

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 du think tank Terra Nova :

• M. Lionel ZINSOU, président

• M. Guillaume HANNEZO, membre du conseil
d'administration..... 2

– Présences en réunion..... 13

Mercredi

6 mai 2026

Séance de 16 heures 30

Compte rendu n° 021

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

Présidence de

M. Jean-Paul Mattei,

Président de la commission



La séance est ouverte à seize heures quarante.

La commission auditionne M. Lionel ZINSOU, président du think tank Terra Nova, et M. Guillaume HANNEZO, membre du conseil d'administration.

M. le président Jean-Paul Mattei. Nous entendons M. Lionel Zinsou, président du think tank Terra Nova et M. Guillaume Hannezo, membre du conseil d'administration. Messieurs, fondée en 2008, votre association regroupe chercheurs, experts, élus et représentants de la société civile. Si elle ne dépend pas d'un parti politique en particulier, elle adopte une position que vous qualifiez de progressiste pour apprécier l'efficacité des politiques publiques et formuler des propositions.

Vous le savez, notre commission d'enquête s'intéresse aux contribuables disposant des plus hauts patrimoines ou des plus hauts revenus, et aux mécanismes auxquels ils recourent le plus souvent pour atténuer leur imposition. Aussi avons-nous souhaité convier des think tanks de sensibilités différentes pour nourrir notre réflexion. À cet égard, vous avez publié plusieurs notes qui peuvent intéresser nos travaux comme « *Taxer les "super-riches" : pourquoi et comment le faire ?* » en juin 2024, ou encore « *Quel rendement peut-on attendre de la taxation des plus fortunés* » en septembre de la même année.

L'article 6 de l'ordonnance du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires impose aux personnes entendues par une commission d'enquête de prêter serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité. Aussi, je vous invite à lever la main droite et à dire : « Je le jure ».

M. Lionel Zinsou et M. Guillaume Hannezo prêtent successivement serment.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans la note de Terra Nova intitulée « *Quel rendement peut-on réellement attendre de la taxation des plus fortunés ?* » vous soulignez qu'en pratique les schémas d'optimisation fiscale auxquels recourent les ménages les plus aisés reposent le plus souvent sur l'interposition d'une société-holding ou le recours à un contrat d'assurance-vie leur permettant de différer indéfiniment la taxation d'une part substantielle des revenus tirés de leur patrimoine dont ils n'ont pas besoin pour vivre. Cette situation est-elle une spécificité française ? D'autres mécanismes expliquent-ils la dégressivité de l'imposition des ménages les plus fortunés, c'est-à-dire de 0,1 % des ménages ?

M. Guillaume Hannezo, membre du conseil d'administration du think tank Terra Nova. Pour bien comprendre, la dégressivité de l'imposition du dernier 0,1 % s'exerce non pas vis-à-vis du revenu extériorisé mais par rapport à l'enrichissement économique des contribuables : accroissement des plus-values, dividendes qui s'accumulent dans des holdings, plus-values qui s'accumulent sans être taxées dans des contrats d'assurance-vie, plus-values qui se construisent progressivement en gardant un actif. Il est évident que les gens qui font beaucoup moins tourner leur portefeuille parce qu'ils n'en ont pas besoin pour se loger ou partir à la retraite ont cette possibilité d'accumuler à la fois des revenus dans des enveloppes intermédiaires, mais aussi des plus-values sans les réaliser, donc sans qu'elles soient taxées.

Si les holdings intermédiaires existent partout dans le monde, les modes de taxation de l'assurance-vie ont un peu démocratisé cela en France, où de nombreuses enveloppes permettent de différer l'imposition de la plus-value, ce qui n'est pas forcément le cas à l'étranger.

Ce qui est spécifique en France, c'est que l'imposition des plus-values pour les plus riches n'est pas seulement différée, elle est annulée. La raison en est que les revenus et les plus-values accumulés s'effacent au décès. Tous les conseils et tous les banquiers le savent et disent à leurs clients : « quand vous avez une société, donnez avant de vendre ». Car si vous vendez et obtenez une plus-value, vous paierez ensuite l'impôt sur l'héritage ou sur les donations sur le montant qui reste. Tandis que si vous donnez d'abord et que vous vendez après, quand vous donnez ou quand vous mourez, vos héritiers bénéficient d'une remise à zéro des compteurs et toutes les plus-values accumulées au cours de la vie s'effacent, puisque le prix de revient pour les héritiers est celui auquel ils ont vu entrer l'actif dans leur patrimoine au moment de l'héritage.

Ce mécanisme n'existe pas partout. À peu près la moitié des pays de l'OCDE n'effacent pas les plus-values latentes au moment de la donation ou de l'héritage : le rapport du sénateur Marini établit la liste des pays de l'OCDE dans lesquels au décès, les héritiers payent l'impôt sur l'héritage et reprennent la latence fiscale de leur parent, c'est-à-dire reprennent le bien pour le prix auquel il était entré dans le patrimoine de leur parent. Cette différence absolument considérable est un sujet traditionnel de débat dans les autres pays, par exemple aux États-Unis entre les Démocrates et les Républicains : mettre fin aux plus-values latentes au moment des décès et transmissions, pour un rendement estimé de l'ordre de 30 milliards, était dans le programme du président Obama mais il n'a pas eu la majorité pour le faire.

En France, mettre fin à cet effacement est une des propositions les plus importantes et les moins comprises que nous faisons, donc je vous remercie de commencer par là. Cela permet de dire que le problème n'est pas la *flat tax* : ce n'est pas que le capital bénéficie d'un taux d'imposition de 30 % à 35 % plutôt que de 50 % à 55 % pour les revenus élevés du travail. Cela existe dans tous les pays du monde, pour tout un tas de raisons : les dividendes sont taxés mais il y a eu l'impôt sur les sociétés (IS) avant, une partie de la progression compense l'inflation, etc. Le fait que les revenus du capital soient moins taxés que les revenus du travail existe partout.

Le problème n'est pas que les riches paient la *flat tax*, mais qu'ils ne la paient pas. L'accumulation des plus-values dans les enveloppes intermédiaires ne supporte jamais la *flat tax*. La proposition de mettre fin à l'effacement des plus-values latentes consiste à dire que les très riches, et tous ceux qui bénéficient de la capitalisation en général, paient tous au moins la *flat tax* un jour. Ce peut être dans longtemps – tout cela est très différé – et une deuxième question est de savoir si cela ne justifie pas aussi un impôt annuel sur le capital, à taux faible et à assiette large, pour tenir compte du délai lié au caractère tardif de l'imposition.

M. Lionel Zinsou, président du think tank Terra Nova. Il faut souligner qu'à l'occasion du débat sur le budget de 2026, votre assemblée est entrée dans ce débat dont on dit qu'il n'est pas présent en France, avec des premières mesures sur les actifs plus ou moins passifs. Le sujet avait été traité il y a trois ans au niveau de l'OCDE avec un rapport qui comparait la fiscalité sur les revenus et sur le capital, mais il est finalement entré dans le débat public français.

M. le président Jean-Paul Mattei. Au sujet de l'effacement des plus-values, les droits de succession ne sont pas les mêmes dans les pays que vous évoquez. Cet effacement, c'est parce qu'il n'y a pas de création de valeur en tant que telle, pas de liquidité : on transmet un bien qui est certes un actif mais qui n'a pas de valeur liquide. Il y aurait donc une double imposition : à la fois sur la plus-value et au titre des droits de mutation. Il y a des principes en fiscalité au regard desquels taxer deux fois la même transmission pose un problème.

Ensuite, si l'on prend l'exemple de la purge des plus-values en matière immobilière, il peut y avoir une exonération au bout de trente ans ou de X années de détention. C'est ce qui est inscrit dans le droit positif. Si votre proposition consiste à ne jamais pouvoir effacer les reports, cela risque d'être difficile à gérer.

De plus, lorsque l'on cède une entreprise, celle-ci change de propriétaire mais sa structure a son autonomie : ses actifs, ses relations, ses bénéfices qui ne sont pas la propriété des actionnaires mais de l'entreprise à travers la notion de personnalité morale. Est-ce que ce sont des choses que vous avez analysées ?

M. Guillaume Hannezo. Il y a des pays qui taxent moins l'héritage, c'est sûr. Mais il n'y a pas de double taxation. Enfin, si : si vous vendez et que vous mourez, vous avez une double taxation. De même, si vous vendez puis vous donnez, vous avez une double taxation. Si vous faites juste l'inverse au même moment, vous avez une simple taxation. C'est une optimisation.

La plupart des pays que je cite qui n'effacent pas la plus-value latente reportent la latence fiscale sur l'héritier et ce n'est qu'au moment où il vendra qu'il sera taxé, par rapport à la plus-value depuis que le patrimoine est entré dans sa famille. Il ne s'agit pas de taxer tout de suite les héritiers : c'est au contraire favorable au capitalisme familial puisque cela désincite les héritiers à vendre. Ce n'est qu'au moment où ils vendront qu'ils paieront.

Enfin, il y a une double taxation certes, mais pas pour les entreprises. Dans la pratique, les droits de succession d'un patrimoine financier bourgeois montent progressivement jusqu'à 40 % ou 45 %, mais si vous transmettez une entreprise, vous payez 5 % avec le pacte Dutreil. C'est même peut-être un peu moins : on ne peut pas dire que la reprise de l'entreprise par les héritiers soit pénalisée par les droits de succession. Ce qui pénalise plutôt cette reprise est le fait de devoir partager entre les héritiers. Si l'on voulait avoir plus de capitalisme familial il ne suffirait pas d'abolir l'impôt sur l'héritage, il faudrait restaurer le droit d'aînesse. C'est parce qu'il y a plusieurs héritiers qu'il faut partager.

Ce pacte Dutreil, le rapport de la Cour des comptes a montré qu'il n'était pas très efficace puisqu'il compare un échantillon d'entreprises qui en ont bénéficié à un échantillon qui n'en ont pas bénéficié et observe combien d'entreprises sont vendues six ou sept ans plus tard. Le résultat est que 40 % des entreprises qui ont bénéficié du pacte Dutreil sont vendues contre 60 % de celles qui n'en ont pas bénéficié, ce qui ne fait qu'une toute petite variation, même si l'on pense qu'il est préférable de garder les entreprises dans la famille, ce qui n'est pas non plus une opinion obligatoire.

Le pacte Dutreil taxe donc à 5 %, les héritiers gardent l'entreprise pendant cinq ou six ans et après ils peuvent vendre. Une famille dont l'entreprise créée avec rien vaut 1 milliard d'euros paiera 50 millions d'euros au moment de la succession du fondateur. Les héritiers récupèrent l'entreprise à un prix de revient de 1 milliard d'euros. S'ils vendent 1,1 milliard, ils ont payé 50 millions et ils paieront l'impôt sur les plus-values entre 1 milliard et 1,1 milliard

d'euros, mais les 350 millions d'euros initiaux ont été effacés. C'est ce qui arrive au moment où les gens vendent, où ils échangent l'entreprise contre un patrimoine financier. C'est ce qui crée fondamentalement ce mécanisme d'accumulation et d'effacement, qui fait que les plus riches ne paient jamais la *flat tax*, qui est le bon taux pour taxer le capital. Nous estimons le coût de cette affaire à 4 milliards d'euros par an en moyenne, une somme extrêmement volatile, selon qu'il y a ou non de grosses successions mais ça n'est pas un effet négligeable. C'est pourquoi nous en faisons la première brique et la plus essentielle de notre projet, brique qui a d'ailleurs été approuvée dans un rapport par le Conseil des prélèvements obligatoires (CPO).

Une deuxième brique consiste à se demander si, étant donné que les très riches paieront beaucoup plus tard, cela ne justifie pas un petit impôt annuel sur le capital pour tenir compte de l'intérêt du report.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans la note intitulée « *Réformer l'impôt sur les successions* » publiée en 2019, Terra Nova proposait d'« augmenter de 25 % le rendement de la fiscalité des successions », notamment par une révision du barème des droits de mutation à titre gratuit (DMTG) ainsi que de l'avantage fiscal lié à l'assurance-vie. Êtes-vous toujours en accord avec ces orientations ? Considérez-vous qu'elles permettent de cibler suffisamment les transmissions les plus importantes ?

Dans une publication intitulée « *Mettons fin à l'effacement des plus-values* » vous proposez d'imposer les plus-values latentes lors de la transmission. Vous nous avez expliqué les raisons qui vous ont conduit à formuler une telle proposition, mais vous ne nous avez pas donné le champ. Les plans d'épargne retraite (PER) sont-ils concernés ? Le même phénomène existe : on peut garder un PER et le transmettre sans que les héritiers ne paient l'impôt qu'on aurait payé si l'on y avait mis fin. C'est le problème de l'apport-cession : les droits sont en suspension, mais ils disparaissent s'il y a héritage. C'est aussi le cas de l'assurance-vie.

M. Guillaume Hannezo. S'agissant du périmètre, nous sommes favorables à quelque chose d'assez neutre, c'est-à-dire un périmètre assez large, qui porte aussi bien sur les entreprises, sur le patrimoine financier, sur l'immobilier, avec une détaxe au bout de trente ans, comme sur les autres actifs immobiliers, si la famille a conservé le bien. On garde tout le reste des normes. Simplement les héritiers sont censés avoir acheté le bien au prix auquel leurs parents l'avaient acheté : si l'a famille l'a gardé trente ans, on peut tout à fait dire qu'il n'y a plus de plus-value.

Je n'avais pas pensé aux PER, mais normalement ils sont faits pour la retraite. J'avais en tête que lorsqu'on avait un PER, les enfants pouvaient en bénéficier mais qu'ils étaient taxés à l'impôt sur le revenu sur la rente qu'ils recevaient, mais ça doit être pour le contrat Madelin.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans une note publiée en juin 2024 et intitulée « *Taxer les "super-riches" : pourquoi et comment le faire ?* », Terra Nova propose de rétablir un dispositif adopté en loi de finances initiale pour 2017, qui permettait à l'administration de réintégrer dans les revenus du contribuable les revenus distribués à une société holding qu'il contrôle lorsque « l'existence de cette société et le choix d'y recourir ont pour objet principal d'éviter tout ou partie de l'impôt de solidarité sur la fortune ». Une telle disposition avait été jugée constitutionnelle par le Conseil constitutionnel, mais n'avait pas eu le temps d'être appliquée en raison de la suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) et de sa transformation en impôt sur la fortune immobilière (IFI), en 2018. Comment une telle

mesure pourrait-elle être transposée aujourd'hui, en l'absence d'une imposition portant sur le stock global de patrimoine ?

M. Guillaume Hannezo. Ce n'est pas moi qui ai signé cette note, mais elle me paraît aller dans le même sens que la réglementation française générale sur l'abus de droit : quand une disposition est faite dans le but unique d'éviter l'impôt, on peut la remettre en cause. Cela me semble un exemple de la notion d'abus de droit.

M. Charles de Courson, rapporteur. Monsieur Hannezo, vous vous êtes exprimé dans la presse contre les propositions de taxe dite « Zucman ». Pourtant, dans une publication de septembre 2024, Terra Nova propose de rétablir un ISF avec une assiette large, incluant les patrimoines professionnels, mais avec un taux très faible de 0,3 % et sans plafonnement. Pourquoi préférez-vous ce dispositif à une contribution différentielle ?

M. Guillaume Hannezo. Il y a eu beaucoup de taxes Zucman, beaucoup de taux, beaucoup d'assiettes. C'est une marque qui a beaucoup de détenteurs. Je suis pour la taxe Zucman, simplement je dis que ça ne marche pas. À la façon dont elle est exprimée, je crains qu'elle ne fonctionne pas, pour plusieurs raisons. La première est que le taux de 2 %, qui a été d'abord non-différentiel et ensuite différentiel, me paraît tomber dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel. Il faudrait un changement de jurisprudence, que l'on peut toujours espérer obtenir par le débat politique mais c'est difficile, le Conseil essayant d'avoir un peu de stabilité dans sa jurisprudence. Ce qu'il a dit assez clairement, c'est qu'au-delà de 0,5 %, on ne peut pas considérer que l'impôt sur le capital puisse être payé avec le revenu normal du capital. Par conséquent il faut vendre et c'est un impôt confiscatoire. Le dispositif ne serait donc pas constitutionnel.

La deuxième objection que j'ai est que ce n'est pas conventionnel. Il s'agit de ne taxer que quelques familles : sur les mille huit cents familles concernées dans le projet, trois ou quatre représentent la moitié du rendement de l'impôt. On leur demande de payer 3 milliards d'euros par an, par exemple pour la famille Arnault, au titre du loyer pour résider en France. Je pense qu'ils vont chercher à y échapper, en appliquant les conventions internationales et en cessant d'être résidents français. Pour être résident français, il y a trois critères qui sont successifs et non cumulatifs : avoir une résidence en France, y avoir le centre de ses intérêts économiques et familiaux, et y exercer une activité professionnelle. Pour ce qui est du centre des intérêts économiques et familiaux, c'est un critère très compliqué, il y a toute une jurisprudence. Vous vous souvenez de Johnny Halliday : si vous avez vibré au moment du Bataclan, cela prouve que vous êtes Français, etc. Mais quand l'enjeu est de 1 à 3 milliards d'euros par an de taxe d'habitation, pour simplement ne pas avoir d'habitation en France – si vous n'avez pas de résidence en France, vous cessez d'être résident français – je pense que ces familles vendront ou loueront leurs résidences et pourront continuer à vivre en France aussi souvent qu'ils viendront pour diriger leurs entreprises, sans être résidents français.

Face à cela, Gabriel Zucman propose de continuer à taxer les gens pendant cinq ou dix ans après qu'ils ont quitté la France : c'est non-conventionnel, c'est-à-dire que c'est contraire aux cent quarante conventions fiscales qui ont été signées par la France et qui, presque toutes, donnent à l'État de résidence le droit de taxer annuellement le capital.

Je crains que tout le monde parte. On essaiera de les taxer quand même mais ils obtiendront en justice le droit d'être remboursés, en excipant des conventions bilatérales, de la jurisprudence Da Costa de la Commission européenne. Je pense que cela ne marche pas et qu'il faut imaginer des dispositifs alternatifs à Zucman, qui marchent.

Ce que nous proposons, c'est d'abord le non-effacement des plus-values latentes qui rapporte 4 milliards. Ensuite, le rétablissement de l'ISF pour les fortunes bourgeoises tel qu'il était avant puisqu'il marchait très bien et n'a pas provoqué d'expatriation massive, d'après un rapport du Conseil d'analyse économique. Et pour les fortunes professionnelles exonérées de l'ISF, deux dispositifs alternatifs doivent être analysés. Soit un petit impôt sur le stock, une forfaitisation de l'intérêt de retard sur les plus-values, que l'on peut taxer à 0,3 %, car la plus-value est en moyenne de 30 %, donc si le taux est de 3 %, cela fait 0,3 %. Mais on peut dire aussi 1 % des plus-values latentes : on taxe chaque année l'intérêt de retard du report.

Ce dernier dispositif aurait à mon sens un gros avantage possible, qui mériterait d'être étudié – nous n'avons pas fait de note là-dessus – c'est qu'un impôt sur le capital de 1 % des plus-values latentes aurait une chance de pouvoir être appliqué à ceux qui partent. Vous savez que pour ceux qui partent, on a un dispositif qui s'appelle l'exit tax, qui n'est pas une taxe. On a essayé de taxer les gens qui partent, et l'Union européenne a annulé cette taxation qui était une sorte de liquidation au moment du départ – c'est la jurisprudence Da Costa – au motif que c'était un obstacle à la libre circulation des personnes. En revanche, on peut prendre une photo, c'est ça l'exit tax : les gens partent, ils ne vendent pas, mais le jour où ils vendront, on sait quelle est la part de la plus-value née en France et cette part au moins pourra être taxée en France. C'est pour ça qu'à notre avis il est souhaitable que cette photo soit valable le plus longtemps possible : on ne comprend pas pourquoi elle a été réduite à cinq ans, alors qu'il faudrait l'étendre le plus longtemps possible, surtout pour les plus riches, possiblement l'espace d'une génération. Ensuite, il nous semble que si tout le monde doit payer 1 % de la plus-value sur la photo de l'exit tax, il n'y a pas de raison que ce pourcentage payé par les Français sur la plus-value constatée en France ne soit pas imposable aussi à ceux qui partent.

Il me semble qu'à partir de ce dispositif, de cette taxe Zucman arrangée, on a la possibilité, à condition de ne pas être trop dogmatique, de faire quelque chose qui soit constitutionnel et qui puisse s'appliquer à ceux qui partent.

M. Lionel Zinsou. Cette adaptation de la taxe Zucman va aussi considérablement limiter le rendement en numéraire, le divisant par cinq ou six. Elle rapporterait plutôt à 4 milliards d'euros.

M. Guillaume Hannezo. Gabriel Zucman dit 20 milliards pour 2 %, donc 0,3 %, soit six fois moins, cela doit faire 2 ou 3 milliards d'euros. Mais je pense que même à 0,3 % il y a des gens qui partiront : 1 % des plus-values, ça doit être à peu près la même chose que 0,3 % du stock. C'est pour ça qu'il serait important de voir, et nous n'avons pas les moyens de le voir nous-mêmes, si l'on a une chance de l'appliquer aussi à ceux qui partent, parce que toutes les expériences qu'on a eues, en Norvège, au Royaume-Uni, en Californie montrent que les très riches sont *no border* : ils ne sont pas seulement *no limit*, ils sont *no border*. Si on les taxe trop, ils partent et il n'y en a plus. On peut dire qu'on s'en fiche qu'ils partent, d'ailleurs ça ne change pas grand-chose : les entreprises sont toujours là. La question de savoir si l'on est compétitif en France est plus importante donc que les riches soient là ou pas. Bref on peut dire qu'on s'en fiche ; simplement, le rendement n'est pas là.

M. Lionel Zinsou. Tout le monde a oublié que la taxe Zucman résulte d'une commande du Brésil lorsqu'il présidait le G20. Ce n'est pas seulement un débat franco-français. Curieusement, au cours de ce G20, la France, l'Espagne et même l'Allemagne en ont approuvé le principe. C'est pour cela qu'il s'est formé un consensus, y compris chez les économistes du Fonds monétaire international (FMI), pour une situation telle qu'elle est décrite par Guillaume Hannezo en termes d'adaptation pour la rendre constitutionnelle et conventionnelle. C'est un

débat qui dépasse la France. De façon générale, le thème de votre commission est aujourd'hui dans le débat public dans un grand nombre de pays. La réflexion sur la taxe Zucman a un caractère assez international. En revanche, sur son rendement et ses modalités, il est très clair pour Terra Nova qu'elle n'est pas applicable.

M. Guillaume Hannezo. Il faut quand même rendre à Gabriel Zucman un mérite : pour les gens de notre génération qui avons fait nos classes il y a trente ans et plus, on avait en tête que les ultrariches, le 0,01 % des contribuables les plus riches, était une affaire d'exemple. Ce qu'il a montré avec des travaux statistiques extrêmement précis, c'est que c'était en fait un sujet macroéconomique et macrobudgétaire. Le coût de la baisse du taux d'impôt du dernier 0,01 %, qui passe de 40 % à 25 % – car les très riches ne sont pas soumis à aucune taxe, ils sont quand même taxés à l'IS – pour très peu de gens, c'est un coût de 15 milliards d'euros. Ce que l'on essaye de faire dans nos notes, c'est de prendre en compte les contraintes du droit. Gabriel Zucman a fait des statistiques extrêmement rigoureuses et il a proposé une taxe en fonction de ces statistiques, mais la fiscalité ne se fait pas comme ça : elle se fait à partir du droit, de cas types, de la situation constitutionnelle et conventionnelle dans laquelle on est. On se demande, à partir de là, comment récupérer les 15 milliards d'euros en question.

M. Charles de Courson. Vous n'avez pas soulevé le problème des loyers fictifs. En 2015, Terra Nova a proposé de taxer les loyers fictifs des trois cent mille ménages les plus dotés en patrimoine à travers l'imposition à l'ISF de la résidence principale sur 100 % de sa valeur. Pouvez-vous nous détailler cette proposition ?

M. Guillaume Hannezo. Il y a une logique à cela : c'est une logique de neutralité entre propriétaire et locataire. Ce sujet et celui de la taxation ou non de la plus-value sur la résidence principale sont congruents. Il y a une logique, mais je suis conscient qu'à votre place j'aurais une certaine prudence avant de me lancer là-dedans.

Mme Estelle Mercier (SOC). Je voudrais revenir sur votre proposition d'impôt sur le stock de 0,3 %, qui reprend l'idée de stock de patrimoine de Gabriel Zucman. Au passage, vous dites que la taxe Zucman n'est pas constitutionnelle mais pour le moment nous ne le savons pas et il y a encore beaucoup de débats sur le sujet. Pour certains, ce qui s'est passé en 2012 était d'abord un choix politique de plafonner le taux de taxation, et un choix politique ne devient pas magiquement une contrainte constitutionnelle. Cela peut encore se discuter.

Dans votre idée, la distinction entre biens professionnels et non-professionnels est un non-sujet, puisque dans les 0,3 % du stock de patrimoine vous incluez les biens professionnels ?

M. Guillaume Hannezo. On rétablit l'ISF dans son taux ancien, et au lieu de faire 0 % sur le patrimoine professionnel, on fait 0,3 %. On taxe le patrimoine professionnel à un taux plus faible.

Mme Estelle Mercier (SOC). Le débat sur la taxe Zucman portait aussi sur l'inopportunité de taxer les biens professionnels en raison de l'impact possible sur l'activité et l'investissement. Pour vous ce n'est donc pas un sujet puisque vous proposez une taxe sur le patrimoine dans sa globalité, y compris le patrimoine professionnel.

M. Guillaume Hannezo. C'est un sujet. Je pense que même à 0,3 %, des gens partiront, et qu'à 2 %, tout le monde partira. C'est pour ça que j'aimerais avoir les moyens

d'étudier cette alternative d'une taxation de 1 % des plus-values, applicable aussi à ceux qui partent au moment de l'*exit tax*. Le risque d'expatriation est élevé.

Mme Estelle Mercier (SOC). Vous parliez de cas types : il y a le cas Mistral, une entreprise valorisée à plusieurs centaines de millions d'euros mais qui n'aurait pas les liquidités pour payer la taxe : quel est votre avis à ce sujet ?

Vous avez évoqué l'inspiration de l'Accumulated Earnings Tax américaine, sur l'accumulation excessive de liquidités : pouvez-vous nous en dire plus ?

M. Guillaume Hannezo. Pour Mistral, je n'en fais pas une énorme affaire : les actionnaires de Mistral peuvent très bien payer leur impôt en titres, qui iraient par exemple à la Caisse des dépôts. Il faudrait d'ailleurs savoir si, quand ça baisse, on leur rend ou pas ? En effet, c'est illiquide parce que c'est très incertain. Et il faut aussi ne pas le compter comme recette en comptabilité publique, tant que ce n'est pas vendu. Si l'on prend 0,3 %, 1 %, 2 % de Mistral par an, on a 0 % de recette jusqu'à ce que l'on vende Mistral – à un Américain.

M. Emmanuel Maurel (GDR). Dans votre rapport, vous dites qu'il faut réduire considérablement la portée du pacte Dutreil. Comment paramétrez-vous cette réduction ? Le CPO avait proposé de passer l'abattement de 75 % à 50 %.

Nous avons reçu des notaires, profession respectable, qui disent qu'on ne peut pas à la fois appliquer une taxe sur les plus-values latentes et les DMTG, car ce ne serait pas accepté par les Français : que dites-vous de l'acceptabilité sociale d'une telle mesure ?

Enfin, à titre intellectuel, il existe le prêt Lombard qui est une manière d'avoir un revenu sous forme de prêt bancaire à taux très bas, en contrepartie d'un stock d'actifs. Qu'en pensez-vous ? Ce n'est pas vendu ni taxé, et je sais que les très riches y ont recours.

M. Lionel Zinsou. Cela consiste effectivement à obtenir des crédits en engageant un portefeuille d'actions. Cela permet de ne pas se distribuer de revenu mais d'avoir une dette renouvelable. C'est une façon de minimiser la distribution des revenus et d'échapper à l'impôt.

M. Emmanuel Maurel (GDR). Il me semble que cela participe de ce 40 % de taxation qui passe à 25 %.

M. Guillaume Hannezo. Plein de choses y participent : même si vous n'avez pas de holding, il suffit de garder quelque chose toute sa vie, une Sicav toute bête, à la fin ça s'efface. C'est le principe, pas les *technicalities* – même si les riches ont plus de *technicalities*.

Pour ce qui est des notaires : on peut très bien accepter un effacement des plus-values latentes pour 1 million, 2 millions, 5 millions d'euros ou un autre seuil. Les Français comprendront très bien que si l'on a 100 millions de plus-values latentes, cela ne s'efface pas comme ça.

Sur le pacte Dutreil, je serais encore plus dur que le CPO. Il faut voir concrètement ce que c'est : passer l'abattement de 75 % à 50 %, cela veut dire passer à un impôt de 7 % ou 9 % pour les héritiers. Mais 7 % à 9 %, sur le marché du *leverage buy-out* (LBO) aujourd'hui, c'est deux ans de dividendes pour une entreprise moyenne. C'est lever un LBO avec un tour de bénéfices avant intérêt, impôts, dépréciation et amortissement (Ebitda), là où les LBO se lèvent en moyenne avec cinq à sept tours d'Ebitda. Si un héritier n'est pas capable de renoncer à deux

ans de dividendes, ou d'amortir la perte d'un septième de ce que fait normalement l'industrie financière, mérite-t-il d'hériter ?

Mme Claire Lejeune (LFI-NFP). Vous avez avancé que la taxe Zucman entraînerait nécessairement et automatiquement un départ massif et quasi-total des personnes concernées. Or on a pu entendre ici d'autres sons de cloche, notamment de la part de Camille Landais selon qui les plus riches ne sont pas si mobiles : tout cela s'appuyant sur des ancrages physiques, familiaux, matériels, etc. La volatilité des plus hauts patrimoines ne serait ainsi pas si grande. Sur quoi vous appuyez-vous pour affirmer cela et n'y a-t-il pas quelque nuance à apporter ?

M. Guillaume Hannezo. Quand Camille Landais dit cela, il s'appuie sur les études qui ont été faites sur l'ISF, c'est-à-dire le cas d'une famille bourgeoise qui a 5 ou 10 millions d'euros et à qui vous demandez de payer 100 000 ou 200 000 euros par an : elle ne va pas tout remettre en cause pour ça. Quand vous parlez de gens qui ont 100 milliards et qui vont avoir à payer 2 milliards par an simplement parce qu'ils ont une maison en France, je pense que c'est différent. Surtout que ces gens-là, en général, contrôlent des entreprises qui font 80 % de leur chiffre d'affaire à l'étranger. Et encore, c'est 93 % pour LVMH et les 7 % restants ce sont des Chinois qui viennent acheter en France. Ce sont des entreprises qui sont essentiellement étrangères par la composition de leur patrimoine.

Je ne dis pas que les entreprises s'expatrieront, mais que ces gens-là qui vivent déjà dans le monde entier, entre trois aéroports, décideront d'aller à l'hôtel plutôt que d'avoir une maison dont la taxe d'habitation leur coûtera 2 milliards d'euros par an.

Mme Eva Sas (EcoS). Je pense aussi qu'il y a une nécessité à documenter ce risque d'expatriation car il me semble que l'on n'a pas observé à ce jour d'exil fiscal massif. Vous avez brièvement mentionné l'exemple de la Californie, pouvez-vous développer ?

Je voulais aussi appuyer la remarque d'Estelle Mercier sur le caractère non constitutionnel de la taxe Zucman : je pense qu'il y a une controverse sur ce point.

Vous comparez 0,3 % à 2 % mais les 2 % sont une contribution différentielle, et donc si vous payez l'impôt sur le revenu (IR) et l'IFI, vous ne paierez pas 2 % sur le patrimoine, y compris le patrimoine professionnel. On est d'accord qu'une contribution différentielle à 0,5 % serait de façon certaine constitutionnelle. Pourquoi ne préférez-vous pas une telle contribution qui, par rapport à votre taxe de 0,3 %, a le grand intérêt de ne toucher que ceux qui font de l'évasion fiscale. En effet ceux qui payent déjà l'IR, la contribution différentielle sur les hauts revenus, l'IFI, ne payeront que le delta : ce serait beaucoup plus juste et ne toucherait que ceux qui font de la suroptimisation fiscale.

M. Guillaume Hannezo. Non, ça ne touche pas que ceux qui font de l'optimisation fiscale, mais tous les riches à partir d'un certain niveau. Parce que si vous avez 100 milliards d'euros et que vous touchez un dividende de 2 milliards, vous n'allez pas le dépenser. Par ailleurs, votre action se réévalue en moyenne de 5 % par an puisque le coût du capital en actions c'est 7 %, donc vous touchez 7 milliards. Vous n'allez pas dépenser 7 milliards d'euros. Vous voudriez imaginer des bons citoyens qui non seulement encaisseraient 2 milliards d'euros et paieraient l'IR sur ces 2 milliards, mais en plus feraient tourner tous les ans leur capital pour pouvoir faire 5 milliards d'euros de plus-value, afin d'être sûrs de payer leur plus-value tout de suite au lieu de le faire plus tard. Ces gens-là n'existent pas. Ce ne sont pas les gens qui font de

l'optimisation particulière. L'optimisation, ce n'est pas le recours à des dispositifs compliqués, mais c'est le fait même de la capitalisation.

Encore une fois, quand on dit qu'il n'y a pas de mobilité des très riches, c'est fondé sur l'expérience de l'ISF, tandis que personne n'a jamais fait l'expérience de Zucman. En Norvège, il y a eu une expérience où l'on est passé de 0,2 % à 0,4 %, c'est-à-dire une toute petite variation d'un impôt couvrant le patrimoine professionnel des très riches, qui a généré de l'expatriation. En Californie aujourd'hui, vous avez une proposition de référendum pour l'équivalent d'une taxe Zucman en version amendée : ce n'est pas un impôt durable mais *one-shot*, c'est-à-dire qu'on vous prélève une fois par rapport au moment où vous étiez là. C'est mieux car ça prend les gens par surprise : ils payent une fois et ensuite ils s'en vont, même si ça ne sert à rien de s'en aller. C'est un peu une fiscalité de *razzia*, mais on les prend quand ils sont là. En anticipation de cela, vous noterez qu'Elon Musk est déjà résident du Texas, Zuckerberg est déjà résident de Floride et Peter Thiel est déjà résident, je crois, de Porto Rico. Ce sont des changements de résidence qui datent de l'année dernière. Des gens partent en anticipation de ce référendum, et je pense qu'il y a de même déjà des gens qui partent en anticipation du débat que nous avons.

M. le président Jean-Paul Mattei. Je voulais rebondir sur le pacte Dutreil, car il me semble que vous êtes focalisé sur la notion de taxation des stocks plus que des flux, ce qui me trouble un peu. Le pacte Dutreil a été mis en place pour faire face au même problème que l'ISF, qui touchait le patrimoine professionnel et conduisait à vendre des biens pour faire face à l'impôt. Quand le pacte Dutreil n'existait pas, la seule solution était de vendre l'entreprise, surtout que l'on est passé à une taxe à 45 % en ligne directe. Comme il n'y a pas de création de valeur en tant que telle, il n'y a pas de liquidité : vous parlez de multiples d'Ebitda et autres, mais pour payer une taxe de 45 % sur une entreprise qui vaut 1 milliard, il faut bien trouver l'argent quelque part. Il y a indirectement la nécessité d'aller chercher dans la trésorerie de l'entreprise pour payer l'impôt, au risque de l'appauvrir.

M. Guillaume Hannezo. Nous ne parlions pas de taxer l'entreprise à 45 % sous Dutreil, mais de la proposition du CPO de monter la taxation de 5 % à 7 % et même à 10 %. Je dis que 10 %, c'est deux ou trois ans de dividendes et c'est un tour d'Ebitda, que n'importe quel fond de *leverage management buy-out* (LMBO) vous fait sur le marché très facilement. Je lis dans le rapport de la Cour des comptes que les entreprises qui ont bénéficié du Dutreil se vendent quand même au bout de cinq ans, presque autant que celles qui n'en ont pas bénéficié. Le problème n'est pas qu'il y ait 5 % ou 10 % d'impôt à payer mais qu'il y a plusieurs héritiers, et qu'à un moment donné il faut que l'un rachète les autres. C'est pour cela que je disais que le sujet serait aussi de rétablir le droit d'aînesse car les entreprises se fragmentent ; on peut gérer cela très bien comme les Mulliez avec une grande association, mais elles se fragmentent. Par ailleurs, on peut avoir une position très favorable au capitalisme familial et considérer qu'il n'est pas interdit qu'il y ait des gens dont le métier est d'être actionnaire professionnel, qu'ils le feront peut-être aussi bien et qu'ils peuvent éventuellement être français.

M. Charles de Courson, rapporteur. Sur la fragmentation du capital, vous faites une hypothèse des taux de reproduction : si tout le monde a un enfant, c'est exactement l'inverse, c'est-à-dire la concentration du capital. Or la chute de la natalité, y compris chez les très riches, est notable.

J'en reviens à votre proposition : rétablir l'ISF tel qu'il était, hors biens professionnels mais avec plafonnement, et créer une taxe de 0,3 % sur les biens professionnels mais sans plafonnement. Je ne vois pas comment ce dispositif peut tenir : vous allez vous

trouver dans des modèles sur la composition et l'évolution des patrimoines où la somme des deux va dépasser le montant du revenu disponible. On se heurte à un autre problème lié à la jurisprudence du Conseil constitutionnel qui considère à ce jour que l'on doit raisonner en fonction du revenu disponible.

M. Guillaume Hannezo. J'interprète la jurisprudence du Conseil constitutionnel qui a l'air de fixer un maximum de 0,5 % pour apprécier la capacité à payer l'impôt sur les revenus du capital, en disant sur le principe que si le capital ne rapporte pas au moins 0,5 % net c'est qu'il est vraiment mal géré. Si on applique cela séparément au patrimoine professionnel, je ne vois pas pourquoi ce serait inconstitutionnel. Nous avons proposé 0,3 % car il s'agit pour nous d'un intérêt sur les plus-values reportées, qui sont en moyenne de 30 %. Mais on pourrait dire 0,5 % : nous avons proposé 0,3 % en sachant que vous iriez jusqu'à 0,5 %.

M. le président Jean-Paul Mattei. Merci beaucoup pour ces informations.

La séance s'achève à dix-sept heures quarante.

Membres présents ou excusés

Présents. – M. Charles de Courson, M. Jean-Paul Mattei, M. Mickaël Bouloux, M. Éric Coquerel, Mme Estelle Mercier, M. Emmanuel Maurel, M. Christophe Mongardien, Mme Claire Lejeune, Mme Eva Sas.

Assistaient également à la réunion. – Mme Stella Dupont, M. Philippe Juvin.