

# Spécial Impôt sur le Revenu & ISF :

## Le palmarès des FIP / FCPI

Le capital investissement (encore appelé « private equity ») constitue la classe d'actifs qui a le plus progressé depuis le début des années 2000. Il comporte plusieurs catégories bien définies : le fameux « LBO » (acquérir une entreprise en recourant à de la dette pour une part allant jusqu'à 80 % du prix d'acquisition), le plus rémunérateur, **le capital développement, le capital risque et le retournement** (moins à la mode aujourd'hui). Traditionnellement, ces fonds sont réservés à la clientèle de grands institutionnels ou de family offices (Limited Partners) qui confient leur argent à des sociétés de gestion composées de GP (« General Partners »).

Les Pouvoirs Publics ont souhaité favoriser le développement du private equity auprès des particuliers en instaurant **divers avantages fiscaux**. Les premiers vecteurs d'investissement ont été **les Fonds Communs de Placements à l'Innovation (FCPI)**, dont l'objet est d'investir dans des sociétés de croissance innovantes qui ont besoin de fonds pour se développer. Les FCPI cohabitent depuis **une dizaine d'années avec des Fonds d'Investissement de Proximité (FIP)** qui peuvent réaliser des opérations de capital développement ou de LBO dans des entreprises régionales. Enfin, un nouveau support se développe depuis quelques années, les FCPI dont l'horizon d'investissement est très large mais qui bénéficient d'avantages fiscaux moindres. Nous n'évoquerons pas cette dernière catégorie dans le présent article.

La collecte auprès des particuliers a beaucoup progressé dans les années 2000 avant de subir à partir de 2008 le contrecoup de la crise financière. **L'activité a retrouvé des sommets depuis un an.**

Les FIP et FCPI n'ont pourtant pas toujours très bonne presse. Il leur est reproché des frais de gestion élevés et, parfois, une sélection de dossiers d'investissement perfectible en raison d'une collecte trop importante.

Pour y voir plus clair, la revue « **Le Particulier** » **vient de publier son classement annuel des performances des FIP et FCPI.**

Nous avons classé les performances globales du Particulier par société de gestion afin de faire ressortir quelques traits saillants du marché.

Vous trouverez les principaux résultats en cliquant sur le lien "**le palmarès des FIP et FCPI**".

### **Comment a été construit ce tableau ?**

Il regroupe les FIP et FCPI créés **depuis le début des années 2000** par des sociétés de gestion distribuant leurs produits par le canal bancaire (agences ou banques privées), par l'intermédiaire des conseillers en gestion de patrimoine ou directement sur internet.

**L'intérêt de ce tableau est d'inclure les fonds liquidés** (les actions des sociétés ont été vendues et le cash rendu aux investisseurs) sur lesquels certaines sociétés de gestion ne sont pas très disertes. Les fonds créés après 2010, présentant un résultat négatif, n'ont pas été pris en compte car les résultats ne sont pas significatifs (les fonds ne sont pas arrivés à maturité).

Certaines sociétés de gestion n'ont pas été analysées car trop récentes : Vatel Capital (2008), Swen Capital Partners (2008), Phitrust Impact Investor (2012), Nord Capital Partenaires (2010), Generis Capital (2009), Extend AM (2009), Conseil Plus Gestion (2011), Calao Finance (2012). D'autres n'ont pas été prises en compte car gérant trop peu de fonds : Audacia (1 FIP), Ace Management (1 FCPI), Abn Amro (3 FCPI).

**Ce sont donc près de 900 fonds qui ont été analysés** : 451 FCPI et 368 FIP, représentant 40 sociétés de gestion, commercialisés de 2000 à 2014.

### **Quels enseignements peut-on en tirer ?**

Tout d'abord, comme on pouvait s'y attendre, **les résultats entre sociétés de gestion sont très disparates**. Les meilleures sociétés de gestion ont pu connaître une ou deux années difficiles mais, clairement, dans la durée, le tableau fait ressortir des gagnants et des perdants.

Contrairement aux idées reçues, **le capital investissement, lorsqu'il est utilisé avec discernement, peut être un support d'épargne rentable**, justifiant le blocage des sommes pendant une durée minimale de six ans. Le taux de rendement annuel est, pour les meilleurs, supérieur à 5 % par an avant prise en compte de l'avantage fiscal.

Troisième enseignement : **les FCPI font nettement mieux que les FIP**. Près de la moitié des FCPI présentent des résultats positifs, alors que seuls 30 % des FIP sont positifs. De plus, les FCPI présentent des performances positives jusqu'à + 272 %, alors que le meilleur FIP affiche seulement + 68 %.

Ce constat peut paraître curieux alors que financer l'innovation, le cœur du métier des FCPI, paraît plus risqué qu'investir dans des entreprises matures, dont les FIP sont spécialistes.

**Les sociétés de gestion « gagnantes » recourent principalement à deux stratégies pour leurs FCPI.**

**La première consiste à investir exclusivement dans des sociétés cotées en Bourse** (Eurolist ou Alternext en France) en optimisant la réglementation existante. C'est le cas notamment de Nextstage. Faute d'un vivier de sociétés éligibles suffisamment important en France, certaines ont élargi leurs investissements à l'ensemble de l'Europe (Alto Invest).

**La deuxième stratégie repose sur des équipes de gestion composées d'investisseurs experts dans leur domaine**, maîtrisant parfaitement la technologie, le digital ou la pharma. Figurent dans cette catégorie Truffle Capital, spécialisé dans le « early stage » (première levée de fonds) ainsi que Idinvest ou Odyssée Venture qui ont démontré un indéniable talent pour savoir dénicher les futures pépites.

Le dernier enseignement de ce tableau est plus anecdotique. Il concerne les FIP Corses qui bénéficient d'un effet de mode lié à une fiscalité encore plus intéressante. Ils sont pour l'instant au nombre de 24, gérés par 4 sociétés de gestion. Deux sociétés de gestion sont prédominantes dans ce secteur, avec 9 FIP pour chacune de ces deux sociétés. Datant seulement de 2007 et avec un seul fonds liquidé, les résultats ne permettent pas pour l'instant d'analyse probante. Nous sommes toutefois relativement dubitatifs sur la capacité du marché du « private equity » corse à délivrer de la performance sur la masse de capitaux investis, ce d'autant que certaines sociétés de gestion sont relativement inexpérimentées sur ce territoire.

**Il est utile de prendre en compte les enseignements de cette étude avant de défiscaliser son impôt sur le revenu ou son ISF.**