

« De l'intérêt de l'investissement non-coté dans une stratégie patrimoniale »

Par Yvan Vaillant, directeur groupe de l'ingénierie patrimoniale pour Edmond de Rothschild
Publié le 17/08/2021 à 17h04

L'investissement dans le non-coté, décorrélié des marchés et plus ancré sur les entreprises, a actuellement le vent en poupe. Malgré les risques, ce choix peut s'avérer très rentable.

Crédit : iStock



Yvan Vaillant / Edmond de Rothschild.

Il existe différentes typologies d'investisseurs. Par exemple, des dirigeants d'entreprises et des salariés auxquels on offre la possibilité d'entrer au capital de leurs propres sociétés. Pour ce public avisé, des véhicules comme le PEA avec une exonération au-delà de cinq ans, certaines holdings patrimoniales si vous avez des tickets de plus de 5 %, ou d'autres dispositifs d'actionnariat salarié fonctionnent bien.

Pour le grand public qui souhaite être connecté à l'économie réelle en termes de diversification, le mieux est de se tourner vers des fonds d'investissement. Les fonds dédiés au *private equity* investissent dans les fonds propres des sociétés, aux différentes étapes du cycle de vie, de la création, au développement et à la transmission. Il existe des fonds grand public ouverts à tout le monde et des fonds professionnels.

Les fonds de capital-investissement agréés par l'AMF se déclinent en FPCI, qui ciblent des PME innovantes, et en FIP, qui investissent dans des entreprises de proximité, dans des zones géographiques ciblées. Ils ouvrent droit à des réductions d'impôt sur le revenu à l'entrée, mais plafonnées à 10 000 euros de réduction dans le meilleur des cas. Les FCPR peuvent avoir des règles d'emprise et de diversification plus souples que ces fonds, mais donner accès à une exonération d'impôt sur le revenu à la sortie, sous réserve de conserver les parts cinq ans et que l'ensemble des gains soient réinvestis au sein du fonds pendant cette période. Enfin, les fonds dits non fiscaux et sans contraintes particulières, suivent le régime de la flat tax.

La souscription de ces fonds est un peu particulière. Le souscripteur s'engage à répondre à des appels de fonds, qui ne se font pas en une seule fois mais au fil des opportunités d'investissement par le fonds

dans des sociétés cibles. Ce qui est très important, c'est la digitalisation et l'accompagnement d'un banquier privé pour toute la documentation liée à la souscription qui est particulièrement complexe.

Concrètement, il est recommandé d'avoir 5 à 10 % maximum de son patrimoine investi dans ce type d'actifs.

Des investissements rentables avec des risques modérés

Les taux de rendement habituels moyens se situent autour de 8 à 10 % par an, voire davantage. Les actifs sont bloqués généralement entre sept et dix ans, il s'agit donc d'un investissement illiquide. Pour être moins exposé aux effets de bulles sur ces investissements, il faut avoir des stratégies d'investissement très marquées.

Par ailleurs, les gérants des fonds investissent leur propre argent au capital via des *carried interest*. Ils sont donc intéressés à la performance. Si le fonds réalise une bonne performance, le gérant gagne plus d'argent à titre personnel. Il y a donc un alignement d'intérêt avec les souscripteurs.

Assurance vie, sociétés patrimoniales : des modalités de souscription avec des avantages distincts

Pour l'ensemble des profils d'investisseurs, la loi Pacte a ouvert pour les contrats d'assurance vie de droit français la possibilité de loger des fonds de *private equity*. Elle distingue les fonds tous publics réglementés par l'AMF, où l'on peut aller jusqu'à 100 % du contrat, et les fonds réservés aux professionnels, où la limite est fixée à 50 % de l'encours du contrat. Pour ces derniers, les clients doivent être qualifiés de professionnels via des critères assez stricts. Si la souscription se fait via des contrats luxembourgeois, la souplesse d'accès est plus grande, car elle dépend de la fortune du souscripteur et du montant des primes versées. Cependant, en pratique, les assureurs limitent les actifs du contrat en non coté à 60 % maximum pour faire face au paiement des impôts en cas de décès ou de rachat partiel. Souvent, il est prévu la possibilité pour l'assureur de livrer les titres non cotés en nature en cas de rachat ou décès du souscripteur.

Il y a également un intérêt à souscrire via des sociétés patrimoniales. C'est une plus grande force de frappe pour accéder aux seuils minimums d'investissement des fonds professionnels, plus matures et donc moins risqués, tout en partageant le risque sur plusieurs associés. Enfin, la baisse de l'impôt sur les sociétés à 25 % en 2022 rend les holdings intéressantes.

En matière de transmission, il est pertinent de jouer sur le démembrement de propriété de ces fonds. Lorsque vous donnez la nue-propriété d'un actif à vos enfants, l'ensemble de la plus-value lui sera acquise à votre décès sans aucuns droits de succession. Si le fonds double ou triple de valeur, l'effet est considérable. Le démembrement de parts de sociétés qui souscrivent à des fonds permet d'allier cet avantage de transmission au contrôle des actifs via les statuts de la société, ce qu'on appelle la gouvernance.

C'est aussi un moyen efficace d'éduquer ses enfants à cette classe d'actifs en les associant aux décisions de la société patrimoniale souscriptrice. Cependant, il vaut mieux éviter de loger des fonds dits fiscaux en société civile, car ils perdront leur avantage d'exonération d'impôt sur le revenu à la sortie. En revanche, en société soumise à l'impôt sur les sociétés, les fonds dits fiscaux peuvent être totalement exonérés d'impôt sur les sociétés à la sortie.