



Les FCPI & FIP, deux FCPR à vocation patrimoniale

FIP & FCPI ont plusieurs points communs au premier rang desquels figure l'avantage fiscal. En revanche, ils se distinguent par le type d'entreprises financées : alors que les FCPI financent des sociétés innovantes de croissance, les FIP ont pour objet de financer des PME matures et rentables œuvrant dans des secteurs d'activités traditionnels.

I.	DESCRIPTIF SOMMAIRE DES FCPI ET DES FIP	3
A.	<u>FCPI & FIP : DEUX FCPR</u>	3
B.	<u>LES REGLES D'INVESTISSEMENT</u>.....	4
II.	LES AVANTAGES FISCAUX ATTACHES AUX FCPI ET FIP	6
A.	<u>AU TITRE DE L'IR</u>.....	6
B.	<u>AU TITRE DE L'ISF</u>.....	8
C.	<u>CONTRAINTES POUR L'INVESTISSEUR</u>	9
D.	<u>LE CONTROLE D'OSEO INNOVATION (EX-ANVAR)</u>	9
III.	QUEL FCPI ET FIP CHOISIR ?	9

Avertissements AMF¹

Pour les Fonds Communs de Placement à Risques

« L'AMF attire votre attention sur le fait que votre argent est bloqué pendant une durée comprise entre 8 et 10 années, [sauf cas de déblocage anticipé prévus dans le règlement]. Le fonds commun de placement à risques est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers. Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce fonds commun de placement à risques décrits à la rubrique « profil de risque » de la notice d'information. Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle. »

Pour les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI)

« L'AMF attire votre attention sur le fait que votre argent est bloqué pendant une durée comprise entre 8 et 10 années, [sauf cas de déblocage anticipé prévus dans le règlement]. Le fonds commun de placement dans l'innovation, catégorie de fonds commun de placement à risques, est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers. Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce fonds commun de placement dans l'innovation décrits à la rubrique « profil de risque » de la notice d'information. Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle. »

Pour les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP)

« L'AMF attire votre attention sur le fait que votre argent est bloqué pendant une durée comprise entre 8 et 10 années, [sauf cas de déblocage anticipé prévus dans le règlement]. Le fonds d'investissement de proximité, catégorie de fonds commun de placement à risques, est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers. Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce fonds d'investissement de proximité décrits à la rubrique « profil de risque » de la notice d'information. Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle. »

¹ Cf. Instruction n°2009-05 du 4 juin 2009 relative au prospectus complet de fonds communs de placement à risques agréés, prise en application des articles 414-1 à 414-13 du règlement général de l'AMF.

I. Descriptif sommaire des FCPI et des FIP

A. FCPI & FIP : deux FCPR

1) *Objet des FCPI & FIP*

Les FCPR (Fonds Commun de Placement à Risque) ont été créés par l'article 23 de la loi n°83-1 du 3 janvier 1983 en vue de permettre le développement de PME prometteuses et en phase de décollage, mais ayant un manque de fonds propres.

Les FCPI (Fonds Communs de Placement dans l'innovation) et les FIP (Fonds d'Investissement de Proximité) sont deux types de FCPR. Leur domaine d'intervention n'est toutefois pas le même : **les FCPI investissent dans des entreprises dites « innovantes » en phase de développement, tandis que les FIP investissent essentiellement dans des entreprises régionales matures et rentables.**

Les Fonds Communs de Placement dans l'innovation (FCPI) ont été mis en place par la Loi de finances pour 1997 (Loi n°96-1181 du 30 décembre 1996) et par des décrets d'application publiés en février et mars 1997. Ils sont définis à l'article L 214-41 du Code monétaire et financier.

Les FIP (Fonds d'Investissement de Proximité) ont été créés par la loi Dutreil pour l'initiative Economique du 1^{er} août 2003. En dehors des règles communes aux FCPI, ils sont définis à l'article L 214-41-1 du Code monétaire et financier, modifié par la loi TEPA. Ces fonds sont destinés à aider le développement des entreprises (PME et PMI) régionales.

2) *Un investissement « alternatif » aux actions cotées*

Investis en majorité dans des sociétés non cotées, ces fonds permettent aux investisseurs privés de désensibiliser leur patrimoine aux fluctuations des marchés financiers. Comme tout investissement non coté, ils comportent un risque de perte en capital.

Toutefois, l'association de plusieurs équipes, chacune spécialisée dans un secteur ou un style de gestion, permet de constituer un portefeuille de participations diversifié et de réduire le risque par rapport à une politique de gestion centrée sur une expertise limitée à un seul secteur.

La durée moyenne de détention des actifs détenus par une société de capital investissement s'avère supérieure à celle requise fiscalement (cinq ans). La classe d'actifs dans laquelle les FCPI et FIP investissent requiert, selon nous, une durée de détention comprise entre six et dix ans.

Selon l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC)² la durée moyenne effective des investissements réalisés par les sociétés de capital investissement est de six à sept ans. C'est la raison pour laquelle la plupart des sociétés de gestion fixent une période d'engagement de détention, à peine de commission de sortie, allant de six à dix ans.

² Source : www.afic.asso.fr

Dans ces conditions, le délai médian de huit ans semble correspondre à une durée permettant aux gérants :

- ◆ d'analyser durant la période maximale de trente mois les dossiers retenus (compréhension des *business plan*, *due-diligence*, etc.)
- ◆ de procéder au nécessaire accompagnement de la société (capital-faisabilité/capital création, capital développement, LBO, etc.)
- ◆ d'organiser la sortie de leurs participations (cession industrielle, introduction en bourse).

Le facteur temps est d'autant plus déterminant que, de part la spécificité du capital-investissement, les premières valorisations du fonds risquent de ne pas refléter la qualité de sa gestion, les performances suivant une « courbe en J ». Celles-ci demeurent, en effet, subordonnées aux cessions des participations du fonds.

S'il s'agit donc de considérer cet investissement sur une durée minimum de huit ans, il convient également de ne pas y souscrire dans l'optique du bénéfice des seules économies fiscales.

A défaut de bilan patrimonial préalable, une saine diversification impose de ne pas consacrer plus de 5% de ses avoirs financiers sur cette classe d'actifs. Une telle proportion doit pouvoir d'autant plus facilement être respectée que le ticket d'entrée dans les FCPI et FIP demeure modéré.

B. Les règles d'investissement

Considérés comme deux variétés de Fonds Commun de Placement à Risque, les FCPI et FIP ont pour obligation d'investir 60 % de leurs actifs dans des entreprises non cotées issues de l'Union Européenne. Le solde des 40 % restant à investir n'est soumis, quant à lui, à aucune contrainte de gestion.

1) Les conditions relatives au quota de 60 %

D'une manière générale, les sociétés non cotées dont les titres sont inscrits à l'actif des FCPI et FIP doivent « avoir leur siège de direction effective dans un Etat membre de la communauté européenne, en Islande ou en Norvège ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ».

- Les FCPI doivent être constitués pour 60% au moins de titres d'entreprises innovantes européennes ayant les caractéristiques suivantes :
 - ◆ le capital doit être détenu majoritairement par des personnes physiques ou par des personnes morales détenues par des personnes physiques ;
 - ◆ ne pas être admises aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger ;
 - ◆ le quota de 60% doit être constitué d'au moins 6% de participations émises par des entreprises dont le capital est compris 100 000 € et 2 millions d'Euros (sociétés en phase d'amorçage) ;
 - ◆ être soumises à l'impôt sur les sociétés ou, pour les sociétés établies dans un autre Etat de la Communauté européenne, être soumises à un impôt équivalent à l'impôt sur les sociétés ;
 - ◆ employer moins de 2000 salariés ;

- ◆ qui remplissent les critères d'innovation suivants : réaliser un certain montant de dépenses de recherche³ ou justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant est reconnu par le Groupe OSÉO innovation.
- Le FIP doit être constitué pour 60% au moins de titres d'entreprises françaises (quelque soit le secteur d'activité) ayant les caractéristiques suivantes :
- ◆ PME non cotées répondant à la définition de PME européenne (indépendantes, de moins de 250 salariés et réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'€, affichant un total au bilan n'excédant pas 43 millions €)
 - ◆ être soumises à l'impôt sur les sociétés ou, pour les sociétés établies dans un autre État de la Communauté européenne, être soumises à un impôt équivalent à l'impôt sur les sociétés ;
 - ◆ Exerçant leurs activités dans une zone géographique déterminée : quatre régions européennes limitrophes.
 - ◆ 10% au moins doivent être des entreprises dites « jeunes » créées depuis moins de 5 ans.
- Par ailleurs, depuis la Loi de finances pour 2005, 1/3 des entreprises éligibles au quota des 60%, soit 20 % de l'actif d'un FCPI et d'un FIP, peuvent être cotées sur un marché réglementé de l'EEE ou organisé européen dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 Millions d'Euros. Ces entreprises peuvent être issues des secteurs des technologies de l'information, des sciences de la vie, mais aussi de secteurs plus traditionnels de l'industrie et des services.

Dans ces conditions, les FCPI et FIP peuvent investir jusqu'à 60% en actions cotées (40% libres + 20% réglementées).

Remarque : Pour bénéficier de l'avantage fiscal exposé ci-après, les fonds doivent atteindre leur quota d'investissement visé supra (60%) au plus tard lors de l'établissement de l'inventaire de clôture du deuxième exercice suivant celui de leur constitution.

Un fonds dispose donc de deux exercices pour respecter son obligation d'investissement, c'est-à-dire un délai maximum de 30 mois si la durée du premier exercice est de 18 mois (durée maximum). Ainsi, la date de clôture du premier exercice est importante car elle conditionne la date à laquelle le fonds doit obligatoirement être investi à 60 % dans des sociétés non cotées. D'une manière générale, mieux vaut privilégier des fonds disposant de temps pour procéder aux investissements.

³ Article 244 quater B II, a à b, du Code Général des Impôts.

2) La gestion libre des 40 %

Le solde de l'actif des FCPI et FIP (40% environ) est investi librement (placements monétaires, actions, obligations, SICAV, FCP, etc.).

Chaque FCPI/FIP a une politique de gestion de ce quota différente: titres cotés ou non, détention en direct ou via des OPCVM, gestion dynamique ou sécuritaire, etc.

L'analyse des différents FCPI/FIP proposés requiert donc de s'attarder sur les classes d'actifs que privilégiera(ont) le(s) gérant(s) en charge des liquidités non nécessairement investies dans des entreprises innovantes ou régionales. Selon le degré de risque recherché, mais aussi selon la durée du fonds, la gestion dite « des 40 % » différera.

II. Les avantages fiscaux attachés aux FCPI et FIP

La Loi de Finances pour 2006 (Loi n° 2005-1719 du 30 décembre 2005⁴) a prorogé le dispositif de faveur initial jusqu'au 31 décembre 2010. Ainsi, les souscriptions de parts de FCPI et de FIP réalisées entre le 1^{er} janvier 1997 et le 31 décembre 2010 par toute personne physique domiciliée en France ouvrent droit à deux types d'avantages fiscaux exclusifs l'un de l'autre.

A. Au titre de l'IR⁵

1) lors de la souscription

La base de la réduction d'impôt est constituée par le total des versements effectués au cours d'une même année civile au titre de l'ensemble des souscriptions de parts de FCPI et de FIP.

Une **réduction d'impôt** représentant **25%** de l'investissement est attachée à la souscription des parts dans la limite de 12 000 € pour un célibataire et 24 000 € pour un couple marié ou lié par un pacs, soit respectivement 3 000 € et 6 000 € de réduction d'impôt.

En contrepartie de cette mesure de faveur, le contribuable prend l'engagement de conserver durant **cinq ans** les parts souscrites.

Une reprise de la réduction d'impôt est opérée lorsque, au cours des cinq années qui suivent la souscription des parts du FCPI ou FIP, le contribuable ne respecte pas son engagement de conservation.

La réduction s'impute directement sur l'impôt à payer (année N+1) au titre des revenus de l'année N.

	<i>Plafond des versements</i>	<i>Réduction fiscale</i>
<i>Célibataire, veuf, divorcé</i>	12 000	12 000 x 25% = 3 000
<i>Couple marié ou pacsé</i>	24 000	24 000 x 25% = 6 000

⁴ Article 214-41 du Code monétaire et financier.

⁵ N'est pas visé dans cette présentation le FIP Corse dont la réduction fiscale au titre de l'IR s'élève à 50% du versement.

Exemple :

<i>Somme investie</i>	<i>Réduction d'impôt</i>
<i>5 000</i>	<i>1 250</i>
<i>10 000</i>	<i>2 500</i>
<i>20 000</i>	<i>5 000</i>

2) à l'expiration du délai de conservation

Le porteur des parts peut être exonéré d'impôt sur le revenu⁶ à raison des sommes ou valeurs auxquelles donnent droits les parts, dès lors :

- ◆ qu'il respecte l'engagement de conservation de 5 ans à compter de la souscription ;
- ◆ que les produits reçus par le Fonds soient immédiatement réinvestis et demeurent indisponibles pendant cette même période de 5 ans.

En outre, les plus-values réalisées par les porteurs de parts à l'occasion de la cession ou du rachat de ces parts ne sont pas soumises à l'imposition des plus-values sur valeurs mobilières au delà de 5 ans mais supportent les prélèvements sociaux de 12,1%⁷.

Il convient de préciser que la réduction d'impôt, ainsi que la non imposition des revenus et plus values générés par le Fonds, ne sont pas remise en cause en cas de licenciement, de décès ou d'invalidité⁸ du souscripteur ou de son conjoint.

En outre, le souscripteur des parts a la possibilité, pendant le délai de 5 ans, d'en faire donation sans perdre son avantage, dès lors que le donataire les conserve jusqu'au terme.

3) le cumul des régimes

	<i>Plafond des versements FCPI + FIP</i>	<i>Réduction fiscale</i>
<i>Célibataire, veuf, divorcé</i>	24 000 €	24 000 € X 25% = 6 000 €
<i>Couple marié ou pacsé</i>	48 000 €	48 000 € X 25% = 12 000 €

⁶ Hors prélèvements sociaux de 12,1%.

⁷ Taux en vigueur au 1^{er} janvier 2009.

⁸ Invalidité de 2^{ème} et 3^{ème} catégorie prévues par l'article L. 341-4 du code de la sécurité sociale.

B. Au titre de l'ISF

1) Réduction d'ISF

La loi TEPA du 21 août 2007 a prévu un avantage fiscal supplémentaire applicable aux FCPR pour les contribuables assujettis à l'impôt sur la fortune (ISF). Cette réduction d'impôt s'applique aux souscriptions de parts réalisées depuis le 29 décembre 2007.

La réduction d'impôt est égale à **50%** du montant des versements effectués au titre de la souscription de parts de FCPR éligibles à la loi TEPA dans la limite annuelle de **20 000 €**.

Le taux de réduction d'ISF effectif dont bénéficie le souscripteur dépend du quota de sociétés éligibles au ratio ISF.

***Exemple :** Lorsqu'un FCPI investit à hauteur de 70% dans des sociétés non cotées éligibles, la réduction d'ISF sera de 35% (50% de 70%). La réduction d'IR pourra alors s'appliquer aux 30% restant.*

En contrepartie de cet avantage, le souscripteur s'engage à conserver les titres jusqu'au 31 décembre de la **cinquième année** suivant celle de la souscription.

Toutefois, les deux catégories de FCPR que sont les FCPI et FIP se distinguent pour l'application de la réduction d'ISF. Pour bénéficier de cette réduction, tandis que les FCPI « ISF » doivent financer majoritairement des sociétés innovantes en phase de création en investissant **au moins 40%** de leur actif dans des sociétés de moins de 5 ans, les FIP « ISF » doivent financer des PME classiques plus matures, le ratio de société de **moins de 5 ans étant limité à 20%** de l'actif du FIP.

2) Exonération d'assiette

Les souscriptions de parts effectuées depuis le 29 décembre 2007 bénéficient également d'une exonération d'ISF⁹.

3) Le cumul des régimes

◆ Réduction ISF/Exonération ISF

La réduction d'ISF peut **se cumuler** avec le régime d'exonération d'ISF des titres reçu en contrepartie de la souscription au capital des FCPR.

◆ Réduction d'IR/Réduction d'ISF

La quote-part des versements ayant bénéficié d'une réduction d'ISF ne peut pas donner lieu dans le même temps à une réduction d'IR.

A contrario, la partie non utilisée au titre de la réduction d'ISF peut bénéficier de la déduction de l'impôt sur le revenu dans les conditions habituelles (25%).

Important : A compter de l'imposition des revenus de 2009, la réduction d'impôt obtenue est prise en compte dans le calcul du plafonnement global des avantages fiscaux dits « niches fiscale »¹⁰. Ce plafond est fixé à une somme représentante 25 000 Euros + 10% du revenu net imposable du foyer.

⁹ Article 885 I ter du Code Général des Impôts

¹⁰ Article 200-0A du Code Général des Impôts.

C. Contraintes pour l'investisseur

- ◆ L'investisseur, pour bénéficier des avantages fiscaux, est tenu de **conserver ses titres au moins cinq ans**.
- ◆ FCPI : l'investisseur ne doit pas détenir (personnellement, ou avec son conjoint, ascendants et descendants), plus de 10 % des parts du fonds, ni plus de 25 % des droits dans les bénéfices des sociétés figurant à l'actif du fonds.
- ◆ FIP : l'investisseur ne doit pas détenir (personnellement, ou avec son conjoint, ses ascendants et descendants), plus de 20 % des parts du fonds.
- ◆ La société de gestion du fonds et le FCPI ou FIP lui-même doivent être agréés par l'AMF.

D. Le contrôle d'OSEO Innovation (ex-anvar)

OSÉO anvar est une société anonyme, filiale de l'établissement public national à caractère industriel et commercial OSÉO placé sous la tutelle du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie (Minéfi) et du ministère délégué à l'Enseignement supérieur et à la Recherche.

OSÉO anvar a pour mission de soutenir l'innovation et le transfert de technologies : financement et accompagnement des projets. L'ex-Anvar (Agence nationale de valorisation de la recherche, dite « Agence française de l'innovation »), établissement public, a été créée en 1968 pour valoriser les résultats de la recherche scientifique. Depuis 1979, l'Anvar gère l'aide à l'innovation en direction des créateurs, PME et laboratoires.

L'Anvar a été transformée en société anonyme depuis juillet 2005, dans le cadre de son rapprochement avec la BDPME (Banque du développement des PME) qui a donné naissance au groupe OSÉO, porté par une structure de tête ayant le statut d'établissement public national à caractère industriel et commercial.

Aujourd'hui, OSÉO anvar a été rebaptisé OSÉO INNOVATION.

Grâce au réseau constitué de ses délégations régionales, l'OSÉO Innovation est en mesure de labelliser les entreprises innovantes qui ont besoin de capitaux. Concrètement, OSÉO permet d'obtenir la qualification (label) « entreprise innovante » au titre des FCPI, valable 3 ans, ouvrant accès aux investissements par les FCPI au titre du quota minimal des 60% des fonds levés à investir dans cette catégorie d'entreprises.

III. Quels FCPI et FIP choisir ?

La méthodologie employée, issue de nos expériences acquises dans le capital développement et dans la sélection d'OPCVM, nous permet, chaque année, de sélectionner les FCPI et FIP susceptibles de présenter le meilleur potentiel de valorisation.

Nous nous tenons à votre disposition pour vous présenter la sélection de FCPR que nous avons réalisée.