

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

– Table ronde de Family Offices	2
– Présences en réunion.....	19

Mardi

16 juin 2026

Séance de 18 heures 30

Compte rendu n° 035

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

**Présidence de
M. Christophe Mongardien,
Secrétaire de la commission**



La commission auditionne M. Pierre Pellet, associé fondateur de Family Partners et M. Benjamin Durand, managing partner de B. Durand Capital Partners.

M. Christophe Mongardien, président. Je vous souhaite la bienvenue pour cette audition au cours de laquelle nous allons entendre M. Pierre Pellet, associé fondateur de Family Partners, et M. Benjamin Durand, *managing partner* de B. Durand Capital Partners. Votre audition permettra de compléter celle de l'Association française du *family office*, qui a eu lieu en mai, et de nous éclairer sur votre profession et vos pratiques.

Les *family offices* sont des gestionnaires d'actifs pour le compte d'une seule ou de plusieurs familles disposant d'un patrimoine important et diversifié. La grande majorité des plus grandes fortunes françaises auraient recours à leurs services.

Notre commission d'enquête s'intéressant à ces grandes fortunes, nous avons souhaité entendre ceux dont le métier est de les conseiller. Nous avons ainsi auditionné des avocats fiscalistes et des représentants des conseillers en gestion de patrimoine. Les *family offices* étant en expansion, tant en nombre qu'en montant d'actifs gérés, il nous a semblé utile de les interroger également.

Le rapporteur devrait aborder successivement trois thématiques : la clientèle des *family offices*, puis la fiscalité des plus hauts revenus et patrimoines, et enfin les pistes de réformes. Les réponses à certaines de ses questions et à celles des membres de la commission nécessiteront sans doute des compléments écrits, que vous pourrez nous transmettre, si possible dans un délai d'une semaine.

Avant de vous donner la parole, je rappelle que 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 serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité.

M. Pierre Pellet et M. Benjamin Durand prêtent successivement serment.

M. Pierre Pellet. Je vous remercie de nous avoir convoqués. Je suis ravi de pouvoir m'exprimer au sujet des *family offices*. Nous évoquerons ensuite nos différents modèles mais je vais laisser la parole à Benjamin Durand, dont je précise que je le connais, puisqu'il est un confrère.

M. Benjamin Durand. Je vous remercie de me donner l'occasion de contribuer à vos travaux. Les questions examinées par votre commission sont à la fois légitimes et importantes. Dans un contexte marqué par des interrogations croissantes sur les écarts de patrimoine, le financement des services publics, la mobilité internationale des capitaux et l'attractivité économique de notre pays, il est naturel que la représentation nationale cherche à mieux comprendre la réalité économique et fiscale des plus hauts patrimoines.

Mon intervention n'a ni vocation à défendre une catégorie de contribuables ni à porter un jugement sur les choix du législateur. Je suis là afin de témoigner de l'expérience d'un praticien qui accompagne depuis plus de dix ans des entrepreneurs et leurs familles dans la gestion de leur patrimoine et qui observe quotidiennement les conséquences concrètes de décisions économiques, patrimoniales et fiscales.

Lyonnais d'origine, ingénieur de formation, j'ai exercé au début de ma carrière dans les marchés financiers à Londres, avant de revenir en France pour entreprendre et fonder, en 2015, B. Durand Capital Partners, un *multi family office* indépendant.

Avant d'aborder les sujets fiscaux, il me paraît utile d'expliquer brièvement ce qu'est un *family office*, car cette activité demeure relativement méconnue. Un *family office* est une structure qui accompagne des familles – dans notre cas, plus spécifiquement des entrepreneurs et leurs familles –, dans l'organisation, la gestion et la transmission de leur patrimoine, de manière globale, sur mesure et individualisée, famille par famille, à travers toutes les classes d'actifs. Son rôle est avant tout celui d'un chef d'orchestre, chargé de coordonner les différents intervenants qui gravitent autour du patrimoine d'une famille.

Pour notre part, nous intervenons auprès de nos clients principalement dans quatre domaines : la gestion financière, c'est-à-dire le choix, l'allocation et le suivi de leurs investissements financiers ; leur structuration patrimoniale et familiale ; leur stratégie immobilière et son financement ; et enfin la coordination globale de leurs conseils. Certains nous sollicitent également pour les accompagner dans leurs projets philanthropiques ou dans leurs réinvestissements entrepreneuriaux.

Cette activité s'exerce dans un cadre réglementaire particulièrement exigeant. Les professionnels du secteur sont soumis à des obligations de conformité. Notre métier consiste précisément à accompagner nos clients pour sécuriser leurs décisions patrimoniales dans le respect des règles applicables.

Depuis plus de dix ans, nous accompagnons une centaine d'entrepreneurs et leurs familles. Plus de 90 % d'entre eux sont des entrepreneurs ayant créé, développé, puis cédé tout ou partie de leur entreprise. Leur patrimoine financier représente généralement le produit de nombreuses années de travail, d'investissement personnel et de prise de risques.

Lorsqu'un entrepreneur vend son entreprise, le patrimoine financier qui en résulte ne tombe pas du ciel. Il est très souvent la traduction économique de plusieurs années, parfois plusieurs décennies, d'engagements personnels intenses, d'incertitudes, d'aléas économiques, de risques financiers et de responsabilités humaines. Notre mission consiste à accompagner cette transition particulière.

Un entrepreneur qui a vendu son entreprise se retrouve généralement dans une situation nouvelle. Il ne dirige plus son entreprise mais doit désormais gérer le produit de sa cession. Son patrimoine devient en quelque sorte son nouveau sujet de gouvernance.

Nous l'aidons à diversifier ses actifs, à préserver son niveau de sécurité financière, à préparer l'avenir de sa famille et, dans de nombreux cas, à réinvestir dans l'économie réelle. Cette dernière dimension mérite d'être soulignée. Une part importante des capitaux détenus par nos clients est réinvestie dans les entreprises, directement ou indirectement, par l'intermédiaire de fonds de capital-investissement, d'opérations de financement d'entreprise ou d'investissements immobiliers participant à l'activité économique.

Nos clients ont notamment investi dans des entreprises comme Moderna ou Mistral – pour citer deux exemples que tout le monde connaît – et dans beaucoup d'autres entreprises du secteur de la tech, dont nombre d'entre eux sont d'ailleurs issus. Ces capitaux jouent un rôle dans le financement de la croissance, de l'innovation et de l'emploi.

S'agissant plus précisément du sujet de votre commission, plusieurs observations de terrain peuvent être partagées.

Tout d'abord, la grande majorité des entrepreneurs que nous accompagnons considèrent comme normal de contribuer au financement des services publics et à la solidarité nationale. Ils ont construit leur réussite dans un environnement dont ils ont bénéficié : système éducatif, stabilité institutionnelle, protection juridique et qualité des infrastructures économiques. La question n'est donc généralement pas celle du principe de l'impôt.

Les préoccupations qui sont le plus souvent évoquées concernent la lisibilité, la stabilité et la prévisibilité des règles applicables. Les décisions patrimoniales sont des décisions de long terme, qui s'inscrivent dans des horizons de dix, quinze ou parfois vingt ans. Par conséquent, les changements fréquents de règles fiscales peuvent rendre plus difficile l'élaboration de stratégies cohérentes et conduire certains investisseurs à différer ou à réexaminer certains projets.

Nous observons également que nos clients évoluent dans un environnement largement internationalisé. Leurs investissements sont parfois répartis entre plusieurs pays. Leurs entreprises peuvent avoir des filiales à l'étranger. Leurs enfants étudient ou travaillent dans différentes juridictions. Ils disposent donc d'éléments de comparaison permanents avec des politiques fiscales et économiques mises en œuvre dans d'autres pays développés.

Cette réalité ne signifie pas qu'ils souhaitent quitter la France – beaucoup y demeurent profondément attachés – ou qu'ils refusent l'impôt, mais elle explique l'attention particulière qu'ils portent à la compétitivité globale de notre environnement économique et fiscal.

Enfin, au-delà de la seule question de la fiscalité du patrimoine, les entrepreneurs que nous accompagnons sont particulièrement sensibles aux sujets liés à la croissance économique, à l'investissement, à l'innovation et à la transmission de ce qu'on pourrait appeler l'esprit d'entreprise. La création de richesse n'est jamais automatique. Elle suppose des prises de risques, des investissements de long terme et une capacité à mobiliser du capital pour des projets productifs. C'est à travers ce prisme que la plupart de nos clients analysent les débats relatifs à la fiscalité. Ils le font non seulement sous l'angle de la contribution, ce qui est légitime, mais également sous celui de l'encouragement à entreprendre, à investir et à créer de la valeur sur notre territoire.

M. Charles de Courson, rapporteur. Mon premier bloc de questions concerne le fonctionnement de vos *family offices* et votre modèle de financement. Touchez-vous un pourcentage sur les revenus du patrimoine de vos clients ? Avez-vous des contrats ? Comment êtes-vous rémunérés ?

Quelles sont les principales préoccupations de vos clients ? Lorsque nous avons auditionné vos collègues, ils nous ont dit que la priorité était souvent l'organisation juridique de la famille, avant le rendement du patrimoine, les questions de mobilité, de transmission, de gouvernance, etc. Est-ce également le cas pour vos clients ? Quelle place occupe la recherche de l'optimisation fiscale dans leurs demandes ?

D'après votre expérience, existe-t-il un seuil minimal de revenu ou de patrimoine à partir duquel il devient pertinent de recourir au service d'un *family office* ? D'après ce que nous ont dit vos collègues, ce n'est pas pour les « petits riches », dont la fortune n'est que de quelques millions.

Comment sélectionnez-vous vos clients et quels sont les facteurs qui, selon vous, expliquent l'essor du recours aux *family offices* en France ? Est-ce une spécificité française ou un mode de fonctionnement classique dans les pays développés ?

Enfin, quelles sont les caractéristiques de vos clients ? Quels sont leurs niveaux de revenu et de patrimoine ? Ce dernier est-il essentiellement professionnel, c'est-à-dire constitué de participations dans des entreprises ? Est-ce que vous leur conseillez, une fois qu'il est constitué, de le diversifier et de le répartir entre des assurances vie, de l'immobilier, voire des cryptoactifs ?

M. Pierre Pellet. S'agissant du modèle de financement, je ne m'exprimerai que pour Family Partners, car chaque structure a ses spécificités en France. Notre modèle est très simple. Nous sommes rémunérés exclusivement, donc à 100 %, par nos clients. Je ne touche pas de commission d'apporteur d'affaires de la part des banques. Je ne suis pas courtier ; je ne suis pas distributeur ; je ne suis pas intermédiaire. Je ne perçois pas de commission. Je facture à mes clients des honoraires qui correspondent aux services qui leur sont rendus.

Nos clients ont accès à une boîte à outils et peuvent bénéficier de la mutualisation de salariés. C'est la différence entre un *mono family office* et un *multi family office*. Dans un *mono family office*, quelqu'un salarie dans sa structure une personne qui a vocation à gérer l'ensemble de son patrimoine. Le modèle de Family Partners, c'est de mutualiser des salariés pour les mettre à disposition des clients. Donc, au lieu d'avoir une personne spécialisée en finance, en fiscalité ou dans un autre domaine, nous permettons à nos clients d'accéder à différents professionnels, selon le principe d'une boîte à outils.

M. Charles de Courson, rapporteur. Sur quoi repose votre facturation ? Est-ce l'heure travaillée ?

M. Pierre Pellet. C'est un forfait annuel. Il varie selon le nombre d'heures mais est indépendant du montant de la fortune du client. Un client qui pèse 100 millions peut payer trois fois plus cher qu'un client qui pèse 500 millions.

M. Benjamin Durand. Nous facturons également des honoraires forfaitaires à nos clients. Ils sont revus chaque année et calculés en fonction de l'ampleur et de la complexité du travail à effectuer. Ils correspondent généralement à un petit pourcentage du patrimoine financier que nous supervisons ou sur lequel nous conseillons notre client.

M. Charles de Courson, rapporteur. De quel ordre est ce pourcentage ? 0,1 % par exemple ?

M. Benjamin Durand. C'est un petit pourcentage, qui est dégressif selon la taille du patrimoine.

M. Charles de Courson, rapporteur. Ces deux modèles de rémunération sont-ils dominants ? En existe-t-il d'autres ?

M. Pierre Pellet. Je crois que très peu de confrères fonctionnent sur le modèle de Family Partners. Beaucoup facturent des honoraires mais perçoivent aussi des rémunérations de la part d'établissements bancaires ou de prestataires de services financiers, qu'ils déduisent éventuellement de la facture qu'ils adressent à leurs clients.

M. Charles de Courson, rapporteur. Quelle est la typologie de vos clients ?

M. Pierre Pellet. Ce sont quasiment tous des fondateurs d'entreprises qui ont vendu leur actif professionnel. Il y a encore dix ans, ils avaient généralement une soixantaine d'années. Depuis cinq ans, on a vu apparaître beaucoup de clients qui ont plutôt entre 35 ans et 45 ans. Notre cœur de business, ce sont des patrimoines entre 50 et 150 millions d'euros, même si nous en avons quelques-uns qui se promènent à des niveaux bien supérieurs.

Dans les faits, que le client pèse 100 ou 500 millions, le travail est globalement identique. Les problématiques et les sujets à traiter sont sensiblement les mêmes.

M. Christophe Mongardien, président. Dans votre clientèle, vous n'avez donc quasiment pas d'héritiers ?

M. Pierre Pellet. Non. Comment l'expliquer ? Lorsqu'on a créé Family Partners, j'avais 27 ans. Il n'était pas évident de convaincre un héritier que je pouvais lui proposer une solution lui apportant une réelle plus-value. Il fallait avoir un esprit d'entreprise pour se dire qu'un gamin comme moi pouvait avoir une idée.

M. Charles de Courson, rapporteur. En vieillissant, est-ce que votre clientèle vieillit ?

M. Pierre Pellet. Évidemment, comme moi hélas... Mais nous n'attirons pas d'héritiers. Je ne fais pas de prospection. Je ne prends jamais mon téléphone pour appeler quelqu'un dont j'aurais appris qu'il avait vendu. Depuis quinze ans, je ne fonctionne que par le bouche-à-oreille, qui existe entre entrepreneurs. Souvent, ils s'appellent : « Toi, qu'est-ce que tu as fait quand tu t'es retrouvé avec le chèque dans la main ? Tiens, appelle Pierre. » Voilà comment les choses se passent. Je ne communique pas. Je me retrouve dans un classement mais je n'ai rien demandé. C'est notre modèle.

M. Christophe Mongardien, président. Pensez-vous que vous attirez d'anciens entrepreneurs parce que vous êtes vous-même entrepreneur ?

M. Pierre Pellet. Je pense – j'espère – avoir une part d'entrepreneur en moi. Nous avons cinquante ou soixante clients mais je trouve qu'ils ont tous quelque chose d'exceptionnel. Je peux les passer en revue : je sais pourquoi ils en sont arrivés là et pas les autres – ils ont ce petit truc en plus.

M. Benjamin Durand. S'agissant de la typologie de la clientèle, je partage le constat de Pierre. Environ 90 % de nos clients sont des entrepreneurs. Ils ont tous, à un moment, créé une entreprise. Ils l'ont développée, ils ont pris des risques, et ils se retrouvent généralement à travailler avec nous au moment où ils la vendent, totalement ou en partie.

Tous nos clients n'ont pas vendu l'intégralité de leur entreprise. Certains continuent à la gérer. C'est aussi pour cette raison qu'ils ont besoin de s'entourer d'un *multi family office*, qui leur permet de garder la tête aux affaires, de profiter d'une mutualisation des compétences et d'avoir un point de contact unique qui va s'occuper des métiers dont j'ai parlé, c'est-à-dire la gestion de fortune, la gouvernance, la structuration patrimoniale, etc.

La taille du patrimoine de nos clients est très variable. On ne travaille que par le bouche-à-oreille, mais, peut-être à la différence de ce qu'a dit mon confrère, la plupart de nos clients ne deviennent pas riches du jour au lendemain. C'est le résultat d'années de travail. On s'inscrit donc dans le long terme. Avant de gagner 100 ou 200 millions, voire plus, un entrepreneur commence souvent par de premiers succès, qui lui permettent de récupérer

quelques millions ou quelques dizaines de millions. On les accompagne dès qu'ils en expriment le besoin, qu'ils estiment que leur patrimoine a du sens et qu'ils ont envie de s'entourer pour le professionnaliser.

M. Charles de Courson, rapporteur. Les âges, ainsi que les niveaux de patrimoine et de revenu de vos clients sont-ils comparables à ceux évoqués par M. Pellet ?

M. Benjamin Durand. Oui, ce sont les mêmes ordres de grandeur. Pour l'âge, l'une de nos spécificités est d'avoir une clientèle que je qualifierais de relativement jeune, puisque la moyenne se situe probablement autour de 45 ans. Ce sont des entrepreneurs qui sont tous exceptionnels, du fait de leur réussite et de leur jeunesse. Nous avons beaucoup d'entrepreneurs issus de la tech et d'entrepreneurs actifs qui contribuent à l'économie, qui travaillent avec les fonds de LBO (rachat avec effet de levier, *leveraged buy-out*) et de capital-investissement. Nous avons aussi quelques clients plus âgés, qui ont vendu l'intégralité de leur entreprise.

Pour les clients plus âgés, nous travaillons également avec la génération suivante, qui reste malgré tout assez jeune. Pour les clients qui ont une quarantaine d'années, le sujet de la transmission est moins présent, d'autant plus que leur entreprise n'a pas forcément vocation à être transmise mais plutôt à être développée à l'international. De toute façon, leurs enfants sont bien trop jeunes pour s'en préoccuper.

M. Charles de Courson, rapporteur. Passons à mon deuxième bloc de questions, qui portent sur la fiscalité des clients des *multi family offices*. Quels sont les principaux dispositifs fiscaux que vous recommandez à votre clientèle ? Est-ce que vous recourez à des mécanismes de détention indirecte, à de l'organisation de sociétés, éventuellement à la création d'une holding familiale ? Si oui, quels en sont les principaux objectifs ? Est-ce la gouvernance, la transmission, la confidentialité, l'optimisation fiscale ou la protection des actifs ? En d'autres termes, l'aspect fiscal est-il l'un des éléments importants dans vos recommandations ?

Vos pratiques ont-elles évolué après l'instauration de la taxe sur les holdings par la loi de finances pour 2026 ?

Enfin, quels dispositifs fiscaux sont les plus mobilisés en matière de transmission du patrimoine ? Vos pratiques et vos conseils ont-ils évolué à l'issue de la – légère – réforme du pacte Dutreil instaurée par loi de finances pour 2026 ?

M. Pierre Pellet. Chez Family Partners, nous avons une grosse vingtaine de collaborateurs, dont 90 % travaillent sur d'autres sujets que la fiscalité. Les premières préoccupations de nos clients ne sont pas d'ordre fiscal. Ce sont des préoccupations liées à la protection de leur capital, de leur cadre de vie, de leurs conjointes, de leurs enfants. Ils expriment surtout des inquiétudes pour l'avenir. Ce sont leurs principales préoccupations.

S'agissant des dispositifs utilisés, le schéma est pratiquement toujours le même. Les clients détiennent leur actif professionnel par l'intermédiaire d'une holding constituée. Elle leur a permis de développer leur activité professionnelle au fil du temps et, au moment de la cession, ils la conservent. L'impôt sur la cession est payé par cette société, qui permet ensuite de redéployer, selon les souhaits de nos clients, leurs actifs financiers. On utilise souvent les solutions déjà en place.

Je sais que vous avez déjà auditionné des avocats fiscalistes – parfois hauts en couleurs. On fait appel à eux pour structurer certains enjeux, par exemple une fondation ou un

fonds de dotation philanthropique – car la philanthropie les intéresse énormément : ils veulent savoir comment ils peuvent aider leur prochain et améliorer le quotidien de tous.

La taxation sur les holdings mise en place par la loi de finances touche les biens de jouissance détenus par ces fameuses sociétés, les holdings assujetties à l'impôt sur les sociétés. Dans ma clientèle, j'ai des chefs d'entreprise. Ils savent mieux que personne ce que signifie l'abus de bien social. Cette taxation qui s'appliquera à partir du 31 décembre vise des situations qui n'existent pas chez mes clients. Ils savent qu'on ne met pas une voiture de sport ou une résidence secondaire dans une holding à l'IS. Cette taxation n'est donc pas un problème pour nous.

M. Charles de Courson, rapporteur. Nous avons eu de grands débats sur ces sujets, qui ne faisaient pas l'unanimité. Dans votre soixantaine de clients, certains ont-ils logé dans leur holding des éléments listés dans la loi de finances comme les yachts, les châteaux, les résidences secondaires et j'en passe ? Vous n'avez aucun cas de ce type ?

M. Pierre Pellet. Non, s'agissant du yacht, de la voiture de sport ou d'autres exemples du même ordre. Pour un ou deux de nos clients, une résidence se trouve en effet dans leur structure holding. C'est souvent le fruit de l'histoire. Une opération de marchand de biens a été réalisée dans la société à l'IS et elle y est restée. Systématiquement, un loyer de marché est payé, sur la base d'un bail civil. Donc ce cas de figure n'entre pas dans le champ d'application du texte.

M. Benjamin Durand. S'agissant des principaux outils utilisés, il faut distinguer la détention du patrimoine en tant que personne physique. Ce patrimoine financier est essentiellement logé dans des véhicules d'assurance vie, qui permettent d'investir dans tout un tas de sous-jacents intéressants, avec un mécanisme de capitalisation et une certaine protection de la famille en cas de décès.

La plupart de nos clients détiennent également des holdings, qui sont parfois opérationnelles, parfois patrimoniales lorsqu'elles sont le fruit de la cession de leur entreprise. Au moment de la cession, certains clients ont recours au mécanisme d'apport-cession prévu à l'article 150-0 B *ter*, qui permet de bénéficier d'un report d'imposition et de réinvestir dans l'économie réelle. Ce mécanisme a beaucoup été utilisé ces dernières années. J'insiste sur le fait que tous les mécanismes que nous pouvons être amenés à utiliser respectent le cadre légal. À aucun moment, il n'y a de stratégie d'évitement de l'impôt.

De notre côté non plus, il n'y a pas de détention abusive de biens personnels par des holdings patrimoniales à l'IS. Ça n'aurait pas de sens. Si c'est le cas, on le décèle généralement assez vite après la rencontre avec le client et la situation n'a pas vocation à perdurer. De deux choses l'une, soit on a contribué à construire un patrimoine ou en tout cas son organisation et sa gouvernance, et donc cette situation n'arrivera pas, soit on se retrouve avec le fruit de l'histoire, et on réorganise le patrimoine conformément aux lois. C'est aussi l'une des missions du *family office*.

Lorsque des holdings détiennent de l'immobilier, c'est de l'immobilier productif, dont les loyers correspondent aux conditions normales de marché. À ma connaissance, les biens somptuaires évoqués dans les débats parlementaires sont excessivement rares.

M. Charles de Courson, rapporteur. D'après ce que vous dites, vos clients détiennent 50, 100 ou 200 millions après avoir vendu une entreprise à laquelle ils ont consacré

plusieurs décennies. Dans leurs placements, privilégient-ils les valeurs mobilières ? Les rares statistiques existantes tendent à montrer que plus la fortune augmente, moins l'immobilier est important. Souscrivent-ils des assurances vie, même lorsqu'ils n'ont pas de descendant, voire lorsqu'ils sont seuls ? Constatez-vous le développement des placements dans les cryptoactifs ?

M. Pierre Pellet. Il n'existe pas vraiment de statistiques sur la répartition des avoirs en fonction de la typologie d'actifs. On dit souvent – et c'est vrai – que l'entreprise est le meilleur des placements. Depuis cent ans, les marchés d'actions, qui en sont l'expression, surperforment l'immobilier et tout le reste.

Plus le patrimoine du client est important, plus il finit par considérer que ce patrimoine n'est déjà plus le sien et qu'il est appelé à être celui de ses enfants et de ses petits-enfants.

En plaçant 100 millions d'euros, un train de vie de 500 000 euros ou 1 million d'euros par an est couvert quoi qu'il arrive. Plus vous montez dans ces tranches de patrimoine, plus l'exposition aux actions est importante, tout simplement parce que l'horizon d'investissement est plus long. C'est pour cette raison, comme vous le disiez tout à l'heure, que l'immobilier est assez peu présent dans les plus grandes fortunes. En fait, il y a beaucoup d'immobilier de jouissance ou qu'on appelle des *trophy assets*, c'est-à-dire de très beaux immeubles – place de l'Étoile ou avenue des Champs-Élysées, par exemple. Certains clients veulent un actif trophée dans leur patrimoine, mais en placer 30 ou 50 % dans des actifs immobiliers, non.

Mme Estelle Mercier (SOC). Des modifications fiscales assez importantes sont intervenues à partir de 2017, notamment la suppression de l'impôt sur les grandes fortunes, la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU), l'*exit tax* qui a quasiment été supprimée, la baisse des taux d'impôt sur les sociétés, etc.

Puisque vous exercez votre métier depuis plus de dix ans, je fais appel à votre grande expérience. À la suite de ces décisions, avez-vous constaté des évolutions en matière de gestion des patrimoines ? En avez-vous recommandé à vos clients ? L'immobilier est beaucoup moins rentable, du fait de l'impôt sur la fortune immobilière, mais le reste est quasiment hors des radars désormais.

Vous venez d'évoquer des horizons à moyen et long terme, qui permettent d'assurer un rendement souvent supérieur au rendement du patrimoine immobilier. À combien évaluez-vous le rendement moyen annuel des patrimoines que vous gérez actuellement ?

M. Pierre Pellet. Il est très difficile de vous donner un rendement moyen, parce que la performance se mesure dans le temps. C'est très compliqué de donner un chiffre sur une année. Les crises que nous avons connues, ne serait-ce que depuis le 1^{er} janvier, ne nous permettent pas de présager de ce qui va se passer jusqu'au 31 décembre.

Ce que je peux vous dire, si vous voulez avoir une rentabilité à l'esprit, c'est qu'il faut partir de la rentabilité sans risque affichée par un établissement bancaire. Ce rendement, c'est un rendement plancher. Tout ce qui est au-dessus, c'est de la performance, mais elle se mesure dans le temps et pas sur une année.

Chez Family Partners, on ne fait pas de gestion. Je ne dis pas à mon client s'il doit acheter ou vendre des actions Total. Ce n'est pas mon métier. Je peux avoir un gérant qui surperforme tous les autres une année et qui est le plus mauvais de la place l'année d'après. Il a peut-être eu un coup de génie et c'est tant mieux.

S'agissant des évolutions intervenues depuis 2017, notamment à propos de l'immobilier, nos clients ont apprécié la relative stabilité. Dans son propos introductif, Benjamin Durand évoquait, à juste titre, le fait que la stabilité fiscale était une préoccupation de nos clients. Pour gérer un patrimoine, il faut de la visibilité sur un temps qui peut être assez long. Si les règles fiscales changent tous les ans, ça devient compliqué. Ce qui pourrait pousser de grandes fortunes à éventuellement quitter la France, ce n'est pas la fiscalité mais l'instabilité fiscale. Ce qui a été apprécié depuis 2017, c'est évidemment la mise en place du PFU, mais surtout le fait que cette règle ait été maintenue dans le temps. Elle a fait l'objet de modifications, comme la contribution sur les hauts revenus. Néanmoins, pendant plusieurs années, et de façon assez remarquable dans l'histoire, elle a été maintenue. Nos clients l'ont particulièrement apprécié, car ils ont pu avoir une certaine visibilité sur le maintien de leur train de vie, leur distribution de dividendes, etc.

M. Benjamin Durand. Chez B. Durand Capital Partners, on est probablement un peu plus porté sur l'investissement et la performance des actifs financiers. La plupart de nos clients investissent sur les marchés financiers. Ils détiennent des portefeuilles financiers cotés ou non cotés et parfois entrepreneuriaux. Ce sont des entrepreneurs et, même lorsqu'ils ont cédé leur outil de travail, ils aiment redistribuer et contribuer à nouveau à la croissance économique du pays en réinvestissant. Ils peuvent le faire dans le secteur d'activité qu'ils connaissent bien – qu'ils ont parfois tendance à surpondérer dans leur patrimoine – ou s'engager dans une certaine diversification. Le rôle du *multi family office* est aussi d'éveiller leur curiosité intellectuelle pour qu'ils s'intéressent à d'autres secteurs et à d'autres types d'investissement.

En effet, plus le patrimoine est élevé, plus la proportion de l'immobilier est faible. C'est un sujet de gouvernance et, même lorsqu'il n'y a pas d'enfant, de complexité de gestion. Gérer un patrimoine immobilier très important est un vrai métier, qui nécessite aussi une présence physique. Gérer un portefeuille financier ou des participations dans des entreprises est perçu comme plus flexible.

On investit beaucoup dans l'immobilier pour le compte de nos clients. On aime beaucoup l'immobilier, qui est un actif important dans notre pays. La France est magnifique et il est agréable pour nos clients d'y détenir de beaux biens immobiliers, qui peuvent parfois ressembler à des *trophy assets*, mais la croissance des patrimoines est plutôt tirée par les actifs financiers sur le long terme.

En ce qui concerne la performance, il est très difficile de vous répondre. Je partage le point de vue de Pierre. La plupart du temps, nos clients viennent chez nous une fois leur fortune faite. Le rôle du *family office* est la préservation de leur patrimoine et non la prise de risques excessifs. Si un client souhaite vraiment prendre des risques, il ne vend généralement pas son entreprise. Plus son patrimoine sera concentré dans son entreprise, plus l'accroissement de valeur et de richesse sera important. Les plus grandes fortunes françaises ont leur patrimoine essentiellement concentré dans leur entreprise et celles qui ont les plus belles trajectoires créent les plus grandes richesses du pays.

Notre rôle est aussi la diversification. Certains clients se satisfont très bien, après avoir pris des risques toute leur vie, de trouver une sérénité d'esprit et de gérer leur patrimoine à des taux sans risque – en bon père de famille, comme on dit traditionnellement. Compte tenu des sommes dont ils disposent, il est évident qu'ils peuvent dormir tranquilles, mais il peut parfois être rassurant de ne pas avoir trop de volatilité dans son patrimoine.

Selon la classe d'actifs financiers dans laquelle on investit, la rentabilité peut être très différente. Si vous renoncez à la liquidité, vous obtenez des performances plus importantes. Si vous souhaitez de la liquidité et de la sécurité, vous aurez des performances assez faibles. Il existe tout un panel, qui permet de faire du sur-mesure. D'un entrepreneur à l'autre, les choix sont très différents.

Mme Estelle Mercier (SOC). Lors des auditions précédentes, plusieurs interlocuteurs nous ont dit que les grandes fortunes et ceux qui ont du patrimoine pouvaient désormais piloter leur revenu pour ne quasiment pas payer d'impôts, ce qui est une souplesse dont tout le monde ne dispose pas. Ils utilisent des mécanismes légaux. Néanmoins, cette optimisation fiscale poussée à l'extrême peut déboucher sur un décalage entre un niveau de revenu apparemment faible et l'importance du patrimoine détenu. Avez-vous de tels cas dans votre clientèle ?

M. Pierre Pellet. On évoquait tout à l'heure les sociétés holdings, qui sont des personnes morales, juridiquement distinctes de nos clients. Au sein de ces structures, il y a souvent plusieurs associés : monsieur, madame, les enfants, etc. En tant que personnes morales, les holdings adoptent une politique de rémunération de leurs dirigeants. Par conséquent, que nos clients puissent influencer sur le montant de la rémunération qui leur est versée en tant que président de société par actions simplifiées (SAS) ou autre, c'est certain.

Quand on parle de salaire, on parle de train de vie. Nos clients ont un certain train de vie et ils doivent payer l'impôt qui correspond à ce train de vie et aux dépenses qu'ils effectuent dans leur quotidien. Ils peuvent ajuster leur rémunération à leurs besoins. S'ils ont un train de vie de 200 000 euros par an, on va sortir 200 000 euros de revenu par an. S'il est de 500 000 euros, on sortira 500 000 euros. C'est ainsi que se fait l'ajustement. On ne peut pas appeler ça du pilotage, car cette rémunération est déduite du calcul de l'IS applicable à la holding et bascule vers l'impôt sur le revenu. En revanche, ce qui n'est pas sorti en rémunération est imposé dans la société à l'IS. Autrement dit, l'impôt sur le revenu s'applique au train de vie du client et l'impôt sur les sociétés au capital qui reste dans la holding.

Mme Estelle Mercier (SOC). Il y a la distribution des bénéfices, sous forme de rémunération ou de dividendes, mais également des trésoreries qualifiées de dormantes, qui ne sont absolument pas fiscalisées. Tout est fait pour optimiser et éviter les flux, afin d'échapper à la fiscalité en France.

En outre, le taux d'IS est de 25 %. Même si une partie des revenus est imposée par ailleurs, ce taux reste très inférieur à l'imposition moyenne des Français, qui pèse notamment sur le travail et atteint, toutes contributions confondues, plus de 50 %. C'est là qu'est le décrochage. Certains sont à 25 % et d'autres, c'est-à-dire 99 % des Français, à plus de 50 %.

M. Benjamin Durand. Il faut faire attention avec ces notions. Les patrimoines dont vous parlez sont souvent constitués d'entreprises non cotées dont la valeur n'est pas immédiatement réalisable. Ce sont des outils industriels, auxquels on peut attribuer une valeur très importante mais qui ne correspond pas au revenu.

Effectivement, certaines sociétés holdings ont des trésoreries dormantes mais elles ne dorment pas sans raison. Dans notre métier, nous planifions la gestion de patrimoine de nos clients, parfois pour des décennies. Quand un industriel vend son outil de travail dans lequel il a travaillé pendant des dizaines d'années – parfois sans s'être payé –, il le fait parce qu'il estime que les fruits de cette cession pourront lui permettre de vivre pendant des dizaines d'années, et éventuellement sur plusieurs générations. Il est difficile de lui reprocher de ne pas distribuer

immédiatement en revenu l'intégralité du prix de l'entreprise. Comme je l'ai dit tout à l'heure, son patrimoine devient son nouveau sujet de gouvernance. Il planifie donc un peu ses besoins en trésorerie. D'ailleurs, ça ne signifie pas que cette trésorerie n'est pas imposée. Si elle travaille et qu'elle produit des revenus, elle sera soumise à l'impôt sur les sociétés.

Quant aux revenus distribués, ce sont généralement des revenus importants. Certes, certains contribuables ne se distribuent aucun revenu, mais s'ils peuvent le faire, c'est probablement parce qu'ils s'en sont distribués suffisamment auparavant et qu'ils ont payé l'impôt sur le revenu dans le passé. Les autres s'en distribuent tout de même un petit peu chaque année pour assurer leur train de vie et ils payent l'impôt sur le revenu nécessaire.

L'impôt sur les sociétés est plus compétitif, si on peut dire, que l'impôt sur le revenu dès lors que les montants sont très importants, mais tout ça fait partie d'un ensemble. Ça s'inscrit dans un contexte concurrentiel international, dans lequel nos clients décident d'investir ou non. En outre, il y a parfois des changements de direction. On a beau avoir planifié certaines choses pendant dix ans, la trésorerie qui devait être dormante peut finalement être réinvestie parce que l'un des enfants a eu une très bonne idée. C'est très compliqué pour nos clients, sans aucune mauvaise foi de leur part, de tout anticiper.

Donc, je ne dirais pas que ces pratiques correspondent à un pilotage des revenus et, si c'était le cas, il aurait été pensé pour, après des années et des années de travail, permettre à nos clients d'assurer leurs vieux jours grâce au fruit de la cession.

M. Charles de Courson, rapporteur. Quel regard portez-vous sur le principe de la taxe Zucman ? Elle s'élèverait à 2 % de l'ensemble du patrimoine, y compris les biens professionnels, après déduction de l'impôt sur le revenu, de l'IFI, des taxes foncières, de la CSG, de CRDS, etc. Elle reposerait donc sur le calcul d'un différentiel. Toutes les grandes fortunes à partir de 100 millions d'euros y seraient assujetties, ce qui serait le cas d'une partie importante de vos clients.

J'ai évoqué 2 % mais certains considèrent qu'il faudrait se contenter de 1 % ou de 0,5 %. D'autres voudraient sortir de l'assiette les biens professionnels. Beaucoup de variantes sont possibles. Le principe est toutefois de fixer une taxe correspondant à un certain pourcentage de patrimoine et de déduire une partie des impôts déjà versés. Tous ne seraient pas concernés, comme les droits de mutation à titre onéreux (DMTO) et surtout les droits de mutation à titre gratuit (DMTG). Que pensez-vous de ce dispositif ?

M. Pierre Pellet. Je viens du fin fond de l'Auvergne. Tout cet univers était très loin de moi. Je n'ai pas fait ce métier parce que je côtoyais des grandes fortunes quand j'étais petit. Dans mon Auvergne, où je retourne tous les week-ends pour garder les pieds sur terre, j'ai de grandes discussions avec mes voisins, tous des agriculteurs. Ils me disent qu'on ne peut pas empêcher l'agneau d'Afrique du Sud d'arriver en France et qu'il faudrait trouver une solution pour que les créateurs d'entreprises qui ont des idées et de l'envie restent et acceptent de redistribuer encore davantage. À vrai dire, ils en seraient tous capables, mais dans le cadre d'une gestion normale d'entreprise.

Vous évoquiez tout à l'heure le sujet de la cryptomonnaie. Elle illustre en grande partie la défiance des épargnants vis-à-vis de la monnaie d'État – de l'euro, du dollar, etc. Beaucoup de nos clients se demandent s'ils auraient fait fortune en gérant leur entreprise de la même manière.

Si vous disiez à mes clients que la taxe Zucman permettra de financer les écoles ou l'hôpital de demain, leur réaction ne serait pas de quitter le navire. En revanche, s'il va dans le déficit, qu'il ne pourra pas même combler, je sais que je les accompagnerai dans l'application de l'*exit tax* pour qu'ils puissent partir dans d'autres pays. Malheureusement, on n'est plus dans le monde d'il y a trente ou quarante ans. Tous mes clients ont une résidence secondaire à l'étranger, un pied-à-terre en Italie, une maison en Espagne, etc. Ils prennent constamment l'avion. Ils ont voyagé pendant toute leur carrière. Leurs enfants parlent anglais. Leur femme est parfois étrangère.

Oui, quitter la France, c'est très dur. Mais chaque année, j'ai des clients qui le font. Ce n'est pas à cause de la pression fiscale. Je ne dirai pas, comme certains intervenants que vous avez auditionnés récemment, que la France est un paradis fiscal, mais je n'ai aucun client qui part pour cette raison. Mes clients quittent la France parce qu'ils ont envie d'être rassurés, d'avoir des perspectives pour leurs enfants et qu'ils sont profondément inquiets de la situation. C'est ça leur première préoccupation et c'est ce qui explique le développement de la cryptomonnaie. Je serais ravi qu'elle n'existe plus, parce que ça signifierait que la confiance dans la monnaie, et donc dans l'État, est revenue.

M. Benjamin Durand. Pour ma part, j'estime que la taxe Zucman n'est pas une bonne idée. Elle envoie plusieurs mauvais signaux. D'abord, c'est une taxe dont le montant est très élevé. Un taux de 2 % pourrait être jugé par certains comme trop important, notamment par rapport à la rentabilité d'un patrimoine sans risque. En 2025, la croissance du PIB est, je crois, de 0,9 % en France. Donc, avec un raisonnement extrêmement simpliste, une taxe de 2 % induirait un appauvrissement mécanique de nos clients. Elle inciterait presque à investir à l'étranger, sans même y partir.

Surtout, je rejoins mon confrère sur le fait que l'envie de départ n'est jamais motivée uniquement par la fiscalité. C'est l'un des paramètres mais en aucun cas le premier. Une telle décision correspond avant tout à des projets familiaux, parfois entrepreneuriaux, qui s'inscrivent dans un contexte de plus en plus international – car nos clients ont des filiales et des biens immobiliers à l'étranger. Il ne faudrait pas que cette taxe soit la goutte d'eau pour que les contribuables les plus importants quittent le pays. Ils ont déjà l'impression d'avoir beaucoup contribué et de continuer à le faire, notamment par la création d'emplois. Notre centaine de clients, qui ont créé une centaine d'entreprises, ont également créé des dizaines de milliers d'emplois tout au long de leur carrière.

Certains de nos clients sont des sous-traitants d'entreprises du CAC40 et de milliardaires. Il existe tout un écosystème et un ruissellement des riches et des ultrariches. En cas de départ des contribuables les plus importants, cette taxe serait beaucoup moins efficace qu'on ne le pense.

Les clients ne sont pas contre contribuer davantage, à hauteur de leurs moyens. En revanche, ils aimeraient pouvoir fléchir cette contribution. Ils le font par la philanthropie, parfois par des investissements à impact. En tout cas, contribuer pour un pays en déficit est peu apprécié. La liberté de ces clients et leur propension à apprécier l'international font que cette taxe pourrait être dangereuse.

M. Charles de Courson, rapporteur. M. Pellet nous disait que beaucoup de ses clients étaient déjà domiciliés à l'étranger. Monsieur Durand, quelle est l'ampleur de ce phénomène chez vous ?

M. Benjamin Durand. Chez B. Durand Capital Partners, 70 à 80 % de nos clients sont des Français résidant en France. Les autres sont des Français résidant à l'étranger ou des étrangers résidant en France.

On a d'ailleurs fait revenir des Français qui étaient résidents à l'étranger. Dans le domaine de la tech, beaucoup de Français qui étaient en Californie sont revenus depuis plusieurs années. La période 2017-2022 était perçue comme très favorable pour l'environnement économique, alors qu'elle l'était peut-être moins en Californie. Ce sont des patrimoines mobiles. À l'exception de ces deux dernières années, la tendance était plutôt au retour en France d'entrepreneurs français. Depuis deux ans, une certaine inquiétude est apparue. Quelques-uns étudient un départ. De notre côté, ce type de projet s'est très rarement concrétisé. Les départs se comptent sur les doigts de la main. Néanmoins, c'est quelque chose de latent et qui contribue parfois à l'épanouissement d'une famille ou des enfants. C'est donc un sujet sur lequel nous sommes assez vigilants.

M. Pierre Pellet. Je constate plus de départs que Benjamin Durand, probablement parce que mes clients sont un peu plus âgés.

Il y a eu beaucoup de départs, notamment pour des raisons d'insécurité, par exemple les kidnappings liés aux cryptomonnaies. J'ai mis en place une formation pour que mes clients sachent comment réagir en cas de kidnapping. On travaille avec des confrères suisses, italiens, espagnols et je peux vous dire que ça n'existe qu'en France. Quand vous dites à un *family office* suisse que vous préparez vos clients à faire face à un kidnapping, il écarquille les yeux.

J'ai accompagné des clients qui souhaitaient partir, pas uniquement pour des considérations fiscales, en Italie, en Suisse ou en Espagne. En Espagne, la fiscalité est beaucoup plus contraignante. Pourtant, j'ai des clients qui partent là-bas, parce que les choses sont plus claires. Les échanges avec les services sont plus faciles. Il y a aussi une certaine stabilité fiscale, bien plus qu'en France. Tous ces éléments-là jouent.

Nos clients sont des investisseurs dans l'âme. Ils ont commencé par investir dans leur entreprise. Mais pour investir, il faut avoir de la visibilité et avoir le champ libre. Nous avons besoin de ça en France. Pour investir, nous avons besoin de ces gens-là.

M. Charles de Courson, rapporteur. Qu'est-ce que vous pensez de l'*exit tax* ? Est-elle efficace ? Certains disent qu'en renchérissant leur coût, elle empêche les départs.

M. Benjamin Durand. L'*exit tax* nous a beaucoup occupés ces derniers temps. Plus que la taxe en elle-même, c'est l'instabilité du dispositif qui a provoqué des départs.

À l'origine, l'*exit tax* est un dispositif anti-abus. Il vise à éviter qu'un contribuable, fortune faite en France, déménage dans un pays plus favorable fiscalement et vende son entreprise deux mois plus tard à un prix probablement déjà convenu auparavant. Un tel mécanisme se comprend. D'ailleurs, la plupart de nos clients sont tout à fait favorables à payer l'impôt en France. Ils y ont fait fortune et ça leur semble naturel.

Prendre en compte les cinq dernières années est finalement rentré dans les esprits. En revanche, envisager d'étendre le délai à quinze ans est, à l'échelle de la cession d'une entreprise, totalement aberrant et absurde. Vous n'avez aucune idée de la valeur de votre entreprise dans quinze ans. Vous ne savez pas si vous allez pouvoir la maintenir à flot ou réussir à la développer.

Vous ne savez pas comment ça va se passer. Le contribuable qui déménage peut le faire pour ouvrir une filiale ou s'installer dans une zone où il estime qu'il aura plus de croissance.

En fin de compte, ce dispositif peut donc être perçu comme confiscatoire, avec une fiscalité française qui suivrait le contribuable presque tout au long de sa vie entrepreneuriale, puisque quinze ans, c'est tout de même une période assez longue à l'échelle d'une carrière. Il faut être très vigilant dans ce domaine. Nos clients le vivent très mal. C'est encore une fois un problème d'instabilité.

Pire, ce dispositif décourage les entrepreneurs qui envisageraient de revenir en France pour créer de la croissance économique et des emplois. Alors que beaucoup de pays cherchent à attirer leurs expatriés pour les impatrier en leur proposant des dispositifs fiscaux avantageux, l'*exit tax* fait tout le contraire. Si on se place à l'échelle de la compétitivité économique et fiscale mondiale, on va à l'encontre de la plupart des pays. Vraisemblablement, ce n'est pas une bonne idée.

M. Christophe Mongardien, président. Nous avons évoqué la taxation des holdings. Parmi les nouveautés fiscales figure également la contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR). Certains de vos clients y sont-ils assujettis ? Le cas échéant, quelle a été leur réaction face à l'introduction de cette mesure ? À l'inverse, avez-vous, comme certaines études l'ont montré, des clients qui sont à la tête d'un haut patrimoine et qui ne payent pas du tout d'impôt sur le revenu ?

M. Benjamin Durand. Nous avons étudié la CDHR. Cette taxe nous a donné pas mal de travail, car elle rebat un peu les cartes. Elle nécessite des calculs en cours d'année sur des prévisions de distribution. Je crois qu'elle est assez peu contributive, parce que les clients demandent conseil et respectent les seuils de distribution autorisés année après année. L'étalement est d'ailleurs prévu par la loi. Quand je parlais de planification de train de vie, c'est l'une des mesures que nous pouvons proposer. Nos clients sont vigilants et, s'ils n'ont pas de raison de contribuer, ne contribuent pas.

M. Pierre Pellet. La CDHR fait partie des sujets que nous avons intégrés dans le suivi du train de vie des clients, mais ça n'a pas fondamentalement changé la donne. Très peu de clients y sont soumis.

Je voudrais revenir sur l'*exit tax*. Nous ne sommes pas le seul pays européen à avoir un tel dispositif. Il vient d'être mis en place en Belgique. Étrangement, il existe aussi en Suisse, qui est pourtant considérée comme la « perle » d'un point de vue européen.

En Belgique, l'instauration de l'*exit tax* a fait partir tout le monde. En Suisse, elle existe depuis longtemps et n'empêche personne d'y aller. La seule différence est que la fiscalité suisse ne change pas tous les ans. Le contribuable peut demander à l'administration de s'engager par courrier sur l'imposition qui sera applicable à sa situation pour les prochaines années. Dans ces conditions, l'*exit tax* ne le gêne pas. En Belgique ou en France, elle a un effet particulièrement néfaste, parce qu'elle est combinée à tout le reste. On a parfois le sentiment d'être enfermé et de n'avoir plus qu'à attendre la prochaine idée.

Mme Estelle Mercier (SOC). Nous ne pouvons que partager, notamment pour les entreprises, la volonté d'une stabilité fiscale et d'une prévisibilité. Mais en 2017, le big bang de la fiscalité les a arrangées. L'instabilité, ou en tout cas la transformation, de la fiscalité peut aussi se traduire par des avantages fiscaux.

La question du consentement à l'impôt, que vous avez évoqué en filigrane en indiquant que vos clients accepteraient sans doute de payer un impôt supplémentaire à condition qu'il finance les services publics, les écoles, les transports ou la transition écologique, est justement l'objet de cette commission d'enquête.

Depuis 2017, des allègements fiscaux ont abouti à une perte de recettes fiscales majeure pour l'État. Le dérapage du déficit n'est pas lié à l'augmentation des dépenses mais à la diminution des recettes, notamment en 2023 et 2024, comme l'a montré la commission d'enquête constituée à ce sujet. D'un côté, les dépenses ont continué à augmenter comme elles le faisaient depuis 2019, sans déraiper, mais de l'autre, nous avons eu la suppression de la taxe d'habitation, la baisse de l'IS, les niches fiscales, la création du PFU, etc.

J'aurais adoré que la théorie du ruissellement fonctionne et que tout le monde profite de ces entrepreneurs venus en France grâce à une fiscalité plus favorable. Malheureusement, qu'a-t-on constaté ? Le taux de croissance est resté assez faible et l'inflation a été forte. Certes, les crises se sont accumulées, mais globalement, la théorie du ruissellement n'a pas fonctionné.

Le déficit est important mais la perte de recettes fiscales est estimée entre 50 et 70 milliards d'euros par an. Il y a eu des allègements fiscaux et les services publics, dont le financement a été malmené pendant dix ans, sont dans une situation compliquée. On doit réinvestir dans la défense, dans l'éducation, dans la santé, dans notre système social, mais pour ça, nous avons besoin des recettes que nous avons perdues. Ce ne sont pas des recettes supplémentaires mais des allègements qui ont été consentis à un moment donné et qui n'ont pas produit les effets escomptés.

Le consentement à l'impôt dépend aussi de la manière dont vous présentez les choses à vos clients. Si on devait mettre en place une taxe Zucman, elle servirait à financer des investissements dans la transition écologique, dans l'éducation, dans les services publics, etc.

Au fond, on veut de la stabilité fiscale quand ça nous arrange. Vous avez cité l'exemple de l'Espagne. Des entreprises s'y installent malgré les durcissements qui ont été opérés, parce que la situation y est plus claire, avez-vous dit. On ne peut que souhaiter retrouver, à partir de 2027, une stabilité politique qui évite les yoyos que nous connaissons depuis deux ans. Cette période ne peut toutefois résumer, à elle seule, les dix dernières années. L'argument me semble donc un peu erroné.

Quand on instaure une taxe Zucman ou une fiscalité supplémentaire, l'enjeu n'est pas de financer le déficit mais de financer des services publics. Il faut faire attention dans la présentation qui en est faite.

M. Pierre Pellet. Je ne pensais pas être recruté pour être ambassadeur de l'impôt... Lorsque nos clients perçoivent 1 euro dans leur société à l'IS, ils commencent par payer 25 % d'impôt. Ensuite, s'ils souhaitent se le verser comme dividende, ils payent le prélèvement forfaitaire unique, ce qui entraînera le déplafonnement de leur impôt sur la fortune. Finalement, ils auront payé 75 % d'impôt. Autrement dit, je veux bien qu'on fasse preuve de créativité, mais la réalité c'est que 1 euro qui arrive dans la poche d'un de nos clients a subi un taux d'imposition de 63 ou 64 % au minimum et de 75 % au maximum. Ce n'est pas moi qui le dis ; la France est le pays le plus imposé de l'OCDE.

Quant au souhait de contribuer dans ces conditions, nos clients ne se posent plus la question. Malheureusement, tout a une limite.

Le départ à l'étranger n'est pas motivé que par des raisons fiscales. C'est un tout. Si vous allez à Madrid, vous pouvez vous promener et y posséder une maison, il ne vous arrivera jamais rien. Nos clients prennent en compte différents critères : la sécurité, les écoles, la fiscalité, etc. Ils ne partent pas que pour des raisons fiscales mais elles peuvent être la goutte d'eau. La taxe Zucman a été cette goutte d'eau de trop.

M. Benjamin Durand. Vous dites que le ruissellement n'a pas fonctionné. Je ne peux pas vous laisser dire ça. Nos clients sont des entrepreneurs, parfois jeunes, qui ont créé une centaine d'entreprises et des dizaines de milliers d'emplois depuis dix ou quinze ans. Le ruissellement n'est peut-être pas suffisant, mais sans eux, il y aurait des dizaines de milliers d'emplois en moins. Chacun apporte sa pierre à l'édifice et ces entrepreneurs ont le sentiment de contribuer.

Vous avez évoqué l'impôt sur le revenu et les contribuables qui n'ont pas de revenu. Si certains clients n'en ont pas, c'est qu'ils en ont eu suffisamment dans le passé pour thésauriser leur train de vie. Vous ne pouvez pas reprocher à quelqu'un qui a 100 millions d'euros de patrimoine de ne pas avoir un train de vie annuel de 100 millions. Il a le droit d'avoir un train de vie tout à fait mesuré, comme tout un chacun. Vous ne pouvez pas non plus lui reprocher, après des dizaines d'années d'efforts, de poser le crayon, de réfléchir un peu à l'avenir et, pendant ce temps-là, de ne pas avoir de revenus importants.

Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas contribuer à l'effort, mais je pense que ces contribuables-là ont le sentiment d'avoir beaucoup contribué et qu'ils ont quelque part en eux la certitude qu'ils contribueront à nouveau dans le futur.

Les flux de capitaux étrangers qui se dirigent vers la France ont également un effet de ruissellement. Lorsque la taxe Zucman a été envisagée, on s'est demandé comment la payer. Comment un contribuable pourra-t-il payer 2 % de son patrimoine, c'est-à-dire des millions d'euros d'impôts annuels ? Payer avec des parts d'entreprise a été évoqué, mais ce qu'on a constaté et ce que nos clients nous ont dit, c'est que les fonds d'investissement étrangers, notamment les fonds américains qui contribuent massivement au fonctionnement de notre économie, n'avaient plus envie de se retrouver associés à l'État français ou à une émanation d'un fonds souverain français, avec un contrôle du capital pouvant devenir assez aléatoire. C'est ce genre de signal qui pourrait être périlleux et faire que la richesse ruisselle encore moins que ce qu'elle a fait jusqu'à présent.

M. Charles de Courson, rapporteur. Quel regard portent vos clients sur les débats relatifs à un renforcement éventuel de la fiscalité pesant sur les très hauts revenus ou les très hauts patrimoines ? Est-ce que le sujet les intéresse ? Le suivent-ils ou le faites-vous pour leur compte ?

M. Benjamin Durand. L'impôt sur le revenu a un taux de taxation marginal très élevé, de 45 %, auquel s'ajoute la contribution exceptionnelle de 3 ou 4 % à partir de 500 000 euros pour un contribuable et de 1 million d'euros pour un couple.

M. Charles de Courson, rapporteur. Plus la CSG, la CRDS...

M. Benjamin Durand. Absolument. Le taux de taxation est donc très élevé. Je pense qu'un grand nombre de nos clients aimeraient une diminution de l'impôt sur le revenu, qui contribue à accroître les inégalités, parce qu'il est de plus en plus difficile de gravir l'échelle sociale par ses revenus. Je rejoins en cela certains économistes que vous avez auditionnés. Nos

clients sont issus de milieux très variés, certains modestes, d'autres moins. Il est très important de pouvoir gravir l'échelle sociale. Or, avec un taux de taxation aussi élevé, l'impôt sur le revenu est malheureusement inopérant.

En ce qui concerne l'augmentation de la taxation sur le patrimoine, plusieurs axes sont possibles. Le patrimoine professionnel doit dans tous les cas être exclu, pour toutes les raisons que j'ai évoquées et à cause de la difficulté d'évaluation de la valeur d'une entreprise non cotée. Parfois, vous n'avez qu'un seul acheteur, ou deux ou trois. L'entreprise peut valoir cher, mais si les acheteurs ne sont pas là... Aller dans ce sens enverrait de très mauvais signaux économiques aux entrepreneurs et à leurs investisseurs.

M. Christophe Mongardien, président. Je vous remercie pour les éléments que vous nous avez fournis. Si vous en êtes d'accord, je vous propose de compléter nos échanges en répondant par écrit au questionnaire qui vous a été envoyé pour préparer cette audition, éventuellement complété des réponses additionnelles aux questions qui vous ont été posées aujourd'hui.

Membres présents ou excusés

Présents. – Mme Estelle Mercier, M. Charles de Courson, M. Christophe Mongardien.