

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 l'Association Française du Family Office 2
- Présences en réunion..... 21

Mardi

12 mai 2026

Séance de 18 heures

Compte rendu n° 026

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

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



La séance est ouverte à dix-huit heures vingt-cinq.

La commission auditionne M. Charles-Henri Bujard, président et M. Guillaume Courault, délégué général, pour l'Association Française du Family Office.

M. le président Jean-Paul Mattei. Un *family office* est un gestionnaire d'actifs pour le compte d'une seule ou de plusieurs familles disposant d'un patrimoine important et diversifié qui fait souvent l'objet de montages complexes. La grande majorité des plus grandes fortunes françaises auraient recours aux services des *family offices*.

Votre association, créée en 2001, vise à promouvoir cette profession ainsi que les meilleures pratiques dans différents domaines, comme la transmission d'entreprise ou la gestion des risques. Elle veille également à ce que ses adhérents respectent une charte éthique dont je vous laisserai présenter le contenu.

Notre commission d'enquête s'intéresse aux contribuables disposant des plus hauts patrimoines et des plus hauts revenus, et aux mécanismes auxquels ils recourent le plus souvent pour atténuer leur imposition. Dans ce cadre, nous avons notamment entendu des avocats fiscalistes et des représentants des conseillers en gestion de patrimoine. Le nombre de *family offices* comme le montant des actifs gérés par eux étant en expansion, il nous a semblé utile de vous auditionner également.

Le rapporteur abordera successivement trois thématiques : le fonctionnement des *family offices* ; la progressivité du système fiscal et les stratégies d'optimisation fiscale ; la transmission du patrimoine.

L'article 6 de l'ordonnance du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires impose aux personnes auditionnées par une commission d'enquête de prêter le serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité.

(M. Charles-Henri Bujard et M. Guillaume Courault prêtent successivement serment.)

M. Charles-Henri Bujard, président de l'association française du *family office*. Nous vous remercions de nous permettre de contribuer aux travaux de votre commission d'enquête, dont l'objet est essentiel, en particulier dans le contexte budgétaire actuel.

En tant que président de l'Association française du *family office* (Afo) depuis 2025, permettez-moi en premier lieu de présenter cette profession encore méconnue et qui, pour cette raison, fait l'objet d'*a priori*, voire de caricatures.

Un *family office* est une structure d'accompagnement global des familles, qui agit dans la durée pour organiser, structurer et pérenniser leur patrimoine. Ses missions sont multiples et se situent à la croisée de plusieurs dimensions : familiale, économique, juridique, fiscale, mais aussi humaine et sociétale.

Nous accompagnons des trajectoires de vie sur plusieurs générations, afin de préserver l'appareil de production de ces familles et, ainsi, de garantir la sauvegarde des emplois, de

l'innovation et du savoir-faire. En d'autres termes, un *family office* agit comme un chef d'orchestre, en coordonnant des expertises multiples – avocats, notaires, banquiers – pour garantir une cohérence. Les décisions que nous accompagnons relèvent d'une logique non pas de court terme, mais de continuité et de long terme.

Je voudrais aborder un sujet qui est au cœur des interrogations afin d'écarter quelques idées reçues sur notre profession : l'optimisation fiscale et, plus généralement, la fiscalité ne constituent ni la finalité ni même l'activité principale d'un *family office*. Il existe en France des mécanismes fiscaux votés par le Parlement, qui traduisent des choix politiques et visent à orienter les comportements économiques. Notre rôle ne consiste pas à les contourner, mais à en assurer la bonne compréhension et la bonne application. Je tiens à être clair à ce sujet : nous accompagnons les familles pour inscrire leurs décisions patrimoniales dans une logique de long terme, en cohérence avec leurs enjeux économiques, entrepreneuriaux et familiaux. En aucun cas notre conseil ne vise à construire des stratégies permettant d'éviter la fiscalité.

C'est précisément pour structurer cette profession qu'est née, il y a vingt-cinq ans, notre association loi 1901 à but non lucratif. Elle fédère désormais une communauté de près de 150 membres qui accompagnent environ 600 familles et sont répartis en trois collèges : les *single family offices* (SFO), dédiés à une seule famille ; les *multi family offices* (MFO), qui accompagnent plusieurs familles, chacune de manière strictement individualisée ; et les professionnels des familles, essentiellement des avocats, des notaires et des banques privées.

Vous l'aurez compris, les *family offices* ne fonctionnent pas seuls, mais s'inscrivent dans un écosystème de professions réglementées soumises à des obligations strictes ; nous ne sommes pas en marge du système.

Le rôle de l'Affo est double. Il est avant tout de promouvoir, de structurer et d'accompagner le développement de l'activité de *family office* dans un objectif de professionnalisation, de responsabilité et de partage de bonnes pratiques. Le partage d'expérience entre ses membres permet d'organiser au mieux les moments charnières que sont les transmissions d'entreprise, afin d'assurer le maintien en France de celles-ci, donc de l'emploi et de l'investissement. En matière de déontologie, les membres de l'Affo s'engagent en signant la charte instaurée il y a plus de dix ans. Enfin, l'association constitue un espace de discussion sur les grands enjeux patrimoniaux contemporains, au service des familles et, par conséquent, de la société.

L'Affo joue également un rôle pédagogique auprès des pouvoirs publics, pour mieux faire connaître notre profession, communiquer les tendances que nous observons et sensibiliser aux effets potentiels des lois et des réglementations.

Elle n'est ni un syndicat ni un ordre professionnel, mais une association dans laquelle interagissent des professionnels qui accompagnent au quotidien les familles entrepreneuriales françaises au plus près de leurs enjeux patrimoniaux, économiques et humains. À ce titre, nous ne disposons pas de visibilité ou de données chiffrées précises sur l'organisation et les investissements de ces familles ; ces informations relèvent de leur relation de travail avec leur *family office*.

L'une des missions du *family office* consiste donc à définir des stratégies d'investissement de long terme qui répondent aux besoins croissants de financement de l'économie française. Les familles que nous accompagnons sont avant tout des acteurs économiques qui participent au financement des politiques publiques, comme tous les

contribuables. Leur contribution ne se limite pas à l'impôt sur le revenu : elle inclut l'ensemble des prélèvements existants – taxes locales, IFI (impôt sur la fortune immobilière), PFU (prélèvement forfaitaire unique), IS (impôt sur les sociétés) –, ainsi que des contributions essentielles telles que l'investissement dans l'économie nationale.

Les résultats de notre baromètre annuel en attestent, les capitaux mobilisés sont en grande partie dirigés vers le tissu productif national : 40 % vers les PME (petites et moyennes entreprises) et 30 % vers les ETI (entreprises de taille intermédiaire) ; de plus, 80 % de ces investissements concernent des entreprises locales. Ces capitaux financent des entreprises ancrées dans les territoires, créent et soutiennent des emplois et contribuent à l'attractivité des territoires.

Au-delà des chiffres, il nous faut expliquer la nature de ces investissements : ce capital patient, de long terme, accompagne les entreprises dans leur phase de croissance, mais aussi dans leurs moments de transformation ou dans leurs difficultés. Il permet également de soutenir les filières de demain : l'innovation, la transformation industrielle, la tech ou encore des secteurs stratégiques comme la souveraineté et la défense, dans un environnement où les besoins d'investissement sont massifs. D'après les conclusions du rapport Draghi, il serait nécessaire de mobiliser entre 750 et 800 milliards d'euros par an en Europe. Chacun le sait : ni le financement public ni le financement bancaire ne pourront à eux seuls y pourvoir. Le capital privé de long terme joue donc un rôle complémentaire indispensable. Les familles que nous accompagnons s'inscrivent dans le temps long et investissent sur dix, quinze, parfois vingt ans.

Au-delà de l'approche purement fiscale, la contribution des patrimoines familiaux sert de plus en plus les projets à impact. Et au-delà de l'économie, il faut tenir compte d'une autre forme de contribution, souvent moins visible, mais tout aussi réelle : l'engagement sociétal. Plus de 80 % des familles que nous accompagnons sont engagées dans des démarches philanthropiques, qu'il s'agisse de soutenir des associations ou de financer des projets sociaux, environnementaux ou des initiatives locales.

Cette évolution profonde traduit une volonté d'inscrire l'investissement dans une logique d'utilité, au-delà de sa seule performance économique. Il ne s'agit plus uniquement de dons ponctuels, mais d'une démarche structurée, cherchant à avoir un impact et s'inscrivant dans une logique de long terme. Les familles contribuent à soutenir différents projets dans les domaines de l'éducation, de la santé, de la culture, de la protection de l'environnement ou encore de la revitalisation de nos territoires. Ce faisant, elles permettent d'appuyer des initiatives locales, d'expérimenter de nouveaux modèles et de répondre à des besoins qui ne peuvent pas toujours être couverts par la seule puissance publique. Dans un contexte où le secteur associatif repose sur l'investissement quotidien de 13 millions de bénévoles et de près de 1,9 million d'employés, ces contributions jouent un rôle complémentaire de l'action publique, d'autant plus essentiel que ce secteur connaît des difficultés budgétaires.

Pour continuer d'investir durablement, ces familles ont besoin d'outils de régulation, mais aussi de stabilité ; cette notion revient constamment dans nos échanges. L'enjeu est la transmission et la pérennité du caractère familial des entreprises. Les décisions d'investissement s'inscrivent dans le temps long et nécessitent de la visibilité. Or l'instabilité politique, fiscale, législative et réglementaire que nous avons connue ces dernières années est perçue comme un facteur d'incertitude. Cette incertitude ne conduit pas forcément à des ruptures ou au départ des familles, mais peut en amener certaines à faire des arbitrages plus prudents, à différer leurs investissements, à ne pas recruter ou à prendre moins de risques.

Les *family offices* et les familles qu'ils accompagnent ne sollicitent pas de traitement particulier, mais demandent à disposer d'un cadre lisible, stable et applicable à tous, qui leur permette de continuer d'entreprendre, de transmettre et d'investir.

En résumé, les *family offices* accompagnent des familles qui jouent un rôle d'acteur économique de long terme : elles contribuent par l'impôt au financement des politiques publiques et participent activement, grâce à leurs investissements, à des missions d'intérêt général telles que le soutien aux entreprises, le maintien de l'ancrage territorial et le financement d'actions sociétales majeures. Notre rôle consiste à organiser cette contribution dans la durée, avec responsabilité et exigence.

M. Charles de Courson, rapporteur. Vous n'avez pas parlé des conditions d'adhésion à votre association, ni des conditions d'exclusion.

Il n'existe pas d'école formant au métier de *family officer*, ni de diplôme : comment avez-vous sélectionné vos 150 adhérents ? Avez-vous déjà été amenés à exclure des adhérents qui auraient commis des erreurs ?

Comment les *family offices* sont-ils financés par les familles qu'ils conseillent ? Leur rémunération prend-elle la forme d'un pourcentage ou d'un montant forfaitaire ?

M. Charles-Henri Bujard. Les modalités d'adhésion sont assez simples. Après s'être porté candidat, le postulant s'entretient avec le comité d'adhésion du collège qui lui correspond, composé d'au moins un membre du collège et d'un administrateur de l'association. Si la candidature est validée par le comité d'adhésion, elle est ensuite soumise au conseil d'administration, seule instance légitime pour décider de la retenir. Les candidatures empruntent donc des couloirs de nage différents et chaque candidat est audité par des pairs.

La répartition des membres des collèges au sein du conseil d'administration est paritaire : parmi ses douze membres, chaque collège en compte trois.

Notre charte, établie il y a plus de dix ans, est un ensemble de valeurs, un code de conduite que nos membres signent chaque année, renouvelant ainsi leur adhésion à son contenu. Nos statuts prévoient les conditions d'admission ainsi que les motifs d'exclusion de l'association ; le non-respect de cette charte en est un. Avec Guillaume Courault, délégué général de l'association, nous avons proposé en 2025 l'exclusion d'un membre qui n'avait pas l'état d'esprit et le comportement attendus. Le conseil d'administration a confirmé cette exclusion à l'unanimité.

M. Charles de Courson, rapporteur. Vous arrive-t-il de refuser des candidatures ? Dans l'affirmative, quel est le taux de refus ?

M. Charles-Henri Bujard. Les candidatures présentées au conseil d'administration étant préalablement validées par les comités d'adhésion des collèges, je ne dispose pas de statistiques concernant le taux de refus.

Il y a quatre piliers dans la mission du *family office* : la mise en œuvre de la stratégie patrimoniale d'une famille et la gouvernance familiale ; la gestion financière et l'allocation d'actifs ; l'ingénierie administrative, juridique et fiscale ; la philanthropie, c'est-à-dire le patrimoine émotionnel, l'art de vivre. Pour être qualifié de *family office*, il faut œuvrer dans ces différents domaines. Ainsi, la candidature d'une structure qui ne pratiquerait que l'allocation d'actifs ne serait pas retenue par le comité d'adhésion.

Les SFO et les MFO représentent 75 % de nos membres ; nous souhaitons cantonner la part des professionnels des familles aux 25 % restants, bien que ces acteurs de notre écosystème aient toute leur place dans notre association, en particulier s'agissant du partage d'expériences.

M. Charles de Courson, rapporteur. Vous n'avez pas répondu à la deuxième partie de ma question. Comment sont financés les *family offices* ?

M. Charles-Henri Bujard. Le financement des *single family offices*, qui travaillent pour une seule famille, est le plus souvent décidé de gré à gré. Dans le cas le plus courant, lorsqu'il existe une holding familiale, le *family office* en est salarié.

Les *multi family offices* présentent une plus grande diversité en matière de rémunération. Les deux principales modalités sont les honoraires, qui permettent d'assurer une transparence conforme à notre charte – la famille connaît le montant de la facture –, ou une rétribution versée par un organisme intermédiaire – une banque, par exemple – à un apporteur d'affaire. Les *multi family offices* ont souvent un agrément de CIF (conseiller en investissements financiers).

Je n'aborde pas le cas des professionnels des familles, chaque profession ayant son propre mode de fonctionnement.

M. Charles de Courson, rapporteur. Les rétributions versées par les banques sont des rétrocommissions : sont-elles transparentes pour les familles, dont vous êtes censés défendre les intérêts ?

M. Charles-Henri Bujard. Notre charte, que chaque membre signe et s'engage à respecter, exige qu'elles soient transparentes. Les familles doivent être parfaitement informées de la rémunération ainsi perçue par leur *multi family office* – ce que vous appelez des rétrocommissions ne pouvant exister s'agissant des *single family offices*.

M. Charles de Courson, rapporteur. Dans les secteurs de la banque et de l'assurance, cela s'appelle bien des rétrocommissions, au sujet desquelles la loi a imposé la transparence. Auparavant, un apporteur d'affaire bénéficiait de rétrocommissions de la part de la banque ou de la société d'assurance sans que les clients en soient nécessairement informés.

M. Charles-Henri Bujard. Les *multi family offices* sont souvent inscrits au registre Orias et soumis à la réglementation relative à la transparence de leur rémunération vis-à-vis de leurs clients.

M. Charles de Courson, rapporteur. Quelles sont les caractéristiques de votre clientèle en matière de niveau de revenu et de patrimoine ? Quelle est la nature dominante du patrimoine détenu – professionnel, financier, immobilier... – et du revenu perçu ? Disposez-vous de données relatives à la distribution du patrimoine et des revenus au cours du cycle de vie des clients de vos 150 adhérents ?

M. Charles-Henri Bujard. L'Affo n'interroge pas ses membres sur la composition des patrimoines des familles auprès desquelles ils interviennent. Ces informations appartiennent aux familles et les échanges de bonnes pratiques entre nos membres portent sur des sujets techniques. En effet, un *family office* ne peut être un expert dans tous les domaines : il est le chef d'orchestre qui coordonne les interventions de différents experts extérieurs.

Je ne dispose donc pas de données chiffrées concernant l'objet de votre question.

M. Charles de Courson, rapporteur. Sans aller jusqu'à communiquer des données chiffrées, existe-t-il un seuil d'intervention des *family offices* ? Des avocats fiscalistes nous ont expliqué qu'on ne les consultait pas pour un patrimoine de 100 000 euros ; ils ont évoqué 1 ou 2 millions d'euros. Pour le dire autrement, les clients des *family offices* sont-ils des petits riches, des moyennement riches ou des très riches ?

M. Charles-Henri Bujard. Le niveau de patrimoine est l'un des critères pour se mettre en relation avec un *family office*, mais il n'est pas le seul. J'ai évoqué la gouvernance et la transmission, qui font partie des piliers du travail de *family office*.

Dans ces domaines, selon la taille de son patrimoine, une famille peut chercher des compétences au sein d'un *multi family office*. Pour vous donner un ordre de grandeur, il s'agit dans ce cas de patrimoines de plusieurs dizaines de millions d'euros, mais toujours – il est important de garder cela à l'esprit – compte tenu de l'existence d'une entreprise, d'un outil de production.

La maturité du patrimoine et la complexité de la famille entrent aussi en jeu. Les enjeux de gouvernance familiale ne concernent guère la première génération, celle du fondateur ou de la fondatrice : ils apparaissent et se compliquent au fil du temps. Le recours à un *single family office* semble intéressant à partir de patrimoines d'au moins 100 millions avec l'outil de production. On parle bien d'une famille comptant plusieurs actionnaires sur plusieurs générations.

Lorsqu'une famille recourt à un *multi family office* pour des expertises précises en matière de gouvernance et de transmission, elle reçoit une facture correspondant à la prestation fournie. Si elle veut bénéficier d'une équipe ou d'une personne dédiée – un *single family office* –, l'étendue de son patrimoine doit couvrir les coûts fixes relatifs à la gestion globale de l'écosystème familial.

M. Charles de Courson, rapporteur. En moyenne, à combien s'élèvent les honoraires d'un *multi family office* ?

M. Charles-Henri Bujard. Les *multi family offices* ont une relation commerciale avec les familles. Comme ceux d'un avocat, leurs honoraires varient selon la durée des missions confiées et l'expérience du prestataire. Croyez-moi, nous ne disposons d'aucune statistique et nous n'interrogeons pas nos membres à ce sujet.

Nous nous concentrons sur la gestion d'un écosystème familial organisé autour d'un outil de production ; cette gestion repose sur la dimension humaine du patrimoine et sur sa transmission. Il n'existe pas deux outils de production ni deux familles identiques.

M. Charles de Courson, rapporteur. La rémunération relève-t-elle des BNC (bénéfices non commerciaux), du salariat ? Vous avez parlé de salariat à propos des *single family offices*.

M. Charles-Henri Bujard. Oui, les *single family offices* disposent de contrats de travail. En revanche, les *multi family offices* pratiquent généralement la facturation d'honoraires.

Au sein de l’Affo, la part des rétrocessions dans la rétribution globale déclarée par un *multi family office* ne doit pas excéder 50 %. Ainsi, si la facturation d’honoraires peut être le mode exclusif de rémunération de certains *multi family offices*, cela ne peut pas être le cas des rétrocessions.

M. Charles de Courson, rapporteur. Ces honoraires sont bien des BNC, mais qu’en est-il fiscalement ?

M. Charles-Henri Bujard. Les *multi family offices* sont des SAS (sociétés par actions simplifiées) ou des SA (sociétés anonymes) ; pour elles, il s’agit de chiffre d’affaires.

M. le président Jean-Paul Mattei. Avez-vous défini des critères de chiffre d’affaires pour accepter des membres dans votre association ?

M. Guillaume Courault, délégué général de l’Association française du *family office*. Nous n’avons aucun seuil de recrutement fondé sur le chiffre d’affaires, mais nous regardons quels types d’activités ces sociétés exercent et quelle expertise elles possèdent. C’est un sujet important parce que le conseil et l’accompagnement en matière de gestion de patrimoine diffèrent du *family office*, qui repose sur une approche plus globale.

Nous sommes très vigilants sur le mode de rémunération parce que c’est lui qui assure l’indépendance du conseil. Or un *family office* doit travailler dans l’intérêt exclusif de la famille. Nous leur demandons quelle est la quote-part d’honoraires purs, au forfait, au temps passé, s’ils touchent des rétrocommissions, si ces rétrocommissions sont reversées au client. En effet, certains *family offices* qui bénéficient d’une réduction auprès du fournisseur de produits – compagnie d’assurance, société de gestion, banque – acceptent la rémunération de la part de ce dernier mais en font profiter leur client.

La transparence est essentielle : le client doit savoir exactement ce qu’il achète. Pour notre association, l’idéal est un modèle fondé sur des honoraires, mais il faut être lucide : cette profession n’a pas été créée hier, il existe des pratiques de place et une très grande hétérogénéité des modèles économiques. Notre rôle est d’accompagner cette profession vers l’amélioration des pratiques. Cela passe par la sensibilisation au fait que seule la rémunération provenant du client permet de garantir une indépendance totale. Les *multi family offices* ont bien cela à l’esprit – cela ne concerne pas les *single family offices*, qui n’ont pas d’activité commerciale et ne vendent pas leurs conseils à titre professionnel : ils sont salariés de holdings familiales.

M. le président Jean-Paul Mattei. Proposez-vous des cycles de formation à vos membres ? Combien de personnes travaillent en moyenne dans ces structures de *family office* : dix, quinze ? Avez-vous des exigences concernant les compétences, les diplômes, les références ?

M. Charles-Henri Bujard. Dans notre jargon, nous disons que le *single family office* est un métier de « cheveux gris », parce qu’il faut avoir un peu de bouteille pour l’exercer. Le profil est souvent celui d’un ancien directeur financier ou juridique d’un groupe familial : il a côtoyé la famille et connaît bien l’écosystème du groupe, puis finit par basculer du côté du *family office*. Il amène donc son expertise et des années d’expérience.

Concernant le *multi family office*, sa responsabilité, une fois qualifié, est de s’assurer qu’il dispose dans ses équipes des meilleurs profils pour servir les familles. La démarche est

commerciale : il y a de la concurrence. Le service à la famille nécessite d'être précautionneux et, en tout état de cause, excellent.

La formation est un axe stratégique pour notre association. Nous avons développé depuis six ans un partenariat avec l'Aurep (Association universitaire de recherche et d'enseignement sur le patrimoine), un important organisme de formation de Clermont-Ferrand qui a créé un certificat spécifique aux métiers du *family office*. Ce certificat permet de faire le tour des compétences nécessaires en la matière : droit privé, droit international, fiscalité, sociologie, tout ce qui touche à l'humain dans les familles, *corporate*, méthode d'allocation d'actifs... Il a été reconnu par France Compétences fin 2025 et est éligible au CPF (compte personnel de formation).

Si les équipes des *multi-family offices* sont composées de têtes bien faites, diplômées de grandes écoles ou de grandes universités françaises, il est bon qu'elles approfondissent leurs compétences après quelques années d'exercice. Toutefois, nous n'établissons pas un classement des compétences – telle compétence vaut tant de points – pour accepter l'adhésion d'un nouveau membre.

M. Charles de Courson, rapporteur. J'en viens au deuxième bloc de questions, qui concerne la fiscalité des familles.

Disposez-vous de cas types de gestion fiscale pour un ménage possédant des revenus élevés ou très élevés, un patrimoine important ou très important, des revenus élevés d'une nature spécifique ou présentant une dominante patrimoniale particulière – immobilière ou financière ? Y a-t-il un peu de tout ou bien constatez-vous l'existence de dominantes ? Préconisez-vous de suivre telle ou telle direction au vu de l'état de la fiscalité française et de son évolution ?

M. Charles-Henri Bujard. C'est une excellente question. Il y a autant de schémas que de familles. Tout dépend de la maturité de la famille : s'agit-il de la première génération à investir ou de la huitième ou neuvième génération ? Au cœur du dispositif se trouve l'outil de production, qui apporte déjà des revenus à la puissance publique par l'intermédiaire des différents impôts auxquels sont soumises les entreprises.

L'un des métiers du *family office* est de construire une stratégie d'allocation d'actifs. Le premier réflexe est d'opter pour une diversification afin de « dérisquer » globalement la famille. Quand un patrimoine s'est constitué sur plusieurs générations et sur la base de la bonne santé de l'entreprise familiale, il est assez naturel d'aller chercher autre chose que l'industrie d'origine. Les *family offices* sont amenés à présenter des options de diversification assez classiques : immobilier, foncier, forêts et d'autres éléments encore – la jeune génération se tournera plus volontiers vers la cryptomonnaie. L'important est de permettre à ces familles de se « dérisquer ».

Il faut comprendre également que la stratégie d'allocation ne dépend pas uniquement de la fiscalité. Nous sommes sur du temps long. Une famille, c'est comme un bateau : ça ne se construit pas pour éviter les grains. Il peut y avoir des coups durs économiques, des difficultés budgétaires, des nouveautés en matière de fiscalité : on ne peut pas construire une stratégie seulement sur de la fiscalité – je suis catégorique sur ce point. Cela étant, la fiscalité est un domaine que nous devons bien connaître, raison pour laquelle nous recrutons des experts. La loi définit un cadre fiscal ; il nous appartient ensuite de présenter le meilleur chemin aux familles, qui paieront naturellement leur dû.

En matière de gestion de patrimoine, l'un des grands axes est la capitalisation, avec des outils que tout le monde connaît, comme l'assurance vie. L'enjeu de la transmission oriente aussi vers certains véhicules dont on parle beaucoup dans notre environnement. La maturité du portefeuille patrimonial d'une famille est étroitement liée à sa propre maturité.

M. Charles de Courson, rapporteur. Pour préparer une succession, on ne place pas tous ses œufs dans le même panier : on fait un peu d'assurance vie, un peu d'immobilier – d'entreprise plutôt que de logement. Pourriez-vous nous parler des outils en matière de transmission ?

M. Charles-Henri Bujard. Les familles entrepreneuriales investissent volontiers dans ce que nous appelons le *private equity*, le non-coté. Étant elles-mêmes des entrepreneurs, elles ont le sens du risque et parlent le langage de l'investisseur : elles n'hésitent donc pas à réinvestir dans ce qu'elles peuvent espérer être des pépites. Cette donnée est d'ailleurs en très forte augmentation dans notre baromètre de l'année dernière : les actions représentaient 55 % de l'investissement, dont 38 % dans le non coté – les entreprises de taille intermédiaire ou moyenne, qui ne sont pas sur les marchés boursiers – et 17 % dans le coté, tandis que l'immobilier représentait 13 %, l'investissement dans la dette 11 %, les liquidités 9 %, les infrastructures et autres 12 %. L'esprit entrepreneurial reste donc majoritaire, même s'il y a quand même de l'immobilier.

La transmission ne se résume pas à un schéma fiscal. Dans une famille entrepreneuriale, le sujet principal d'une génération est d'identifier celle qui va lui succéder. Ce n'est pas un moment, ce n'est pas un âge : c'est une période de vie. Les familles sont de plus en plus organisées pour identifier ce que nous appelons la *next gen*, et cela peut commencer très tôt. Elles adoptent une véritable démarche de ressources humaines pour détecter les compétences de ceux qui, demain, pourraient reprendre le groupe familial. Quand une famille compte plusieurs générations ou plusieurs branches, elle doit au préalable régler la question de la gouvernance.

Pour la transmission, notre pays nous a offert il y a vingt-deux ans un outil fiscal formidable, stable, qui permet de transmettre non de l'argent mais des parts de sociétés familiales : le pacte Dutreil. Le terme de pacte est pertinent car il évoque, au-delà des conditions d'abattement qu'il offre, l'image d'une famille qui reste groupée, grâce à l'engagement de conserver les titres en son sein qui est la contrepartie de l'avantage fiscal.

Les *family offices* assurent tout un travail préparatoire pour permettre aux familles de transmettre l'outil de production dans l'objectif de le pérenniser. On dit parfois que la génération qui dirige le groupe n'est que le passeur de patrimoine. Celui-ci, hérité d'une génération précédente, doit être transmis aux générations suivantes.

Notre société connaît un bouleversement important : la notion de verticalité a disparu. Pendant longtemps, en France, les industries étaient traditionnellement reprises par la fille ou le fils du dirigeant. La génération qui arrive ne se conforme plus à ces codes et les familles, accompagnées par les *family offices*, ont entamé une démarche pour donner envie aux jeunes générations de monter au filet pour reprendre l'entreprise familiale. Un tel processus prend au moins dix ans. L'âge n'est pas forcément déterminant : ce qui compte, ce n'est pas que la génération au pouvoir ait 65 ou 75 ans, c'est son état d'esprit. Et, parce que toute organisation a une conséquence fiscale, le chemin que la plupart des dirigeants empruntent pour organiser la transmission, c'est le pacte Dutreil.

M. Charles de Courson, rapporteur. Le pacte Dutreil n'est qu'un outil parmi d'autres. Voyez-vous se développer le démembrement de propriété ? Il peut constituer une réponse au problème de l'âge auquel on recourt à des donations pour anticiper la transmission. Avant de transmettre le pouvoir, on peut en effet commencer par céder la nue-propriété des biens. Comment ces différents éléments s'articulent-ils ?

Concernant le pacte Dutreil, constatez-vous des reventes juste après la date limite de conservation, que nous avons fixée d'abord à quatre ans plus deux – l'engagement de conservation des titres s'élevant à quatre années à titre individuel, à l'issue d'une période de deux années à titre collectif –, puis à six ans plus deux – la durée de l'engagement individuel passant à six ans ?

M. Guillaume Courault. Le pacte Dutreil est très utilisé par nos membres, car il est perçu comme un outil indispensable. Le coût d'une transmission étant de 45 %, bon nombre de boîtes ne pourraient pas rester au sein de la famille si cet outil n'était pas disponible.

Le pacte Dutreil procure un avantage important, mais il est grevé d'une contrepartie : la durée de détention, en effet rallongée dans le cadre du budget pour 2026. Au sein de l'Affo, nous trouvons cela tout à fait logique car c'est l'esprit de la loi. Cela n'a pas eu de conséquences dommageables sur la compétitivité des entreprises ni sur leur capacité à être transmises. Combiné à un démembrement, le pacte Dutreil est encore plus efficace, car il permet de réduire sensiblement les taux, qui tombent à des niveaux très intéressants. Ne faisant pas de conseil, nous n'incitons pas nos membres à l'utiliser, mais nous constatons que cet outil est omniprésent dans la construction des transmissions opérées par les membres de l'Affo.

Un chiffrage actualisé du coût du pacte Dutreil montre que l'on est passé de 500 millions à 5 milliards d'euros, ce qui indique un recours élevé à cet outil pendant l'exercice qui a été évalué. Ce coût, qui peut paraître important, correspond à celui de la souveraineté économique de notre pays, le pacte permettant à nos entreprises de rester françaises. À titre personnel, je le trouve tout à fait raisonnable. La dissuasion nucléaire française représente 7 milliards d'euros ; s'agissant de sa souveraineté économique, la France doit pouvoir se payer ce type d'outils, même à ce prix-là.

Il ne faut pas sous-estimer l'importance de la contrepartie pour les actionnaires. Ceux-ci ont une lourde responsabilité, une fois la transmission accomplie, pendant des durées qui sont longues – six ans, huit ans. Le risque entrepreneurial est en effet porté par le groupe, par ses dirigeants et, *in fine*, par les actionnaires. Des outils existent pour lisser ce risque lorsque l'activité va moins bien, mais les engagements des actionnaires n'en demeurent pas moins importants. Le pacte Dutreil est donc un outil très apprécié et même indispensable, mais il ne faut pas perdre de vue les contreparties qu'il impose. C'est du donnant-donnant : une fois transmise, l'entreprise est incarnée par des gens qui ont une véritable responsabilité dans la durée.

M. Charles de Courson, rapporteur. Estimez-vous que les durées prévues dans le cadre du pacte Dutreil sont équilibrées et permettent d'atteindre l'objectif du législateur, à savoir maintenir durablement le caractère familial de l'entreprise ?

M. Charles-Henri Bujard. C'est une question très complexe.

J'en reviens à la responsabilité des actionnaires et au risque investisseur. Vous avez évoqué le démembrement : transmettre la nue-propriété de titres, c'est déjà un acte de

pédagogie à l'égard de ceux qui les reçoivent. Être actionnaire d'une entreprise familiale entraîne en effet beaucoup plus de devoirs que de droits ; cela fait partie de la formation des jeunes actionnaires. Tous n'ont pas vocation à devenir des dirigeants de l'entreprise familiale : les choix en la matière reposent autant sur les compétences que sur les personnes.

Quand une entreprise familiale est implantée depuis plusieurs générations et bénéficie d'un rayonnement territorial, c'est une histoire qui s'écrit entre la famille et la région. Je n'ai pas d'exemple d'actionnaires qui attendraient la fin du délai pour pouvoir partir. Le véritable sens du pacte est d'assurer la pérennité de l'outil de production. Votre dernière réforme, en retirant du dispositif des biens qui n'avaient rien à y faire – ils ne correspondaient ni à la lettre ni à l'esprit de la loi Dutreil –, a permis de remettre l'église au milieu du village, l'objectif principal de cette politique publique étant de préserver l'ancrage des entreprises en France.

M. Charles de Courson, rapporteur. Nous ne l'avons fait que partiellement. L'amendement qui avait été adopté par la commission limitait le dispositif aux seuls biens professionnels, ce qui est l'esprit même de la loi Dutreil. Puis, après quelques allers-retours, les biens somptuaires avaient été intégrés, ce qui ne couvrait d'ailleurs qu'une partie très minime du problème. Quelle est votre opinion à ce sujet ?

M. Charles-Henri Bujard. La bonne solution est celle qui nous permet de nous concentrer sur la pérennité de l'entreprise dans son territoire. Il faut revenir à l'origine du dispositif – je ne sais pas si vous avez auditionné M. Dutreil.

M. le président Jean-Paul Mattei. Vous n'avez pas tout à fait répondu à la question du rapporteur sur d'éventuels pactes Dutreil qui seraient suivis d'une cession. Est-ce que cela existe ?

M. Charles-Henri Bujard. Si vous organisez un pacte Dutreil et que vous cédez tout de suite...

M. le président Jean-Paul Mattei. Auparavant, un pacte Dutreil réputé acquis permettait de limiter l'engagement de conserver les titres à quatre ans, à condition que le donataire soit dirigeant de l'entreprise. Le travers de ce dispositif est qu'il permet de céder les titres plus rapidement. Pensez-vous que certains puissent en faire une stratégie ? Personnellement, je n'ai jamais rencontré ce cas, mais cela peut arriver. De votre côté, vous semblez plutôt miser sur la durée.

Par ailleurs, la conséquence d'un démembrement dans le cadre d'un pacte Dutreil est que l'usufruitier n'a plus voix au chapitre concernant la gestion de l'entreprise ; il ne conserve que le droit de voter aux assemblées décidant de la distribution du bénéfice. Or les dirigeants veulent avoir les mains libres, y compris pour bénéficier du résultat. Quelles stratégies développent-ils en la matière ?

Enfin, la réforme de 2017 qui a supprimé l'ISF (impôt de solidarité sur la fortune) et l'a transformé en IFI a-t-elle eu pour conséquence de faciliter les transmissions familiales, notamment en maintenant dans le périmètre les actionnaires familiaux non professionnels ? Avez-vous noté une modification en ce sens ?

M. Charles de Courson, rapporteur. Le président vous pose cette question parce que la Cour des comptes explique dans son rapport que le taux de cession des entreprises sous Dutreil, si je puis dire, n'est pas sensiblement différent de celui des entreprises sans Dutreil.

Vous nous dites que ce n'est pas du tout ce que vous constatez dans les entreprises dont vous êtes chargés.

M. Charles-Henri Bujard. L'écosystème dont nous nous occupons est tout petit ; il représente près de 600 familles.

Avant 2017, certaines grandes familles françaises étaient obligées de vendre leur entreprise pour payer l'ISF. Depuis la création de l'IFI, la valeur mobilière n'est plus taxée. Si je ne dispose pas de statistiques précises à ce sujet, je suis convaincu que cela a favorisé une plus grande circulation et un maintien au sein du groupe familial. S'agissant du démembrement, la nue-propriété, comme son nom l'indique, ne rapporte aucun fruit : vous détenez un papier, mais vous n'avez pas les ressources financières pour payer un impôt.

J'en viens à votre question sur le démembrement, monsieur le président. Je l'ai dit, la nue-propriété, c'est le début de l'acte de pédagogie. Il faut tenir ses troupes. Les parents qui cèdent la nue-propriété vont certes continuer à recevoir les fruits de l'entreprise, mais ils n'auront plus voix au chapitre que pour les décisions concernant l'affectation des bénéfices. Ils sont à la merci de leurs héritiers.

D'où le rôle de l'*affectio familiae*. Cet écosystème d'entreprises familiales a quelque chose de fabuleux. Les jeunes générations sont biberonnées à l'histoire du groupe familial depuis leur plus jeune âge. Il n'est pas rare pour nos confrères ou consœurs d'entendre parler de séminaires – on pourrait les appeler des cousinades – où l'on commence à présenter l'entreprise familiale aux enfants. On leur fait visiter les sites industriels, quand il y en a. Transmettre en démembrant est donc un vrai pari.

Revendre alors que l'on est encore dans le cadre d'un pacte Dutreil est stupide, car on abandonne *de facto* tout ce qui est permis par celui-ci.

Je ne dispose pas de statistiques précises ni d'informations sur les cessions qui interviendraient après le délai de huit ans.

Mme Eva Sas (EcoS). Êtes-vous amenés à mettre en place des holdings patrimoniales de façon à y capitaliser les revenus ?

Vos clients vous indiquent-ils parfois qu'ils réfléchissent à changer de résidence fiscale en allant à l'étranger ? Qu'est-ce qui pourrait les amener à envisager un exil fiscal ?

M. Charles-Henri Bujard. J'ai insisté sur les enjeux humains au sein de la famille. On pourrait dire par analogie que la holding familiale – dont on a beaucoup parlé fin 2025 – est un organe vital de l'économie familiale, qui est patiente, productive et protectrice. Nous pouvons regrouper dans une holding familiale les actionnaires, quelle que soit leur importance, grâce à l'*affectio familiae*, qui est parallèle à l'*affectio societatis* de l'écosystème de l'entité de production.

Il n'y a pas de définition de la holding, mais on pourrait dire en français qu'il s'agit de la maison mère. Son rôle est de contribuer à l'essor de ses filiales et, quand l'une d'entre elles rencontre des difficultés, de pouvoir faire des apports financiers lui permettant de passer ce moment. Quand vous souhaitez lever des fonds, se manifester en tant que holding représentant un groupe familial est peut-être plus rassurant pour les banquiers. Il en est de même pour la garantie apportée par la signature de la holding. Cela fait indéniablement partie de notre écosystème.

En ce qui concerne la mobilité fiscale, il faut comprendre que l'écosystème familial n'aime pas l'instabilité. Au cours de cette audition, nous avons parlé de temps long, d'investissements dans la durée, du pacte Dutreil, qui existe depuis vingt ans. L'instabilité de la loi fiscale rend difficile l'établissement d'une stratégie constante. Elle suscite forcément des hésitations et des peurs, dont il peut résulter de moindres investissements. La question de la mobilité se pose pour certaines familles, même si elles sont très rares.

En revanche, il y a deux catégories de personnes. Les seniors sont plus ancrés dans la nation, tandis que la nouvelle génération, qu'on a volontiers envoyée faire ses études à l'étranger, a la planète pour terrain de jeu et, de ce fait, envisage peut-être plus facilement une mobilité.

L'Affo n'a pas de politique. Nous rassemblons les meilleures compétences et les meilleures pratiques. Nous ne conseillons pas nos membres : ils viennent à nous et échangent entre eux. Nous ne donnons pas des cours du soir de fiscalité allégée ou de mobilité.

Guillaume Courault est à mes côtés depuis quinze mois. Alors qu'il avait pris son poste de délégué général depuis une semaine, il a reçu six courriels venant de pays limitrophes qui proposaient des interventions auprès de nos membres pour leur exposer combien il était plus agréable d'aller habiter ailleurs qu'en France.

M. Charles de Courson, rapporteur. Qui vous envoyait ces courriels ?

M. Charles-Henri Bujard. Ils émanaient d'organismes situés dans des pays limitrophes. Je crois que nous avons neuf pays limitrophes, dont le Luxembourg, l'Italie et l'Espagne.

M. Charles de Courson, rapporteur. Des *family offices* locaux ?

M. Charles-Henri Bujard. Non. Je ne saurais même pas comment les qualifier. Je ne pense pas que Guillaume ait gardé ces courriels.

Mais il faut surtout retenir qu'il y a un décalage entre la libre circulation des biens, des services et des personnes en Europe et les différences fiscales d'un pays européen à l'autre. Nous sommes un peu en retard sur les Italiens et les Allemands en ce qui concerne les entreprises familiales.

Or nous allons faire face à ce que nous appelons entre nous le mur de la transmission. Compte tenu de l'âge de la génération aux commandes, il va y avoir énormément de transmissions d'entreprise autour de 2030. C'est un vrai enjeu. Par-delà les aspects purement fiscaux, si ces entreprises suffoquent pour des raisons économiques et que les familles doivent céder leurs actifs, on ne sait pas qui rachètera. En outre, l'entreprise familiale est au cœur d'un écosystème : elle fait vivre tout ce qui est autour d'elle, comme nos grands groupes font vivre les entreprises familiales.

M. Charles de Courson, rapporteur. Avez-vous vécu des changements de résidence fiscale, des délocalisations en Belgique, en Suisse, en Allemagne, en Italie, en Espagne... ?

Si oui, l'*exit tax* pourrait-elle être un frein ?

M. Charles-Henri Bujard. Je n'ai pas connaissance de famille qui soit partie. En revanche, ce n'est pas parce qu'une famille part qu'elle ne détient plus l'outil familial, qui, lui,

reste situé en France. Je suis évidemment favorable à tout ce qui protégerait la localisation de nos entreprises en France.

Dans les stratégies d'investissement, il est possible qu'une partie des allocations d'actifs ne se fasse pas à l'intérieur de nos frontières. Chercher des supports d'investissement dans les pays européens – voire plus loin – est tout à fait légal et déclaré.

M. le président Jean-Paul Mattei. L'article du projet de loi de finances pour 2026 portant sur les holdings patrimoniales a suscité un peu d'émotion. Mon grand regret est que peu de personnes ont lu la version initiale du texte – peut-être fallait-il l'améliorer – et en ont compris l'esprit.

Votre fonction n'est pas de vous immiscer dans le management de l'entreprise. Vous vous chargez plutôt de la gestion du patrimoine des entrepreneurs. J'ai bien compris qu'il fallait qu'il y ait une entreprise, faute de quoi il n'y avait pas de *family office*.

Je regrette qu'on ne fasse pas une distinction entre les différentes holdings. Selon moi, une société mère est une holding active, grâce à une gestion centralisée de la trésorerie. Ce type de société n'était pas concernée par l'article 3 du projet de loi de finances, puisque la rédaction initiale s'appuyait sur la remontée de dividendes et sur le fait de les encapsuler dans la holding. Les dividendes réinvestis dans l'entreprise n'étaient pas visés.

Le rapporteur et moi-même avons connu l'époque des réserves précomptables. Il fallait « rajeunir » les réserves qui n'avaient pas été distribuées pendant cinq ans. Lorsque j'étais jeune stagiaire, nous examinions l'ancienneté des réserves.

La directive « mère-fille » a mis fin à tout ça, peut-être pour le bien et le développement des entreprises. Mais cela reste un sujet. La niche Copé n'est pas une vue de l'esprit. Vous comprendrez que, pour légiférer, nous avons besoin de savoir ce qui est faisable sans casser la mécanique.

Tout le monde n'est pas d'accord sur le pacte Dutreil au sein de cette commission, ce qui est normal. On dit souvent que ce pacte a été modifié quinze fois. Disons plutôt qu'il a été amélioré quinze fois. Ses effets ont certes été un peu édulcorés depuis un ou deux ans, mais toutes les mesures précédentes étaient destinées à l'améliorer, contrairement à ce que disent certains avocats fiscalistes. Cela étant, ces mesures posent le problème de la stabilité législative et de la vision à long terme.

J'aimerais connaître votre sentiment sur l'esprit initial de l'article 3, qui consistait à réfléchir à l'imposition de bénéfices qui servent à faire des placements mais qui n'ont plus de vocation économique.

M. Charles de Courson, rapporteur. En droit américain, on distingue les encaisses oisives de celles dont on a besoin pour le fonctionnement du groupe. Ça n'existe pas en droit français. Si l'article 3 avait été voté, il y aurait eu un problème de définition.

M. Philippe Bonnecarrère (NI). Vous êtes intervenu à plusieurs reprises sur ce thème, monsieur le président. Avez-vous demandé à vos collaborateurs une analyse de droit comparé pour savoir comment était faite aux États-Unis la distinction entre patrimoine professionnel et personnel au sein des holdings ? On voit bien qu'il faut dissocier le traitement de l'un et de l'autre.

M. le président Jean-Paul Mattei. Je vais répondre puisque je suis interpellé. Lorsque l'ISF était en vigueur, les grosses trésoreries posaient un problème et on attirait l'attention sur le risque que cela présentait en cas de contrôle. Le sujet a disparu en même temps que l'ISF, qui a été supprimé par mesure de simplification. On taxe désormais seulement les actifs immobiliers.

Un des problèmes majeurs du temps de l'ISF concernait la répartition entre patrimoine professionnel et non professionnel, car l'outil de travail n'y était pas soumis. Il existait bien des pactes Dutreil ISF, mais ce n'était pas forcément très satisfaisant et cela pouvait être assez angoissant. La réforme est peut-être allée dans le bon sens.

M. Philippe Bonnacarrère (NI). Ma question ne portait pas sur le droit français mais sur le droit comparé. Comment procèdent d'autres pays pour opérer une distinction dans la nature des fonds détenus par les holdings ?

M. Charles de Courson, rapporteur. Les gens l'ont oublié, mais le droit américain fait dans le socialisme, puisqu'il taxe à hauteur de 20 % les bénéfices non distribués...

M. le président Jean-Paul Mattei. Nous disposons de quelques éléments, notamment grâce à l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). Nous allons faire des recherches sur ce point.

M. Guillaume Courault. Il me semble que les États-Unis ne taxent pas vraiment à 20 %. Ce pourcentage correspond à une sanction, pas à une taxe automatique résultant d'une obligation déclarative annuelle. Ce n'est pas tout à fait la même chose.

Monsieur le président, je vais faire part de ma lecture de l'épisode du projet de budget, qui s'appuie sur mon expérience personnelle. J'ai le sentiment que les membres de l'Affo sont tous concernés par le plafond de 75 % pour l'imposition des revenus. Ce n'est qu'un sentiment : nous ne disposons pas de statistiques et nous ne demandons pas leurs déclarations de revenu à nos membres. Quand on a un patrimoine important, le niveau d'imposition lié au cumul de l'IR (impôt sur le revenu) et de l'IFI est bien souvent très élevé, notamment en ce qui concerne la composante patrimoniale. De ce fait, les revenus sont taxés à 75 % – c'est-à-dire qu'il ne vous reste que 25 % de tous les revenus supplémentaires que vous pouvez percevoir.

Le projet de taxation des holdings émanait initialement de l'administration – en l'occurrence la DGFIP (direction générale des finances publiques) et la DLF (direction de la législation fiscale) –, qui faisait le constat qu'il n'y avait pas assez de revenus soumis au plafonnement de 75 % sur les hauts patrimoines. Elles se sont mises à chercher des moyens pour corriger ça, en respectant la jurisprudence du Conseil constitutionnel. Elles ont eu beaucoup de mal, voire n'y sont pas arrivées du tout.

La question s'est alors posée de savoir comment parvenir au même résultat, mais en empruntant un chemin détourné. Puisqu'on ne pouvait pas imposer à un contribuable de se distribuer des revenus, l'idée est née de taxer directement la trésorerie de la holding.

Par-delà le fait que le raisonnement est en lui-même relativement critiquable, puisqu'il s'agit de contourner un obstacle constitutionnel, il est important de relever que les holdings animatrices ont un vrai rôle professionnel. La fonction de la trésorerie est primordiale, qu'elle soit investie ou non à long terme, car elle participe à la solvabilité du groupe et à sa capacité de financement, ainsi qu'à celle de ses filiales. C'est une ligne très importante.

À côté de ces holdings animatrices, on trouve des holdings patrimoniales, qui sont la cible principale des projets de taxation. Encore une fois, ces holdings patrimoniales ont beaucoup d'autres vocations que la capitalisation de leurs revenus.

Ce sont des sociétés enregistrées au RCS (registre du commerce et des sociétés), qui possèdent la personnalité morale et ont leur propre patrimoine. Pardonnez-moi, mais le patrimoine de la société n'est pas celui de l'actionnaire. Je sais que vous en êtes convaincu, monsieur le président. C'est une évidence.

Le rôle d'un président de SAS est de gérer le patrimoine de sa société. S'il constate que les actionnaires familiaux ont besoin d'une distribution de dividendes, il peut éventuellement faire en sorte de répondre à ce besoin. Mais si celui-ci n'existe pas, son rôle n'est pas de purger le cash de la société chaque année. Il est d'utiliser la trésorerie pour favoriser le développement, les affaires et la rentabilité de la société.

Taxer directement la trésorerie d'une holding en considérant – de manière un peu rapide, de mon point de vue – qu'elle est improductive est une erreur manifeste. Personne ne garde une trésorerie conséquente improductive par plaisir. C'était notamment le cas pendant les très longues années de taux d'intérêt nuls.

Un exemple va permettre d'illustrer mon propos. Ces holdings investissent et, comme l'a dit Charles-Henri Bujard, le *private equity* fait partie de la classe d'actifs appréciée par les *family offices*, tout simplement parce que les familles ont réussi en investissant dans des entreprises non cotées et qu'elles connaissent ce secteur. Elles savent ce qu'est une telle entreprise et comment elle se gère. C'est pourquoi elles n'ont aucune réticence à envisager d'investir dans d'autres entreprises. Elles peuvent le faire en direct, en faisant du co-investissement ou en passant par des fonds de *private equity*.

Quand vous signez un engagement dans un tel fonds, l'argent est appelé au plus tard au bout de cinq ans. Cette trésorerie est immobilisée au sein de la holding et il n'est pas possible de la placer sur des supports à risque, car vous risqueriez de ne pas avoir la trésorerie nécessaire au moment où l'argent est appelé. La trésorerie correspondante peut donc rester pendant longtemps sur des supports que certains considèrent improductifs. Mais l'argent est déjà investi, même s'il n'a pas encore été appelé. Je pourrais vous citer des douzaines d'exemples de ce type.

On peut contester l'idée même selon laquelle ces sociétés ne servent qu'à encapsuler des revenus non distribués. Cette formule est d'ailleurs pour le moins critiquable : une fois que les dividendes sont remontés et que la holding a facturé, ce sont des bénéfices. Les réserves de la holding, qui sont distribuables, ne sont donc pas du revenu qui n'a pas été distribué. Une fois que la holding a fait son travail, elle peut décider de distribuer ou de ne pas le faire.

L'esprit de l'article 3 consistait à taxer directement ce qui constitue le centre de l'économie, c'est-à-dire la trésorerie, sans que personne ait la capacité de déterminer si elle est productive ou non.

M. le président Jean-Paul Mattei. Vous faites une analyse à charge que je ne partage absolument pas.

Dans le régime de l'apport-cession, il y a bien un engagement d'investir de nouveau dans un certain délai et la trésorerie est bien destinée à être réinvestie.

En tant que législateur, nous faisons ce que nous pouvons avec les majorités dont nous disposons. Nous essayons de réfléchir à l'acceptabilité de dispositifs et au respect des équilibres dans notre société. Le problème est qu'une personne physique n'a pas le choix et devra payer la *flat tax*, désormais fixée à 31,4 %. Celui qui loge ses revenus dans une personne morale peut avoir pour objectif de réinvestir. Dans ce cas, il n'y a pas de problème. Mais il est aussi possible que cet argent ne circule pas.

Dans sa version initiale, l'article 3 ne concernait pas la trésorerie d'un groupe de société gérée par une holding active. J'avais pour ma part déposé un amendement prévoyant que seules les sommes immobilisées pendant plus de trois ans soient taxées.

On aurait très bien pu adapter le texte. Mais on ne peut pas écarter tout changement d'un revers de la main. Je rappelle qu'il s'agissait alors de choisir entre la taxe Zucman et l'article 3.

Vous avez évoqué l'impôt sur la fortune improductive. C'est une invention des sénateurs, pas des députés. Cette appellation était peut-être maladroite, mais il s'agissait de viser les placements sans risque. Des gens prennent des risques en achetant des appartements et ils sont soumis à l'IFI. En revanche, on ne demande rien à ceux qui placent leur argent dans des contrats sans risque. La mesure obéissait simplement à un principe d'équité, tout en cherchant à orienter davantage l'épargne vers l'immobilier, en exonérant les investissements en faveur du logement. Tout cela avait sa propre logique.

On peut toujours trouver des arguments techniques pour s'opposer – même si je les entends. Vous conviendrez pourtant qu'il y a trente ans, rajeunir les réserves ne posait pas de problème, et cela concernait toutes les entreprises. C'était le mécanisme de l'avoir fiscal.

Désormais, une société qui remonte ses dividendes dans le cadre du régime mère-fille doit acquitter l'impôt sur les sociétés seulement sur une quote-part forfaitaire de 5 % pour frais de gestion. Le taux de cet impôt était de 33 1/3 % et il est passé à 25 %, soit beaucoup moins. Autrement dit, le taux d'imposition effectif est de 1,25 %. Tout cela fait qu'on est bien obligé de réfléchir. On peut avoir le même type de débats à propos de la niche Copé.

M. Charles de Courson, rapporteur. Monsieur Courault, vous êtes excessif. Nous vous écoutons, mais dire que toute liquidité ou quasi-liquidité – on peut toujours placer dans des bons à court terme – est par définition liée à l'exploitation de l'entreprise n'est pas exact.

D'ailleurs dans le droit américain, de même que dans d'autres droits, on examine la question au cas par cas. On peut expliquer au fisc qu'une encaisse n'est pas oisive, qu'on est en train de négocier le rachat de telle activité et qu'on a accumulé de la trésorerie pour faire face à ce besoin.

Mais on ne peut pas dire que quelqu'un qui a tout investi dans des assurances vie ou des obligations d'État avait pour but de faire fonctionner le groupe. Or il est possible de procéder ainsi.

M. Charles-Henri Bujard. S'agissant du comportement des familles que nous accompagnons, un sujet est très central : c'est l'entrepreneuriat. Par définition, un entrepreneur, un bon père de famille, un bon chef d'entreprise ne laisse pas l'argent dormir. Il va le réinvestir.

Comme l'a indiqué Guillaume, il est exact que lorsque l'on fait du *private equity* on s'engage sur cinq ans, mais cela va durer ensuite neuf ou douze ans. Tout est affaire de modération et il faut un fléchage.

Nous avons eu des débats entre nous. Certains ont considéré que si l'on préemptait l'impôt au niveau de la trésorerie, c'est-à-dire sur un revenu non distribué – en appliquant la *flat tax*, soit 31,4 %, puisqu'il s'agit d'imposer une personne physique –, on ne toucherait pas l'argent plus tard.

Dans une période de discours et de signaux forts sur la nécessité de renforcer notre souveraineté industrielle, la manière dont les familles peuvent s'impliquer est abordée naturellement. Au fond, c'est une question de fléchage et de responsabilité nationale. C'était un peu l'esprit du pacte Dutreil à l'origine.

M. Charles de Courson, rapporteur. Avec le président, nous avons une question subsidiaire à vous poser.

Vous savez que des débats ont lieu à propos d'une idée destinée à résoudre le problème de l'imposition des revenus les plus élevés et des plus hauts patrimoines. Elle consisterait à créer une taxe de 2 %, assise sur l'ensemble du patrimoine – y compris les biens professionnels – et applicable de façon différentielle, c'est-à-dire qu'elle serait égale à la différence éventuelle entre 2 % et ce qui est payé au titre de l'IS, de l'IFI et des taxes foncières. Je simplifie, mais c'est de cela qu'il s'agit.

Supposons qu'une telle taxe soit créée en retenant le taux que propose M. Zucman, soit 2 % – sachant que, de mémoire, le gouvernement avait proposé 0,5 %. Selon vous et vos collègues, quelle serait la réaction des familles qui détiennent de grosses PME ou ETI ?

M. Charles-Henri Bujard. La réaction de ces familles dépendrait bien évidemment de la manière dont elles seraient affectées. Il y a forcément un seuil de résilience, même si je n'en connais pas le niveau. Lorsque ce projet de taxe a circulé, des exemples ont été donnés de grandes pépites françaises qui étaient concernées. Si un tel impôt devait aboutir à une vente partielle mais qui se répète chaque année, cela reviendrait à la situation d'une grande famille obligée de vendre à l'époque de l'ISF parce que ses membres n'avaient pas les moyens de payer celui-ci.

Si l'on touche à l'outil de production national détenu par l'ensemble des familles, on se tire une balle dans le pied.

M. Charles de Courson, rapporteur. Que se passerait-il, d'après vous, pour les 600 familles dont vos collègues s'occupent ? Des ventes massives ? Des délocalisations de résidence fiscale ?

M. Charles-Henri Bujard. Je ne peux pas prédire ce qui se passerait. En revanche, si vous obligez une famille à vendre pour payer l'impôt, elle conserve des liquidités après l'avoir acquitté mais ne possède plus l'entreprise familiale, c'est-à-dire son ancrage territorial. Je ne peux pas dire quelles seraient les conséquences.

Nous accompagnons des familles qui se battent chaque jour pour la pérennité de leur histoire familiale. Certaines, très anciennes et dont nous nous estimons chanceux d'avoir les équipes dans notre association, ont traversé des guerres et ont maintenu l'outil de production vaille que vaille. Il y a donc chez elles une vraie appétence pour un outil de production

national – ce qui inclut l’industrie mais aussi les services. Si le débat sur une nouvelle taxe devait aboutir à découper l’économie nationale, ce ne serait pas forcément un bon choix.

M. Charles de Courson, rapporteur. Quel que soit le taux ?

M. Charles-Henri Bujard. Quel que soit le taux, monsieur le rapporteur.

M. le président Jean-Paul Mattei. Merci beaucoup pour ce débat et le temps que vous nous avez accordé, messieurs. Les personnes que nous auditionnons ont des positions diamétralement opposées, et c’est tout l’intérêt de cette commission d’enquête, qui permet d’avoir la vision la plus globale possible.

M. Charles-Henri Bujard. Monsieur le président, monsieur le rapporteur, mesdames et messieurs les députés, je vous remercie pour votre écoute et je vous prie de croire que la mission que nous accomplissons au sein des *family offices* est très belle.

La séance s’achève à vingt heures.

Membres présents ou excusés

Présents. – M. Charles de Courson, M. Jean-Paul Mattei, M. Philippe Bonnecarrère,
Mme Eva Sas.