



Acer Finance

8 rue Danielle Casanova

75002 Paris

A Paris, le 18 novembre 2025

Objet : Opinion fiscale sur les modalités d'application du dispositif de réinvestissement prévu au d) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du CGI à Picture Invest

Mesdames, Messieurs,

Nous vous prions de bien vouloir trouver ci-après notre opinion fiscale sur l'éligibilité des titres du Fonds Professionnel de Capital Investissement Picture Invest (ci-après le « **FPCI Picture Invest** ») au dispositif de réinvestissement prévu au c) du 2° du I de l'article 150-0 B ter du Code général des impôts (ci-après le « **CGI** »).

1. DESCRIPTION DE L'OBJET DE NOTRE OPINION

La présente note a pour objet d'exposer la fiscalité applicable s'agissant du dispositif fiscal de emploi de produits de cession de titres à la suite d'une opération d'apport/cession de titres. La réglementation et les textes concernés sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiés. Aussi, il ne peut pas être garanti que des évolutions législatives, réglementaires ou jurisprudentielles ne puissent pas à l'avenir modifier de façon préjudiciable, la pertinence ou la bonne application des dispositifs fiscaux qui y sont décrits.

La présente note a été établie sur la base de la documentation juridique du FPCI Picture Invest, à savoir son règlement en vigueur à la date de constitution du FPCI Picture Invest (le « **Règlement** »).

La présente note n'a pas vocation à appréhender la spécificité française ou étrangère de la situation individuelle d'un investisseur dans le FPCI Picture Invest. De même, le traitement fiscal de l'investissement d'un souscripteur dans le FPCI Picture Invest peut dépendre de différents aspects de sa situation individuelle. En conséquence, les investisseurs potentiels sont invités à s'assurer



préalablement à leur investissement dans le FPCI Picture Invest, que celui-ci correspond bien, sur un plan fiscal, à leur situation fiscale personnelle.

2. DOCUMENTS EXAMINES

Notre opinion a été établie sur la base du Règlement du FPCI Picture Invest.

Nous avons également tenu compte des dispositions législatives et réglementaires suivantes, ainsi que de la doctrine de l'administration fiscale afférente à ces dispositions :

- Les articles 150-0 B ter et 150-0 D ter du CGI ;
- La doctrine de l'administration fiscale telle qu'elle figure au Bulletin Officiel des Finances Publiques BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60 et au BOI-RPPM-PVBMI-20-30-30-20 à la date de la présente opinion fiscale ;
- Les avis pertinents du Comité de l'Abus de Droit Fiscal.

La présente opinion ne repose que sur l'examen de ces documents sans qu'aucune investigation supplémentaire de notre part n'ait été effectuée.

3. RAPPEL DE LA REGLEMENTATION APPLICABLE

a. GENERALITES

Le FPCI Picture Invest est un FIA constitué sous la forme d'un fonds commun de placement (FCP) de droit français. Un FPCI sous la forme de FCP est défini légalement comme étant une copropriété de titres financiers et de dépôts. Il ne constitue pas une entité légale distincte – il n'est pas doté de la personnalité morale –, et n'a pas la capacité juridique de prendre des engagements juridiques et notamment de contracter. Seule la Société de Gestion du FPCI Picture Invest est habilitée à agir pour le compte du FPCI Picture Invest.

Sur un plan légal et réglementaire et conformément à l'article L.214-28 du Code monétaire et financier (CMF), le FPCI Picture Invest doit investir, en titres de capital ou donnant accès au capital, ou au travers de compte courant (dans la limite de quinze (15) % de l'actif), au moins cinquante pour cent (50 %) de ses actifs dans des sociétés non cotées ou réputées non cotées - c'est-à-dire pouvant être cotée dès lors qu'elles ont une capitalisation boursière inférieure à cent cinquante millions d'euros (150 000 000 €) (dans la limite de vingt pour cent (20 %) de l'actif du FPCI Picture Invest).

Le FPCI Picture Invest est un véhicule d'investissement qui est neutre sur le plan fiscal. Il n'est pas un sujet fiscal. Aussi, en France d'où sont exercées les activités liées à sa gestion, il n'est pas imposé sur les produits et plus-values qu'il encaisse à l'occasion de la gestion de son portefeuille.

b. RAPPEL DU REGIME PREVU PAR LES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 150-0 B TER DU CGI

i. PRESENTATION DU REGIME DE REPORT D'IMPOSITION PREVU A L'ARTICLE 150-0 B TER DU CGI

Les dispositions de l'article 150-0 B ter du CGI permettent, sous certaines conditions, l'application d'un report d'imposition de droit de la plus-value sur valeurs mobilières réalisée par une personne physique résidente fiscale française au titre de l'opération d'apport de ces mêmes valeurs mobilières à une société soumise à l'impôt sur les sociétés, ou à un impôt équivalent, contrôlée par l'apporteur (ci-après le « **Régime d'Apport-Cession** »).

Le contrôle est apprécié à la date de l'apport, en tenant compte des droits détenus par le contribuable à l'issue de celui-ci. Un contribuable est considéré comme contrôlant une société :

- Lorsqu'il détient ou lorsque son groupe familial (conjoint, ascendants ou descendants, frères et sœurs) détient, directement ou indirectement, la majorité des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société ;
- Lorsqu'il dispose seul de la majorité des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires ;
- Lorsqu'il y exerce en fait le pouvoir de décision.

Le contribuable est présumé exercer ce contrôle lorsqu'il dispose directement ou indirectement d'au moins un tiers des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux, et qu'aucun associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une participation supérieure à la sienne. Le contribuable et une ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérés comme contrôlant conjointement une société lorsqu'ils déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale.

Le report d'imposition expire, notamment, lors de la cession à titre onéreux, le rachat, le remboursement ou l'annulation des titres apportés à la société bénéficiaire, réalisés dans un délai de trois ans à compter de l'apport, sauf si la société bénéficiaire de l'apport prend l'engagement et réinvestit effectivement dans un délai de 24 mois à compter de la cession, au moins 50% du produit de cession dans une activité économique (ce taux a été porté à 60% pour les cessions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2019) (ci-après le « **Réinvestissement Éligible** »).

ii. MODALITES DE REINVESTISSEMENT ÉLIGIBLE

Le Réinvestissement Éligible doit être réalisé par la société bénéficiaire de l'apport dans une activité économique, selon une ou plusieurs des trois modalités suivantes :

- Dans le financement de moyens permanents d'exploitation affectés à l'activité éligible (tel que ce terme est défini ci-après) de la société bénéficiaire de l'apport (ci-après « **Réinvestissement-Financement** »). Sont considérés comme des activités éligibles les activités commerciales, industrielles, artisanales, libérales, agricoles ou financières, à l'exception de la gestion d'un patrimoine mobilier ou immobilier (ci-après « **Activité(s) Éligible(s)** ») ;
- Dans l'acquisition d'une fraction du capital d'une société exerçant une Activité Éligible sous la même exception et (i) dont le siège social est situé dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, (ii) soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France et (iii) qui a pour effet de conférer le contrôle de la société dont les titres sont acquis au sens du 2° du III de l'article 150-0 B ter du CGI (ci-après « **Réinvestissement-Acquisition** ») ;
- Dans la souscription en numéraire au capital initial ou à l'augmentation de capital d'une ou plusieurs sociétés (i) exerçant une Activité Éligible ou ayant pour objet social exclusif de détenir des participations dans des sociétés exerçant des Activités Éligibles, (ii) dont le siège social est situé dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, et (iii) soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France (ci-après « **Réinvestissement-Souscription** »).

Pour les cessions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2019, le Réinvestissement-Souscription du produit de la cession peut prendre la forme d'une souscription de parts ou d'actions dans des fonds communs de placement à risques (FCPR), des fonds professionnels de capital investissement (FPCI), des sociétés de libre partenariat (SLP) et des sociétés de capital-risque (SCR). Sont également éligibles au réinvestissement les organismes similaires à ces entités établis dans un autre État membre de l'EEE.

L'actif de ces fonds, sociétés et organismes doit être composé à hauteur de 75 % au moins de parts ou d'actions de sociétés exerçant une Activité Éligible, imposées à l'IS et ayant le siège de leur direction effective dans un État membre de l'EEE. Les parts ou actions de ces sociétés peuvent être reçues en contrepartie d'une souscription au capital initial ou d'une augmentation de capital, ou lors d'un rachat de parts ou actions existantes qui confère le contrôle des sociétés. Les deux tiers de ces sociétés doivent être non cotées, ou cotées sur un marché où la majorité des instruments est émise



par des PME. En pratique, l'actif de ces fonds doit donc être composé à hauteur de 75 % au moins de sociétés opérationnelles, et à hauteur de 50 % au moins (deux tiers du quota de 75 %) de sociétés non cotées, ou cotées sur un marché réservé aux PME.

Notre opinion ne porte que sur les opérations de Réinvestissement-Souscription qui seront réalisées dans le cadre de la souscription par les Investisseurs au FPCI Picture Invest.

4. ÉLIGIBILITE DU FPCI PICTURE INVEST AU DISPOSITIF DE REMPLOI

Le FPCI Picture Invest a été configuré pour permettre à des investisseurs concernés de bénéficier du Dispositif de Remploi 2020 (mais pas le Dispositif de Remploi 2019).

Le FPCI Picture Invest est un véhicule d'investissement ayant pour objet principal d'investir dans des Entreprises dont l'activité consiste à financer, soutenir ou, le cas échéant, détenir des participations dans d'autres entreprises exerçant une activité de production, de distribution, de post-production ou toute autre activité connexe dans le secteur cinématographique et audiovisuel (les « **Sociétés Projet** »), afin de contribuer, directement ou indirectement, au financement et à la valorisation de projets d'œuvres cinématographiques ou audiovisuelles (les « **Projets** »).

Les investissements du FPCI Picture Invest seront réalisés par l'intermédiaire des Entreprises, lesquelles auront vocation à intervenir, directement, dans des Projets ou, indirectement, à travers des Sociétés Projet dans le cadre d'opérations de financement, de coproduction ou de coopération économique relatives à des Projets identifiés.

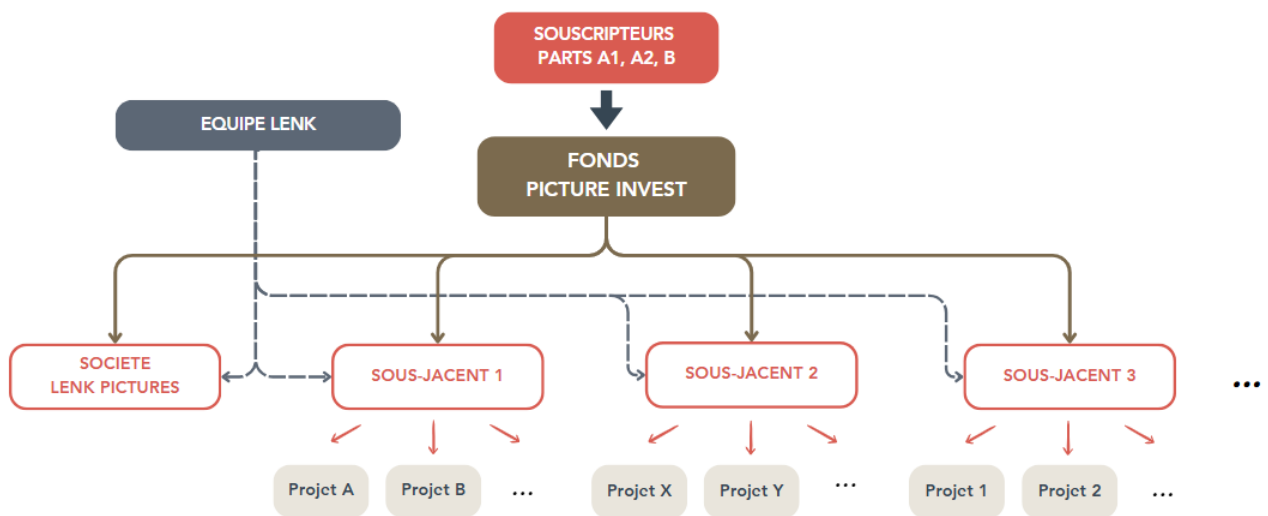
Les investissements réalisés indirectement par le FPCI Picture Invest, au travers des Entreprises, consisteront, selon la nature et l'avancement des Projets, principalement en :

- (i) La souscription, l'acquisition ou la détention de titres de capital ou donnant accès au capital de Sociétés Projet ;
- (ii) L'octroi d'instruments de quasi-fonds propres, de prêts participatifs, subordonnés ou d'avances consentis aux Sociétés Projet pour les besoins de la production, de la post-production ou de la distribution des Projets ;
- (iii) L'acquisition de droits contractuels représentatifs d'une participation économique dans un Projet, notamment sous la forme de droits à recettes, de participations proportionnelles aux revenus d'exploitation, ou de créances résultant de la distribution ou de la commercialisation d'un Projet ; et
- (iv) Plus généralement, la réalisation de toute opération assimilable à une participation financière ou économique au développement, à la production, à la commercialisation ou à la valorisation d'un Projet.

Les Entreprises auront pour objet de constituer et de gérer directement ou indirectement via les Sociétés Projet, un portefeuille de Projets diversifiés, sélectionnés selon des critères d'éligibilité définis par la Société de Gestion avec l'appui de Lenk Pictures en fonction de leur typologie (cinéma, séries, animation, documentaires), de leur stade de développement (écriture, production, distribution) et de leur structure d'exploitation (producteurs indépendants, sociétés de distribution, prestataires techniques), de manière à assurer la cohérence et la diversification de la stratégie d'investissement du FPCI Picture Invest.

Selon les dispositions du Règlement, il est envisagé que les investissements du FPCI Picture Invest dans les Sociétés Projet seront des investissements éligibles au Dispositif de Remploi. En effet, ces investissements devraient être réalisés sous forme de souscriptions en numéraire au capital initial ou à l'augmentation de capital d'actions des Sociétés Projet.

Schéma explicatif du montage :



Par ailleurs et selon les dispositions du Règlement, les Sociétés Projet seront éligibles au Dispositif de Remploi, c'est-à-dire remplissant les conditions requises par la réglementation rappelée ci-dessus. En effet, il est envisagé que les Sociétés Projet remplissent les conditions suivantes :

- (i) Avoir une activité commerciale ; il est envisagé que les Sociétés Projet aient pour objet de directement ou indirectement, de distribuer ou de participer à la distribution (en cas de co-productions ou codistributions) d'œuvres audiovisuelles et cinématographiques, en ciblant en priorité des œuvres d'animation à fort potentiel international ; étant précisé que ce type d'activité ne fait pas partie des activités exclues du Dispositif de Remploi ;
- (ii) Être soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ; il est envisagé que les Sociétés Projet soient situées en France et, à titre accessoire, dans des Entreprises intervenant dans un autre État membre de l'Espace économique européen, et dans le cadre de ses activités soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ;
- (iii) Avoir son siège de direction effective dans un État de l'Union Européenne ou de l'Espace Économique Européen avec lequel, dans ce dernier cas, la France a conclu une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscale ; il est envisagé que les Sociétés Projet aient leurs sièges de direction effective en France et, à titre accessoire, dans un autre État membre de l'Espace économique européen.

Au regard des critères d'investissements du FPCI Picture Invest dans les Sociétés Projet mentionnés ci-dessus, sous réserve que ces critères soient effectivement remplis lors de la réalisation des investissements du FPCI Picture Invest dans ces sociétés, lesdits investissements du FPCI Picture Invest dans les Sociétés Projet pourront être qualifiés d'investissements éligibles dans une société éligible au Dispositif de Remploi.

De plus ces investissements du FPCI Picture Invest dans les Sociétés Projet devraient permettre audit FPCI Picture Invest de remplir son quota d'investissement de soixante-quinze (75%) mentionné ci-dessus.

Sous les réserves mentionnées ci-dessus, un investisseur concerné par le Dispositif de Report et qui réaliserait un investissement dans le FPCI Picture Invest devrait donc pouvoir bénéficier du Dispositif de Remploi pour l'intégralité de son investissement dans le FPCI Picture Invest.

5. OPINION

En notre qualité de conseil juridique de droit français, la présente note fiscale se limite aux questions de droit français en vigueur à la date de constitution du FPCI Picture Invest, et dès lors que l'objet d'une opinion est soumis à ou affecté par d'autres lois, nous nous abstenons d'exprimer une opinion à cet égard.

Les opinions mentionnées dans la présente note fiscale sont rendues sur la base des textes de droit français en vigueur à la date de sa signature, et ne sauraient préjuger de toute évolution future desdits textes (y compris avec un effet rétroactif); ni de toute position contraire ou différente dans l'interprétation de ces textes, intervenue postérieurement à la date de la présente, qui pourrait résulter d'une position ou d'une pratique réglementaire émise par un régulateur français ou européen (et en particulier l'AMF) ou de toute décision judiciaire faisant jurisprudence.

La note fiscale (qui se limite aux sujets qui y sont évoqués et qui, en aucun cas, ne doit être considérée comme s'appliquant par extension à d'autres sujets auxquels ce mémorandum ne se réfère pas de manière explicite) est adressée à ses destinataires à titre personnel, et n'est pas opposable aux tiers et les opinions qu'il contient sont délivrées au seul bénéfice des destinataires.

La présente note fiscale est confidentielle et ne peut être communiqué à tout tiers sans l'accord écrit préalable du cabinet PDGB, sauf aux investisseurs du FPCI Picture Invest, et à vos/leurs dirigeants, mandataires sociaux, salariés et conseils, sous réserve que ces derniers soient eux-mêmes tenus d'une obligation de confidentialité ou de secret professionnel.

6. RESERVES

L'opinion figurant au paragraphe 5 (Opinion) est exprimée sous les réserves suivantes :

- Cet avis ne concerne que des questions de pur droit et est rendu au regard des informations contenues dans les Documents ;
- Aucune opinion n'est exprimée sur des éléments de fait et, en particulier, nous ne nous prononçons pas sur le respect, dans les faits, des exigences légales mentionnées au 3 de la présente opinion ;
- Cet avis a été établi au regard des dispositions légales et réglementaires, et des commentaires administratifs en vigueur à la date des présentes ;
- Les règles fiscales françaises, l'interprétation des textes et la jurisprudence des tribunaux français sont susceptibles de modifications. Ces modifications pourraient avoir un effet sur les positions prises dans la présente opinion ;
- Cet avis est soumis au pouvoir de requalification des juges : les tribunaux français peuvent interpréter un contrat ou un engagement, de quelque nature que ce soit, indépendamment de la qualification retenue par les parties.

7. DROIT FRANÇAIS

Cette opinion est strictement limitée aux avis émis au paragraphe 5 (Opinions) des présentes et est donnée au regard du seul droit français. Elle ne peut en aucun cas être interprétée comme couvrant d'autres points de droit ou d'autres éléments que ceux visés audit paragraphe. Nous ne nous engageons pas à vous tenir informés de tout changement ultérieur de la loi ou de la doctrine administrative applicable, quel qu'il soit, en relation avec cet avis.

8. DESTINATION ET USAGE

La présente opinion bénéficie exclusivement aux personnes qui en sont les destinataires. Nul autre ne pourra se fonder sur les avis qui y sont exprimés. Vous ne pourrez en communiquer l'original ou une copie à des tiers ou faire état du présent avis à des tiers qu'en vue de faire valoir vos droits ou avec notre accord préalable et écrit.

Aucune autre personne ne peut se fonder sur les opinions qui y sont exprimées et cet avis juridique ne pourra être remis, utilisé ou communiqué à aucune personne autre que celles expressément visées ci-dessus.

Nous vous prions de croire, Messieurs, en l'assurance de nos sentiments distingués.

François Morazin

Avocat - Associé