

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

1 7 ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

Commission d'enquête relative à l'imposition des plus hauts patrimoines et des revenus les plus élevés et à leur contribution au financement des services publics

- Audition de M. Camille LANDAIS, économiste..... 2
- Présences en réunion..... 18

Mercredi

8 avril 2026

Séance de 18 heures 30

Compte rendu n° 011

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

**Présidence de
M. Jean-Paul Mattei,
Président de la commission**



La séance est ouverte à dix-huit heures trente-neuf.

La commission auditionne M. Camille Landais, économiste.

M. le président Jean-Paul Mattei. Monsieur Camille Landais, je vous remercie de vous être libéré malgré la distance et le décalage horaire. Vous êtes professeur à la London School of Economics et vos travaux ont déjà reçu plusieurs prix. En 2024, vous avez été membre du comité scientifique sur l'amélioration des prévisions relatives aux finances publiques. Vous avez participé à plusieurs travaux qui intéressent notre commission d'enquête, dont l'ouvrage de 2011, intitulé « *Pour une révolution fiscale, un impôt sur le revenu pour le XXI^e siècle* », écrit en collaboration notamment avec Thomas Piketty, que nous auditionnerons bientôt. Vous avez également produit les notes du conseil d'analyse économique (CAE) de 2021 et 2025 « *Repenser l'héritage* » et « *Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?* ».

Votre audition nous sera utile pour mieux comprendre la façon dont les ménages les plus aisés organisent leurs flux et leurs stocks de richesse dans le système fiscal actuel, ainsi que les effets de ces comportements sur les objectifs de rendement, de redistribution et d'efficacité économique que poursuit notre fiscalité.

Je vous propose de débiter par un propos liminaire d'une dizaine de minutes, avant que les débats s'engagent. C'est une matière excessivement technique. En conséquence, nous vous demanderons éventuellement de compléter vos réponses par écrit.

Enfin, nous sommes aujourd'hui réunis dans le cadre d'une commission d'enquête. L'article 6 de l'ordonnance du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires impose aux personnes auditionnées, même par visioconférence, de prêter serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité. Je vais donc vous inviter à lever la main droite et à dire « Je le jure ».

(M. Camille Landais prête serment).

M. le président Jean-Paul Mattei. Je vous cède la parole pour une intervention d'une dizaine de minutes.

M. Camille Landais, économiste. Je souhaite attirer votre attention sur un aspect qui me semble absolument clé, à savoir celui des données. Cette commission est née d'une communication de la DGFIP sur les cas d'un certain nombre de contribuables assujettis à l'IFI et ne payant pas l'impôt sur le revenu, communication qui faisait elle-même suite à une déclaration de l'ancien ministre des finances, Éric Lombard. Cela en dit long sur notre incapacité, liée à un manque fondamental d'infrastructure de données, à avoir une vision claire

et complète de la progressivité de notre système fiscal et de la distribution des richesses. C'est un véritable problème, tant pour le consentement à l'impôt que pour la conception des politiques publiques.

L'architecture de nos données est essentiellement administrative. La structure même de notre fiscalité a créé un point aveugle pour comprendre ce qui se passe au sommet de la distribution des revenus. Certes, les revenus fiscaux sont mesurés. En revanche, dès lors qu'un patrimoine ne génère pas nécessairement de revenus, il devient très difficile de l'observer.

Pourtant, un tel exercice a été réalisé en 2016 par l'institut des politiques publiques (IPP) avec l'appui et le soutien de la DGFIP. Il s'agissait alors d'évaluer les effets des changements apportés à compter de 2017 à la fiscalité du capital. C'est la seule et unique fois que nous avons observé non seulement les revenus fiscaux, mais également l'ensemble des revenus économiques, en particulier au sommet de la distribution des patrimoines.

Le nœud du problème vient du fait que nombre d'acteurs détiennent des actifs, parfois de manière indirecte et complexe à travers une cascade de sociétés. Or le patrimoine qu'ils détiennent peut générer des profits, qui peuvent, ou pas, être distribués aux détenteurs ultimes desdites sociétés. En parallèle, nous observons depuis une trentaine d'années un mouvement massif de non-distribution. Les profits sont ainsi retenus dans les sociétés, et notamment dans des holdings. Ils ne deviennent donc pas visibles du point de vue de l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Nous peinons donc à connaître le revenu économique réellement contrôlé par les individus les plus fortunés.

Il faut absolument que cela cesse. Il n'y a aucune raison de ne pas forcer l'administration à créer une infrastructure de données qui répliquerait de manière systématique ce que l'IPP a fait en 2016. Les travaux de l'IPP, auxquels tout le monde fait référence, datent de près de dix ans. Il est plus que temps de savoir ce qui se passe aujourd'hui.

Une nouvelle fois, il est impératif de forcer l'administration à permettre l'appariement des données de l'impôt sur le revenu et de l'IFI avec les données issues des liasses fiscales. Il s'agit d'un point fondamental : pour mener de bonnes politiques, il est indispensable de disposer des données requises pour en comprendre les effets. De la même manière, l'infrastructure des données liées aux successions pose problème. Il est essentiel que la puissance publique investisse dans ce domaine. Or l'infrastructure associée a été détruite. Pour conclure, le Parlement se doit de pousser la puissance publique à garantir une transparence de l'information fiscale qui lui est transmise, sans quoi il ne peut pas faire son travail correctement.

M. Charles de Courson, rapporteur. Sachez que nous partageons entièrement votre première observation. C'est l'un des obstacles auxquels nous nous heurtons, alors que l'objet de notre commission d'enquête est d'établir la réalité des faits pour permettre un débat démocratique fondé, et pas simplement idéologique.

Ma première question porte sur l'exil fiscal des ménages à hauts revenus du capital. Dans la note du CAE de juillet 2025, intitulée « *Fiscalité du capital : quels sont les effets de l'exil fiscal sur l'économie ?* », vous montrez que les ménages disposant de hauts revenus venant de leur patrimoine s'expatrient moins que la moyenne, et moins encore que les ménages disposant de hauts revenus globaux. Comment expliquez-vous cette moindre propension à l'expatriation de ces contribuables, qui peut pourtant apparaître contre-intuitive dans la mesure où ils sont en théorie plus mobiles que les titulaires de hauts revenus du travail ?

M. Camille Landais. Il s'agit d'une bonne question. J'ajouterai que ce constat, qui vaut pour la France, se retrouve dans tous les pays où les données nous permettent de faire cette analyse, parfois de manière très précise comme dans les pays scandinaves. Les détenteurs de très hauts patrimoines sont en général moins mobiles que le reste de la population, et en particulier moins que les personnes percevant de très hauts revenus issus de leur travail.

Plusieurs raisons l'expliquent. Les détenteurs de hauts patrimoines sont en général plus âgés. Or il existe une forte corrélation entre l'âge et la mobilité. Ils sont souvent attachés à leur lieu de résidence pour des raisons liées à leur activité. Ainsi, ils détiennent souvent des biens professionnels, qui sont eux-mêmes liés à leur résidence particulière.

Par surcroît, les contribuables qui perçoivent de très hauts revenus liés à leur travail ont une capacité à vendre leurs talents dans des environnements très variés. Il s'agit par exemple de sportifs de haut niveau ou d'avocats, dont les compétences sont relativement exportables d'un pays à un autre. Les règles du football, par exemple, sont les mêmes en France et en Grande-Bretagne. En revanche, il est beaucoup plus compliqué de transposer une expertise particulière liée à une entreprise d'un marché à un autre. Ces différents éléments expliquent les taux de mobilité relativement faibles des personnes qui se trouvent au sommet de la distribution des patrimoines.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans cette même note, vous montrez également que les ménages à haut revenu du capital sont sensibles aux réformes fiscales. Ainsi, la suppression du prélèvement forfaitaire libératoire en 2013 s'est traduite par une augmentation des départs à l'étranger de 32 à 79 %, tandis que la transformation de l'ISF en IFI et l'instauration du prélèvement forfaitaire unique en 2018 ont été associées à une hausse des flux retours. Les ménages qui s'expatrient à la suite des réformes alourdissant la fiscalité présentent-ils un profil comparable à ceux qui choisissent de s'installer ou de revenir en France à la faveur des réformes qui l'allègent ?

M. Camille Landais. Il nous est assez difficile de répondre précisément à cette question, faute de données. Sur la base des données scandinaves et des données françaises disponibles, lesquelles sont très parcellaires, je vous répondrais toutefois positivement. En effet, beaucoup de ceux qui s'expatrient finissent par revenir. Ainsi, les expatriations sont rarement définitives. Les taux de retour associés sont de l'ordre de 50 à 60 % après cinq à six ans, tant en France qu'en Scandinavie.

En Scandinavie, il n'y a pas de différence fondamentale entre ceux qui partent et ceux qui reviennent pour des raisons fiscales. Les effets de ces départs sur les entreprises que ces individus détiennent sont les mêmes à l'aller et au retour. En général ainsi, ils tendent à fermer, vendre ou restructurer leurs entreprises quand ils partent et à en rouvrir ou en reprendre le contrôle quand ils reviennent, avec des effets relativement similaires en termes d'emploi et d'investissement.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans votre article de juin 2007 intitulé « *Les hauts revenus en France, 1998-2006 – Une explosion des inégalités ?* », vous mettez en évidence une forte progression des revenus des ménages les plus aisés sur cette période, notamment pour le dernier centile de la distribution. Cette étude a-t-elle fait l'objet d'une actualisation ? Plus généralement, comment expliquez-vous cette évolution ?

M. Camille Landais. Ces travaux sont désormais actualisés de manière remarquable par le groupe de recherche baptisé World Income Database, et cela au plan mondial. Après la forte croissance des inégalités observée entre la fin des années 1990 et le milieu des années 2000, une période de stabilisation s'est ouverte. À partir du milieu des années 2010, il y a eu un retour à la hausse des inégalités de revenus et de patrimoine en France, telles qu'elles peuvent être mesurées. En effet, il convient de garder à l'esprit qu'il est nécessaire de retenir des hypothèses pour attribuer le revenu économique des entreprises à leurs détenteurs.

M. Charles de Courson, rapporteur. Les hauts patrimoines se caractérisent par une détention très importante de biens professionnels ou de participations dans des biens mobiliers, essentiellement sous la forme d'actions. Cette évolution s'explique-t-elle par une augmentation de la rentabilité des entreprises ou par une augmentation du taux de distribution ?

M. Camille Landais. Il est difficile d'attribuer des causes très claires à l'évolution évoquée. Depuis une vingtaine d'années, les taux d'épargne sont beaucoup plus élevés au sommet de la distribution des revenus et des patrimoines, ce qui a fortement contribué à l'évolution évoquée. La situation vient de la conjonction de taux de rendement exceptionnels et de la thésaurisation de ces derniers, venant nourrir une plus grande concentration du patrimoine.

Plusieurs facteurs entrent en jeu. Les très hauts patrimoines détiennent des actifs, typiquement des biens professionnels, qui ont des taux de rendement supérieurs aux actifs plus courants comme les comptes liquides, l'épargne retraite ou l'immobilier. Plus généralement, le fait de détenir un portefeuille riche en actifs risqués ou en actions y participe.

Un autre phénomène est à signaler. Lorsque les individus évoqués obtiennent des rendements élevés, ils ont tendance à les thésauriser. L'un des principaux moteurs de l'explosion des hauts patrimoines, au-delà des effets de prix et de rendement des actifs, renvoie à la tendance à la conservation des profits dans les holdings. Cette non-distribution a alimenté une croissance des très hauts patrimoines. Il y a sans doute des raisons structurelles à cela, mais

aussi des raisons fiscales. Ce faisant, vous générez un revenu économique en minimisant la fiscalité qui lui est appliquée, notamment sur les revenus et les successions.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans l'ouvrage « *Pour une révolution fiscale* » publié en 2011, vous montriez une forte régressivité de l'impôt dans le haut de la distribution des revenus, ce qui est d'ailleurs corroboré par des données plus récentes issues d'une étude de l'IPP de juin 2023. Quels sont les principaux facteurs explicatifs de cette situation ?

M. Camille Landais. Elle renvoie à la question fondamentale des holdings. En 2011, lorsque nous avons écrit ce livre, nous ne disposions pas de données très précises pour relier les revenus générés par les entreprises à leurs détenteurs finaux.

La régressivité que nous avons identifiée était fondée sur des hypothèses d'attribution. L'IPP a pris acte de ces limitations et a refait l'exercice, mais pour une seule année, en 2016. *In fine*, l'IPP a mis en évidence une régressivité encore plus sévère qu'escomptée. Comme mentionné en introduction, il est absolument primordial de conduire ce type d'exercice chaque année, afin d'éclairer les débats fiscaux.

La note de l'IPP, très détaillée, montre que les détenteurs de très hauts patrimoines détiennent des biens professionnels qui génèrent des profits qu'ils contrôlent. Cela permet de définir un revenu économique. Le travail de l'IPP a consisté à examiner la typologie des impôts payés sur ces derniers. En pratique, il s'agissait, historiquement, de l'impôt sur les sociétés (IS).

Or l'IS est aujourd'hui faible, pour deux raisons. D'une part, il est souvent payé dans d'autres pays que le nôtre. D'autre part, les holdings, souvent non domiciliées en France, optimisent leur fiscalité de manière assez agressive. La principale forme d'imposition des revenus économiques a donc beaucoup diminué au cours des 20 ou 30 dernières années.

Dans un système transparent comme celui en vigueur aux États-Unis, le revenu généré par une entreprise alimente l'impôt sur le revenu de son détenteur, qu'il soit distribué ou non. En France et dans beaucoup de pays européens, le lien entre le propriétaire du patrimoine et les revenus générés par ce dernier n'est pas transparent.

Cela permet de déployer des politiques d'optimisation fiscale agressive vis-à-vis de l'impôt sur le revenu. En ne distribuant pas les profits, qui peuvent rester dans les holdings, les personnes évoquées ne se versent pas de revenu et ne sont donc pas assujetties à l'impôt sur le revenu. Je serais d'ailleurs très curieux de voir comment la situation a évolué depuis 2016 et les travaux de l'IPP. Quoi qu'il en soit, c'est la raison fondamentale pour laquelle ces très hauts revenus économiques paient finalement très peu d'impôts.

M. le président Jean-Paul Mattei. La notion de bénéfices au sein des entreprises est présente dans tous vos travaux. Dans votre analyse, il semble que le bénéfice ne soit pas traité

de la même manière selon qu'il se trouve dans une société contrôlée par des fonds de pension ou par des personnes physiques à caractère familial. Quelle est votre définition du bénéfice ?

Pour moi, un bénéfice n'est pas uniquement destiné aux actionnaires ; il peut être réinvesti, permettre le développement ou financer l'intéressement. Il peut être liquide ou non. Un bilan fait apparaître des bénéfices distribuables au passif. À l'actif circulant, il fait figurer la trésorerie. Parfois, des valeurs d'actifs sont financées par les réserves.

Je suis donc toujours un peu étonné par les analyses qui considèrent les bénéfices comme le gain des actionnaires, alors qu'ils ne deviennent un dividende qu'après une décision juridique de distribution.

Enfin, je partage votre constat sur les effets de cascade des holdings, que nous avons d'ailleurs tenté de traiter dans le projet de loi de finances pour 2026, même si le texte a été dénaturé. Quelle est votre définition du bénéfice ? En effet, j'ai l'impression qu'elle varie en fonction de la nature des actionnaires.

M. Camille Landais. Non, mon raisonnement est toujours le même. Certaines holdings patrimoniales n'ont pas pour objet d'exercer une activité professionnelle, mais servent simplement à détenir les liquidités qui permettent de contrôler des actifs professionnels. C'est comme si pour gérer mon patrimoine, au lieu de réinvestir après avoir payé l'impôt sur le revenu sur les dividendes qui me sont distribués, je décidais de ne pas me verser de dividendes pour pouvoir tout réinvestir sans payer d'impôt sur le revenu. Il y a là une vraie rupture de l'égalité fiscale. Lorsque je veux investir dans une entreprise, je dois d'abord avoir payé l'impôt sur le revenu. La holding patrimoniale a pour seul but d'éviter cette étape.

Les structures évoquées, au regard du rapport entre les liquidités et l'actif, n'ont rien à voir avec un modèle d'entreprise classique. Ce sont très clairement des holdings patrimoniales dont le seul but est de gérer un stock d'actifs de manière à optimiser la fiscalité. C'est pourquoi nous sommes obligés de penser à des mesures particulières pour limiter cette hyperoptimisation. Dans une entreprise opérationnelle, il y a une relation entre le stock de liquidités et le stock d'actifs. Dans les holdings patrimoniales, ce n'est pas le cas.

M. Charles de Courson, rapporteur. Ne pensez-vous pas que ce constat est tout simplement lié à la chute mondiale du taux de l'impôt sur les sociétés ? Qui se souvient qu'il s'établissait à 50 % jusqu'en 1985 ? En France, il a été abaissé à 25 %. Il est même inférieur à cela dans nombre d'autres pays.

La principale contribution d'une personne qui détient une fortune essentiellement mobilière renvoie à l'IS. Si elle ne distribue rien, elle paie donc environ 25 %, ce qui correspond à peu près au taux de l'IS. Les plus riches, dont la fortune est à 98 % mobilière, paient ainsi 25 % d'impôts.

M. Camille Landais. Oui, au cours des quarante à cinquante dernières années, une part considérable de l'accroissement de la régressivité fiscale s'explique par la diminution des taux effectifs d'imposition sur les bénéfices des sociétés dans les économies développées. À cela s'ajoute le recours à l'optimisation fiscale permise par les paradis fiscaux, qui a entraîné une très forte pression à la baisse sur les taux.

Je partage donc entièrement votre analyse. Il n'existe pas de solution miracle, sans la volonté de rendre à l'imposition sur les bénéfices des sociétés son rôle de précompte sur l'ensemble des revenus générés par les très hauts patrimoines mobiliers. Cela n'exclut pas pour autant d'envisager des solutions parallèles.

Concernant l'imposition des sociétés, je crois qu'une prise de conscience a eu lieu sur le fait que nous sommes allés trop loin. Les initiatives en faveur d'une imposition minimale des sociétés vont dans le bon sens, et nous nous sommes dotés d'outils qui nous permettent d'aller plus loin encore, y compris pour la France, indépendamment de l'action des autres pays. Il ne me paraît pas absurde d'envisager de mobiliser ces outils, notamment contre des situations manifestement abusives.

M. le président Jean-Paul Mattei. Vous venez d'évoquer le précompte. Le véritable enjeu est de savoir comment faire circuler l'argent et le faire sortir de l'entreprise pour qu'il subisse un frottement fiscal, que ce soit le prélèvement forfaitaire unique (PFU) ou un autre impôt. En effet, le fait d'encapsuler des bénéfices dans des holdings de tête, par exemple, permet d'échapper à la flat-tax.

Cependant, il n'est pas possible de remettre en cause toutes les structures qui permettent le développement des entreprises. Une société qui souhaite investir peut créer des filiales pour se développer et devenir ainsi une holding ou une société mixte, à la fois active et holding. Les montages pratiqués consistent souvent à créer une holding de tête pour assurer ce développement.

J'entends vos critiques envers le législateur. Quelle solution préconisez-vous ? Il n'est en effet pas facile de légiférer. Quoi qu'il en soit, comment sortir de cette situation ? Il faut bien que les flux financiers circulent. Les débats sur la taxe Zucman portent sur une taxation des stocks au titre de l'impôt personnel. Ce dernier concernerait un actif qui, bien que privé, est aussi un outil professionnel. Les bénéfices de mon entreprise n'appartiennent pas à l'actionnaire que je suis, mais à l'entreprise. L'un des risques de la taxe Zucman, comme je l'ai déjà dit publiquement, serait que l'actionnaire, pour payer son impôt personnel, aie à puiser dans la trésorerie de son entreprise.

M. Camille Landais. Je vous rejoins sur ce point. Il est très important de bien comprendre que les situations évoquées ne sont pas communes. Elles concernent essentiellement les très hauts patrimoines, qui sont peu nombreux. Même si le nombre de holdings familiales est en augmentation, ce phénomène n'est pas encore très développé.

L'idée est de cibler les très hauts patrimoines, qui ont déjà une certaine histoire et qui ont généré un capital considérable, consolidé ensuite dans des family offices dont l'unique fonction est de gérer la fortune familiale, elle-même investie de manière extrêmement diversifiée dans de nombreuses entreprises.

Gardons cela à l'esprit : il ne s'agit pas de mener une guerre contre les grosses PME. C'est un point assez important, sur lequel nous reviendrons peut-être en abordant les questions relatives au pacte Dutreil. En effet, je pense qu'il existe beaucoup d'idées préconçues dangereuses sur ces sujets. Il ne s'agit pas de dire que toutes les PME devront être vendues à des fonds de pension ou de private equity.

La question du pacte Dutreil se pose plutôt pour les très grosses successions. Dans ces cas, le problème de liquidité n'est pas fondamental. Lorsque vous transmettez des fortunes constituées de très grandes entreprises, comme LVMH, celles-ci n'ont aucune difficulté à se financer sur les marchés. L'investissement marginal n'est jamais généré par les liquidités propres de l'entreprise.

Nous évoquons un certain nombre de situations extrêmes, assez clairement abusives, qui peuvent être caractérisées comme telles. Quelle est la solution ? Je conviens qu'il est très difficile de légiférer sur une question aussi complexe. Il est essentiel de changer de focale. Si nous nous concentrons exclusivement sur la notion de revenu, nous risquons de toujours nous heurter à la possibilité d'optimiser, de contourner et d'abuser de cette notion. En effet, la notion de revenu, conceptuellement très claire au niveau économique, est beaucoup plus difficile à appréhender en pratique et s'avère facilement contournable et manipulable.

Le changement de focale consiste à admettre, pour ce qui est de la progressivité de notre système fiscal, qu'il n'y a pas de raison fondamentale de penser les capacités contributives comme étant exclusivement fondées sur la notion de revenu fiscal. Il est normal de considérer que lorsque des personnes détiennent de très hauts patrimoines et les contrôlent directement, c'est à elles que revient la décision d'affectation des profits. Certes, elles peuvent décider de se verser ou non des revenus, mais la vérité est que ce patrimoine génère un revenu économique observable et qu'il participe de leurs capacités contributives.

Aujourd'hui, dans notre arsenal juridique, la notion d'extension des capacités contributives à certaines formes de patrimoine, pour ce qui concerne la fiscalité des revenus, n'existe pas. C'est cela, à mon sens, qu'il faut changer. L'idée d'une taxe Zucman, qui me paraît excellente, consiste à intégrer au sommet de notre système fiscal une définition de la progressivité tenant compte du patrimoine, afin de garantir que le niveau total des impôts atteigne un certain minimum.

Je ne dis pas qu'elle est facile à mettre en place dans le contexte juridique actuel, mais c'est l'idée vers laquelle il faut absolument tendre. En effet, c'est sans doute par ce biais que la mise en place d'un arsenal législatif sera la plus aisée. Ainsi, la multiplication des mesures spécifiques comme l'imposition des holdings est, à mon avis, vouée à l'échec.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans la note du CAE intitulée « *Repenser l'héritage* » de décembre 2021, vous évoquiez la concentration acquise du patrimoine ainsi que des inégalités plus marquées en matière patrimoniale qu'en matière de revenus du travail. Quelles sont les principales explications de ce phénomène ? La rentabilité des patrimoines est-elle plus élevée que par le passé ? La rémunération du travail s'est-elle contractée ? Assistons-nous à une augmentation du patrimoine hérité ou à des donations de plus en plus précoces au fil des générations ?

Par ailleurs, comment situez-vous la France par rapport aux autres pays ayant le même niveau de développement ? Compte tenu de ces résultats et de leur implication sur un « dérèglement profond de l'égalité des chances », pour vous citer, estimez-vous qu'il conviendrait de renforcer la taxation des hauts patrimoines par rapport à celle des hauts revenus ? S'agissant plus spécifiquement du patrimoine, vous semblerait-il préférable de taxer prioritairement sa détention ou les revenus qu'il génère ?

M. Camille Landais. S'agissant du partage de la valeur ajoutée entre revenus du capital et revenus du travail, les débats sont nombreux. De multiples facteurs entrent en jeu, et notamment le fonctionnement et les institutions du marché du travail. Ce n'est pas, à mon avis, le cœur de notre sujet. Évidemment, la fiscalité relative du travail et du patrimoine influe sur ce partage de la valeur ajoutée.

Votre question portait également sur l'égalité des chances et la part de l'héritage dans le patrimoine total. Ce phénomène est relativement bien documenté : la part des héritages dans le patrimoine total a beaucoup augmenté au cours des quarante dernières années, après avoir atteint un point bas au début des années 1970. Aujourd'hui ainsi, il faut, pour faire partie des très hauts patrimoines, avoir hérité ; il devient en effet très compliqué d'atteindre le sommet de la distribution des patrimoines sans cela. Environ 65 % à 70 % du patrimoine total est aujourd'hui hérité, ce qui crée une forte tension sur l'égalité des chances.

Vaut-il mieux taxer le patrimoine ou les revenus du patrimoine ? Pour les économistes, dans un monde simple, sans optimisation fiscale ni complexité juridique, la taxation du patrimoine n'est pas nécessaire, les outils existants étant suffisants. Néanmoins, la manipulabilité de la notion de revenu nous amène à nous poser la question d'une taxation fondée sur le stock de patrimoine. Il est ainsi possible de générer d'énormes revenus économiques, sans jamais se les distribuer, en logeant l'ensemble des actifs au sein d'une holding. Cela crée une distorsion. C'est là, à mon avis, le cœur du sujet. S'il n'y avait pas d'optimisation fiscale agressive au sommet de la distribution des patrimoines, principalement via des outils comme les holdings, la question ne se poserait même pas. C'est pour cela que deux types d'outils resteront sans doute nécessaires, l'un s'appuyant sur le stock, l'autre sur les flux.

Mme Mathilde Feld (LFI-NFP). Je souhaiterais donner lecture de deux analyses produites par l'ONG Oxfam. « *Depuis l'arrivée au pouvoir d'Emmanuel Macron en 2017, la fortune des milliardaires français a doublé. Ce gain de plus de 220 milliards d'euros, concentré sur à peine 32 personnes, équivaut au financement de plus de 10 000 postes d'enseignants* »

pendant près de 400 ans ». « *Dans les 30 prochaines années, 25 milliardaires français transmettront à leurs héritiers plus de 460 milliards d'euros de super-héritage, sur lesquels l'État risque de perdre 160 milliards en raison des niches fiscales existantes si rien n'est fait* ». Pouvez-vous me confirmer ces chiffres et, le cas échéant, les compléter ?

M. Camille Landais. Je confirme le doublement de la fortune des milliardaires en France au cours des quinze dernières années. Je ne sais pas si cela permettrait de financer plus de 10 000 postes d'enseignants pendant 400 ans, n'ayant pas les ordres de grandeur précis en tête. En complément, je confirme que les très hauts patrimoines transmis représenteront de l'ordre de 400 milliards d'euros. En revanche, je ne suis pas certain de votre calcul, selon lequel les niches fiscales feraient perdre 160 milliards d'euros à l'État.

Mme Mathilde Feld (LFI-NFP). Je citais une analyse d'Oxfam, qui estime que les niches fiscales existantes feraient perdre 160 milliards d'euros à l'État.

M. Camille Landais. Tout dépend du taux d'imposition qui devrait s'appliquer en l'absence de ces niches fiscales. Pour vous donner un ordre de grandeur, les 400 milliards d'euros qui seront transmis paieront un taux effectif d'imposition sur les successions de 10 % à 12 % au mieux. En conséquence, de 350 à 360 milliards d'euros seront transmis nets de droits.

Ce qui se passe au sommet de la distribution des revenus et des patrimoines, qui fut longtemps important sans être fondamental pour les finances publiques ou l'économie, a pris une nouvelle dimension. En raison de la croissance très rapide des très hauts patrimoines et de la forte augmentation des inégalités depuis vingt ou trente ans, ces ordres de grandeur sont devenus réellement importants.

Si nous sommes réunis aujourd'hui, c'est parce qu'ils sont devenus de vrais enjeux de finances publiques, même s'ils ne concernent qu'un très petit nombre d'individus. J'entends souvent dire qu'il ne sera pas possible de faire payer aux milliardaires l'ensemble de nos dépenses publiques, ce qui est tout à fait vrai. Néanmoins, il ne faut pas non plus négliger le fait que cette problématique est devenue un élément non négligeable pour les finances publiques. Il est donc légitime de se demander comment faire contribuer chacun, et en particulier les détenteurs de très hauts patrimoines, aux charges publiques.

Mme Mathilde Feld (LFI-NFP). Ma deuxième question est liée à une note du CAE de juillet 2023, où vous concluez comme suit : « *les pratiques de transferts de bénéfices qui ont explosé au cours des quarante dernières années représentent sans doute l'enjeu le plus déterminant pour le partage de la valeur* ». S'agissant des grandes fortunes, la distinction entre ménage et entreprise est floue, notamment à cause du placement du capital dans des holdings. Pensez-vous que pour améliorer la contribution des ultrariches, il serait judicieux d'avoir recours aux instruments offerts par le pilier 2, comme la règle d'inclusion du revenu ? Je rappelle qu'il s'agit de la règle qui permet au pays de résidence de l'entité mère ultime, comme la France, de prélever un impôt complémentaire correspondant à la différence entre le taux minimum et le taux effectif d'imposition du pays d'implantation des filiales.

M. Camille Landais. Oui. C'est d'ailleurs ce que j'indiquais précédemment en réponse à l'une des questions posées, s'agissant du rôle de l'impôt sur les sociétés. Ce dernier doit jouer un vrai rôle. Les avancées conjointes des pays de l'OCDE sur la taxation des profits vont dans le bon sens. Elles nous dotent d'un certain nombre d'outils, comme celui que vous avez évoqué, qui nous permettent d'aller encore plus loin si nécessaire. Je considère que les outils de cette nature sont légitimes et doivent pouvoir être utilisés, en particulier contre des situations très clairement abusives.

Mme Mathilde Feld (LFI-NFP). Vous avez également contribué aux travaux du CAE sur les droits de succession, notamment dans la note intitulée « *Repenser l'héritage* ». Une des conclusions de ce rapport était, concernant les niches fiscales relatives à l'héritage, rédigée comme suit : « *la solution la plus appropriée serait une très forte réduction, voire la suppression des exemptions Dutreil* ». Depuis vos travaux de 2021, le coût de ces privilèges fiscaux a été chiffré pour 2025 par la Cour des comptes et l'IPP à 6 milliards d'euros, dont plus de la moitié ne bénéficiait en 2024 qu'à 110 personnes en France. Estimez-vous qu'il serait pertinent de fortement réduire, voire de supprimer, la niche Dutreil pour éviter des cadeaux fiscaux sur de gros héritages, qui se font toujours au détriment du financement des finances publiques ?

M. Camille Landais. Je n'ai pas changé d'avis depuis la publication de la note du CAE. La mise en place de dispositifs pour aider les petites ou moyennes entreprises au moment de la succession peut paraître légitime pour des raisons de liquidité. En revanche, lorsque le pacte Dutreil s'applique à de très grosses entreprises qui n'ont manifestement pas besoin de puiser dans leurs propres liquidités pour investir car elles ont accès au marché du crédit et aux marchés financiers, cela paraît plus problématique. C'est la raison pour laquelle, dans tous les autres pays, les mesures de cette nature sont très strictement limitées aux entreprises de petite ou moyenne taille. Ce n'est pas le cas en France, ce qui constitue un vrai problème. De ce fait, il est aujourd'hui possible de transmettre une immense fortune en quasi-franchise de droits grâce au pacte Dutreil, pour des raisons difficilement compréhensibles du point de vue de la justice et de l'efficacité économique. Il est donc essentiel, en l'absence de rationalité économique ou de justification de telles exemptions, d'y remédier. Aucune nouvelle donnée empirique n'est venue contredire l'absence de rationalité économique des niches Dutreil, du moins pour les très gros héritages.

Mme Mathilde Feld (LFI-NFP). Vous avez contribué à plusieurs travaux de référence qui cherchent à quantifier les effets de ce que certains appellent « l'exil fiscal des ultrariches ». Vous avez ensuite étendu ces travaux à la France en 2025 dans une note du CAE, où vous présentiez deux conclusions. D'une part, la mobilité des ménages très riches est sensible à la fiscalité, ce qui est logique. D'autre part, vous concluez que pour la France, comme pour d'autres pays plus au nord, les effets économiques de ce léger exil fiscal restent limités. Certains groupes avancent, sans avancer la moindre preuve, que la taxation des riches les ferait fuir, ce qui mettrait à plat l'économie française. Or vos travaux montrent que ce n'est pas le cas. J'aimerais vous entendre sur ce point.

M. Camille Landais. Force est de constater que le débat public, en France comme ailleurs, se focalise beaucoup sur l'exil fiscal, ce qui viendrait justifier la réduction ou la

suppression de certains impôts. Or, cette focalisation est sans doute erronée. Les effets de la fiscalité sur la mobilité sont réels, mais relativement faibles, car la mobilité elle-même est très faible. Ainsi, le taux de départ est très limité. Ces flux restent suffisamment faibles pour que leurs effets à long terme sur le stock total des très hauts patrimoines demeurent limités.

Cela suggère que nous nous sommes sans doute trompés d'objet. Brandir la menace d'un départ massif était utile pour ces très hauts patrimoines, surtout en l'absence de données précises pour le démontrer. Il est donc normal que ce discours ait pu prospérer.

Cela ne signifie pas pour autant qu'il est possible d'imposer sans aucune limite, pour la raison centrale qui nous occupe : le problème fondamental est celui de l'optimisation fiscale. L'enjeu est de mettre en place des outils qui assurent une forme de progressivité et de justice fiscale, où chacun contribue selon ses moyens, et qui soient conçus de manière efficace pour le fonctionnement de l'économie. Une moindre focalisation sur l'exil fiscal nous aidera peut-être à nous poser les bonnes questions sur la manière de mettre en place une bonne fiscalité du patrimoine, de sorte qu'elle ne soit pas neutralisée par une multitude de possibilités d'évasion ou d'optimisation qui les rendraient inopérantes.

Mme Estelle Mercier (SOC). Je souhaitais revenir sur les holdings, et plus particulièrement sur les holdings patrimoniales ou optimisatrices. Est-il possible de les distinguer d'un point de vue économique ? Vous avez parlé d'un décalage fort entre les actifs et les bénéficiaires, et affirmé que certaines holdings étaient manifestement optimisatrices. Serait-il possible de définir des critères objectifs – par exemple, un rapport disproportionné entre les actifs et la trésorerie ou les bénéficiaires – qui nous permettraient de clore le débat récurrent selon lequel taxer les holdings revient à taxer ceux qui investissent dans l'activité économique ?

Ma deuxième question porte sur la note « *Repenser l'héritage* ». Vous y montrez que le système français de taxation successorale, bien que progressif dans son barème, est miné par des dispositifs d'exonération, comme l'assurance-vie ou la transmission d'entreprises familiales via le pacte Dutreil, qui profitent surtout aux plus grandes transmissions et réduisent fortement la progressivité au sommet de la distribution. En la matière, vous avez suggéré de taxer le flux successoral total reçu au cours d'une vie, plutôt que simplement le patrimoine transmis à un instant T. Pourriez-vous nous en dire plus sur cette idée que je trouve assez intéressante ?

M. Camille Landais. Les administrations fiscales utilisent des indicateurs objectifs qui permettent d'identifier une holding optimisatrice. Citons, par exemple, le quick ratio : utilisé en Scandinavie, ce dernier rapporte l'ensemble des actifs circulants au passif. Il donne donc une idée de la capacité à faire face à ses dettes sans avoir à vendre des stocks ou des actifs illiquides. En général, les holdings optimisatrices ont des quick ratios très élevés, car elles disposent d'énormément de liquidités pour très peu de passif.

Cependant, la tentation de taxer les revenus au sein des holdings, bien que naturelle, se heurtera à de nombreuses difficultés pratiques et juridiques. C'est pourquoi une approche

plus globale, comme celle promue par la taxe Zucman, me semble préférable. Plutôt que de dire « *je vous taxe parce que je vois que votre holding est optimisatrice* », cette approche consiste à dire : « *vous détenez un patrimoine d'un certain montant, incluant ces holdings, et je considère que ce patrimoine génère un revenu économique minimal qui justifie que vous payiez un certain pourcentage d'impôt* ». Cette approche me paraît plus simple, car elle contourne les multiples techniques d'optimisation, qui consistent par exemple, pour une holding optimisatrice, à demander à ses filiales de ne plus lui verser de dividendes.

Enfin, l'instauration d'une taxation successorale tout au long de la vie a été mise en place dans certains pays comme l'Irlande. L'objectif est d'instaurer une forme d'égalité des chances, en faisant en sorte que les points de départ dans la vie ne soient pas radicalement différents selon les individus. À cette aune, les flux successoraux – héritages, donations – reçus tout au long de la vie sont déterminants. Leur taxation me paraît plus à même de traiter le problème des inégalités de chances en lien avec les successions.

M. Charles de Courson, rapporteur. Gabriel Zucman plaide pour l'instauration d'un impôt différentiel annuel sur la fortune au taux de 2 %, conçu pour cibler les plus hauts patrimoines. Quelle est votre position sur le sujet ? Quels effets un tel impôt aurait-il au regard de la diversité de la rentabilité des patrimoines ? Quelles pourraient en être les répercussions sur l'exil fiscal ? Quelles pourraient en être les conséquences économiques, notamment au regard de l'inclusion des biens professionnels dans l'assiette ? Enfin, quel regard portez-vous sur la taxe sur les holdings instaurée par la loi de finances pour 2026 ?

M. Camille Landais. Je vais commencer par répondre à la question portant sur la taxe sur les holdings. Ce problème est circonscrit au sommet de la distribution des revenus économiques. Il est lié à la capacité d'optimiser fiscalement la notion de revenu, en raison de l'opacité entre le patrimoine possédé, les revenus qu'il génère et la personnalité fiscale au sens de l'impôt sur le revenu.

Les revenus étant thésaurisés dans des holdings, l'idée pourrait être de les taxer directement. Néanmoins, cela n'éliminerait pas les tentatives d'optimisation fiscale. Une holding optimisatrice pourrait, pour l'éviter, demander à ses filiales de ne plus lui verser de dividendes. Par surcroît, nombre de holdings ne sont pas localisées en France. Or la capacité du législateur français à taxer les holdings se limite à celles qui sont situées en France, alors que beaucoup sont au Luxembourg, en Belgique ou dans d'autres pays à fiscalité réduite.

Au lieu de rentrer dans le détail de ces contournements, il me semble plus pertinent de dire : « *Je connais l'ensemble du revenu économique que vous contrôlez directement, et c'est ce revenu qui est pertinent pour apprécier vos capacités contributives.* » L'originalité de la proposition de Gabriel Zucman, qui est l'un des meilleurs connaisseurs des pratiques d'optimisation fiscale, vient du fait qu'il part de ce constat. Plutôt que de jouer au chat et à la souris avec des avocats fiscalistes, il propose de définir le revenu économique total contrôlé par une personne, de considérer qu'il fait partie de ses capacités contributives et d'exiger qu'elle paie un impôt représentant au minimum un certain pourcentage de ce patrimoine. Cela me paraît

être la meilleure approche. L'idée fondamentale est qu'il nous faut élargir la progressivité de notre système fiscal pour qu'il appréhende l'ensemble des capacités contributives.

Mon souhait est que ce type d'approche puisse inspirer le législateur. Je ne nie pas la difficulté à avancer concrètement, notamment face à ce qui est perçu comme un verrou jurisprudentiel du Conseil constitutionnel. J'ai eu de longues conversations avec Laurent Martel à ce sujet. Ce dernier a raison de dire que le Conseil constitutionnel voit en général d'un mauvais œil les changements dans l'appréciation des capacités contributives. Cependant, il serait obligé de se reposer cette question si un nouveau type d'impôt était créé. En effet, l'appréciation des capacités contributives est déterminée juridiquement pour chaque nouvel impôt. Le Conseil constitutionnel a établi sa doctrine au titre de l'imposition des revenus, mais pas nécessairement pour un nouvel impôt qui s'appellerait, par exemple, « *impôt différentiel sur les très hauts patrimoines* ». Nombre de pistes peuvent donc être explorées : il ne faut pas les fermer simplement à cause de la jurisprudence existante.

M. Charles de Courson, rapporteur. Comment vouloir appliquer un taux unique, qu'il soit de 1 % ou 2 %, alors que les rentabilités des patrimoines peuvent être très différentes ?

M. Camille Landais. La valeur du patrimoine dépend de ce taux de rentabilité, car elle correspond à la valeur actualisée des profits futurs. Si le taux de rentabilité est faible, la valeur du patrimoine est donc faible.

M. Charles de Courson, rapporteur. En théorie.

M. Camille Landais. C'est particulièrement vrai pour les holdings, dont la valeur correspond essentiellement aux liquidités qui y ont été thésaurisées. Ces liquidités existent. Elles correspondent aux revenus accumulés.

La situation peut être différente pour de très jeunes entreprises, comme Mistral. Cela me semble toutefois être un faux débat. Ainsi, la valorisation des biens professionnels est fondée sur des anticipations de profits futurs, qui sont elles-mêmes basées sur les profits déjà réalisés. Pour les très jeunes entreprises, il peut y avoir une forte variation entre les profits actuels et les prévisions. C'est ce qui explique l'énorme volatilité de la valorisation des *start-ups*. Dans ce cas, il suffit de dire que pour les jeunes entreprises, la valorisation, au lieu de s'appuyer fortement sur la valeur de marché, se fondera en grande partie sur les profits déjà réalisés. Dans le monde du private equity, les formules de valorisation d'entreprises sont bien connues. Elles pourraient donc être utilisées à dessein.

M. Charles de Courson, rapporteur. La théorie microéconomique, selon laquelle la valeur d'un bien correspond à la valeur actualisée des bénéfices futurs, se heurte toutefois à la réalité. Si un individu achète de l'or, il n'en tire pas de revenus. Il détient simplement une valeur. Dans ce cas, comment pourrait-il s'acquitter de 2 % de cette dernière ? De la même manière, la valeur actualisée du foncier, dont le prix est largement administré, est très difficile

à prédire. Il est donc très compliqué de vouloir appliquer un taux unique face à des taux de rendement extrêmement variés.

M. Camille Landais. Cette question peut paraître très compliquée si elle est posée de manière trop générale. Dans la pratique, nous évoquons des holdings familiales aux patrimoines hyperdiversifiés, essentiellement investis dans des sociétés cotées. Pour le type de biens visés par la taxe Zucman, il n'y a pas de difficulté fondamentale de valorisation. Que recouvrent les holdings patrimoniales ? Quels sont les actifs concrets qu'elles possèdent ? À part le cas des *start-ups*, il n'y a pas de difficulté fondamentale d'appréciation de la valeur des actifs.

M. le président Jean-Paul Mattei. J'ai connu l'époque antérieure au pacte Dutreil. D'aucuns pourraient être contraints de vendre une partie de leur entreprise pour payer les droits de succession. Il s'agit d'un problème de souveraineté. Je me souviens d'une grande entreprise du Sud-Ouest, qui, en l'absence du pacte Dutreil, avait dû être vendue à des capitaux américains, avec toutes les conséquences que cela implique. Le même argument vaut pour la taxe Zucman : pour payer l'impôt, un individu pourrait être contraint de vendre des actions, ce qui poserait également un problème de souveraineté.

En matière de droits de succession, d'ISF ou d'une éventuelle taxe Zucman, il convient de tenir compte de la valeur vénale, c'est-à-dire de l'accord trouvé entre un vendeur et un acquéreur. Elle est très différente de la valeur comptable ou mathématique. La valorisation d'une entreprise non cotée est ainsi très compliquée.

Si la taxation d'une entreprise peut se faire au nom de la justice sociale, quelles peuvent en être les conséquences ? N'y a-t-il pas là un risque de perte de souveraineté ? Cela étant, peut-être est-ce l'évolution normale d'une entreprise qui doit grandir, être cotée et ne plus appartenir à des actionnaires familiaux.

M. Camille Landais. C'est une excellente question. Est-il dangereux que des entreprises familiales soient vendues à des fonds de pension américains ? Cette question ne relève pas de la fiscalité des hauts patrimoines, mais de la souveraineté en général. Pour interdire à des fonds de pension américains d'investir dans certaines entreprises françaises, il suffirait de légiférer, ce qui est sans rapport avec la fiscalité.

Le maintien d'entreprises dans le giron familial est-il bénéfique pour l'activité économique ? C'est une question au cœur des débats sur le pacte Dutreil et la taxation des biens professionnels. Cependant, il faut la dissocier des débats liés à la taxe Zucman, qui ne s'appliquerait pas à de grosses PME, mais à des holdings familiales détenant des milliards d'euros dans des patrimoines super-diversifiés. Pour ces dernières, le risque de perte d'un savoir-faire familial ne se pose pas.

La question reste très ouverte. La littérature économique dédiée aux TPE et aux PME ne semble pas indiquer que le maintien dans le giron familial est nécessairement bénéfique pour

le tissu économique. Elle montre même plutôt l'inverse. Ce n'est toutefois pas le cœur du sujet. Ce dernier renvoie aux très grandes holdings, diversifiées et investies dans de grandes entreprises cotées ou dans des marchés en actions. Bien évidemment, il faut se poser la question des effets collatéraux, mais en se concentrant sur le type précis d'actifs que possèdent les très hauts patrimoines qui échappent aujourd'hui à l'impôt.

M. le président Jean-Paul Mattei. Monsieur Landais, je vous remercie beaucoup d'avoir pris le temps de nous éclairer. Je remercie également nos collègues d'être restés jusqu'au terme de cette audition.

La séance s'achève à vingt heures sept.

Membres présents

Présents. – M. Charles de Courson, Mme Mathilde Feld, M. Jean-Paul Mattei, Mme Estelle Mercier, Mme Eva Sas.