



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 FIP & FCPI	3
A.	<u>DESCRIPTIF SOMMAIRE DES FIP & FCPI</u>	3
B.	<u>LES REGLES D'INVESTISSEMENT</u>	5
II.	LES AVANTAGES FISCAUX ATTACHES AUX FIP & FCPI	7
A.	<u>FIP ET FCPI IR</u>	7
B.	<u>CONTRAINTES POUR L'INVESTISSEUR</u>	8
C.	<u>LE CUMUL DES REGIMES</u>	9
D.	<u>LE CONTROLE D'OSEO INNOVATION</u>	10
III.	QUELS SONT LES RISQUES SPECIFIQUES ?	10
IV.	QUELS FIP & FCPI CHOISIR ?	11

witAm

31, rue des Poissonniers 92200 Neuilly-sur-Seine - tel. 01 55 62 00 80 - fax. 01 55 62 00 81

www.witam.fr

SARL au capital de 61 812 € - SIREN 404 526 832 RCS Nanterre - Siège social : 31, rue des Poissonniers à Neuilly-sur-Seine (92200) - TVA intracommunautaire n°FR 25404526832 - Société de courtage d'assurance enregistrée à l'ORIAS sous le n° 07 001 561 www.orias.fr - Activité de démarchage bancaire et financier n°2050840051VB - Conseiller en investissements financiers référencé sous le n°A046300 par la Chambre des indépendants du patrimoine, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers - Adhérent de la Chambre des indépendants du patrimoine - Garanties financières et assurance de responsabilité civile professionnelle conformes aux articles L 541-3 et L 341-5 du code monétaire et financier et L 512-6 du code des assurances (RCP n°112.786.342 MMA-Covéa Risks, 19-21 Allée de l'Europe 92616 Clichy Cedex).

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 de [X] 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 de [X] 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 de [X] 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 FIP & FCPI

A. Descriptif sommaire des FIP & FCPI

1) *Objet des FIP & FCPI*

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 ouvrant droit, sous certaines conditions, à une réduction d'impôt sur le revenu. 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 œuvrant dans des secteurs d'activités traditionnels.

Les FIP 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.

Les 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.

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 FIP et FCPI 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

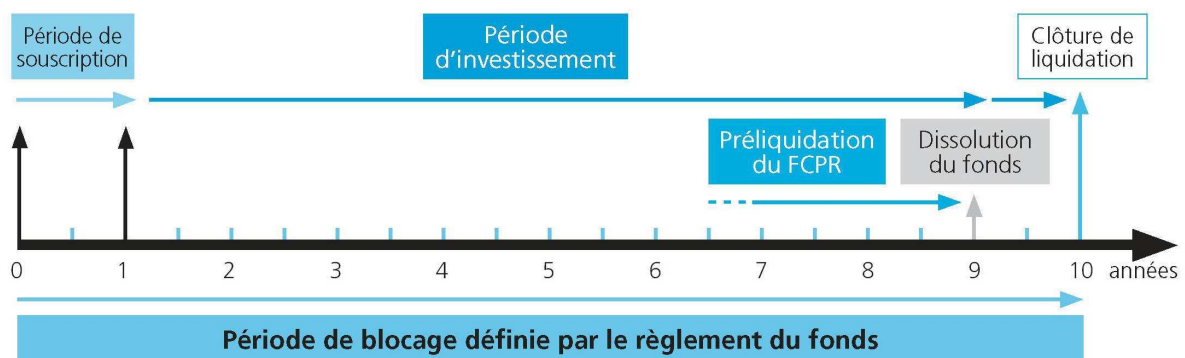
Dans ces conditions, le délai médian de **huit ans** semble correspondre à une durée permettant aux gérants :

- ◆ 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.

Exemple de FCPR disposant d'une période de souscription d'un an et d'une durée de vie de dix ans³.



En outre, à 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 FIP et FCPI demeure modéré.

³ Cf. Site de l'AMF : « S'informer sur... Les OPCVM de capital investissement (FCPR, FCPI, FIP) - Octobre 2011 ».

B. Les règles d'investissement

Pour bénéficier de l'avantage fiscal exposé ci-après, les FIP et FCPI ont pour obligation d'investir 60% de leurs actifs dans des entreprises non cotées issues de l'Union Européenne. Le solde (les 40 % restant) à investir n'est soumis, quant à lui, à aucune contrainte de gestion⁴.

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 FIP et FCPI doivent :

- ◆ avoir leur siège de direction effective dans un Etat membre de la communauté européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;
 - ◆ répondre à la définition de PME européenne ;
 - ◆ être soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
 - ◆ exercer exclusivement une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production, des activités de production d'électricité utilisant l'énergie radiative du soleil, des activités de gestion de patrimoine mobilier définie à l'article 885 O quater du CGI et des activités immobilières ;
 - ◆ détenir des actifs qui ne sont pas constitués de façon prépondérante de métaux précieux, d'œuvres d'art, d'objets de collection, d'antiquité, de chevaux de course, de vins ou d'alcools.
- Le FCPI doit être constitué pour 60% au moins de titres d'entreprises innovantes européennes ayant les caractéristiques suivantes :
- ◆ ne pas être détenue majoritairement, directement ou indirectement, par une ou plusieurs personnes morales ayant des liens de dépendance avec une autre personne morale ;
 - ◆ compter au moins 2 et au plus 2000 salariés ;
 - ◆ être en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion et ne pas être qualifiable d'entreprise en difficulté ;
 - ◆ ne pas être admises aux négociations sur un marché organisé ou réglementé ;
 - ◆ remplir les critères d'innovation suivants : réaliser un certain montant de dépenses de recherche et développement⁵ ou justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant et perspectives de développement économique sont reconnus, ainsi que le besoin de financement correspondant, par le Groupe OSÉO innovation pour une période de 3 ans.

⁴ Article 199 terdecies O-A du Code Général des Impôts et articles L 214-41 & L 241-41-1 du Code Monétaire et Financier.

⁵ Article 244 quater B II, a à b, du Code Général des Impôts.

- Le FIP doit être constitué pour 60%⁶ au moins de titres d'entreprises non cotées (quelque soit le secteur d'activité) ayant les caractéristiques suivantes :
 - ◆ exercer leurs activités dans une zone géographique déterminée : trois régions européennes limitrophes (dont 50% maximum dans une région) ;
 - ◆ compter au moins 2 salariés ;
 - ◆ ne pas avoir pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières.

- Par ailleurs, depuis la Loi de finances pour 2005, 1/3 des entreprises européennes éligibles au quota des 60%, soit 20 % de l'actif d'un FIP et d'un FCPI, peuvent être cotées (sur un marché réglementé de l'EEE s'agissant des FCPI⁷) si leur 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 FIP et FCPI peuvent investir jusqu'à 60% en actions cotées (40% libres + 20% réglementées).

- Les FIP et FCPI doivent en outre investir au moins 40% de leur actif en augmentation de capital, excluant donc l'utilisation exclusive de mécanismes défensifs de type obligations convertibles en actions (OCA) ou obligations à bon de souscription d'actions (OBSA). L'intervention en rachat de titres, cotés ou non cotés, est donc désormais fortement limitée.

Remarque : A l'exception des fonds qui investissent plus de 50 % de leur actif au capital de jeunes entreprises innovantes, le quota d'investissement de 60 % dans des PME régionales (pour les FIP) ou innovantes (pour les FCPI) doit être atteint pour 50 % au moins au plus tard huit mois à compter de la date de clôture de la période de souscription, laquelle ne peut excéder huit mois à compter de la date de constitution du fonds, et à hauteur de 100 % au plus tard le dernier jour du huitième mois suivant.

Ainsi, à l'issue de la période de souscription les fonds disposent d'une double période d'investissement : huit mois pour atteindre 50 % au moins du quota d'investissement et huit mois supplémentaire pour atteindre 100 % de ce quota, soit seize mois au total à compter de la fin de la période de souscription⁸.

⁶ Dont 20% au moins doivent être des entreprises dites « jeunes » exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de 8 ans.

⁷ Pas de limite pour celles qui sont cotées sur un marché non réglementé (Alternext).

⁸ Auparavant les fonds disposaient 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 était de 18 mois (durée maximum).

2) La gestion libre des 40 %

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

Chaque FIP/FCPI 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 FIP/FCPI 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 FIP & FCPI

La Loi de Finances pour 2011 (LOI n°2010-1657 du 29 décembre 2010 de finances pour 2011) a prorogé le dispositif de faveur jusqu'au 31 décembre 2012. Ainsi, les souscriptions de parts de FIP et de FCPI réalisées avant le 31 décembre 2012 par toute personne physique domiciliée en France ouvrent droit à deux types d'avantages fiscaux⁹.

A. FIP et FCPI IR¹⁰

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 FIP et de FCPI.

Une réduction d'impôt sur le revenu représentant **22%** de l'investissement est attachée à la souscription des parts dans la limite de 12 000 € pour un célibataire, veufs ou divorcés et 24 000 € pour un couple marié ou lié par un pacs, soumis à une imposition commune, soit respectivement 2 640 € et 5 280 € de réduction d'impôt selon la situation familiale.

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 FIP ou FCPI, le contribuable ne respecte pas son engagement de conservation. 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.

⁹ Article 199 terdecies O A paragraphe VI et VI bis du CGI.

¹⁰ N'est pas visé dans cette présentation le FIP Corse dont la réduction fiscale au titre de l'IR s'élève à 45% du versement.

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 22% = 2 640
<i>Couple marié ou pacsé</i>	24 000	24 000 x 22% = 5 280

Exemple :

<i>Somme investie</i>	<i>Réduction d'impôt</i>
5 000	1 100
10 000	2 200
20 000	4 400

2) pendant le délai de conservation et à son expiration

Le porteur des parts est exonéré d'impôt sur le revenu¹¹ à raison des sommes ou valeurs auxquelles donnent droits les parts, dès lors que les produits reçus par le Fonds ont été immédiatement réinvestis et demeureraient 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 13,5%¹².

Ainsi, en sus de l'avantage fiscal immédiat, le souscripteur réalise une seconde économie d'impôt à la sortie du fonds.

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 pour rupture de l'engagement de conservation en cas de licenciement, de décès ou d'invalidité¹³ du souscripteur ou de l'un des époux soumis à une imposition commune, auquel s'ajoute le départ à la retraite s'agissant des exonérations.

B. Contraintes pour l'investisseur

- ◆ L'investisseur, pour bénéficier des avantages fiscaux, est tenu de **conserver ses titres au moins cinq ans**.
- ◆ L'investisseur, son conjoint, ascendants et descendants ne doivent pas détenir ensemble plus de 10 % des parts du fonds, et directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif du fonds, ou avoir détenu ce pourcentage des droits à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des parts du FIP ou FCPI.

¹¹ Hors prélèvements sociaux de 13,5%.

¹² Taux en vigueur au 1^{er} octobre 2011.

¹³ Invalidité de 2^{ème} et 3^{ème} catégorie prévues par l'article L. 341-4 du code de la sécurité sociale.

- ◆ La société de gestion du fonds et le FIP ou FCPI lui-même doivent être agréés par l'AMF.
- ◆ La réduction d'impôt obtenue est prise en compte dans le calcul du plafonnement global des avantages fiscaux dits « niches fiscale »¹⁴. L'avantage global est donc limité, par foyer fiscal et pour les revenus 2011, à la somme des deux montants suivants : 18 000 Euros + 6% du revenu net imposable du foyer.

C. Le cumul des régimes

1) Réduction d'IR/Réduction d'ISF

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

Il est ainsi prévu une réduction d'impôt égale à **50%** du montant des versements effectués au titre de la souscription de parts de FIP et FCPI ISF éligibles à la loi TEPA dans la limite annuelle de **18 000 €**. Ces souscriptions bénéficient également d'une exonération d'ISF¹⁵.

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.

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%).*

Depuis l'instruction fiscale du 15 novembre 2010 (BOI 7 S-7-10), publiée le 24 novembre 2010, la réduction d'IR et d'ISF ne peut plus se cumuler pour un même versement effectué à compter du lendemain de la date limite de dépôt de la déclaration d'ISF au titre de 2010, soit en pratique pour la majorité des redevables aux versements effectués à compter du 16 juin 2010.

2) Réduction FIP /Réduction FCPI

Le bénéfice de la réduction d'IR au titre des investissements réalisés dans des FIP n'est pas exclusif du bénéfice de la réduction d'IR prévue en faveur des parts de FCPI.

La réduction d'impôt à l'IR accordée lors de la souscription de parts de FIP se cumule donc avec la réduction d'impôt à l'IR accordée lors de la souscription de parts de FCPI :

	<i>Plafond des versements FIP + FCPI</i>	<i>Réduction fiscale</i>
<i>Célibataire, veuf, divorcé</i>	24 000 €	24 000 € X 22% = 5 280 €
<i>Couple marié ou pacsé</i>	48 000 €	48 000 € X 22% = 10 560 €

¹⁴ Article 200-0A du Code Général des Impôts.

¹⁵ Article 885 I ter du Code Général des Impôts.

D. Le contrôle d'OSEO Innovation

L'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.

Par ordonnance n° 2005-722 du 29 juin 2005 l'Anvar a été transformée en société anonyme, 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.

OSÉO anvar, filiale de l'établissement public national à caractère industriel et commercial OSÉO, a alors pour mission de soutenir l'innovation et le transfert de technologies : financement et accompagnement des projets.

Aujourd'hui OSÉO anvar a été rebaptisé OSEO 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 l'accès aux investissements par les FCPI au titre du quota minimal des 60% des fonds levés à investir dans cette catégorie d'entreprises.

L'entreprise doit justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus.

III. Quels sont les risques spécifiques ?

Les principaux risques associés à l'investissement dans des FIP et FCPI sont les suivants :

Risque de perte en capital

En investissant dans des OPCVM de capital investissement, vous risquez de ne pas récupérer l'intégralité de votre capital (risque de perte partielle ou totale). Cela tient au fait que les perspectives de développement des sociétés dans lesquelles l'OPCVM investit sont incertaines.

Risque d'illiquidité

L'OPCVM de capital investissement investit dans des actifs non cotés qui, par définition, ne sont pas liquides. La liquidité dépend de la capacité du FIP et FCPI à céder rapidement ses actifs non cotés. Cette liquidité est notamment obtenue par la cession des titres à un autre professionnel du capital investissement ou par introduction en bourse.

Risque lié à la valorisation des titres en portefeuille

La valorisation des titres non cotés détenus par le FIP et FCPI est basée sur la valeur actuelle de ces titres. Cette valeur actuelle est notamment calculée par référence à des transactions significatives récentes concernant les sociétés du portefeuille ou des sociétés comparables. Ainsi, cette valorisation peut ne pas refléter le prix reçu en contrepartie d'une cession ultérieure desdits titres.

IV. Quels FIP & FCPI 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 FIP et FCPI susceptibles de présenter le meilleur potentiel de valorisation.

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