

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

X I V ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

- Examen du rapport de la mission d'information sur l'investissement productif de long terme (MM. Christophe CARESCHE et Olivier CARRÉ, rapporteurs) 2
- Informations relatives à la Commission..... 12
- Présences en réunion 15

Mercredi

16 septembre 2015

Séance de 11 heures

Compte rendu n° 104

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2014-2015

**Présidence de
M. Gilles Carrez,
Président**

puis de

**M. Dominique Lefebvre,
Vice-Président.**



La Commission examine le rapport de la mission d'information sur l'investissement productif de long terme (MM. Christophe Caresche et Olivier Carré, rapporteurs).

M. le président Gilles Carrez. MM. Christophe Caresche et Olivier Carré vont nous présenter le rapport de leur mission d'information sur l'investissement productif de long terme, créée par notre commission le 1^{er} décembre 2014. Ce travail, très important, pourra nous servir de support dans la rédaction des amendements au projet de loi de finances (PLF) pour 2016.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Notre étude est vaste, car son sujet touche à beaucoup de domaines : nous avons examiné l'ensemble de la chaîne de financement des entreprises, de l'amorçage à la transmission, en passant par le développement.

L'accès des entreprises au financement s'avère satisfaisant dans notre pays, mais certaines particularités freinent la fluidité du système ; ainsi, les investissements ne soutiennent pas suffisamment l'innovation, et les détenteurs d'épargne privilégient souvent les placements les moins risqués. Nous devons donc œuvrer pour mieux orienter l'épargne vers les entreprises, notamment celles qui viennent de se créer et celles qui sont les plus innovantes.

M. Olivier Carré, rapporteur. Les différentes majorités parlementaires ont tenté de résoudre ces difficultés en mettant en place de nombreux dispositifs et en faisant évoluer la législation financière et fiscale. Cependant, ces réformes n'ont pas toujours porté leurs fruits. Alors que la France consent d'importants efforts financiers dans ce domaine – plus élevés que dans les pays anglo-saxons –, les entreprises croissent plus difficilement dans notre pays qu'ailleurs. Le rapport de nos collègues Karine Berger et Dominique Lefebvre sur l'épargne financière avait déjà dressé ce constat, et nous avons prolongé cette observation, y compris en matière de fiscalité applicable au dirigeant. Notre étude, exhaustive, met en lumière de très nombreuses scories, souvent d'origine réglementaire ou jurisprudentielle, qui contrarient la volonté des majorités successives, cette question dépassant souvent les clivages partisans comme la rédaction de cette étude en apporte une nouvelle fois la preuve.

Notre rapport peut paraître technique, car il propose plusieurs mesures ciblées, mais celles-ci sont assises sur une vision d'ensemble commune à celle ayant animé la rédaction de rapports précédents. Ces derniers ont certes conduit à l'adoption de dispositions législatives qui ont permis de mobiliser des masses financières importantes, mais nous devons encore lever les verrous qui existent en plusieurs endroits de cette chaîne de financement.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Nous proposons de renforcer l'attractivité de certains dispositifs fiscaux, mais de manière raisonnable pour prendre en compte la situation des finances publiques. Une partie du rapport vise à « dégripper » ces investissements en se penchant sur les mesures permettant de rendre les outils plus cohérents.

Au stade de l'amorçage, on constate que les levées de fonds n'ont toujours pas retrouvé leur niveau d'avant la crise financière. L'intensité du capital amorçage présente de grandes disparités régionales, les investisseurs, notamment les *business angels*, se concentrant en Île-de-France et en Rhône-Alpes. En outre, les montants mobilisés restent insuffisants pour assurer la croissance de nombreuses entreprises. Nous suggérons donc de modifier les deux

instruments fiscaux attachés à ce type d'investissement que sont le Madelin et l'ISF-PME. Il nous apparaît opportun d'harmoniser ces deux dispositifs afin de réduire les distorsions nées des différences de cibles en termes d'investisseurs et d'entreprises qu'ils visent. Ce mouvement s'avère d'autant plus nécessaire que la Commission européenne a demandé à la France de modifier ces outils qu'elle assimile à des aides d'État. Nous proposons ainsi de concentrer l'ISF-PME sur les entreprises les plus récentes.

M. Olivier Carré, rapporteur. Le droit de l'Union européenne dispose que le soutien fiscal aux entreprises peut être assimilé à des subventions. Cependant, les gouvernements successifs ont instauré ces dispositifs parce qu'ils avaient constaté le manque d'appétence pour les investissements directs ou indirects dans les entreprises dans notre pays ; ces instruments visent donc à inciter l'investisseur – et non l'entreprise – à placer son épargne dans les entreprises et à compenser une partie du risque qu'il prend.

Pour une dépense fiscale équivalente, il est possible d'augmenter les montants unitaires, notamment ceux de l'ISF-PME qui reposent sur un taux de 50 % et un plafond de 90 000 euros, soit une déduction maximale de 45 000 euros. Afin d'accroître les fonds propres des entreprises, il paraît opportun d'en élever le plafond et d'en diminuer le taux. Cette piste est intéressante, car les fonds proviennent de contribuables qui bénéficient du bouclier fiscal de 75 % d'imposition globale. Avec une telle évolution, l'efficacité économique du système serait plus forte sans que la dépense fiscale ne croisse.

Nous proposons également des modifications de forme sur les souscriptions de titres vifs, sous mandat et par organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), que l'on pourra examiner lors de la discussion du PLF pour 2016 et qui sont susceptibles de rapporter des recettes à l'État.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Nous proposons d'augmenter l'avantage fiscal, car le plafonnement actuel de 10 000 euros conduit à une concurrence entre les dépenses et à des arbitrages défavorables aux placements dans les entreprises. Si l'on crée des cibles à l'intérieur de chaque mécanisme éligible à l'avantage fiscal, on ne lève pas les contraintes pesant sur l'investissement dans les entreprises ; on pourrait donc placer ces niches fiscales sous le plafond de 18 000 euros, et nous avons prévu les recettes qui pourraient absorber ce coût supplémentaire.

M. Olivier Carré, rapporteur. Cette augmentation du plafond constitue la mesure la plus coûteuse de notre rapport.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Nous proposons également d'élargir aux réseaux de créateurs d'entreprises l'accès à la réduction de l'impôt sur les sociétés (IS) liée aux dons de mécénat, aujourd'hui très restreint.

Il convient aussi de mieux encadrer le financement participatif – ou *crowdfunding* –, ce qui ressort des compétences de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

La phase de croissance et de développement s'avère extrêmement sensible pour les entreprises – on la nomme même la « vallée de la mort » ; nombre d'entre elles périssent à cause d'une impossibilité de trouver de nouveaux financements. C'est pourquoi il y a lieu de rationaliser, de simplifier et de rendre plus lisible l'action des fonds d'investissement. Il s'agirait, entre autres, d'harmoniser les ratios utilisés par les fonds et de lever certaines

contraintes réglementaires qui ont un impact sur la gestion de ces structures. En effet, le cadre actuel aboutit à privilégier la défiscalisation au bon investissement dans l'entreprise.

M. Olivier Carré, rapporteur. L'Union européenne propose d'instaurer un nouveau véhicule, le Fonds européen d'investissement à long terme (ELTIF pour *European long term investment fund*), qui préfigurerait la convergence de tous les fonds opérant dans ce domaine. La question du bénéfice fiscal que gagneront les particuliers à souscrire à ces fonds reste ouverte. Plus généralement, ce champ va connaître d'importants changements, si bien que toute instabilité fiscale perturberait les collectes, l'exercice du métier de gérant et l'efficacité du système français. Nous devons être attentifs et surveiller l'action des services du ministère de l'économie et des finances sur ce point.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Une concurrence dissimulée se développe entre les souscriptions directes – *via* les dispositifs Madelin et ISF-PME – et les souscriptions effectuées auprès des fonds. Lorsqu'un redevable investit directement dans une petite et moyenne entreprise (PME), il peut imputer l'intégralité de la somme versée, ce qui n'est pas le cas s'il investit *via* un fonds. Il faudrait donc harmoniser le mécanisme entre souscriptions directe et intermédiée.

Nous nous sommes aussi penchés sur la question des *holdings* animatrices, dont l'action génère un important contentieux. Le législateur n'a que partiellement précisé leur cadre juridique. Nous ne recommandons pas qu'il s'en empare de crainte qu'il n'arrête une définition trop figée. L'administration fiscale devrait, en revanche, élaborer une instruction fiscale précisant ce qu'elle entend par « *holding* animatrice », afin de sortir de la situation d'insécurité juridique qu'ont dénoncée nombre de nos interlocuteurs. Le passage d'un régime à l'autre emporte, en effet, de lourdes conséquences financières.

M. Olivier Carré, rapporteur. Les professionnels comme les notaires et les gestionnaires de fonds, et les acteurs internes à l'entreprise – dirigeants et syndicat des entreprises intermédiaires (ASMEP-ETI) – nous ont alertés sur l'intégration des questions juridiques par les entreprises dans la formulation de leur stratégie ; que ce soit l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) qui a structuré une partie du capitalisme français en 1981, le pacte Dutreil en 2003 ou l'exclusion de l'outil de travail de l'assiette de l'ISF. Ainsi, dans le cas d'une requalification juridique pour une *holding* possédant cinquante-deux participations, quarante-deux entreprises ont disparu et seules dix ont survécu ! Combien d'entreprises n'ont pu se développer et créer de l'emploi à cause de la complexité de la fiscalité française sur le capital ? Le sujet de la fiscalité du patrimoine peut nous séparer sur le principe, mais nous devons avoir à l'esprit des éléments pratiques comme ceux que nous soulevons à chaque examen de l'amendement sur les œuvres d'art et l'ISF. Tant que les entreprises resteront, de près ou de loin, soumises à l'ISF, la fiscalité aura des conséquences économiques sur le tissu industriel.

M. Christophe Caresche, rapporteur. La loi a créé en 2013 et adapté en 2014 le dispositif de *corporate venture*, qui permet aux grandes entreprises d'investir dans des PME pour favoriser leur développement. Ce mécanisme nous semble très intéressant, et nous souhaitons qu'il soit renforcé.

Lorsque l'entreprise se développe, les investisseurs institutionnels remplacent les investisseurs historiques et individuels, et cette transition ne se déroule pas toujours bien. Les investisseurs historiques tendent à préserver l'avantage fiscal, lié à une durée de détention, plutôt que de s'assurer de la bonne gestion de l'entreprise. Notre collègue Bernadette Laclais

avait déposé des amendements dans le cadre de l'examen du dernier PLF, et nous proposons, à notre tour, de faire évoluer le système, mais de manière quelque peu différente : pendant deux ans, la sortie de l'investisseur serait bloquée, et elle ne deviendrait possible les trois années suivantes que sous condition de réinvestissement dans les douze mois.

L'instrument du PEA-PME a du mal à prendre son envol, et le Gouvernement a déjà tenté de le rendre plus attractif. Nous ne proposons pas de modifier l'avantage fiscal, mais nous aimerions que des titres qui ne sont pas actuellement éligibles à ce produit – comme les bons de souscription d'actions et les droits préférentiels de souscription – le deviennent.

M. Olivier Carré, rapporteur. Nous reprenons la proposition qui nous a été présentée d'utiliser les abondantes trésoreries des sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) dormantes. Les détenteurs ne les vendent pas à cause de la fiscalité actuelle et attendent une transmission qui ne permettra pas à l'État de récupérer la plus-value sous-jacente de ces fonds. Il s'agirait de permettre la mobilisation de l'épargne très dormante en offrant la possibilité de souscrire un PEA-PME à l'occasion du transfert de ces SICAV. Ces dernières ne seraient pas abritées, car l'objectif est d'inciter à leur liquidation lors de la transmission, celle-ci se faisant de manière exceptionnelle en franchise d'impôt sur les plus-values et de droit. Cela nous semble raisonnable sur le plan fiscal et opportun pour relancer le PEA-PME.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Nous suggérons également de favoriser la sortie de l'assurance vie en rente viagère par rapport à celle en capital.

M. Olivier Carré, rapporteur. En effet, les ratios de détention dans les fonds cantonnés reposent, pour les compagnies d'assurances, sur l'obligation de pouvoir à tout moment assurer la sortie en remboursement en capital. Cela a contraint ces sociétés à présenter un ratio de fonds propres bien supérieur depuis l'entrée en vigueur de Solvency II, du moins si une partie des actifs qu'elles détiennent sont des actions. Dans un mécanisme de sortie en rente viagère, les ratios prudentiels sont plus faibles si le portefeuille est diversifié et incorpore une part significative d'actions. On ne doit plus décourager la sortie en rente viagère par une fiscalité plus lourde que celle frappant le transfert de capital. Si le système était ainsi rééquilibré, nous pensons que les souscripteurs demanderaient beaucoup plus fréquemment des fonds assortis en rente viagère, ce qui permettrait une réallocation des actifs bien plus favorable aux actions du fait d'un moindre besoin en fonds propres. Les enjeux sont importants, car l'assurance vie, premier placement en valeurs mobilières des Français, draine plus de 1 500 milliards d'euros. Les conséquences fiscales de cette évolution sont limitées alors que la masse financière qui pourrait ainsi s'investir en fonds propres dans les entreprises est très importante.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Nous avançons plusieurs propositions de modernisation du pacte Dutreil, à la suite d'amendements déposés à l'occasion de l'examen de la loi du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite loi Macron. Le sujet des biens professionnels s'avère essentiel aux yeux des entrepreneurs, et le régime fiscal entraîne ainsi de nombreux rachats d'entreprises qui n'ont pas réussi à assurer leur transmission.

M. Olivier Carré, rapporteur. Les pactes Dutreil sont efficaces après le lancement de l'entreprise, mais au fur et à mesure des changements d'actionnaires, le maintien du pacte sclérose les mouvements à l'intérieur de l'entreprise et nourrit l'instabilité

juridique. Nos interlocuteurs nous ont affirmé que la principale solution à ce problème était la cession de l'entreprise en bloc. Voilà pourquoi de nombreuses petites entreprises en croissance sont absorbées par des groupes ou délocalisent leur production. Le facteur fiscal est déterminant ; ce n'est pas 1 à 2 % de la valeur de l'entreprise qu'il concerne, mais le tiers voire la moitié. D'où la suggestion d'élaborer un statut de l'investisseur de long terme, qui permettrait de sortir les biens économiques de la fiscalité patrimoniale de celle applicable aux transmissions pour les intégrer au régime de droit commun des autres véhicules d'épargne et des biens immobiliers. Il s'agit d'une question cruciale, car elle structure l'économie française.

M. Christophe Caresche, rapporteur. L'administration fiscale a décidé d'étendre le régime d'abattement sur les plus-values aux moins-values, ce qui pose de nombreux problèmes, dont le rapport fait état. L'interprétation de l'administration s'avère, en tout cas, contraire à l'intention du législateur.

M. Olivier Carré, rapporteur. Je la qualifierais même d'abusive.

M. Dominique Lefebvre, président. Au nom de la commission, je tiens à remercier les rapporteurs pour la qualité de leur exposé et de leur travail. Nous connaissons bien ce sujet important qui n'a pas fini de nous occuper.

Mme Valérie Rabault, rapporteure générale. À chaque projet de loi de finances, nous sommes sollicités par différents acteurs, dont les représentants syndicaux, au sujet des *holdings* animatrices. Connaissez-vous le nombre d'entreprises concernées ? Je n'ai jamais pu obtenir l'information.

Je vous remercie, messieurs les rapporteurs, d'avoir dressé un état des lieux précis et exhaustif de la question de l'investissement productif de long terme. Je partage votre point de vue sur la décision, quelque peu ahurissante, de l'administration fiscale d'élargir le régime d'abattement sur les plus-values aux moins-values.

M. Alain Fauré. Nous souhaitons que de plus en plus d'entreprises se créent et se développent dans notre pays. Pour ce faire, nous devons envoyer à la population un message d'incitation à entreprendre, en insistant sur le fait qu'il est possible et positif d'entreprendre. Sans cela, tous les clichés erronés véhiculant l'idée qu'il est impossible d'investir en France et d'y créer des entreprises continueront de freiner les vocations. Qui sait que l'on peut toucher quinze mois de salaire, versés par Pôle emploi, pour se lancer sereinement dans une aventure entrepreneuriale ? Personne ! Il conviendrait de faire œuvre de pédagogie.

Au cours du dernier trimestre de 2014, 93 % des entreprises françaises ont trouvé un financement pour leurs investissements. Là aussi, nous vivons avec une fausse idée, propagée dans les selon laquelle il y aurait un problème de financement de l'économie.

On aura beau créer tous les outils fiscaux du monde, le créateur d'entreprise ne se pose pas des questions de rentier lors des quinze premières années d'activité ; il se préoccupe de son développement, de son financement et de la recherche d'un conseil régulier – qu'il leur est difficile d'avoir, d'ailleurs, la plupart des dirigeants des entreprises de moins de cinquante salariés changeant tous les ans d'interlocuteur dans leur banque. Certaines entreprises disparaissent à cause de problèmes de trésorerie ponctuels. Leur survie dépend alors souvent de la connaissance de leur histoire par le conseiller bancaire.

Quand l'entreprise se développe, elle a besoin de conseils. Certaines régions ont créé des postes d'apprentis conseillers, qui n'ont jamais entrepris de leur vie, qui vous noient sous tous les conseils du monde et qui, quoi qu'ils en disent, ne vous accompagnent pas dans le temps car, eux aussi, changent de poste très rapidement. Cette situation se constate partout, indépendamment de l'orientation politique de la région. Les cellules d'accompagnement des chefs d'entreprise devraient être beaucoup plus restreintes pour accompagner ces dirigeants plus efficacement.

Messieurs les rapporteurs, vous n'évoquez pas les plans de sauvegarde, qui font partie de l'accompagnement d'une entreprise. Il faut les pérenniser et en expliquer le fonctionnement au public concerné ; ce système est méconnu, alors qu'il peut permettre à des entreprises de continuer leur activité.

En matière de transmission, il faut en finir avec la niche « Copé ». Celle-ci permet à une grande entreprise de racheter une plus petite structure, souvent riche d'idées et de salariés, et de la revendre en en tirant une plus-value qui n'est pas taxée. Et cela est très rapide : dès après le rachat, les licenciements, nombreux, interviennent, les brevets sont estimés, un audit financier est engagé, et l'entreprise est revendue au bout de deux ou trois ans. Ainsi l'on tue des entreprises, puisque celui qui rachète la société se retrouvera avec un personnel moins qualifié et moins de brevets.

Lorsqu'une personne a dirigé une entreprise pendant vingt ou trente ans et s'apprête à la transmettre, il y a lieu d'agir pour maintenir la continuité de l'activité qui a créé de la richesse dans un territoire.

M. Marc Goua. Messieurs les rapporteurs, je vous remercie de votre travail, ne serait-ce que parce qu'il met en lumière la complexité des systèmes mis en place qui ne facilite pas l'investissement. Nous devons simplifier et améliorer les dispositifs existants sans changer trop fréquemment la règle du jeu.

Les fonds sont très nombreux puisque tous les établissements bancaires et toutes les compagnies d'assurances en possèdent, si bien que les montants de capitaux se révèlent souvent faibles ; cette situation entraîne un morcellement des participations contre lequel il conviendrait de lutter.

Les gens craignent l'interprétation des textes fiscaux effectuée par l'administration, parfois même à l'échelon de ses services régionaux. Cela crée une insécurité juridique qui ne favorise pas la croissance des entreprises.

L'appétit des Français pour la création d'entreprises reste limité et leur activité boursière s'effondre. Le goût du risque n'est pas développé dans notre pays.

M. Jean-Claude Fruteau. J'ai pris un grand intérêt à entendre nos collègues exposer les propositions de leur rapport. Vous suggérez, messieurs les rapporteurs, de « *placer l'avantage Madelin sous le plafond à 18 000 euros* ». J'émet les plus grandes réserves à l'égard de cette idée, car, comme vous l'indiquez vous-mêmes dans votre rapport, cette piste revient à aligner le régime Madelin sur celui du crédit d'impôt en faveur de l'outre-mer. Cette position, qui pourrait *a priori* passer pour vertueuse, placerait sur un pied d'égalité le Madelin avec un instrument qui représente l'une des rares sources de financement du logement social en outre-mer où existe encore de l'« habitat indigne ». La mise en œuvre

de votre proposition pourrait diminuer l'attractivité de l'investissement outre-mer. Je demande donc que l'on pèse donc toutes les conséquences d'une telle évolution.

M. Razzy Hammadi. Merci, messieurs les rapporteurs, pour ce travail qui nous donne des éléments permettant d'appréhender la complexité de notre système à la veille de l'examen du PLF, qui ressemble de plus en plus à un débat d'initiés.

Si, pour nous, la question de l'investissement productif de long terme relève du domaine de l'entreprise, les fonds d'investissement de long terme sont aussi productifs alors qu'ils soulèvent de nombreuses incompréhensions. Le rapport aurait donc pu évoquer les suites des mesures prises dans la loi de finances de 2013 en matière d'impôt sur les sociétés des fonds d'investissement en infrastructures.

Vous évoquez rapidement la question des *mini-bonds* en vous appuyant sur le rapport de Paris Europlace de mars 2014, qui se concentre sur le financement des entreprises par dette obligataire. Dans votre rapport, vous insistez sur la facilité d'accès à ce type de financement, alors que son régime s'avère inadapté fiscalement et difficile. Par rapport à l'Italie et à l'Allemagne, le financement par dette obligataire en est à l'âge préhistorique dans notre pays. Les entreprises réalisant plus de 150 millions d'euros de chiffre d'affaires arrivent à agir dans ce domaine, mais cela s'avère bien plus délicat pour les sociétés effectuant moins de 10 millions d'euros de chiffre d'affaires à cause du coût, de la complexité et de la vitesse de réalisation d'une telle opération. Il y a lieu d'élaborer des préconisations dans ce domaine qui se distinguent du rapport que vous citez dans votre étude.

Mme Véronique Louwagie. Merci, chers collègues, des propositions riches et diverses contenues dans votre rapport. Nous devons encourager les entreprises à prendre les décisions d'investir, et, pour ce faire, il convient de renforcer la sécurité juridique. La complexité des mécanismes crée, en effet, des difficultés, et nous devons au moins veiller à la stabilité des dispositifs et évaluer les impacts des modifications législatives et réglementaires sur le cadre dans lequel agissent les dirigeants d'entreprise.

Vos onzième et douzième propositions concernent le PEA-PME, instrument qu'il faut promouvoir. Le dispositif est une réussite partielle, car si 80 000 plans d'épargne en actions (PEA) ont été souscrits, les montants restent faibles puisque l'encours moyen n'excède pas 3 500 euros. Nous devons parvenir à flécher l'épargne des particuliers vers les entreprises, et vos suggestions reprennent les amendements que j'avais déposés à l'occasion de l'examen de la loi Macron. Le ministre de l'Économie, de l'industrie et du numérique n'était pas opposé à leur orientation, mais il souhaitait réfléchir à la question.

J'espère que nous nous saisirons tous des propositions de votre rapport à l'occasion du prochain examen du PLF.

Mme Christine Pires Beaune. Je soutiens l'objectif de réorientation de l'épargne vers l'investissement à risque et la création d'entreprise. En revanche, je ne suis pas favorable, par souci de cohérence, au relèvement de 10 000 à 18 000 euros du plafond des niches fiscales, puisque nous avons récemment effectué le mouvement inverse. Nous devrions plutôt nous pencher sur les 6 000 aides économiques, identifiées par le rapport de M. Jean-Jack Queyranne, qui représentent un coût de 3 milliards d'euros et dont certaines mériteraient d'être revues. Nous pourrions également mobiliser d'autres niches fiscales en faveur de l'investissement.

Par ailleurs, il y a lieu de réfléchir à un système incitant les entreprises à développer l'actionnariat salarié.

M. Éric Alauzet. Messieurs les rapporteurs, merci pour ce travail qui ne prévoit pas de « grand soir » de l'investissement productif, mais qui repose sur un examen précis débouchant sur des propositions méritant probablement pour la plupart d'être mises en œuvre.

Nous savons que l'avantage fiscal peut être qualifié de subvention déguisée par l'Union européenne ; par contre, la fiscalité avantageuse de certains pays n'entre pas dans cette catégorie. Il faut s'attaquer à cette différence de traitement.

Malgré la loi du 13 juin 2014 relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance vie en déshérence, il reste de l'argent dormant. Le Sénat n'a malheureusement pas retenu l'un de nos amendements à la loi Macron, qui prévoyait d'aller plus loin pour mobiliser des fonds, dont certains se trouvent à l'étranger et notamment en Suisse. Une fois récupérés, ces fonds pourraient alimenter l'investissement productif.

Afin de mobiliser la colossale épargne des Français, qui s'avère mal orientée, il conviendrait de développer les fonds dédiés, car nos concitoyens souhaitent connaître la destination de leur argent. Ces fonds devraient être transparents, respecter les lignes directrices de la responsabilité sociale des entreprises (RSE) et générer des rendements connus à l'avance et sécurisés pour vingt ans. Les infrastructures énergétiques et des projets d'énergie renouvelable sont souvent financés par des fonds de pension étrangers, ce qui donne des arguments aux associations de riverains qui refusent ces travaux ; on gagnerait beaucoup à orienter l'épargne des Français vers des projets précis et aux rendements sûrs.

Si l'on augmente le plafond de la défiscalisation à 18 000 euros, on complexifie le système en créant de nouvelles dérogations. Il serait préférable de trouver un autre instrument pour agir.

M. Alain Fauré. Messieurs les rapporteurs, votre vingtième proposition vise à « créer un statut d'investisseur de long terme et structurer la détention familiale des entreprises ». Il est dommage que le rapport ne la développe pas davantage, car c'est l'augmentation de la participation des salariés dans l'actionnariat des entreprises – jusqu'à 50 % aujourd'hui – plus que les réformes lancées par M. Gerhard Schröder qui a permis à l'Allemagne de croître au cours des dernières années. En effet, l'association à long terme des salariés à la vie de l'entreprise s'avère très positive.

M. Dominique Lefebvre, président. MM. les rapporteurs ont inscrit leur travail dans le contexte de la forte contrainte qui pèse sur les finances publiques. Des mesures qualitatives touchant à l'environnement de l'investissement productif de long terme sont nécessaires, comme l'a souligné Alain Fauré, et elles doivent s'accompagner de la réorientation de certains dispositifs, l'action publique devant suivre une démarche globale.

Du point de vue de la commission des finances, les demandes relatives au plafonnement des dépenses fiscales des particuliers se multiplient ; deux dispositifs – les sociétés de financement de l'industrie cinématographique et de l'audiovisuel (SOFICA) et le Malraux – ont échappé au plafonnement, et nous faisons face à de nombreuses revendications d'extension du plafond des dispositions relatives à l'outre-mer. L'accroissement du plafond des mécanismes visant à soutenir l'investissement nous conduirait à le remonter pour l'ensemble des dispositifs, ce qui créerait une grande difficulté pour les finances publiques.

Cette proposition ne sera donc sans doute pas reprise, mais votre rapport en énonce bien d'autres qu'il serait opportun de mettre en œuvre.

M. Olivier Carré, rapporteur. Nous ne connaissons pas le nombre de *holdings* animatrices, et je tiens à souligner que les services de Bercy n'ont d'ailleurs pas répondu à plusieurs de nos demandes.

Les territoires d'outre-mer doivent considérer qu'il existe des intérêts qui les concernent spécifiquement, mais qui importent aussi pour l'ensemble de notre pays.

Nous avons été sensibles au contexte budgétaire et nous avons écarté de nombreuses suggestions en matière fiscale. Christophe Caresche et moi-même nous nous séparons sur la question de l'ISF, puisque, à la différence de mon collègue, j'en souhaite la suppression. Nous avons étudié un mécanisme touchant à la détention d'actions, mais nous n'avons pas pu évaluer son coût pour les finances publiques, si bien que nous l'avons pas formulé. Nous avons donc cherché des effets de levier en jouant sur les assiettes et les taux sans que le coût pour les finances publiques en soit plus élevé.

Monsieur Fauré, il est possible de créer des entreprises en France, et notre pays figure d'ailleurs parmi ceux qui en créent le plus. L'équation entre la capacité de distribution d'argent des acteurs financiers – qu'ils soient bancaires ou institutionnels – et les besoins des entreprises s'avère effectivement bien meilleure que ce que l'on entend généralement. En revanche, les flux n'irriguent pas suffisamment les acteurs qui en feraient l'usage le plus productif. Ainsi, Bpifrance possède des dispositifs de fonds quasiment gratuits, mais elle ne peut les mobiliser que si certains ratios de fonds propres sont respectés. La banque publique d'investissement intervient ainsi à l'amorçage, mais elle n'aide pas à résoudre les problèmes de trésorerie que l'on constate lors du développement des entreprises – et qui, en langage financier, s'appellent tout simplement le besoin en fonds de roulement. Beaucoup d'entreprises dressent ce constat sur le terrain : les dispositifs fiscaux sont importants à l'amorçage, notamment pour les jeunes entreprises innovantes, mais le dispositif se grippe lors de la croissance de la structure, si bien que nous restons un pays de bonzaïs, où les arbres sont beaux et nombreux mais de petite taille.

Le rapport n'annonce pas le grand soir, il vise à repérer les obstacles à l'investissement productif de long terme afin de les lever. Nous ne manquons pas d'argent, mais nous devons favoriser la fluidité des circuits irriguant les entreprises.

Il faut développer l'intérêt des Français pour les actions, qui a décliné, du fait de l'attrait de l'assurance vie qui a cannibalisé toute l'épargne disponible. Il s'avère difficile de réorienter l'épargne du fait de l'obstacle posé par Solvency II. Il convient de chercher, pour les compagnies d'assurances, une répartition de leurs actifs qui leur permette de respecter les obligations de Solvency II tout en utilisant comme effet de levier les masses financières considérables dont elles disposent. Ce travail nous a conduits à élaborer une proposition favorisant la sortie du contrat d'assurance vie en rente viagère pour laquelle les ratios prudentiels diffèrent de ceux de la sortie en remboursement en capital. Il faut noter que cette divergence est logique. Cela permet de développer une allocation d'actifs adaptée aux distributions de revenus et dans laquelle les actions jouent un rôle plus important, puisque, à long terme, elles rapportent plus que les obligations, la théorie n'ayant jamais été démentie malgré les krachs boursiers.

Les compagnies d'assurances ouvrent l'accès du marché obligataire aux entreprises réalisant moins de 10 millions d'euros de chiffre d'affaires – ce qui leur permet de se présenter comme des soutiens des PME –, mais les banques françaises sont en réalité efficaces pour financer les entreprises de cette taille. Nous nous sommes concentrés sur la croissance des entreprises, qui exige davantage de fonds propres que d'endettement, même si la question du financement par l'endettement mériterait sans doute d'être approfondie.

Nous aurions pu également travailler sur l'investissement long et les infrastructures à cinquante ans, mais nous avons privilégié le thème du financement des entreprises.

Je suis tout à fait favorable au développement de l'actionnariat salarié, mais la fiscalité des personnes touche le dirigeant comme le cadre qui a acquis des actions. La France dispose d'outils très compétitifs en matière d'actionnariat salarié – si l'on met de côté la dimension fiscale –, mais il importe de connaître la répartition du pouvoir de décision au sein du conseil d'administration entre les investisseurs extérieurs et les représentants des collaborateurs de l'entreprise. Ces personnes physiques seront donc confrontées, dans une entreprise qui a de bons résultats, aux problèmes posés par la fiscalité et notamment par l'ISF ; or, ces entreprises s'inscrivent dans une compétition internationale et les cadres se situent également en concurrence avec des étrangers pour investir dans ces structures. La fiscalité sur les personnes ne concerne donc pas que vingt dirigeants du CAC 40, mais de très nombreux cadres.

M. Christophe Caresche, rapporteur. Par facilité, les niches fiscales ont été plafonnées de manière globale ; le législateur n'ayant pas statué, c'est au contribuable qu'il revient de procéder à l'arbitrage entre les différents dispositifs auxquels il est éligible. Le législateur devrait au contraire fixer pour chaque niche un plafond et un taux adaptés ; les orientations arrêtées à cette occasion reposeraient alors sur des choix politiques.

La Commission autorise la publication du rapport d'information de la mission d'information sur l'investissement productif de long terme.

*

* *

*

* *

Informations relatives à la commission

La commission a reçu en application de l'article 12 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) :

– un projet de décret de virement de crédits d'un montant de 1 500 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), du programme 103 *Accompagnement des mutations économiques et développement de l'emploi* de la mission *Travail et emploi* à destination du programme 155 *Conception, gestion et évaluation des politiques de l'emploi et du travail* de la mission *Travail et emploi*.

Les contrats d'apprentissage et de professionnalisation font l'objet d'une procédure d'enregistrement préalable à leur exécution prévue respectivement aux articles L. 6224-1 et L. 6325-5 du code du travail. Le portail de l'alternance a été mis en place par la loi n° 2011-893 du 28 juillet 2011 pour le développement de l'alternance et la sécurisation des parcours professionnels. Suite à la mise en place de la mesure « aide TPE jeunes apprentis » le 1^{er} juin 2015, le programme 103 doit financer les frais afférents à l'évolution du portail de l'alternance et aux développements du système d'information nécessaire à la mise en œuvre de l'aide TPE jeunes apprentis, les frais ayant été engagés par le programme 155. Ce virement est conforme aux règles définies par l'article 12 de la LOLF soit un montant cumulé, ayant fait l'objet de virements, inférieur à 2 % des crédits ouverts par la loi de finances de l'année pour chacun des deux programmes concernés ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 1 400 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), du programme 103 *Accompagnement des mutations économiques et développement de l'emploi* de la mission *Travail et emploi* à destination du programme 129 *Coordination du travail gouvernemental* de la mission *Direction de l'action du Gouvernement*.

Le Président de la République a annoncé une mesure en faveur des TPE concluant des contrats d'apprentissage avec des apprentis mineurs à compter du 1^{er} juin 2015. Des actions de communication doivent être menées afin de promouvoir ce nouveau dispositif auprès des employeurs. Celles-ci, dont le coût est évalué à 2,5 millions d'euros, consistent notamment en l'achat d'espaces radio ou presse, l'achat d'espace web, la conception et la réalisation de l'ensemble de la campagne. Le cabinet du Premier ministre a acté un financement par un transfert du programme 103 au programme 129 ;

– un projet de décret de virement de crédits d'un montant de 1 250 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), dont 500 000 euros en titre 2, du programme 224 *Transmission des savoirs et démocratisation de la culture* de la mission *Culture* à destination des programmes 131 *Création* et 175 *Patrimoines* de la mission *Culture*.

Les annulations se répartissent de la façon suivante :

- programme 224 : - 500 000 euros en autorisations d'engagement et en crédits de paiement sur le titre 2 et - 750 000 euros en autorisations d'engagement et en crédits de paiement sur les autres titres.

Les ouvertures se répartissent de la façon suivante :

- programme 131 : 750 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement ;
- programme 175 : 500 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement.

Ce mouvement correspond d'une part au financement du surcoût de la construction de la Philharmonie de Paris pour 750 000 euros en autorisations d'engagement et en crédits de paiement et d'autre part au financement des investissements de l'établissement public du château, du musée et du domaine national de Versailles pour 500 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 100 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et 710 000 euros en crédits de paiement (CP), du programme 205 *Sécurité et affaires maritimes, pêche et aquaculture* de la mission *Écologie, développement et mobilité durables* à destination du programme 146 *Équipement des forces* de la mission *Défense*.

Ce mouvement de crédit a pour objet de porter la contribution du ministère de l'Écologie, du développement durable et de l'énergie (MEDDE) au ministère de la Défense pour le projet « Spationav V2 ». Ce projet vise à améliorer la surveillance maritime en mutualisant les équipements et les informations de la marine nationale et de la direction des affaires maritimes collectées via les centres régionaux opérationnels de surveillance et de sauvetage en mer (CROSS).

La contribution du MEDDE, prévue sur quatre ans, se chiffrait initialement à 1,75 million d'euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement. Deux premiers transferts ont été opérés en 2013 à hauteur de 1,11 million d'euros en autorisations d'engagement et 0,05 million d'euros en crédits de paiement, puis en 2014 pour 0,64 million d'euros en autorisations d'engagement et 0,73 million d'euros en crédits de paiement. Un avenant daté du 5 juin 2015 à la convention initiale de 2011 a porté le montant total à 1,90 million d'euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement. Le présent mouvement est conforme au nouvel échéancier ;

– un projet de décret de virement de crédits d'un montant de 2 500 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), du programme 147 *Politique de la ville* de la mission *Politique des territoires* à destination du programme 129 *Coordination du travail gouvernemental* de la mission *Direction de l'action du Gouvernement*.

Ce virement correspond à la contribution du programme 147 *Politique de la ville* à la mise en œuvre des mesures portées par la DILCRA, issues du comité interministériel à l'égalité et à la citoyenneté du 6 mars 2015, notamment en matière de communication ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 2 000 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), du programme 205 *Sécurité et affaires maritimes, pêche et aquaculture* de la mission *Écologie, développement et mobilité durables* à destination du programme 162 *Interventions territoriales de l'État* de la mission *Politique des territoires*.

Ce transfert est la contribution du programme 205 au troisième plan Chlordécone. Il concerne uniquement le volet pêche. Cette contribution est fixée à 3 millions d'euros, en trois annuités. Ce transfert correspond aux deux premières annuités, 2014 et 2015.

Le chlordécone est un pesticide qui a fortement pollué les eaux littorales de la Martinique et de la Guadeloupe, rendant les produits de la pêche impropres à la consommation. Deux dispositifs ont d'ores et déjà été mis en œuvre pour indemniser les pêcheurs frappés par l'interdiction de pêcher. Ce plan en est la prolongation ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 419 318 euros en autorisations d'engagement (AE) et 70 000 euros en crédits de paiement (CP), du programme 302 *Facilitation et sécurisation des échanges* de la mission *Gestion des finances publiques et des ressources humaines* à destination des programmes 146 *Équipement des forces* et 178 *Préparation et emploi des forces* de la mission *Défense*.

Ce décret complète le financement du dispositif des hélicoptères de Polynésie en autorisations d'engagement et correspond à la quote-part 2015 de la direction générale des douanes et droits indirects au maintien en conditions opérationnelles d'un système de surveillance maritime intégré au dispositif Spationav en crédits de paiement.

Les annulations se répartissent de la façon suivante :

- programme 302 : 419 318 euros en autorisations d'engagement et 70 000 euros en crédits de paiement.

Les ouvertures se répartissent de la façon suivante :

- programme 146 : 70 000 euros en crédits de paiement ;
- programme 178 : 419 318 euros en autorisations d'engagement ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 198 371 euros en titre 2, du programme 218 *Conduite et pilotage des politiques économiques et financières* de la mission *Gestion des finances publiques et des ressources humaines* à destination du programme 212 *Soutien de la politique de la défense* de la mission *Défense*.

Ce décret est destiné au financement des primes des ingénieurs des mines, ex-télécom, en poste hors des ministères économiques et financiers ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 500 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), du programme 163 *Jeunesse et vie associative* de la mission *Sport, jeunesse et vie associative* à destination du programme 123 *Conditions de vie outre-mer* de la mission *Outre-mer*.

À l'occasion de sa réunion du 21 février 2013, le Comité interministériel de la jeunesse (CIJ) a décidé que le Fonds d'expérimentation pour la jeunesse (FEJ) verserait en 2013, 2014 et 2015 500 000 euros par an (1 million d'euros ont été versés en 2014 au titre de 2013 et 2014) au Fonds d'échange à but éducatif, culturel et sportif (FEBECS), fonds porté par le programme 123 *Conditions de vie en outre-mer*, dans le but d'augmenter sensiblement les moyens dédiés à la mobilité des jeunes ultra-marins dans les domaines associatif, culturel et sportif.

Le présent projet de décret prévoit donc, conformément à la décision du CIJ, le transfert des crédits susmentionnés vers le programme 123 *Conditions de vie outre-mer* au titre du versement du FEJ au FEBECS pour l'année 2015 ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 4 131 273 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), du programme 123 *Conditions de vie outre-mer* de la mission *Outre-mer* à destination du programme 216 *Conduite et pilotage des politiques de l'intérieur* de la mission *Administration générale et territoriale de l'État*.

Ce décret correspond à la contribution du ministère des Outre-mer au financement de la provision de 10 millions d'euros que l'Etat a été condamné, par décision n° 372803 du Conseil d'État du 18 juin 2014, à verser à EDF-Martinique en raison des préjudices que lui ont fait subir différentes réquisitions préfectorales ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 800 000 euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP), des programmes 105 *Action de la France en Europe et dans le monde* de la mission *Action extérieure de l'État*, 139 *Enseignement privé du premier et du second degrés* et 141 *Enseignement scolaire public du second degré* de la mission *Enseignement scolaire*, 175 *Patrimoines* de la mission *Culture* et 216 *Conduite et pilotage des politiques de l'intérieur* de la mission *Administration générale et territoriale de l'État* à destination du programme 167 *Liens entre la Nation et son armée* de la mission *Anciens combattants, mémoire et liens avec la Nation*.

Les annulations se répartissent de la façon suivante :

- programme 105 : 200 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement.
- programme 139 : 40 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement.
- programme 141 : 160 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement.
- programme 175 : 200 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement.
- programme 216 : 200 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement.

Les ouvertures se répartissent de la façon suivante :

- programme 167 : 800 000 euros en autorisations d'engagement et crédits de paiement.

Ce mouvement est destiné à financer la participation de la France à l'appel à contribution internationale formé par la Fondation Auschwitz-Birkenau. Celle-ci a institué un fonds perpétuel pour le financement des dépenses destinées à la préservation du site. La participation de la France a été arrêtée à 5 000 000 euros, par le biais de cinq versements annuels de 1 000 000 euros. Le financement se répartit à parts égales (200 000 euros) entre les ministères de l'Intérieur, de la Défense, des Affaires étrangères, de l'Éducation nationale et de la Culture et de la communication. Trois transferts sont déjà intervenus en gestion 2012, 2013 et 2014 ;

– un projet de décret de transfert de crédits d'un montant de 1 150 000 euros en crédits de paiement (CP), du programme 113 *Paysages, eau et biodiversité* de la mission *Écologie, développement et mobilité durables* et du programme 175 *Patrimoines* de la mission *Culture* à destination du programme 112 *Impulsion et coordination de la politique d'aménagement du territoire* de la mission *Politique des territoires*.

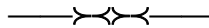
Ce transfert correspond aux contributions pour l'année 2015 du ministère de l'Écologie, du développement durable et de l'énergie et du ministère de la Culture et de la communication au financement de la dernière tranche des travaux du rétablissement du caractère maritime du Mont Saint-Michel.

Les annulations se répartissent de la façon suivante :

- programme 113 : 1 050 000 euros en crédits de paiement.
- programme 175 : 100 000 euros crédits de paiement.

Les ouvertures se répartissent de la façon suivante :

- programme 112 : 1 150 000 euros en crédits de paiement.



*

* *

Membres présents ou excusés

Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

Réunion du mercredi 16 septembre 2015 à 11 h 15

Présents. – M Éric Alauzet, M. Christophe Caresche, M. Olivier Carré, M. Gilles Carrez, M. Jean-Louis Dumont, M. Alain Fauré, M. Jean-Claude Fruteau, M. Jean-Louis Gagnaire, M. Jean-Pierre Gorges, M. Marc Goua, Mme Arlette Grosskost, M. Razzy Hammadi, M. Régis Juanico, M. Jean Launay, M. Dominique Lefebvre, Mme Véronique Louwagie, Mme Christine Pires Beaune, Mme Valérie Rabault, Mme Monique Rabin, M. Alain Rodet, M. Michel Vergnier

Excusés. - M. Dominique Baert, M. Gaby Charroux, Mme Marie-Christine Dalloz, Mme Aurélie Filippetti, M. Marc Francina, M. David Habib, M. Patrick Lebreton, M. Marc Le Fur, M. Victorin Lurel, M. Thierry Robert, M. Laurent Wauquiez, M. Éric Woerth

Assistait également à la réunion. – Mme Catherine Vautrin

