



Les Echos **GESTION D'ACTIFS**

DIVERSIFICATION // Pour ces acteurs du capital-investissement qui s'adressent aux particuliers, l'impôt sur la fortune (ISF) était un vecteur majeur de collecte. Ils doivent désormais se réinventer.

La fin de l'ISF, un big bang pour les gérants de FIP et de FCPI

Emmanuel Schafroth

[@EmSchaf](#)

La plupart des spécialistes de l'investissement non coté servant une clientèle de particuliers sont nés de dispositifs fiscaux. Mis en œuvre au travers des fonds communs de placement en innovation (FCPI) et des fonds d'investissement de proximité (FIP), ces derniers ont d'abord pris la forme d'une réduction de l'impôt sur le revenu. La loi Tépà (travail emploi pouvoir d'achat) de 2017 y a ensuite ajouté un dispositif plus généreux, permettant une économie d'ISF à hauteur de la moitié de l'investissement. En 2008, la part de l'ISF dans la collecte des FIP/FCPI était déjà de 50 %. Retombée brutalement avec la crise, elle est ensuite remontée. Ces deux dernières années elle en représentait plus de 53 %. La disparition de l'impôt sur la fortune prive donc certains gérants de FIP et de FCPI d'une manne importante.

« Réduire notre dépendance aux incitations fiscales »

Chez Sigma Gestion, l'ISF représentait 60 % de la collecte. « On peut espérer voir une partie des souscriptions se reporter vers la collecte en impôt sur le revenu, surtout si la revalorisation de l'avantage fiscal de 18 à 25 % voit le jour en 2019 », estime Emmanuel Simonneau, président du directoire. Pour Inter Invest

Capital spécialisé dans l'investissement Outre-mer, la disparition de l'ISF sera en partie compensée par l'ouverture des FIP Outre-mer, qui autorisent une réduction d'impôt sur le revenu attrayante (38 %) à tous les investisseurs, et plus seulement aux résidents ultramarins.

L'heure est à la diversification et certains n'ont d'ailleurs pas attendu. « Notre société de gestion a été agréée en 2002, se souvient Jean-David Haas, directeur général de NextStage AM. Nous avons déjà vécu sans l'apport de la collecte ISF et nous avons été témoins à cette période des nombreuses faillites de fonds de capital-risque. Dès 2004, cela nous a incités à réduire notre dépendance aux incitations fiscales. »

Mais comment se diversifier ? « Nous voyons plusieurs pistes d'évolution pour notre métier, à commencer par le marché du emploi de cessions », explique Eric Gaillat, associé cofondateur de Calao Finance. En résumé, les entrepreneurs ayant vendu leur société peuvent optimiser leur impôt sur les plus-values à condition de réinvestir 50 % dans des PME européennes non cotées. Actuellement, ils doivent investir en direct mais la loi de finance pour 2019 pourrait autoriser de le faire au travers de fonds sous certaines conditions.

Les fonds communs de place-

ment à risque (FCPR) destinés à des particuliers ont aussi un potentiel de développement en assurance-vie. « Même hors assurance-vie, ils sont attrayants pour les particuliers », plaide Eric Gaillat. S'il n'y a pas d'avantage fiscal à l'entrée, les plus-values ne sont taxées que des prélèvements sociaux au bout de cinq ans. « C'est une sorte de super PEA. En outre leur gestion n'a pas les contraintes que connaissent FIP et FCPI, à commencer par l'âge maximal des sociétés. »

Une évolution stratégique

Chez Idinvest, on mise sur l'innovation pour satisfaire la clientèle des particuliers « post-ISF ». « Notre clientèle est majoritairement institutionnelle, mais l'ISF représentait pour nous en 2017 une collecte de 170 millions d'euros, rappelle Luc Maruenda, associé d'Idinvest. Mais nous y étions prêts, ayant lancé dès 2012 un fonds non fiscal à destination des particuliers, en cours de remboursement. Notre nouveau produit est construit sur un modèle innovant : il s'agit d'un fonds permanent qui bénéficiera à partir de cinq ans d'une fenêtre de liquidité partielle et trimestrielle. »

D'autres acteurs se sont déjà étendus à des marchés connexes (immobilier, investissements forestiers, financement participatif...) et



tentent de diversifier leur clientèle. Pour Sigma Gestion, c'est aussi le moment d'une évolution stratégique. « Nous visons à nous rapprocher d'acteurs complémentaires, gérant des actifs cotés, de l'immobilier, des infrastructures, pour générer des synergies de coûts, mais aussi pour mutualiser les débouchés », explique Emmanuel Simonneau. Une sorte de « one stop shop » au service d'un réseau de 1.200 CGP distributeurs. « La disparition de l'ISF n'est pas une bonne nouvelle pour le financement des PME, estime Luc Maruenda. Après les sommes importantes levées en 2017 grâce au dispositif ISF PME, il y a cette année un vrai trou dans la raquette. » Jean-David Haas préfère y voir une opportunité de « tirer la profession vers le haut », les distributeurs étant amenés à plus de sélectivité et à une ouverture vers des enveloppes non fiscales. ■

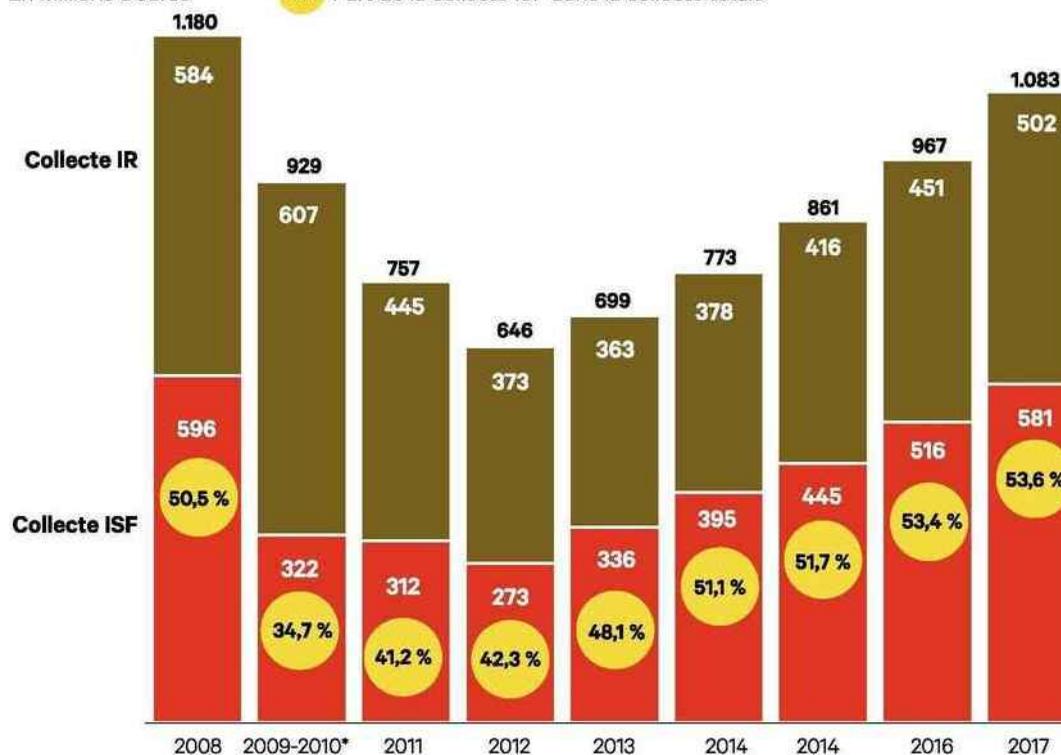
« Nous voyons plusieurs pistes d'évolution pour notre métier, à commencer par le marché du remploi de cessions. »

ERIC GAILLAT
Associé cofondateur
de Calao Finance

Evolution des levées de fonds des FIP et FCPI par millésime

En millions d'euros

xx Part de la collecte ISF dans la collecte totale



(*) Moyenne sur les deux années

«LES ÉCHOS» / SOURCE : FRANCEINVEST