

Février 2019

Votre argent

Faut-il céder aux placements à la mode ?

Crowdfunding immobilier, bitcoin, fonds de sociétés non cotées, les nouveautés en matière d'investissement tiennent-elles vraiment la route ? La question se pose aussi pour les SCPI, moins récentes, mais également très en vogue. Avant de vous précipiter, retrouvez nos recommandations.

Enquête coordonnée par Audrey Spy avec Marguerite du Chaffaut, Emmanuel Schafroth

30 *SCPI: soyez vraiment sélectif*

Le succès des sociétés civiles de placement immobilier ne se dément pas depuis plusieurs années. Mais les rendements commencent à se tasser et de nouveaux risques doivent être pris en compte.

33 *Bitcoin: un nouvel eldorado très risqué*

On en entend beaucoup parler sans vraiment savoir ce que recouvre cette monnaie virtuelle. Notre décryptage pour comprendre ce placement et déjouer les arnaques.

36 *FCPR: faut-il mettre du non-coté dans son assurance vie ?*

Les assureurs vie dopent leurs gammes d'unités de compte avec des fonds pour pratiquer du capital-investissement. Analyse de cette nouvelle offre qui mérite l'attention.

38 *Crowdfunding immobilier: rentable mais risqué*

Le financement participatif lié à la promotion immobilière a le vent en poupe. Avant d'investir, découvrez nos conseils pour bien identifier les dangers et savoir choisir les projets.

suite

Votre argent Placements

FCPR: faut-il mettre du non-coté dans son assurance vie?

Depuis quelques années, les fonds communs de placement à risques (FCPR) s'invitent dans les contrats d'assurance vie. Mais que recouvre exactement cette dénomination? Il s'agit de véhicules d'investissement dédiés à l'acquisition de titres non cotés, le plus souvent des actions (on parle alors de capital-investissement ou de *private equity*). Certains de ces produits peuvent aussi être constitués de titres de dette (obligations, obligations convertibles).

Les FCPR ne sont pas encore très nombreux sur le marché, surtout en comparaison des milliers de Sicav et fonds communs de placement (FCP), mais huit produits ont reçu le précieux visa de l'Autorité des marchés financiers (AMF) autorisant leur commercialisation en 2018, contre quatre en 2017 et six en 2016. Et de nouveaux FCPR devraient voir le jour en 2019. Ce pour plusieurs raisons. Tout d'abord, nombre de sociétés de gestion spécialisées dans le non-coté

FIP et FCPI, les autres supports de *private equity*

Contrairement aux FCPR (fonds communs de placement à risque), les fonds d'investissement de proximité (FIP) et les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) offrent une « carotte fiscale » à l'entrée: ils permettent de réduire son impôt sur le revenu d'un montant égal à 18% de la somme investie, une réduction plafonnée à 2 160 euros par personne. Ce taux a été porté à 25% en 2018 et la loi de finances l'a prorogé en 2019, afin de compenser la disparition du dispositif défiscalisant qui s'appliquait sur l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF).

Dans certains cas (FIP Corse et FIP Outre-Mer), l'économie d'impôt est encore plus élevée (38%).

Les FCPR, quand ils sont souscrits hors de l'assurance vie, bénéficient, pour leur part, d'une fiscalité douce à la sortie: les plus-values sont uniquement taxées des prélèvements sociaux, sous réserve d'immobiliser les fonds au moins cinq ans. Autre différence, les FCPR ne souffrent pas des contraintes de gestion qui caractérisent les FIP et les FCPI (taille d'entreprise, zone géographique ou caractère innovant de la société). Ils disposent donc d'un terrain de chasse plus vaste. Enfin, ils subissent des frais de gestion moins importants.

se sont développées ces vingt dernières années via des produits de défiscalisation comme les FIP (fonds d'investissement de proximité) et FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation). Or, la disparition de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) réduit considérablement leur intérêt (*voir encadré*), ce qui amène les établissements à développer d'autres offres pour continuer à attirer des capitaux.

Faire bénéficier ce type de produits de la fiscalité avantageuse de l'assurance vie

Ensuite, le contexte législatif a évolué: la loi Macron de 2015 a facilité l'arrivée des FCPR au sein de l'assurance vie. Pour les inciter à proposer ces fonds dans leur offre commerciale, les assureurs sont désormais autorisés à remettre des titres à l'assuré en cas de rachat du contrat, alors qu'auparavant ils étaient tenus de ne lui délivrer que du cash. La loi Pacte, en discussion au Parlement, entérine ce principe et vise aussi à favoriser l'essor des FCPR dans l'assurance vie. Voilà qui ouvre un marché important à ces fonds. Certes, ils peuvent aussi être acquis en dehors de cette enveloppe, mais les acquérir dans ce cadre permet aux épargnants de bénéficier des avantages fiscaux et successoraux de ce placement.

Reste à savoir si les offres disponibles présentent un intérêt pour l'épargnant. A priori, le capital-investissement a de solides atouts à faire valoir en termes de gains. Les statistiques compilées à la fin de 2017 par France Invest, l'association professionnelle du secteur, et le cabinet d'audit EY, sont assez éclairantes. Il en ressort que, sur quinze ans, la classe d'actifs a permis de générer une performance annualisée moyenne de 10,80%, là où le CAC 40 n'a produit que 7,10% et le CAC All-Tradable, indice qui représente davantage de sociétés cotées, 8,20%.

Ce surplus de gain n'a rien de miraculeux. Le capital-investissement montre ainsi sa capacité à générer ce que les spécialistes appellent une « prime de liquidité »: les actions non cotées étant moins faciles à céder que celles qui sont cotées sur un marché organisé et quotidien, elles offrent une rémunération supplémentaire en compensation de ce handicap.

Une faible liquidité, des frais plutôt élevés...

Avant d'investir, il faut donc bien comprendre ce risque « d'illiquidité ». Les FCPR appartiennent à la catégorie plus globale des fonds d'investissement alternatifs (FIA) et, contrairement aux Sicav ou FCP, ils sont assortis d'une période de blocage de leur encours qui peut aller de six à dix ans. Par exemple, pour le FCPR Alto Avenir proposé par Alto Invest (*voir notre sélection, page suivante*), ouvert à la souscription jusqu'au 30 juin 2019, l'argent collecté sera bloqué jusqu'à la fin de décembre 2025, une période susceptible d'être prorogée de deux ans, pour donner le temps aux gérants de céder leurs participations. D'autres éléments sont à prendre en compte avant d'investir, en particulier les frais.

suite

Un des reproches faits - à juste titre - aux fonds de capital-investissement dits « fiscaux » (les FIP et FCPI) réside dans le niveau important des charges prélevées, pour la rémunération du gestionnaire et du distributeur. En réalité, celles-ci absorbent une large part de l'avantage fiscal accordé.

Les FCPR tendent à être moins gourmands, mais restent significativement plus lestés de frais que les fonds classiques. Voilà qui peut occasionner quelques déceptions sur le potentiel de plus-value effectif. Précisons que les gains mis en avant par France Invest se fondent essentiellement sur des produits constitués pour les investisseurs institutionnels, moins lourdement chargés. En réalité, les FCPR pour le grand public étant relativement récents, on dispose de trop peu de recul sur les performances réellement dégagées.

... mais une bonne alternative aux titres cotés sur les marchés

Reste que, dans le contexte actuel, il peut être intéressant pour un investisseur particulier d'allouer une petite partie de ses actifs financiers à de telles offres. Premier avantage, les FCPR permettent d'accéder à un univers non coté bien plus large que celui des FIP et FCPI : il peut s'agir de sociétés matures, mais qui, pour autant, n'ont pas été se financer sur le marché boursier et n'iront peut-être jamais.

Deuxième atout, la diversification qu'apportent les FCPR répond opportunément aux écueils actuels. La politique de taux très bas menée par les banques centrales génère des effets pervers. Alors que les investisseurs bénéficient généralement d'une bonne tenue des marchés obligataires lorsque les marchés actions flanchent, aujourd'hui toutes les classes d'actifs cotés reculent simultanément, leur décorrélation habituelle ne fonctionne plus. Trouver des alternatives semble donc plus important que jamais. Enfin, investir dans des FCPR s'inscrit dans une optique de long terme, la préparation de la retraite, par exemple. Il y a donc bien une logique à acquérir de tels produits au sein d'un contrat d'assurance vie, support par excellence de l'épargne de long terme des Français.

Mais comment les choisir ? L'arrivée des FCPR en assurance vie est encore récente et tous les assureurs ne montrent pas le même empressement à les intégrer. Le plus proactif est assurément Spirica, qui référence trois FCPR gérés par Amundi (Amundi Mégatendances AV), Entrepreneur Venture (Entrepreneurs & Rendement 3, souscriptible jusqu'au 31 janvier) et Isatis Capital (Isatis Capital Vie & Retraite).

L'univers des FCPR offre une certaine diversité. Outre les fonds investis en capital, il existe des supports misant sur des produits de dette, comme ceux proposés par Entrepreneur

Le capital-investissement accessible à partir de 5 000 euros

Fonds/société de gestion (code Isin)	Souscription minimale	Frais (1)	Durée de vie
Alto Avenir/Alto Invest (FR0013321882)	5 000 €	4,35%	8 ans + 2 ans
Idinvest Private Value Europe 3/Idinvest Partners (FR0013301546)	20 000 €	3,09% (2)	permanent
LCL PME Expansion 3/Omnis (FR0013332806)	5 000 €	3,06%	10 ans
Oddo BHF Secondaries Opportunities/Oddo BHF AM (FR0013350022)	10 000 €	3,77%	8 ans + 2 ans

(1) Taux maximum des frais annuels moyens sur la durée de vie du fonds.
(2) Calculé sur 8 ans.



Venture ou 123 IM, qui permettent des durées d'investissement plus courtes et ont un profil moins risqué.

Par ailleurs, à côté de produits dotés typiquement d'une durée de vie de huit ans, prorogeables deux ans, on voit apparaître des fonds dits « permanents » dont la période de souscription et la durée de vie ne sont pas limitées dans le temps.

Les FCPR d'Isatis Capital et d'Idinvest Partners (Idinvest Private Value Europe 3) fonctionnent presque à la manière de fonds ouverts, même si leur liquidité peut être restreinte. A partir de la cinquième année, le produit d'Idinvest Partners prévoit ainsi la possibilité de vendre jusqu'à 5% de l'actif du fonds chaque trimestre pour faire face aux demandes de rachat.

Enfin, certains acteurs élaborent des stratégies plus ciblées, comme Oddo BHF AM avec Oddo BHF Secondaries Opportunities, dont le FCPR intervient « en secondaire », c'est-à-dire qu'il rachète des portefeuilles de capital-investissement préalablement constitués par d'autres fonds, ce qui permet une très grande diversification et un objectif de performance élevé.

Si son accès est encore limité, et s'il présente des contraintes qu'il ne faut pas oublier, le non-coté constitue une classe d'actifs qui mérite l'attention : dans le cadre de l'assurance vie ou en dehors, mais toujours avec parcimonie, comme pour tout placement de diversification. De toute façon, au sein d'un contrat d'assurance vie, légalement, vous n'êtes pas autorisé à placer plus de 10% de votre encours sur ces supports. ●

Dans un contexte de retour de la volatilité boursière, les FCPR éligibles à l'assurance vie constituent un outil de diversification intéressant.