuniaires

A défaut de retrait ou de prise et d'utilisation illicites de l'image du membre ou de l'actionnaire, ces derniers se réservent le droit de poursuivre l'association ou la société pour atteinte au droit à leur image.

La législation française sera compétente pour régler tout litige et quelque soit le lieu où a été prise la photographie. »

3.7 Les données personnelles

Vous devez faire attention, lorsque vous enregistrez les données de chaque membre, clients, entrepreneurs dans des fichiers informatisés, et si vous élaborez un annuaire accessible en ligne (par exemple), à rester en conformité avec la législation actuelle relative à la protection des données nominatives.⁴⁹

Le dirigeant ou l'animateur doit veiller à déclarer à la CNIL toutes les informations nominatives informatisées insérés dans des fichiers concernant ses membres et toutes personnes travaillant pour elle, au risque d'être en infraction à la loi.

La déclaration de tous les fichiers informatisés contenant des données nominatives est une obligation légale.

⁴⁹ loi du 6 janvier 1978



Elle doit alors informer toutes ces personnes de l'existence de fichiers contenant leurs informations nominatives (coordonnées, informations personnelles...) ainsi que l'usage qui en est fait et de leur droit d'accès, d'opposition et de rectification.

Certaines informations dites sensibles (religion, politique...) pourront être enregistrées seulement si elles ont un lien direct avec l'objet statutaire de l'association.

Des sanctions pénales pourront être prononcées à l'encontre de l'association ou de la société.⁵⁰

⁵⁰ article 226-16 et suivants du Code pénal



3.7.1 La déclaration à la CNIL

Le responsable du fichier doit ainsi déclarer à la CNIL ses intentions quant à l'usage des fichiers contenant les informations nominatives, la durée de sa conservation, et les conditions de son accès, afin de les protéger contre tout détournement ou utilisation malveillante ou non.

Deux types de déclaration sont possibles : une déclaration ordinaire et une déclaration simplifiée.

Par exemple, le traitement de la gestion des membres de l'association ne nécessite qu'une déclaration simplifiée.⁵¹

Le traitement des informations nominatives doit avoir pour finalité d'établir, pour répondre à des besoins de gestion, des états statistiques ou des listes de membres, notamment en vue d'adresser bulletins, convocations, journaux.

Il doit permettre également d'établir des annuaires de membres, à l'exception des annuaires mis à la disposition du public sur le réseau Internet. Pour ce dernier, une déclaration ordinaire sera demandée.

L'annuaire des membres peut être déclaré de manière simplifiée s'il s'adresse seulement aux autres membres.

⁵¹ norme simplifiée n°23 délibération n°81-089 du 21 juillet 1981



3.7.2 Droit d'accès et de rectification

Pour qu'ils aient accès à leurs informations, encore faut-il qu'ils aient eu connaissance de ces fichiers.

Vous pourrez établir une note d'information dans les statuts ou bien dans chaque contrat d'adhésion à l'association, de la manière suivante ⁵²:

*« Les informations recueillies sont nécessaires pour votre adhésion. Elles font l'objet d'un traitement informatique et sont destinées au secrétariat de l'association. En application de l'article 34 de la loi du 6 janvier 1978, vous bénéficiez d'un droit d'accès et de rectification aux informations qui vous concernent. Si vous souhaitez exercer ce droit et obtenir communication des informations vous concernant, veuillez vous adresser à tel service (...) »*⁵³

Le droit d'accès et de rectification permet au membre de demander au détenteur d'un fichier nominatif de lui communiquer toutes les informations le concernant afin qu'il puisse vérifier les informations enregistrées dans un traitement informatisé et de faire rectifier les informations erronées.

En tant que dirigeant, vous ferez particulièrement attention à n'enregistrer que des informations objectives sur les membres du réseau.

⁵² Cette note vaut également si vous êtes constitué sous forme de société.

⁵³ extrait des fiches pratiques CNIL.



4. QUELQUES DEFINITIONS

Appel Public à l'Épargne (APE)

La société qui fait publiquement appel à l'épargne, est une société qui a recours, pour la constitution de son capital, à l'épargne publique par des moyens divers (titres inscrits à la cote officielle des valeurs mobilières, placement de ses titres par l'intermédiaire de banques, d'établissements financiers ou grâce à des procédés de publicité), et qui est alors assujettie à des règles particulières de constitution et de fonctionnement dans le but de protéger les épargnants.

Autorité des Marchés Financiers (AMF)

L'Autorité des Marchés Financiers réunit depuis la loi du 1^{er} août 2003, la Commission des opérations de bourse (COB), le Conseil des marchés financiers (CMF) et le Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF).

Elle a pour mission de veiller à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers

Business Angel

Entrepreneur qui investit à titre personnel dans le capital d'une société ou entreprise et lui fait bénéficier de son expérience et de son réseau de relations.



Cercle restreint

Le cercle restreint d'investisseurs est composé de personnes qui sont liées aux dirigeants de la société émettrice de titres, par des relations personnelles, à caractère professionnel ou familial.

L'émission ou la cession d'instruments financiers dans le cercle restreint échappe aux règles de l'appel public à l'épargne.

Commission des Opérations de Bourse (COB)

La Commission des Opérations de Bourse avait une triple mission : améliorer l'information du public, organiser le marché des valeurs mobilières, et surveiller les placements.

En août 2003, la COB a fusionné avec le CMF et le Conseil de discipline de la gestion financière.

Jeune Entreprise Innovante (JEI)

La JEI a été créée par la loi de finances pour 2004, qui consacre plusieurs avantages fiscaux propres à celle-ci, sous réserve de remplir certaines conditions.

Elle est ainsi particulièrement attractive en raison de l'exonération d'impôt sur les sociétés, de l'exonération des plus-values de cession de titres pour les associés, de l'allègement des charges sociales sur le personnel de recherche et de la sécurité que procure son statut résultant de l'accord préalable donné par l'administration.

**Société de Capital Risque (SCR)**

La société de capital risque est une société anonyme, par exemple, qui bénéficie d'avantages fiscaux dès sa création et qui permet aux actionnaires d'en bénéficier également. Pour l'actionnaire, les revenus qu'il retire de la SCR sont exonérés d'impôts tout comme les plus-values.

Elle peut être de dimension nationale, régionale ou encore de proximité.

Société cible

Société dont il est projeté l'acquisition ou la souscription des titres.