



impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

Rubrique : Vos investissements > Types de produits : Capital investissement (FCPR, holding, etc.)

Comprendre les produits de capital investissement avant d'investir

Publié le 26 juin 2013

Votre conseiller financier ou une publicité vous invite à investir dans des PME pour réduire votre impôt sur le revenu ou votre impôt de solidarité sur la fortune (ISF) ? Avant de prendre votre décision, prenez d'abord connaissance des contraintes et des risques associés aux produits de capital investissement (ou de private equity). Ces placements peuvent se faire de deux façons soit sous la forme de fonds communs de placement à risque (FCPR) soit de holdings.

Sommaire

- Qu'est-ce le capital investissement ?
- Quels sont les fonds de capital investissement ?
- Comment acheter ou vendre des parts d'un FCPR ?
- Quelle est la différence entre les FCPR et les holdings ?
- Quels sont les risques spécifiques à un investissement en FCPR ou en holding ?
- Quels sont les frais d'un investissement en fonds de capital investissement (FCPR) ?

Qu'est-ce le capital investissement ?

Le capital investissement est la prise de participation en capital dans des petites et moyennes entreprises non cotées en bourse afin de permettre le financement de leur démarrage, de leur développement ou encore de leur transmission/cession. L'activité de capital investissement s'exerce au travers de véhicules d'investissement pouvant revêtir la forme de fonds communs de placement à risques (FCPR) ou de holdings. En contrepartie de cette participation risquée au capital des entreprises, les investisseurs peuvent bénéficier d'un avantage fiscal.

Le capital risque intervient lors de la création de l'entreprise (notamment celles qui, ayant une activité innovante, souhaitent trouver des financements) ou lors des premiers développements d'une entreprise récente (moins de 5 ans d'existence).

Le capital développement s'adresse aux entreprises qui ont franchi le stade du capital risque et ont validé le potentiel de leur marché. Ces entreprises ont un besoin de financements additionnels pour soutenir et accélérer leur croissance.

Le capital transmission recouvre des achats d'entreprise avec un effet de levier. L'acquisition de l'entreprise avec effet de levier consiste à acquérir une entreprise par le biais d'un emprunt via la constitution d'une société holding de reprise. Le remboursement de l'emprunt est effectué grâce aux dividendes provenant de l'entreprise rachetée. Ce type d'opération d'acquisition est connu sous le terme anglais LBO (leveraged buyout) qui est le principal type de capital transmission utilisé.

Le capital retournement consiste à acquérir une entreprise en difficulté ou en situation de crise afin de lui fournir les ressources financières nécessaires pour mettre en place un plan de redressement.

Quels sont les fonds de capital investissement ?

Vous pouvez investir dans ces sociétés non cotées grâce à trois OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) de capital investissement.

- Les FCPR (fonds communs de placement à risques) sont investis en titres d'entreprises non cotées en bourse à hauteur de 50 % minimum.
- Les FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) sont investis en titres de sociétés innovantes non cotées en bourse à hauteur de 60 % minimum.
- Les FIP (fonds d'investissement de proximité) sont investis dans des PME régionales non cotées en bourse à hauteur de 60 % minimum.

Les FCPI et les FIP sont donc deux catégories particulières de FCPR.

Les caractéristiques d'un fonds soumis à l'agrément de l'AMF sont décrites dans son document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et son règlement.

Comment acheter ou vendre des parts d'un FCPR ?

En général, un FCPR émet au moins deux catégories de parts :

- les parts destinées aux investisseurs particuliers,
- les parts de « carried interest », réservées à la société de gestion et à ses salariés.

Attention !

Il est impossible d'obtenir le rachat de ses parts de FCPR pendant la durée de vie du fonds (qui peut aller jusqu'à 10 ans, voire plus), même au-delà du délai « fiscal » de 5 ans.

Le règlement d'un FCPR peut prévoir une ou plusieurs périodes de souscription ayant une durée déterminée. En dehors de ces périodes, il vous est impossible de souscrire des parts du fonds.

Quelle est la différence entre les FCPR et les holdings ?

Caractéristiques	Fonds de capital investissement	Holdings
Caractéristiques juridiques	<ul style="list-style-type: none"> > Ces fonds sont des FCPR, FCPI ou FIP soumis à l'agrément de l'AMF. > Ils sont gérés par des sociétés de gestion de portefeuille agréées par l'AMF. 	<ul style="list-style-type: none"> > Les holdings peuvent prendre toute forme juridique de société commerciale (société anonyme, société en commandite par actions, etc.). > Lorsqu'elles font une « offre au public », les holdings entrent dans le champ de compétences de l'AMF qui vise le prospectus de l'opération. > Les holdings peuvent aussi vendre leurs actions par le biais d'un « placement privé ». Dans ce cas, il n'y a pas de prospectus et toute publicité ou tout démarchage sont interdits. On ne peut pas vous solliciter pour vous proposer cet investissement.
Règles d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> > Ces fonds doivent investir à hauteur de 50 % minimum dans des PME non cotées. > Ils peuvent également investir la partie de leur actif qui n'est pas placée dans des PME non cotées dans d'autres types d'investissement (actions, obligations, etc.) afin de diversifier leur portefeuille. > Ils respectent également des règles de dispersion des risques. Ils ne peuvent notamment pas investir plus de 10 % du portefeuille dans une même société. 	<ul style="list-style-type: none"> > La holding investit son portefeuille en titres de PME non cotées, sachant qu'elle peut investir la totalité de celui-ci dans le capital d'une seule société. > Aucune règle de dispersion des risques n'est imposée.
Information des souscripteurs	<ul style="list-style-type: none"> > Le souscripteur reçoit préalablement à sa souscription la notice d'information du fonds. > La société de gestion de portefeuille doit publier la valeur liquidative du fonds selon la périodicité prédéfinie dans le prospectus (au moins une fois par semestre), ce qui permet au souscripteur de suivre l'évolution du produit. 	<ul style="list-style-type: none"> > En cas d'offre au public, le prospectus doit être remis obligatoirement aux investisseurs avant la souscription. > En cas de placement privé, aucun prospectus n'est visé par l'AMF.
Risques du placement	<ul style="list-style-type: none"> > Risque de perte de tout ou partie de l'investissement réalisé. > Risque d'illiquidité de tout ou partie du portefeuille. > Risque de requalification fiscale. 	<ul style="list-style-type: none"> > Risque de perte de tout ou partie de l'investissement réalisé. > Risque d'illiquidité sur la totalité du portefeuille jusqu'à une éventuelle liquidation de la holding. > Risque de requalification fiscale. > Risque de difficulté à estimer la totalité des frais sur la durée du produit, frais qui peuvent entamer significativement sa rentabilité. > Risque de conflits d'intérêts potentiels entre les fonctions du gestionnaire de la holding et les autres fonctions qu'il exerce, en l'absence de règles destinées à encadrer et résoudre la gestion de ces conflits.
Durée de blocage du placement	<p>Il est en pratique impossible d'obtenir le rachat de ses parts pendant la durée de vie du fonds (qui peut aller jusqu'à 10 ans, voire plus) même au-delà du délai fiscal de 5 ans.</p>	<p>Dans la plupart des cas, obligation de conserver les actions tout au long de la durée de vie de la société, même au-delà du délai fiscal de détention de 5 ans.</p>

Quels sont les risques spécifiques à un investissement en FCPR ou en holding ?

Avant de vous engager, examinez attentivement l'ensemble des facteurs de risque. Ils sont présentés dans le DICI et sont décrits dans le règlement pour les FCPR.

- Risque de perte en capital (risque de récupérer moins que le capital initialement investi) : En investissant dans un FCPR ou dans une holding, vous risquez de ne pas récupérer l'intégralité de votre capital (risque de perte partielle ou totale). En effet, les perspectives de développement des sociétés dans lesquelles le fonds ou la holding investit sont incertaines.
- Risque d'illiquidité (en termes d'illiquidité des entreprises cibles) : Les entreprises cibles de capital investissement n'étant pas cotées sur un marché réglementé, leurs titres ne sont pas négociables et leur cession nécessite plusieurs mois, voire une année, en fonction de l'état du marché. La liquidité dépend de la capacité à céder rapidement ses actifs non cotés. Cette liquidité est notamment obtenue par la cession des titres à un autre professionnel du capital investissement ou par introduction en bourse.
- Risque d'illiquidité des parts (ne pas pouvoir vendre ses parts avant l'échéance) : En tant qu'actionnaire de holding ou porteur

Risque de requalification fiscale

En tout état de cause, l'agrément ou le visa de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficiez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion. L'éligibilité du produit au dispositif de réduction fiscale peut être remise en cause en cas de non-respect des règles d'investissement.

de parts du fonds, vous ne bénéficiez pas d'un marché secondaire organisé. Ainsi, il est en pratique impossible d'obtenir le rachat avant la fin de la durée de vie du fonds ou de la holding.

- Risque lié à la valorisation des titres en portefeuille : La valorisation des titres non cotés détenus par le fonds ou la holding est basée sur la valeur actuelle de ces titres. Ainsi, cette valorisation peut ne pas refléter le prix reçu en contrepartie d'une cession ultérieure desdits titres.

Quels sont les frais d'un investissement en fonds de capital investissement (FCPR) ?

Avant d'investir, renseignez-vous sur les frais qui vous seront facturés. Vous trouverez les principaux frais dans la liste ci-dessous.

- La commission de souscription (« droits d'entrée ») rémunère l'acte de commercialisation. Généralement négociable, elle est payée lors de la souscription.
- Les frais liés à la constitution (facturés lors de la création du fonds).
- Les frais de fonctionnement et de gestion du fonds (prélevés au maximum annuellement). Ils représentent un pourcentage du montant de la souscription et sont prélevés directement sur ce montant.
- Les frais de gestion indirects liés à l'investissement éventuel dans d'autres OPCVM.

A lire aussi

- S'informer sur... Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) - Octobre 2012
URL = [<http://www.amf-france.org/technique/proxy-lien?docId=workspace://SpacesStore/d72e3c7e-2538-4619-bb48-d3be1bcf3a78&langue=fr>]
- Produits conformes aux normes européennes
URL = [<http://www.amf-france.org/technique/proxy-lien?docId=12668544-0e93-4430-b4c6-9fba59c92659&langue=fr>]

Sommaire

- Qu'est-ce le capital investissement ?
- Quels sont les fonds de capital investissement ?
- Comment acheter ou vendre des parts d'un FCPR ?
- Quelle est la différence entre les FCPR et les holdings ?
- Quels sont les risques spécifiques à un investissement en FCPR ou en holding ?
- Quels sont les frais d'un investissement en fonds de capital investissement (FCPR) ?

Mentions légales :

Directeur de la publication : Florence Gaubert, Directrice de la Direction de la communication de l'AMF

Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02