



**GUIDE PEDAGOGIQUE RELATIF A  
LA COMMERCIALISATION DES  
VEHICULES D'INVESTISSEMENT A  
VOCATION PRINCIPALE DE  
DEDUCTIBILITE FISCALE**

[amf-france.org](http://amf-france.org)

## INTRODUCTION

**Il existe des mécanismes fiscaux visant à encourager l'investissement dans les entreprises non cotées. L'investissement peut être soit direct, soit indirect, via la souscription d'actions d'une société holding ou de parts de certains fonds de capital investissement (par exemple, FCPI ou FIP), ci-après nommés « véhicules d'investissement à vocation principale de déductibilité fiscale ».**

**Par nature, ces produits présentent des caractéristiques particulières en termes de risque et de liquidité, sur lesquels l'attention des investisseurs doit être attirée, parallèlement à la très forte incitation fiscale et à l'intérêt économique que représente le financement en fonds propres des PME non cotées. Ils ne peuvent donc être recommandés qu'après analyse de la situation particulière du client et de ses objectifs de placement.**

**A cet égard, l'AMF souhaite attirer l'attention des personnes commercialisant ces produits sur les règles applicables en matière de démarchage sur des titres non cotés (1) et leur rappeler que la nature des risques attachés aux instruments financiers proposés impose une information adaptée de chaque investisseur et une évaluation de sa situation, dans le cadre du conseil en investissement (2) et lors de l'exécution de l'ordre de souscription (3).**

### 1. QUELS VEHICULES D'INVESTISSEMENT PEUVENT FAIRE L'OBJET DE DEMARCHAGE ?

Conformément à l'article L. 341-10 du code monétaire et financier, peuvent faire l'objet de démarchage les parts des FCPR, FIP et FCPI, ainsi que les titres émis par les sociétés de capital risque<sup>1</sup>.

En revanche, il est interdit, sauf exception prévue au même article, de procéder à des opérations de démarchage financier en vue de faire souscrire ou acquérir des instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou n'ayant pas fait l'objet d'une offre au public de titres financiers ayant donné lieu à publication d'un prospectus<sup>2</sup>. En conséquence, des actions de sociétés holdings ne peuvent faire l'objet d'un démarchage que si un prospectus a été visé par l'AMF et publié préalablement.

On rappellera à cet égard que constitue un acte de démarchage<sup>3</sup> 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 sa part, un accord sur une opération sur un instrument financier. Ainsi, constituent des actes de démarchage : l'envoi de courriers ou de messages électroniques non sollicités, la sollicitation par téléphone, et, selon les circonstances, la connexion à un site Internet offrant d'investir dans de tels produits financiers.

Par ailleurs, tant les parts ou actions de véhicules d'investissement à vocation principale de déductibilité fiscale peuvent être proposées aux clients qui bénéficient d'un service de conseil en investissement, soit auprès d'un prestataire de service d'investissement ou d'un agent lié<sup>4</sup>, soit auprès d'un conseiller en investissements financiers.

<sup>1</sup> Article 1<sup>er</sup> de la loi n°85-695 du 11 juillet 1985.

<sup>2</sup> Article L. 341-10 du code monétaire et financier.

<sup>3</sup> Article L.341-1 du code monétaire et financier.

<sup>4</sup> Mentionnés à l'article L. 545-1 du code monétaire et financier

## **2. QUI PEUT CONSEILLER A DES PARTICULIERS DE SOUSCRIRE OU D'ACQUERIR DES PARTS OU ACTIONS DE VEHICULES D'INVESTISSEMENT A VOCATION PRINCIPALE DE DEDUCTIBILITE FISCALE?**

Recommander à des particuliers imposables la souscription ou l'acquisition de parts ou actions de véhicules d'investissement à vocation principale de déductibilité fiscale constitue une recommandation personnalisée soumise au régime du conseil en investissement mentionné à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier qui ne peut être fourni que par une personne habilitée par la loi (par exemple, un prestataire de services d'investissement ou ses agents liés ou un conseiller en investissements financiers).

Quel que soit le régime applicable, cette activité de conseil fait peser sur les professionnels concernés une responsabilité quant à la sélection des investissements, qui ne peut se limiter à la seule constatation que le client est éligible à l'avantage fiscal attendu du produit. De façon plus générale, le conseiller doit agir au mieux des intérêts de son client et lui recommander les produits les plus adaptés à sa situation, après avoir examiné ses connaissances, son expérience en matière d'investissement, sa situation financière<sup>5</sup> et ses objectifs<sup>6</sup>, y compris fiscaux.

## **3. QUEL EST LE REGIME DU TRAITEMENT D'ORDRES PORTANT SUR DES ACTIONS NON COTEES ?**

Le traitement de l'ordre de souscription ou de cession donne lieu, selon les circonstances, à un service de réception et transmission d'ordre ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers, services soumis aux règles de bonne conduite fixées au Livre III du règlement général de l'AMF<sup>7</sup>.

Les actions d'une société holding non cotée étant considérées comme des produits complexes en application des articles 57 du règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 et D. 533-15-1 du code monétaire et financier, les investisseurs ne pourront pas demander<sup>8</sup> l'application du régime de l'exécution simple, qui permet, lorsque certaines conditions sont remplies, que leur ordre soit traité sans que leur situation personnelle ait été préalablement examinée par le prestataire aux fins de s'assurer que l'opération leur est bien adaptée.

---

<sup>5</sup> Y compris sa capacité à subir des pertes.

<sup>6</sup> Y compris sa tolérance au risque.

<sup>7</sup> Il est rappelé que les CIF ne peuvent fournir un service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers que dans les conditions de l'article 325-35 du règlement général de l'AMF. Par ailleurs, ils ne sont pas habilités à fournir un service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers.

<sup>8</sup> Auprès d'un prestataire de services d'investissement.