



Finances privées

Réduire l'addition

La double rétribution du soutien aux entreprises

FIP, FCPI, holdings, mandats : l'offre pour investir dans les PME et réduire son ISF est diverse. Si la plus-value est incertaine, développer sa fibre entrepreneuriale peut aussi être enrichissant.

Il n'y a plus de temps à perdre. Les contribuables attachés à la déclaration de revenus sur papier, et dont le patrimoine est compris entre 1,3 et 2,57 millions d'euros, ont jusqu'au 17 mai pour faire baisser leur ardoise fiscale (un délai est accordé à ceux qui déclareront sur Internet). Ils peuvent diminuer le montant de leur ISF en finançant des PME non cotées. La réduction d'ISF sera égale à 50% de leur investissement.

Quel que soit le véhicule choisi – FIP, FCPI, holdings ou mandats (*lire encadré p. 76*) –, l'idée est la même : le particulier confie ses fonds à des professionnels qui investissent dans des entreprises en développement et relativement jeunes. Au bout de quelques années, l'investisseur récupère le montant de la vente des actifs. Ces placements connaissent un grand succès auprès des redevables de l'ISF : en 2016, selon l'AFG et l'Afic, associations de sociétés de gestion, ils étaient 44 591 à souscrire des FIP et des FCPI, pour un montant total de 516 millions d'euros. Les holdings et mandats ISF sont moins souscrits car ils s'adressent aux contribuables les plus aisés, mais ils font un retour en force cette année, leurs conditions de gestion ayant été assouplies.

Des entreprises jeunes

Les solutions les plus couramment utilisées sont les FIP (fonds d'investissement de proximité) et les FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation). Ils doivent investir les fonds qu'ils collectent dans des PME non cotées ou de petite taille cotées en Bourse sur Alternext ou



Marion Chapel-Massot, directrice du pôle gestion privée du groupe Equance.

“Le redécoupage régional a élargi la zone d'intervention des FIP, ce qui permet d'améliorer leur diversification.”

au Marché libre (tous deux assimilés à du non-coté). Pour les FCPI, il y a l'obligation d'investir un minimum de 70% dans des PME européennes de moins de dix ans et présentant un caractère innovant. Les

FIP, eux, doivent investir un minimum de 70% de leurs fonds dans des PME limitées à une zone géographique comprenant quatre régions limitrophes. Ils doivent aussi miser dans des PME de moins de sept ans. Pour les FIP et les FCPI, le solde des fonds (30%) peut être investi librement, y compris en titres vifs (actions, obligations) ou en OPCVM (Sicav, FCP). Avec ces deux types de fonds, la réduction d'ISF est limitée à 18 000 euros (36 000 euros investis au maximum). Une exception toutefois : ceux qui misent sur les FIP Corse et outre-mer peuvent bénéficier de 38 000 euros de réduction d'impôt.

Les holdings et les mandats ISF permettent une réduction d'impôt plus importante : jusqu'à 45 000 euros (90 000 euros investis). Avec le holding, le souscripteur prend des parts dans une société d'investissement qui a misé sur des PME éligibles à la réduction d'ISF. Avec le mandat, il délègue la gestion à une société afin qu'elle sélectionne les entreprises pour son compte. Avec ces deux solutions, les règles d'investissement pour les gérants sont moins contraignantes.

Cinq ans de détention

« Pour tous ces produits, indique Frédéric Thienpont, fiscaliste chez GMB Baker Tilly, l'octroi définitif de la réduction est subordonné à la conservation des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription. Par ailleurs, les titres reçus en contrepartie d'une souscription bénéficient le plus souvent d'une exonération d'ISF. L'éventuelle plus-value à la sortie sera toutefois soumise aux prélèvements sociaux et à l'impôt sur le revenu sous réserve des cas d'exonérations. » A noter aussi que le taux de l'avantage fiscal peut être abaissé par rapport au taux maximal légal, en raison de liquidités non investies en actifs éligibles.

Une réduction d'impôt de 50%, c'est presque trop beau ! Surtout pour des souscripteurs dont la volonté première est « tout sauf donner de l'argent au percepteur ». Leur revendication minimale, c'est de récupérer du capital hors défiscalisation ISF, puisque ce montant aurait été de toute façon perdu si un

Dix véhicules d'investissement pour réduire son ISF

NATURE ET NOM DU PRODUIT (SOCIÉTÉ DE GESTION)	DURÉE D'INVESTISSEMENT	FRAIS DE GESTION ANNUELS MOYENS GLOBAUX (TFAM)	MINIMUM DE SOUSCRIPTION (EN EUROS)	COMMENTAIRES
FIP 123 Horizon PME 2017 (123 IM)	6 à 9 ans	3,88%	1000	Investit en Ile-de-France, Centre-Val de Loire, Auvergne Rhône-Alpes et Paca. Gestionnaire expert dans les PME au chiffre d'affaires inférieur à 30 millions d'euros.
FIP Industrie et Croissance 2017 (A Plus Finance)	6 à 8 ans	3,29%	1000	Zones d'investissement : Ile-de-France, Bretagne, Pays-de-la-Loire, Centre-Val de Loire. Gestionnaire privilégiant la sécurité avec des PME bénéficiaires ou en passe de l'être, et des produits déjà développés.
FIP Apicap Distribution et Commerce (Apicap)	7 à 9 ans	4,66%	1000	Investit en Ile-de-France, Normandie, Picardie. Les associés, anciens entrepreneurs, visent le secteur des stations-service, des drives...
FCPI NextStage Cap 2023 ISF (NextStage AM)	6,5 ans	5,48%	3000	Sélection sécuritaire avec au moins 25 PME cotées sur Alternext.
FCPI Idivest Patrimoine n° 7 (Idivest Partners)	7 à 9 ans	3,88%	1000	Secteurs privilégiés : numérique, environnement et santé. Cette société de gestion fête ses 20 ans d'existence.
FCPI Dividende Plus n° 6 (Vatel Capital)	6 ans	3,91%	1000	Investissement dans des PME matures versant des dividendes. Privilège les technologies médicales et numériques.
FCPI QI 2017 (Inocap Gestion)	5,5 à 6,5 ans	4,98%	1000	Réduction d'ISF de 45%. La gestion privilégiera des sociétés majoritairement cotées.
FCPI Fortune Europe 2016 2017 (Alto Invest)	6,5 à 8,5 ans	4,56%	1500	Sélection européenne dans les télécoms, les sciences de la vie... La gestion est spécialisée sur la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et la Scandinavie.
Holding Inter Invest ISF 2017 (Inter Invest)	7 ans	3,89%	5000	Structuration innovante permettant à l'investisseur d'adapter sa souscription à ses objectifs d'investissement, en fonction du risque accepté.
Holding Truffle ISF PME 2017 (Truffle Capital)	6 à 9 ans	3,33%	1000	La société de gestion investit en France mais sélectionne les seules entreprises répondant aux critères européens d'une PME.

chèque avait été fait au Trésor public. Bien souvent, la plus-value est considérée comme une cerise sur le gâteau, et les performances des fonds sont regardées avec un œil peu incisif. Dommage, car un peu plus d'exigence pousserait sans doute certains gérants à améliorer leurs résultats. Il est ainsi courant de sortir avec une sérieuse moins-value, qui peut atteindre 40%, car le risque est réel dans le domaine du non-coté et des entreprises en début de vie. Bien sûr, cette moins-value est rendue « indolore » par l'avantage fiscal, mais lorsqu'on investit pour plusieurs années, il est plus plaisant d'avoir misé sur les fonds qui affichent une performance moyenne annuelle avoisinant les 3% (soit 20% de plus-value pour toute la durée du fonds).

Est-ce la fibre entrepreneuriale qui les démange ? De plus en plus d'épargnants semblent aussi motivés par l'objectif qui a présidé à la naissance de ces outils financiers :

le soutien aux PME. Un intérêt grandissant est constaté par les gérants. « Nos clients sont fiers, note Philippe Pouletty, directeur général de Truffle Capital, d'avoir participé par exemple à l'envoi d'une entreprise innovante comme Vexim, créée en 2006 et spécialisée dans les dispositifs médicaux liés à la colonne vertébrale. Elle a enregistré son premier bénéfice au second semestre 2016 et annonce une croissance 2017 de plus de 30%. Même fierté pour Symetis, qui a développé des valves cardiaques révolutionnaires, dont l'acquisition par Boston Scientific pour 435 millions de dollars vient d'être annoncée. » Le constat est le même pour Jean-David Haas, directeur général de NextStage AM : « Nos clients ont apprécié la réussite d'Octo Technology, conseil en informatique créé en 1998 et vendu l'an dernier à Accenture 100 millions d'euros, soit près de trois fois son chiffre d'affaires. » Autre exemple ? « Har-

Dans le non-coté et avec les jeunes entreprises, le risque est réel. Il est courant de sortir de ces fonds avec une moins-value de 40%. Mais la réduction d'ISF ne justifie pas tout.

vest, éditeur de solutions digitales né en 1989, coté en 2005 avec un chiffre d'affaires de 7 millions, passé aujourd'hui à 25 millions d'euros. La valeur de l'action a quintuplé en onze ans et, chaque année, des dividendes sont versés. » Ces « pépites » participent à la valorisation financière des fonds qui ont eu le mérite de les sélectionner au départ, mais valorisent aussi ce type d'investissement aux yeux d'une partie des souscripteurs, de plus en plus attentifs à la pertinence économique de leurs investissements.

« Big is beautiful »

Que l'on suive leur gestion de près ou de loin, pour sélectionner un fonds, un holding ou un mandat qui a le plus de chances d'engendrer une plus-value à terme, il faut se pencher sur plusieurs critères. En premier lieu, qui compose l'équipe de gestion ? Est-elle expérimentée et experte des secteurs ciblés pour ses investissements ? Si elle ne



Camping Etoile d'Argens, à Fréjus, soutenu par un FIP de 123 IM. La société de gestion croit beaucoup au potentiel de ce secteur d'activité.

gère que des produits fiscaux, méfiance... Elle pourrait privilégier la collecte et se désintéresser des investissements. « Dans le coté, on dit souvent "small is beautiful" avec des sociétés de gestion de petite taille qui se targuent d'être plus réactives, commente Xavier Anthonioz, président de 123 IM. Dans le non-coté, c'est tout l'inverse : "big is beautiful", car il faut être pérenne pour tenir de six à huit ans... Il faut aussi avoir la crédibilité et la solidité nécessaires pour lever des fonds importants permettant d'entrer sur de gros dossiers qui offrent de la visibilité. Si on ne peut rentrer que sur des dossiers d'amorçage, le risque est maximal... »

Des investisseurs... investis

Ensuite, il faut s'assurer que l'équipe s'implique dans la vie des PME sélectionnées. « Le management ne doit pas être un investisseur passif. Il doit s'investir ! insiste Bernard Louis Roques, directeur général de Truffle Capital. De cinq à sept conseils d'administration par an, des réunions téléphoniques hebdomadaires, des négociations pour mener des acquisitions... La vie

d'une PME est agitée. L'implication d'une société de gestion experte peut faire la différence. »

Autre élément à regarder, les PME choisies dans les fonds déjà existants ont-elles réussi ? Y a-t-il, par exemple, beaucoup d'introductions en Bourse ? Regarder la performance au cours des premières années n'est pas significatif. En fin de parcours, ça l'est davantage, bien que le résultat puisse évoluer fortement, même entre le début de la liquidation et la fin, souvent deux ans plus tard. Etre sous la barre des -30% en début de liquidation est alarmant : si les performances passées ne présagent en rien de l'avenir, elles témoignent pourtant de l'expérience des gérants.

Il faut aussi se poser la question du secteur choisi par le fonds. Actuellement, les nouvelles technologies, l'hôtellerie, les campings, les écoles privées, le luxe ou encore les sociétés gérant des établissements pour personnes âgées (Ehpad) sont en vogue. A chacun de suivre les marchés économiques et de se tourner vers les fonds qui privilégient les secteurs recherchés. « Les campings sont porteurs, note Xavier Anthonioz. Nous les accompagnons

dans leur montée en gamme, soit en aménageant de nouveaux terrains, soit en implantant des mobile homes, ce qui permet d'élargir la période de fréquentation, en la faisant démarrer dès le mois de mars. » Du côté des nouvelles technologies, les fintechs (finance) et les medtechs (médical) ont la cote et les gérants recherchent toutes les activités qui révolutionneront nos habitudes et pourront se commercialiser à travers le monde. Dans ces secteurs, une réussite devient un jackpot permettant l'envolée des performances du fonds.

Des frais plafonnés

Dernier critère à étudier, et non des moindres : les frais sont-ils corrects ? Pour les fonds créés à partir de 2017, ils sont limités à 30% sur toute la durée (moyenne de 4% l'an). « Attention, prévient Marion Chapel-Massot, directrice du pôle gestion privée du groupe Equance, les fonds créés en 2016 et commercialisés encore cette année ne sont pas soumis à ce nouveau plafonnement. Leurs frais peuvent donc être plus élevés. Mais il ne faut pas pour autant écarter ces fonds qui présentent l'avantage de n'être

Le secteur d'investissement choisi par le fonds est un bon indicateur. En vogue actuellement : hôtellerie, écoles privées, Ehpad...



Hôtel Ibis Styles à Nice. Un ancien hôtel des impôts réhabilité par Novaxia.

La belle hospitalité des holdings et mandats hôteliers

Cela peut sembler difficile à comprendre. Entre les attentats et la concurrence récente d'Airbnb, beaucoup d'hôtels souffrent d'une baisse de fréquentation. Et pourtant, pour les professionnels de la gestion, les hôtels restent un actif prometteur, aux fondamentaux solides. Aussi, pour réduire leur ISF, beaucoup de contribuables préfèrent aux FIP et aux FCPI classiques des mandats hôteliers, qui investissent exclusivement dans ce secteur d'activité.

« Ils sont appréciés car ce sont des biens tangibles, indique Philippe Joly, directeur du développement de Turenne Capital. Ils sont perçus comme étant des actifs défensifs. Les hôtels "business" que nous accompagnons dans leur développement sont gérés via un contrat de management, de franchise ou en direct. Pour notre mandat hôtelier ISF 2017 (ticket d'entrée à 15 000 euros, TFAM – taux de frais annuels moyens – de 2,71% et durée d'investissement de 6 à 7 ans), nous concentrerons nos investissements dans des fonds et des murs d'hôtels "business" 3 ou 4 étoiles, dans de grandes villes de province, et nous ferons une entrée

majoritaire au capital afin de maîtriser la sortie. »

Autre façon d'investir : transformer des bâtiments existants en hôtels. Novaxia (qui commercialise le holding Novaxia Immo Opportunité 6, avec un ticket d'entrée à 5 000 euros, pour un minimum de 8 ans de détention, 3,34% de TFAM) s'en est fait une spécialité. « Pour séduire, il faut être très innovant, et quoi de mieux que de partir d'une page blanche ? indique Joachim Azan, le président de la société. Cela permet de coller aux attentes des clients qui veulent être "surpris" et vivre une expérience. Le défi est relevé avec l'ouverture du premier hôtel flottant sur la Seine ou encore d'un hôtel moderne en remplacement de La Poste du Louvre, à Paris. Résultat : les chiffres d'affaires sont bons et les performances des mandats positives, en général, dès la quatrième année. »

En termes de performances finales, les holdings et mandats hôteliers sont plutôt au-dessus de la moyenne des produits défiscalisants non cotés. Mais, comme tout produit défiscalisant, ils sont à consommer avec modération, et sans aveuglement. ■

pas soumis aux nouvelles contraintes, et notamment à l'interdiction d'investir dans la promotion immobilière, ce qui plaît à certains souscripteurs. De même, ils peuvent encore investir dans des PME de plus de sept ans, ce qui est aussi rassurant : cela permet notamment aux gérants de financer des sociétés avec un historique d'exploitation plus long. »

Un risque modulable

Enfin, dans certains cas, il est possible de choisir la dose de risque enregistré. Ainsi, pour se démarquer, Inter Invest Capital a innové en proposant un produit à la carte aux souscripteurs de son holding : « Si certains souhaitent réduire leur risque en capital, d'autres acceptent de prendre plus de risque en contrepartie d'un gain potentiellement beaucoup plus important, explique Jérôme Devaud, directeur général délégué d'Inter Invest. Nous leur offrons le choix entre trois catégories d'actions. Les « standards » correspondent à la norme du marché, avec un rendement aligné sur celui du portefeuille. Les « prioritaires » permettent au souscripteur d'être remboursé en priorité sur les actions « turbos », jusqu'à retrouver au maximum le montant initialement investi, et ce en contrepartie de l'abandon de la plus-value éventuelle. Les « turbos » sont plus risquées mais, une fois les actions « prioritaires » remboursées, elles permettent à l'investisseur de bénéficier de l'intégralité de la plus-value en cas de performance positive du portefeuille. »

Faire son marché parmi les fonds ne signifie pas en choisir un seul. Les conseillers patrimoniaux préconisent un panachage : « La diversité des secteurs et des entreprises – 10 au minimum si possible – dans un fonds est importante pour lisser le risque, souligne Ninon Manaranche-Michel, consultante finance pour Fidroit. Mais pour accroître encore la sécurité, il faut aussi penser à constituer un portefeuille de différents FIP et FCPI comme si on faisait un portefeuille d'OPCVM. »

En tout état de cause, il ne faut pas signer son chèque à la légère. La moins-value à la sortie n'est pas une fatalité.

F. P.