

Suggestion à destination des Etats dans l'utilisation des Fonds Communs de Placements à Risque.

Publié et mis en ligne le 5 février 2007

Un fonds commun de placement à risques (FCPR) est un fonds dont l'actif est composé, pour 40 % au moins, d'entreprises non cotées ou de parts de sociétés à responsabilité limitée. *En Nouvelle-Calédonie, ce n'est pas 40 % mais 70 % de titres d'entreprises soumises à l'IS au plus tard lors de l'inventaire de clôture du deuxième exercice suivant l'exercice de la constitution.*

Le FCPR est un des outils financiers mis en place par l'Etat chargé de drainer l'épargne vers les actions des entreprises non cotées en bourse.

Par l'entremise des FCPR, les sociétés trouvent un financement autre que bancaire ou étatique. Qui dit moins de sortie de capitaux pour l'Etat dit moins d'impôts pour le contribuable.

Jacques Chirac a réaffirmé le 18 janvier 2007, lors du 190^e anniversaire de la Caisse des Dépôts et Consignations, sa volonté de « réorienter l'épargne des Français vers la partie la plus productive et la plus dynamique de notre économie » afin « d'aider les petites et moyennes entreprises à relever le défi de la croissance »

Ce raisonnement est la base de l'utilité des FCPR.

Mais voilà !

Pour accélérer l'afflux de capitaux vers les FCPR, l'Etat offre des avantages fiscaux à la souscription des FCPR plus ou moins importants aux souscripteurs et aux entreprises.

Et c'est là, comme on dit, « que le bas blesse ».

Ces avantages fiscaux qui partent d'un bon sentiment aboutissent, bien souvent, à des déstabilisations :

- Pour l'économie : beaucoup de projets qui n'étaient pas rentables sans aides extérieures vont le devenir (ou comment rendre un canard boiteux performant). Il est possible de constater tous les jours dans différents domaines, les dégâts des politiques fiscales incitatives. Un exemple est la bulle immobilière actuelle et la bulle boursière en voie de création.

- Pour l'investisseur : la perception de risques est à priori gommées par l'avantage fiscal qu'il reçoit.

Il est bon de rappeler comme le fait « Les Echos » du 29 01 07 que plusieurs des FCPR qui arrivent à maturité affichent des baisses allant jusqu'à 67 % (hors déduction fiscale). La bourse, elle, a plus que doublé sur la même période.

- Pour le réel entrepreneur : on lui crée une nouvelle concurrence, la concurrence d'opportunité fiscale. Beaucoup de personnes qui n'avaient pas de dossier suffisamment étayé (ou qui n'avaient pas le courage d'investir en prenant les risques) vont maintenant pratiquer un investissement d'opportunité fiscale.

**Le rôle d'un état est de mettre en place un environnement privilégiant un
développement harmonieux sur en termes
ECONomique, SOciologique, POlitique et FInancier du long terme.**

Le commerce accéléré « artificiellement » (par exemple par intérêt fiscal) ne fabrique pas une consommation, mais au contraire concentre sur peu d'années la consommation qui aurait dû assurer la fluidité économique de plusieurs années.

En faisant cela, l'Etat met en place malgré lui les ingrédients d'une crise à moyen terme.
Actuellement, tous les 16 ans.

Réaliser cet objectif impose de ne pas déstabiliser le cycle de consommation et de production naturel.

L'utilité d'un investissement est de répondre à cette demande naturelle.

Pour éviter cela, il est impératif de ne pas exagérer les avantages fiscaux.
Ils doivent être accordés et orientés annuellement en fonction des besoins du pays.

**La seule accélération du cycle de consommation doit provenir, de l'innovation, du
travail des citoyens et de leur prise de risques.**

Il faut éviter de transformer le chef d'entreprise en chasseur de prime.

Tout comme, dans l'ancienne économie (voir article Maîtrise de l'inflation dans Comprendre l'économie), ce n'était pas à l'état de s'endetter pour mettre des capitaux dans le système économique (inflation et guerre tous les 30 ans), ce n'est pas à l'état dans le système actuel de s'endetter, via un manque de ressource fiscale, pour alimenter la dynamique.

**Le seul rôle de l'Etat en termes économiques et financiers est de faciliter la réalisation
du commerce en aidant à sa mise en place tant humaine, financière, qu'administrative.
L'Etat doit assurer la fluidification du système économique.
L'Etat ne doit en aucun cas être débiteur du système financier**

Il est aisé de créer du commerce en accélérant les cycles de consommation, mais, tôt ou tard le cycle de consommation naturelle reviendra..... après une crise.

Pour éviter cela, il est impératif, d'une part, de ne pas exagérer les avantages fiscaux et, d'autre part de les mettre en place en s'adaptant aux besoins réels de l'économie. L'Etat est là pour faciliter la réponse aux offres d'opportunités de réalisation par les entrepreneurs.

En aucun cas les offres ne doivent être basés sur l'opportunisme financier fiscal.
Il faut à tout pris éviter la prédation financière.

Le besoin créé par l'offre fiscale n'est pas un besoin naturel.
Il génère donc un acte d'opportunité fiscale mais non un acte d'opportunité d'investissement.

Ce qu'il faut c'est favoriser le chef d'entreprise qui joue son rôle en investissant dans l'économie (et non dans des montages juridico comptables et financiers) via des FCPR ou autres « montages ».

Dans ce dessein, il faut ôter, pour l'entrepreneur et l'investisseur, toute fiscalité (revenu et succession) sur le capital et les gains lorsqu'il y a investissement via des FCPR.

En ce qui concerne l'investisseur, à la place de lui offrir une déduction ou une réduction fiscale qui constitue une charge immédiate pour l'Etat, il faut lui assurer qu'au terme de cinq ans, les pertes éventuelles sur son investissement seraient déductibles de son impôt à payer à hauteur de 50 % de son investissement.

Financièrement vôtre

Christian Piré

EXEMPLES DE POINTS FAIBLES ET REPONSES POSSIBLES

Cette note est un peu technique

Les quelques exemples ci-dessous ne sont certes pas complets. Ils ont comme seul but d'être pédagogique et d'attirer votre attention sur certaines utilisations « abusives ».

FCPR et liquidité

Qui dit FCPR dit problème de liquidité en cas de sortie rapide.

En effet, le fait que l'investissement se fasse sur des titres non-côtés implique que lorsqu'un actionnaire veut vendre ses titres il sera soumis, soit à une durée importante dans la finalisation de sa transaction, soit à une baisse de prix très importante afin de trouver un repreneur rapidement.

Avantages fiscaux pour les sociétés

1) Crédit d'impôt de 50 % pour l'IS : l'exonération des plus values doit suffire. Il faut à tout prix éviter qu'un investissement devienne rentable par intégration d'un gain fiscal immédiat. Cela évite les investissements d'opportunité financière. Pourquoi fausser par des avantages fiscaux le marché de l'offre et la demande ? Pourquoi appauvrir deux fois l'Etat ?

2) Il ne doit pas y avoir de liens entre société d'un même groupe ou d'un même actionnaire à plus de 5 % Cette précaution est à prendre pour éviter que les qualités (ingéniosités, esprit d'avant-garde ...) qui font partie des qualités des entrepreneurs ne soient détournées vers la recherche de la seule optimisation fiscale sans contrepartie de gains pour l'économie. Ex : je possède une entreprise et pour profiter des avantages fiscaux du FCPR, je crée une nouvelle société qui rachète pour tout ou partie mon entreprise existante et cela dans le cadre du FCPR.

Avantages fiscaux pour les particuliers

1) Pas de lien entre le client et l'actionnariat de la société ou du groupe Cela pour éviter que le FCPR ne soit détourné en simple mode de détention d'une entreprise ou outil d'optimisation fiscale (voir ci-dessus).

2) Baisser les minimums et les maximums de souscriptions. Avoir des minimums important de souscription c'est réduire drastiquement le nombre de personnes bénéficiaires. Cumuler cela avec des conditions fiscales très accommodantes et peu encadrées (voir remarque ci-dessus) c'est ouvrir la porte à l'opportunisme financier déstabilisateur. Le FCPR doit être un outil pédagogique pour l'ensemble. Il doit faire l'objet de conférences explicatives de son rôle dans l'économie. Aujourd'hui, il est impératif de former le peuple à l'économie. Le fait d'être formé lui apportera sérénité face aux événements ECONomiques, SOciologiques, POLitiques et FINanciers.

N'est-ce pas l'Etat français qui demande aux instances de contrôle financier de former les citoyens. Même la toute puissante AMF a créé une unité de formation pour que les épargnants puissent prendre conscience de leur importance dans le système économique et financier.

3) Accorder un crédit d'impôt (50 %)

Que l'investisseur ait une possibilité de réduction fiscale est opportun. Encore faut-il s'assurer que cette réduction fiscale n'agisse qu'en cas de perte au terme de l'opération. Elle ne doit exister que pour stabiliser son investissement et non être un facteur initial de pérennité financière.

4) L'actionnaire de la Société de Gestion de Portefeuille gérant le fonds ne doit pas être en relation (actionnariat, commerciale, créance ou dette) avec la cible pour des raisons de déontologie. Chinese wall.

Ce point est important car il évite des manipulations et des détournements.

5) Limiter le poids d'un souscripteur.

Il est opportun pour se prémunir de l'utilisation abusive des FCPR de limiter le risque qu'un souscripteur ne soit le principal actionnaire et donc porte la majorité du risque ou, à contrario, qu'un souscripteur utilise cette faculté par opportunisme fiscal.

Environnement

La période de souscription doit être souple. Ex : entre l'agrément du fonds et le 31/12 de chaque année.

Il est impératif de ne pas imposer de durée trop courte aux FCPR pour investir. Cela afin d'éviter que la forte demande de titres ne crée une bulle de cotation. Forte demande qui est d'autant plus importante si l'avantage fiscal est accordé à la souscription.

Attention, la financiarisation de l'économie a créé beaucoup de liquidité.

Notre économie est en bulle de liquidité. Il y a beaucoup trop d'argent dans le système financier.

FCPR et compte courant

- 1) Le FCPR ne doit en aucun cas avoir comme objectif de récupérer l'argent des comptes courants. Il existe des techniques très simples et très efficaces pour optimiser les comptes courants. Pour information, les **avantages patrimoniaux de ces techniques sont nettement supérieurs** à leur réintégration directe ou indirecte via le FCPR.

J'espère que, par cet écrit, j'aurai réussi, malgré les aspects techniques, à attirer votre attention sur les quelques points qui me paraissent, dans certains cas, litigieux dans l'utilisation des FCPR dans le cadre d'une politique économique homogène.

Que les décideurs étatiques n'oublient pas qu'il y aura, de nouveau, un changement d'économie milieu des années 2010.

Cette économie se caractérisera, notamment, par une baisse des liquidités en circulation et une nécessité de combattre les politiques créatrices de bulles suivies de krachs.

Il est donc important, dès maintenant, que les professionnels anticipent cette nouvelle économie et ne continuent pas à faire à la fois le mouton (lancement des FCPR sans garde-fou et avec pertes fiscales importantes pour l'Etat) et l'autruche, quelques années plus tard, à la constatation des dégâts.

Suivi de cet article

Anne DRIF dans « Les Echos » du 17 février 2010 en page 30 :

Article intitulé : Le non-coté s'inquiète de la mise en cause des fonds FCPI et des FIP.

« Nouveau coup de boutoir pour les FIP et FCPI, ces véhicules fiscaux d'investissement dans les PME souscrits par les particuliers et déjà voués à disparaître à la fin de l'année. L'inspection générale des finances (IGF) demande la suppression du système de rétrocession : la rémunération des banques distributrices sur le montant des frais annuels des sociétés de gestion. L'inspection estime que les frais de distribution (dont les rétrocessions), qui pèsent 35% du montant total de frais, sont plus élevés que pour d'autres supports d'investissements : 1,2% contre 0,9% pour les fonds actions et 0,4% pour l'assurance-vie multi supports. Ces frais permettraient de capter une part élevée de l'avantage fiscal offert par ces produits (les FIP, FCPI et FCPR fiscaux qui permettent de bénéficier de 35% de réduction d'impôt sur le revenu et 50% au titre de l'ISF) et seraient facturés sans contrepartie pour l'investisseur en terme de conseil. »