



# FIP-FCPI Truffle Capital se démarque par ses rendements

## Résultats décevants

► A l'heure où les professionnels appellent à reconduire le dispositif fiscal arrivant à échéance fin 2012, ce classement des FIP (fonds d'investissement de proximité) et des FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) proposé par Morningstar donne des résultats plutôt décevants. Sur 344 FCPI et 287 FIP levés entre 1998 et 2011, seuls 98 FCPI et 73 FIP offrent aux investisseurs une performance financière annuelle positive. L'équipe de Truffle Capital ressort plusieurs fois leader sur les classements de FCPI (en 2003, 2005 et 2008), où apparaissent aussi souvent bien placés les Idinvest, EdRIP, Seventure, CM-CIC, A Plus Finance, etc. Les tendances semblent moins évidentes sur les FIP, sachant que dans les deux cas, certaines sociétés de gestion gèrent plusieurs fonds, qui ont parfois des performances proches car des actifs en commun. Et parfois de grandes différences.

## 631 fonds étudiés

► D'un point de vue méthodologique, ces tableaux ne reprennent pas les FCPI levés en 1998 (1 seul), 1999 (4) et 2000 (9), ni les FIP levés en 2004 (4), parce qu'ils étaient peu nombreux et, pour les FCPI, également très négatifs pour avoir subi l'éclatement de la bulle internet. Ils ne reprennent pas non plus les FCPI et FIP levés en 2009 (49 et 69), 2010 (38 et 49), 2011 (59 et 63)..., dont les actifs sont trop peu matures et les performances peu significatives.

► « Nous ne prenons en compte que les valeurs liquidatives qui servent aux souscriptions-rachats par les investisseurs, explique Géraldine Lemoine, analyste chez Morningstar. Cela appelle deux remarques : les sociétés de gestion valorisent leurs fonds 'date à date' à des rythmes très différents ; et certaines dont nous n'avons pris en compte que la valeur liquidative à mi-2011 peuvent afficher des performances financières meilleures à fin 2011. »

## Classement des sociétés de gestion FIP et FCPI à fin 2011\* (Un gérant peut avoir plusieurs fonds sous gestion par millésime)

2001		2005		2004	
Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FIP	Rendement annuel
Seventure	3,80 %	Truffle Capital	14,51 %	Natixis AM	4,73 %
CM-CIC Capital Privé	3,39 %	Truffle Capital	11,10 %	Natixis AM	3,73 %
EdRIP	3,17 %	Idinvest Partners	4,93 %	Viveris Mngt.	3,16 %
Truffle Capital	2,20 %	Idinvest Partners	4,24 %	CM-CIC Capital Privé	2,41 %
Odyssee Venture	1,06 %	Amundi PE	1,25 %	Galia Gestion	2,37 %

  

2002		2006		2005	
Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FIP	Rendement annuel
Alto Invest	2,87 %	A Plus Finance	5,41 %	Fonds d'Inv. Bretagne	7,20 %
Truffle Capital	2,66 %	123Venture	3,44 %	Alliance Entreprendre	5,02 %
123Venture	2,16 %	A Plus Finance	2,24 %	Natixis AM	4,40 %
EdRIP	1,20 %	123Venture	1,82 %	A Plus Finance	3,82 %
Odyssee Venture	1,08 %	Seventure	1,30 %	Natixis AM	1,99 %

  

2003		2007		2006	
Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FIP	Rendement annuel
Truffle Capital	7,05 %	Innoven Partenaires	3,88 %	IXO PE	4,96 %
CM-CIC Capital Privé	4,08 %	Odyssee Venture	2,00 %	IXO PE	4,27 %
CM-CIC Capital Privé	3,94 %	Axa IM PE	1,59 %	CM-CIC Capital Privé	4,01 %
EdRIP	3,94 %	EdRIP	0,95 %	Alliance Entreprendre	3,88 %
Idinvest Partners	2,82 %	Seventure	0,90 %	Alliance Entreprendre	2,85 %

  

2004		2008		2007	
Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FCPI	Rendement annuel	Gérant de FIP	Rendement annuel
Idinvest Partners	5,94 %	Truffle Capital	8,78 %	OTC AM	3,58 %
EdRIP	3,03 %	A Plus Finance	5,89 %	IXO PE	2,31 %
Xange PE	-0,03 %	Inocap	5,01 %	CM-CIC Capital Privé	1,57 %
CM-CIC Capital Privé	-1,35 %	Inocap	4,82 %	Oddo AM	1,03 %
Promelys Participations	-1,95 %	Idinvest Partners	4,45 %	Galia Gestion	0,35 %

\*En bleu, les fonds dont les valeurs liquidatives n'ont été communiquées qu'à mi-2011

Source : Morningstar

Ces performances globalement négatives ne tiennent pas compte non plus de l'avantage fiscal non négligeable qui correspondait à une réduction d'impôt sur le revenu (IR) de 25 % des sommes investies en « innovation » ou en « proximité » jusqu'à 2009, sans parler des réductions sur l'ISF apparues depuis 2008. A titre d'exemple, sur 1.000 euros investis dans un FCPI 2006 affichant 5,41 % de rendement annuel, 600 euros au minimum avaient été investis en innovation et il

convient donc d'ajouter au moins 3 % à la performance financière annuelle liés la réduction d'IR pour l'investisseur. Par ailleurs, une récente étude académique, menée pour les associations du capital-investissement (Afic) et de la gestion (AFG) avec Oséo, a démontré un très net apport positif des FCPI sur les performances économiques des entreprises soutenues (chiffres d'affaires, effectifs, liquidités...), ce qui pourrait relever les rendements à terme.