



# SOUTENIR DES PROJETS IMMOBILIERS

Le « private equity » immobilier permet de diversifier ses actifs en investissant dans le capital de sociétés non cotées porteuses de projets immobiliers. Deux solutions : investir en direct ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement à risques (FCPR) ou de fonds professionnels de capital investissement (FPCI).



# Financer des entreprises non cotées en Bourse

Jusqu'à présent réservé aux investisseurs institutionnels, le capital-investissement immobilier ou « private equity » immobiliers ouvre aux particuliers qui peuvent ainsi tirer parti des performances de l'immobilier, sans acheter un bien. L'opération consiste à prendre des participations dans des entreprises non cotées en Bourse ayant des activités liées au secteur de l'immobilier (promotion immobilière, marchands de biens, réhabilitation ou restructuration d'actifs existants) ou exploitant de l'immobilier géré (hôtellerie, camping, résidences-services, espaces de coworking, de coliving...) et qui ont besoin de fonds pour mener à bien leurs projets. Voici ce qu'il faut savoir avant de se lancer dans ce placement risqué.

## → POURQUOI CHOISIR LE NON-COTÉ ?

Les titres de sociétés non cotées sont une classe d'actifs à part qui se caractérise par sa faible liquidité – il n'existe pas de marché secondaire où l'on peut revendre ses parts ou actions – et par un risque élevé de perte en capital. Si l'entreprise dans laquelle vous avez investi fait faillite, vous pouvez perdre la totalité de votre mise. En théorie, le « non-coté » doit donc vous offrir une prime pour compenser le risque que vous prenez et la faible liquidité de votre investissement.

Autrement dit, mettre son argent dans le non-coté, c'est faire le pari d'obtenir une performance plus élevée que celle attendue d'un actif traditionnel comme des actions cotées. Pour les promoteurs du private

equity, c'est aussi un moyen de diversifier vos actifs financiers pour les mettre à l'abri des fluctuations boursières. Cet argument repose sur l'idée que les performances des sociétés non cotées évolueraient de manière indépendante de celles des actions cotées et qu'une

chute de la Bourse n'entraînerait pas automatiquement celle des actions non cotées. Qu'en est-il exactement ? Selon la dernière étude annuelle sur la performance des acteurs français du capital-investissement, publiée le 28 juin 2022 par France Invest (Association des investisseurs pour la croissance) et EY, les performances moyennes annuelles des fonds de capital investissement se sont élevées à 12,2 % sur les 15 dernières années (2007-2021). Comparativement, le CAC 40 et l'immobilier ont respectivement affiché 5,1 % et de 6,3 % sur la même période. Certes cette étude, qui s'appuie sur les chiffres de fin 2021, ne tient pas compte des incertitudes liées à la situation macroéconomique, politique et géopolitique actuelle qui pourraient peser sur la rentabilité du non-coté : guerre en Ukraine, inflation, hausse des coûts des matières premières, hausse des taux d'intérêt... Elle met toutefois en évidence qu'année après année « les performances sont solides et stables, et qu'il existe une surperformance constante par rapport aux indices boursiers, malgré les aléas rencontrés à travers les cycles ».

<b>Profil d'investisseur</b>
Averti
<b>Durée d'investissement</b>
8 ans au minimum
<b>Niveau de risque</b>
Élevé
<b>Accessibilité</b>
Moyenne



Si vous investissez en direct dans une société non cotée, vous pouvez, sous conditions, bénéficier de la réduction d'impôt pour souscription au capital de PME. Son taux est de 25 % pour les versements effectués jusqu'au 31.12.2022 et les sommes sont retenues dans la limite de 50 000 € par an (célibataire) ou de 100 000 € (couples mariés ou pacés).

## → ENTRER EN DIRECT DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

Vous pouvez prendre directement une participation dans le capital d'une ou de plusieurs sociétés non cotées qui interviennent dans le secteur de l'immobilier. Cela suppose d'avoir du temps à y consacrer et un minimum d'expérience. Vous aurez intérêt à répartir votre investissement sur plusieurs entreprises – une quinzaine au minimum – plutôt que de tout miser sur une seule d'entre elles au risque de tout perdre en une fois. Reste à savoir comment trouver la ou les pépites qui sont à la recherche de fonds propres pour financer leur croissance ou leur développement. Vous pouvez vous tourner vers des services en ligne, comme euroquity.com, mis en place par BPIFrance (Banque publique d'investissement). Cette plateforme met en relation des PME à la recherche de fonds propres avec des investisseurs et les aide à conclure la transaction. Si les sommes en jeu sont importantes, il est possible de se regrouper avec d'autres investisseurs en rejoignant des réseaux de business angels (un annuaire est disponible sur le site de la Fédération nationale des business angels : [franceangels.org/reseaux-de-business-angels/](http://franceangels.org/reseaux-de-business-angels/)). Cela permet d'être accompagné, de partager l'étude des dos-

siers, de ne pas investir seul et d'avoir plus de poids pour négocier avec les actionnaires majoritaires les conditions d'entrée et de sortie notamment.

## → PASSER PAR LE CAPITAL-INVESTISSEMENT

C'est une alternative séduisante à l'investissement en direct. Le volume des capitaux levés par les fonds leur permet de financer des entreprises porteuses de projets différents et donc de diversifier les risques. Les sociétés sont sélectionnées et accompagnées par une équipe de professionnels a priori mieux armée qu'un particulier non averti. Pour garantir la stabilité et l'efficacité de l'équipe de gestion, les membres sont en partie rémunérés par des parts de « carried interest » qui leur donnent droit à une fraction des performances lors de la liquidation du fonds. Il existe deux grandes catégories de fonds : les fonds communs de placement à risques (FCPR) et les fonds professionnels de capital investissement (FPCI).

### Quels types de fonds choisir ?

FCPR et FPCI sont investis à hauteur de 50 % dans le capital de sociétés non cotées, en actions et titres donnant accès au capital, ou en obligations convertibles.

## Les fonds de capital-investissement éligibles à l'apport-cession

Les chefs d'entreprise qui cèdent leur société peuvent bénéficier d'un report d'imposition de la plus-value réalisée lors de la cession, s'ils apportent préalablement leurs titres à une holding soumise à l'impôt sur les sociétés (IS). C'est ce qu'on appelle l'apport-cession. Si la holding vend les titres dans les 3 ans qui suivent l'apport, le report d'imposition est maintenu, à condition qu'elle réinvestisse au moins

60 % du prix de vente, dans les 2 ans, dans une activité « économique ». Or, tous les chefs d'entreprise qui cèdent leur affaire n'ont pas forcément envie de se relancer dans une autre activité et de prendre le risque de voir disparaître le fruit d'une vie de travail. Les fonds de capital-investissement (ainsi que les clubs deal immobiliers) répondent en partie à cet objectif en leur permettant d'investir dans l'immobilier,

considéré comme plus résilient et moins volatil qu'une activité industrielle ou commerciale. Une fois le fonds liquidé, le report de la plus-value est maintenu s'ils conservent les titres des fonds pendant au moins 5 ans. Le report tombe et l'impôt n'est dû que si les titres de la holding sont cédés... En revanche, la transmission à titre gratuit des titres de la holding permet d'être définitivement exonéré.

**Les fonds communs de placement à risque (FCPR)** sont plutôt des fonds « grand public » avec un ticket d'entrée assez modeste – par exemple 3 000 € pour le fonds Inter Immo commercialisé par la société Inter Invest. Ils sont généralement fermés, c'est-à-dire qu'il n'est possible d'y souscrire que pendant une période définie (1 an, 18 mois...), et ils ont une durée de vie limitée pendant laquelle il est impossible de racheter ses parts, sauf cas exceptionnel (décès, invalidité...).

**Les fonds professionnels de capital investissement (FCPI)** sont réservés aux « investisseurs qualifiés » au sens de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le ticket d'entrée est de 100 000 € au minimum. Ils s'agit souvent de fonds destinés aux chefs d'entreprise désireux de réinvestir la plus-value dégagée lors de la vente de leur société pour échapper à l'impôt (voir encadré p. 104).

### Quelles performances en attendre ?

Même s'il ne s'agit pas d'un engagement de performance, le fonds se fixe dès le départ un but à atteindre. « *L'objectif de notre fonds grand public est de faire bénéficier les porteurs de parts d'une rentabilité annuelle de 7 % net de frais* », explique Guillaume Donnedieu de Vabres, gérant des fonds de Private Equity chez Inter Invest Capital. Un chiffre légèrement au-dessus de ce que proposent les autres acteurs du marché mais qui reflète les performances de ces fonds.

### Comment sortir d'un fonds ?

Ces fonds ont une durée de vie limitée et il est impossible de racheter vos parts pendant la durée de vie du fonds. Celle-ci est généralement supérieure aux 5 années requises pour bénéficier de l'exonération de la plus-value (voir ci-après). Elle est souvent de 8 ans, la plupart des fonds prévoyant qu'elle est éventuellement prorogable

pour deux périodes d'un an. Pour récupérer votre mise de fonds initial, vous devez donc attendre la dissolution du fonds. Cela suppose que le fonds ait commencé à revendre suffisamment tôt ses participations – en général vers le début de la 6<sup>e</sup> année – pour qu'il ait cédé la totalité à la date prévue et puisse se dissoudre.

Or l'Autorité des marchés financiers a constaté que la durée de vie affichée des fonds de capital investissement à destination des particuliers (FCPR notamment, mais aussi FIP – fonds d'investissement de proximité – et FCPI – fonds communs de placement dans l'innovation) était régulièrement dépassée. Au 31 décembre 2021, sur les 562 fonds ouverts à une clientèle de non-professionnels 239 avaient dépassé leur durée de vie pour diverses raisons. L'amplitude du dépassement est assez variable, il va de quelques mois à 12 ans (AMF, « Rapport sur les travaux du groupe de travail sur la fin de vie des fonds de capital investissement », juillet 2022). Moralité : investir dans le non-coté exige d'avoir un horizon de placement suffisamment long et une surface financière importante. Il ne faut pas y consacrer plus de 5 à 10 % de votre patrimoine mobilier pour limiter les conséquences en cas de perte.

### Quelle est la fiscalité applicable ?

Pour les particuliers qui possèdent beaucoup d'immobilier, les fonds de capital-investissement offrent un intérêt majeur : les parts n'entrent pas dans l'assiette de l'impôt sur la fortune immobilière. En outre, les revenus et plus-values sont exonérés d'impôt sur le revenu si vous vous engagez à conserver les parts pendant 5 ans à compter de leur souscription et à réinvestir dans le fonds les sommes distribuées au cours de cette période. Seuls les prélèvements sociaux au taux de 17,2 % sont dus. ■



Les dividendes et plus-values de cession de parts de FCPR pendant la période de conservation de 5 ans sont exonérés d'impôt sur le revenu en cas de décès, de départ à la retraite ou de licenciement du porteur, de son conjoint ou partenaire de pacs. Il doit exister un lien de causalité entre l'événement et la cession des parts.