



# Les Echos **GESTION D'ACTIFS**

## Une lourde dépendance à l'incitation fiscale

**La question de la suppression de l'ISF risquant de se poser à nouveau en 2017, les acteurs du secteur ont commencé à se diversifier.**

Des « *fonds fiscaux* » ! C'est ainsi que la Cour des comptes décrit les FIP et FCPI dans sa récente série de recommandations sur le dispositif ISF PME. « *Une fois que nos clients ont commencé à investir dans ce type de produits, ils se prennent au jeu et sont généralement assez fidèles. Mais, d'un autre côté, jamais ils n'investiraient sans l'incitation fiscale* », reconnaît Philippe Malatier, conseiller en gestion de patrimoine associé du cabinet K&P Finance. Les FIP et FCPI sont nés de l'incitation fiscale et, aujourd'hui encore, c'est clairement l'évolution du curseur des dites incitations qui conditionne la collecte. En instaurant le dispositif dit « ISF PME », la loi Tepa de 2007 avait donné un solide coup de fouet au secteur en permettant aux souscripteurs des fonds fiscaux de diminuer leur impôt de solidarité sur la fortune à hauteur de 75 % de leur investissement. Depuis, le pourcentage a été abaissé à 50 % (dans la limite de 18.000 euros d'économie d'ISF) dans le meilleur des cas, c'est-à-dire lorsque le fonds est investi à 100 % en titres éligibles. Cela reste très attrayant, surtout comparé à l'avantage offert aux particuliers qui investissent pour défiscaliser leur impôt sur le revenu (IR) : dans ce cas, c'est seulement 18 % d'économie d'impôt qui sont

générées par l'investissement réalisé. Ce différentiel important s'est traduit dans la collecte enregistrée ces dernières années. Depuis 2012, la collecte IR n'a rebondi que de 11,5 %, contre +63 % pour les fonds ISF, qui ont représenté l'an dernier près de 52 % de la collecte totale.

### Talon d'Achille du secteur

A l'heure où certains commencent à faire campagne pour 2017 sur le thème de la suppression de l'ISF et où la Cour des comptes met sur la table la question de l'efficacité de l'incitation fiscale, cette dépendance apparaît comme le talon d'Achille du secteur. Le marché des FIP et FCPI est en effet soumis à une réglementation stricte et fluctuante. Dernière illustration en date, les nouvelles conditions, au 1<sup>er</sup> janvier 2016, de durée d'activité des entreprises éligibles aux FIP et FCPI. Désormais, elles ne doivent pas être en activité depuis plus de dix ans pour entrer dans les actifs d'un FCPI et pas plus de sept ans dans le cas des FIP, potentiellement les plus pénalisés car souvent axés sur les PME matures et le capital-développement. S'ils ont été agréés avant le 31 décembre dernier, les fonds pourront passer entre les gouttes jusqu'à la campagne ISF 2017.

Peut-être le dernier round pour cet impôt sur le capital créé en 1989... ou pas ! Les acteurs du secteur, souvent des boutiques nées du dispositif fiscal, ont commencé à réagir sans attendre d'être fixés.



**Depuis 2012, la collecte IR n'a rebondi que de 11,5 %, contre +63 % pour les fonds ISF.**

*Photo Hamilton/RÉA*

Plusieurs d'entre elles ont entamé une diversification vers des activités plus ou moins connexes : A Plus Finance s'est notamment orienté vers la gestion de Sofica (financement du cinéma) et a également développé une offre immobilière qui lui a ouvert les portes de la clientèle institutionnelle. D'autres développent des fonds communs de placement à risque (FCPR) non fiscaux, comme ACG Management, qui vient de lancer un produit investi dans l'univers du vin baptisé « Vignobles Grand Sud ». Acteur affilié à un leader de la gestion d'actifs, Amundi Private Equity Funds a quant à lui en projet un FCPR qui pourrait être proposé dans le cadre de dispositifs d'épargne salariale. — **E. Sch.**