

# FIP et FCPI

## Leur avenir menacé par la loi Arthuis ?

Les professionnels du secteur sont unanimes. La proposition de loi Arthuis remet partiellement en cause le soutien financier et de conseil apporté aux PME par les FIP et FCPI.

Un soutien pourtant vital dans une économie à la recherche d'un second souffle. Isabelle R. Doumic

Soucieux de mobiliser tous les capitaux disponibles pour aider les PME à relancer leur activité, le sénateur Jean Arthuis, président de la commission des finances du Sénat, défend une proposition de loi (adoptée par le Sénat le 29 juin) obligeant les fonds de capital investissement, en particulier les Fonds d'investissement de proximité (FIP) et les Fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), à accélérer leur rythme d'investissement. Actuellement les gérants ont deux ans, auxquels s'ajoutent éventuellement six mois sur demande spécifique, pour investir les encours confiés par les investisseurs. Ce délai serait ramené à un an avec un objectif intermédiaire à respecter au bout

de six mois. Pour les professionnels du secteur, cette proposition relève soit d'une incompréhension profonde du travail du capital-investisseur, soit de la volonté politique de mettre fin aux FIP, FCPI et FCPR, pour rendre l'apanage du private equity aux plus fortunés. L'Association française de la gestion financière (AFG) et l'Association française des investisseurs en capital (Afic) se sont fermement opposées au projet, « en raison des conséquences néfastes qu'aurait pour les PME et les épargnants une accélération aussi vive et contrainte des délais d'investissement ». Dans un délai aussi court, les FIP et les FCPI auraient en effet beaucoup de difficulté à mener à bien leurs travaux de sélection des cibles, ce

qui aurait pour effet de détourner les acteurs de capital investissement de ces dispositifs, avantageux fiscalement pour le souscripteur, et créés pour soutenir les PME régionales ou innovantes. Dommage ! Car le rôle des fonds de capital investissement auprès des PME est d'autant plus essentiel qu'il est loin d'être uniquement financier. Prenons le cas des FCPI, dont au moins 60 % de l'actif doit être investi sur des PME innovantes et non cotées. « Notre but est d'accélérer le développement de la société », rappelle Eric Gaillat, directeur associé d'Alto Invest. Cette accélération passe bien sûr surtout par l'apport de capitaux, mais pas seulement. La vie de l'entreprise dans laquelle le fonds a une participation est



**Christophe Vernières**  
(Innoven Partenaires) : « Nous pratiquons une gestion très proactive, la limite consiste à aller jusqu'à la gouvernance d'entreprise »

ensuite suivie de très près. « Un gérant chez nous suit quatre, cinq ou six participations au maximum, souligne Christophe Vernières, directeur du développement commercial et marketing d'Innoven Partenaires. Nous pratiquons une gestion très proactive, comme dans le cas RockWell Petroleum (voir encadré). La limite consiste à aller jusqu'à la gouvernance d'entreprise, mais pas au management. Nous vérifions que chacun fait son travail de manière compétente sans prendre la place de personne. » Au quotidien, le réseau d'affaires dont disposent les capitaux investisseurs est également un point essentiel. « Au-delà de l'apport financier qui permet à la PME de mettre en place son plan de développement et à accélérer sa croissance, notre aide consiste aussi à mettre en œuvre notre réseau relationnel, explique Eric Gaillat. Chaque année, nous

réunissons d'ailleurs les dirigeants des 80 sociétés dans lesquelles nous avons des participations à l'occasion d'un 'club entrepreneurs'. Certains ont commencé à travailler ensemble. Dernièrement nous leur avons présenté des spécialistes des aides européennes. » En une période économiquement toujours tendue, il serait donc regrettable de priver les PME de cet excellent soutien.

Si réforme il y a, elle devrait plutôt porter sur un assouplissement des conditions de sortie des fonds. Actuellement, les gérants de FCPI observent que la période durant laquelle ils peuvent rester investis dans une PME est très courte. « Nous sommes là pour une durée finale-

ment de court/moyen terme, souligne Eric Gaillat. Nous avons besoin de deux ans pour investir, et comme il faut préparer la sortie, qui intervient après huit années, nous ne sommes réellement présents qu'environ cinq ans. » L'avantage fiscal lié au véhicule engendre ces lourdes contraintes réglementaires. Mais on peut légitimement se poser la question de la réalité de cet avantage fiscal pour le souscripteur puisque les contraintes qui en découlent augmentent de fait les risques du produit. « La sortie obligatoire au bout de huit ans est très contraignante, insiste Christophe Vernières. Il ne viendrait à l'idée de personne d'imposer la vente des titres d'un PEA à N+8 ! » ■

## Un cas d'école : le sauvetage de RockWell Petroleum

En 2005, Innoven investit dans la société canadienne RockWell Petroleum (RWP). Après plusieurs augmentations de capital, à court de trésorerie, la société doit se placer en cessation de paiement fin 2008. « Nous avons alors déclenché un audit financier pour disposer d'un état des lieux réels, explique Christophe Vernières. Puis nous avons ouvert notre carnet d'adresses pour chercher une équipe de spécialistes en pétrole et gaz à Calgary. Comme toujours, il y a eu une part de chance : nous sommes tombés sur des gens remarquables. C'est en cela que consiste la

partie non financière de notre travail : trouver les bonnes personnes » Les études confortent l'idée de réorienter la stratégie de la société. Début 2009, Innoven et son actionnaire de référence obtiennent l'accord des tribunaux pour apporter un prêt garanti de 5 millions de dollars pour financer les dépenses courantes de RWP. Le projet de restructuration, présenté aux autorités, est accepté. Le 6 mars, le nouveau conseil d'administration a confié à l'équipe constituée par Innoven le management de la société. La fin de la procédure de cessation de paie-

ment devrait intervenir fin 2009. Le dossier a coûté à Innoven plus de deux millions de dollars sur ses fonds propres. « Bien qu'en désaccord avec l'équipe dirigeante, nous n'avons pas eu besoin de la « remercier » puisque la cessation de paiement est intervenue, souligne Christophe Vernières. Par la suite, nous avons pu mettre en place une nouvelle équipe de techniciens et de dirigeants, pour proposer un plan de relance. Rien ne garantit une réussite totale, mais au moins leur avons-nous donné une seconde chance. » ■