

N°415

# SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1991 - 1992

---

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 17 juin 1992

## RAPPORT

FAIT

*au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur le projet de loi, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE APRÈS DÉCLARATION D'URGENCE, relatif au plan d'épargne en actions,*

Par M. Roger CHINAUD,

Senateur,  
Rapporteur general

---

(1) Cette commission est composée de : MM. Christian Poncelet, *président*, Geoffroy de Montalembert, *vice-président d'honneur*, Tony Larue, Jean Cluzel, Paul Girod, Jean Clouet *vice-présidents*; Maurice Blin, Emmanuel Hamel, Louis Perrein, Robert Vizet, *secrétaires*, Roger Chinaud, *rapporteur general*; Philippe Adnot, Jean Arthuis, René Ballayer, Bernard Barbier, Claude Belot, Mme Maryse Bergé-Lavigne, MM. Paul Caron, Ernest Cartigny, Auguste Cazalet, Jacques Chaumont, Henri Collard, Maurice Couve de Murville, Pierre Croze, Jacques Delong, Marcel Fortier, Mme Paulette Fost, MM. Henri Gœtschy, Yves Guena, Paul Loridant, Roland du Luart, Michel Manet, Jean-Pierre Masseret, René Monory, Michel Moreigne, Jacques Oudin, Bernard Pellarin, René Regnault, Roger Romani, Henri Torre, François Trucy, Jacques Valade, André-Georges Voisin

Voir les numéros :

Assemblée nationale (9<sup>e</sup> législ.) : 2699, 2751 et T.A.650

Sénat : 389 (1991-1992).

---

Epargne.

## SOMMAIRE

---

	<u>Pages</u>
<b>AVANT-PROPOS</b> .....	5
<b>PREMIERE PARTIE : EXPOSE GENERAL</b> .....	7
<b>CHAPITRE PREMIER : LE DEFICIT D'EPARGNE</b> .....	7
<b>I - INSUFFISANCE GLOBALE DE L'EPARGNE</b> .....	7
A. CHUTE DE L'EPARGNE DES MENAGES .....	8
B. INSUFFISANCE DE L'EPARGNE DES ENTREPRISES .....	10
C. FACTEURS D'EXPLICATION .....	12
<b>II - MAUVAISE ALLOCATION DE L'EPARGNE</b> .....	15
A. PERSISTANCE D'UN DEFICIT BUDGETAIRE INCOMPATIBLE AVEC LE NIVEAU DE L'EPARGNE .....	15
B. APPARITION DE COMPORTEMENTS D'EPARGNE DEFAVORABLES A L'INVESTISSEMENT EN FONDS PROPRES DES ENTREPRISES .....	17
<b>CHAPITRE II - L'INSUFFISANCE DU MARCHE DES ACTIONS</b> ..	21
<b>I - RALENTISSEMENT DU DEVELOPPEMENT DU MARCHE DES ACTIONS</b> .....	21
A. DESAFFECTION DES EPARGNANTS .....	21
B. SOUS-CAPITALISATION DES ENTREPRISES FRANCAISES .....	24
<b>II - ETROITESSE DU MARCHE DES ACTIONS</b> .....	28
A. ABSENCE DE FONDS DE PENSION .....	28
B. PRESENCE FORTE DU SECTEUR PUBLIC .....	31
C. DOUBLE TAXATION DES ECHANGES : L'IMPOT DE BOURSE .....	33

<b>CHAPITRE III : LE PLAN D'EPARGNE EN ACTIONS</b> .....	35
<b>A. ECONOMIE GENERALE DU DISPOSITIF PROPOSE</b> .....	35
<b>1. Les règles de fonctionnement</b> .....	35
<b>2. Titres éligibles au P.E.A.</b> .....	36
<b>3. Le régime fiscal</b> .....	37
<b>B. UNE PORTEE LIMITEE</b> .....	40
<b>1. Ciblage sur les revenus déjà élevés</b> .....	40
<b>2. Réallocation de l'épargne existante plutôt que création         d'une épargne nouvelle</b> .....	42
<b>3. P.E.A. et cessions partielles d'actifs publics</b> .....	43
<b>C. PRINCIPALES AMELIORATIONS PROPOSEES</b> .....	45
<b>1. Harmonisation de la durée</b> .....	45
<b>2. Suppression d'un seuil supplémentaire en cas de sortie         avant la troisième année</b> .....	46
<b>3. Ciblage de la mesure</b> .....	46
 Annexes :	
- Principales caractéristiques des produits d'épargne longue .....	49
- Etat actuel du C.E.L.T., du C.E.A. et de la détaxation Monory. Les produits actions proposés depuis 1965 .....	51
 <b>DEUXIEME PARTIE - EXAMEN DES ARTICLES</b> .....	53
<i>Article premier</i> - Conditions d'ouverture du plan d'épargne en actions .....	54
<i>Art. 2</i> - Emploi des versements effectués dans le plan .....	60
<i>Art. 3</i> - Avantages fiscaux du plan d'épargne en actions .....	81
<i>Art. 4</i> - Effets de la sortie du plan d'épargne en actions .....	95
<i>Art. 5</i> - Interdiction du cumul d'avantages fiscaux .....	97
<i>Art. 6</i> - Dérogation temporaire au principe du versement en numéraire ...	98
<i>Article additionnel après l'article 6</i> - Régime des échanges de titres réalisés dans le cadre de fusions ou d'opérations assimilées et d'offres publiques d'échange .....	103
<i>Art. 7</i> - Détermination des plus-values réalisées postérieurement à la clôture du plan .....	106
<i>Art. 8</i> - Sanction du non respect des conditions posées par la loi .....	110
<i>Art. 9</i> - Obligations déclaratives .....	113

*Art. 10* - Définition d'un seuil spécifique d'imposition pour les cessions de titres d'O.P.C.V.M. de capitalisation court terme ..... 114

**EXAMEN EN COMMISSION** ..... 123

**ANNEXE : Extrait du Volume 8 "Les valeurs mobilières" de l'Observatoire national du marché des produits financiers 1990/1991** ..... 131

**TABLEAU COMPARATIF** ..... 139

## AVANT-PROPOS

Le présent projet de loi propose un nouveau mécanisme fiscal destiné à drainer l'épargne vers les placements en fonds propres des entreprises. Intéressant, ce nouveau dispositif ne suffira pas à résoudre le problème du déficit global d'épargne en France ni celui de sa mauvaise allocation.

La remontée du taux d'épargne des ménages et le développement des fonds propres des entreprises reposent en effet prioritairement sur deux piliers :

- la diminution des prélèvements opérés par l'Etat sur les revenus et sur l'épargne des français par le biais de la fiscalité ou celui de la gestion de la dette publique ;

- l'élargissement du marché des actions par la réalisation de privatisations pleines et entières et la mise en place, avec l'accord des partenaires sociaux, de fonds de pensions de retraite.

S'y ajoute la confiance des français en leur avenir et la certitude d'une progression régulière de leur revenu et de leur patrimoine.

Dans ce cadre, un produit destiné à favoriser l'investissement en actions ne peut servir que d'appoint. En outre, pour être efficace, il doit avoir un caractère pérenne et être facilement lisible pour l'épargnant. A cet égard, le "*plan d'épargne en actions*" qui intervient après un vide fiscal de trois ans et demi -les anciens comptes d'épargne en actions ne peuvent plus, en effet, être alimentés depuis le 1er janvier 1989- présente, après son examen par l'Assemblée nationale, une apparence complexe.

Créé indépendamment de toute politique destinée à relancer l'épargne et à l'orienter vers les fonds propres des entreprises, ce produit insuffisant, devra, pour être efficace, répondre au moins à des critères de simplicité et de continuité. Tel sera l'objet des principales modifications proposées par votre Commission.

## **PREMIERE PARTIE**

### **EXPOSE GENERAL**

#### **CHAPITRE PREMIER**

##### **LE DEFICIT D'ÉPARGNE**

###### **I - INSUFFISANCE GLOBALE DE L'ÉPARGNE**

L'insuffisance globale d'épargne a automatiquement un effet négatif sur le niveau de l'investissement, en particulier dans les pays qui ne peuvent pas laisser s'accroître librement le déficit de leur balance des paiements en vue de pallier cette carence.

A cet égard, les Etats-Unis, empruntant dans leur propre monnaie qui joue un rôle directeur dans les niveaux de parité, ne connaissent pas les mêmes contraintes que les autres pays. De fait, sur longue période (1971-1988), l'investissement est resté stable aux Etats-Unis qui ont pu détourner à leur profit une masse importante de l'épargne produite hors de leurs frontières, alors que les pays européens, qui subissaient une baisse du taux de leur épargne et sont contraints de maîtriser l'évolution de leur balance des paiements, ont vu leur investissement global, dans le même laps de temps, se contracter de plus de 5 %.

En France, l'épargne brute de l'ensemble des agents économiques représentait, en 1980, 23,5 % du revenu disponible brut et permettait de financer un volume d'investissement égal à 23 % du produit intérieur brut.

En 1985, le taux d'épargne était tombé à 19 % et le taux d'investissement à 19,3 %. Les mesures de redressement prises au cours des années 1986-1988 ont permis un sensible redressement du

taux d'épargne qui est remonté à 21,1 %. Mais le taux d'investissement, du fait du retard accumulé sur la période 1981-1983 et de la stricte corrélation épargne-investissement dans notre pays pour les raisons exposées plus haut, n'est remonté qu'à 21,2 %, soit un niveau qui demeurerait inférieur à celui de 1980. Encore subit-il un nouveau fléchissement depuis 1990 puisqu'il se situe, aujourd'hui, aux alentours de 20 %.

La situation est toutefois différente selon les catégories d'agents économiques concernées (ménages et entreprises), l'équilibre qui devrait s'établir entre elles étant, en outre, perturbé par l'accroissement de la désépargne publique.

#### **A. CHUTE DE L'ÉPARGNE DES MÉNAGES**

Le taux d'épargne des ménages en France se situe actuellement aux alentours de 12 % alors que, de 1970 à 1979, il est resté supérieur à 18 %, dépassant même 20 % en 1975 et en 1978. Cette régression systématique n'a pu être enrayerée qu'à compter de 1987, date à partir de laquelle le taux a recommencé de croître très légèrement, après être passé sous la barre des 11 %. L'épargne des ménages est ainsi parvenue, au début des années 1990, à un étiage bas dont elle n'arrive pas à décoller.

La baisse du taux d'épargne des ménages caractérise l'ensemble des grands pays industrialisés mais la France reste l'un des plus touchés. De 1975 à 1989, la chute a atteint 12,5 points en Italie ; 8,6 points au Japon et en France, mais "seulement", 4,7 points aux Etats-Unis ; 4,3 points au Royaume-Uni ; 3,1 points au Canada et 2,9 points en République fédérale d'Allemagne.

Plus grave, dans cet ensemble, est l'effondrement du niveau de l'épargne financière <sup>(1)</sup> dégagée par les ménages. Entre 1981 et 1987, le taux d'épargne financière a été divisé par plus de 4. Ultérieurement, la remontée générée par les privatisations de 1987 a été enrayerée dès 1989.

*1.Placements en valeurs mobilières effectués par les ménages ainsi que réserves constituées sous contrat d'assurance.*

**Taux d'épargne des ménages**

(en %)

Années	Taux d'épargne	Taux d'épargne non financière	Taux d'épargne financière
1981	18,0	11,3	6,7
1982	17,3	11,0	6,3
1983	15,9	10,4	5,5
1984	14,5	9,6	4,9
1985	14,0	9,2	4,8
1986	12,9	9,4	3,5
1987	10,8	9,2	1,6
1988	11,4	9,4	2,4
1989	11,6	9,6	2,0
1990	12,0	9,5	2,5

Source : Comptes de la Nation

La progression de 2 % à 2,5 % du taux d'épargne financière entre 1989 et 1990 n'est qu'apparente. Elle ne traduit que l'effet mécanique du ralentissement sensible au cours de la même période des différents éléments constitutifs de l'épargne non financière des ménages. Ainsi, les investissements en logements neufs n'ont progressé en 1990 que de 3,9 % au lieu de 10 % en 1989 et 7 % en 1988.

De même, selon le *Rapport annuel pour 1990 du Conseil national du crédit*, la formation brute de capital fixe par les entrepreneurs individuels n'a augmenté en 1990 que de 5,1 % alors qu'elle s'était très fortement développée en 1989 (+ 10,1 %) et 1988 (+ 12,6 %).

Parallèlement, on constate, dans des proportions moins fortes, un ralentissement de la constitution d'actifs financiers nouveaux par les ménages. Ce changement de rythme s'est accentué d'une année sur l'autre puisque l'accroissement des actifs financiers des ménages rapporté au revenu disponible n'a représenté que 8,6 % en 1990 au lieu de 11,2 % en 1989 et 12,6 % en 1988.

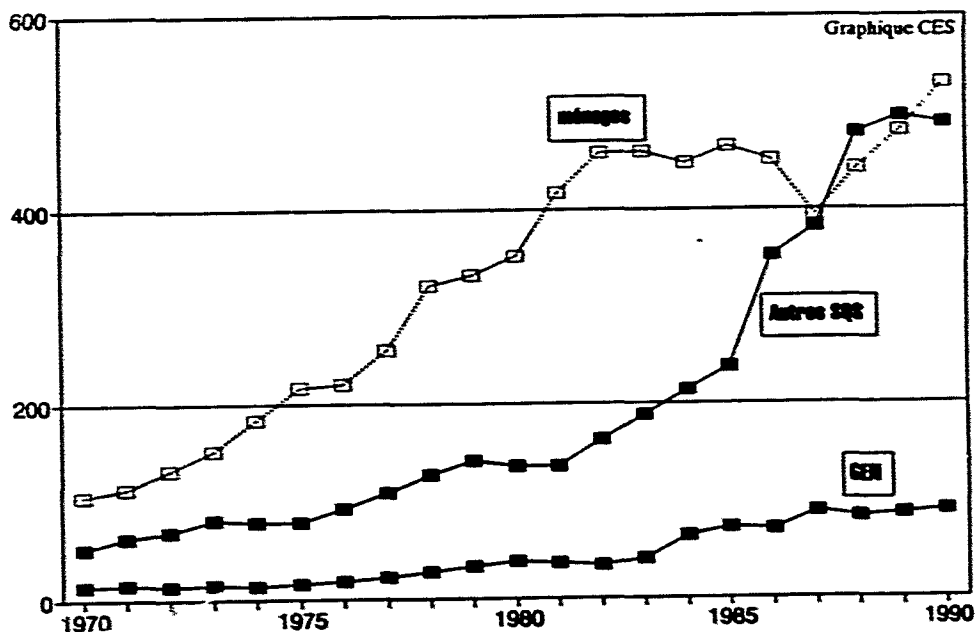


## B. INSUFFISANCE DE L'ÉPARGNE DES ENTREPRISES

Le rapport Escande (1) a mis en évidence pour les entreprises une évolution contraire, au cours des années 1980, à celle qui vient d'être analysée. Depuis 1970, le taux d'épargne brute des entreprises non financières, après avoir fortement diminué (de - 6 points en 11 ans), s'est redressé à partir de 1982 pour retrouver, en 1987, des niveaux proches de ceux enregistrés avant le premier choc pétrolier.

La part des sociétés dans le montant total de l'épargne nationale, traditionnellement inférieure à celle des ménages, lui est devenue tout à fait comparable puisqu'elle atteint 41,1 % du total en 1989 contre seulement 26 % en 1981. En montant absolu, les deux grandeurs se rejoignent : 535 milliards de francs pour les entreprises et 510 milliards pour l'épargne des ménages en 1989.

Épargne des sociétés et des ménages  
(en milliards de francs)



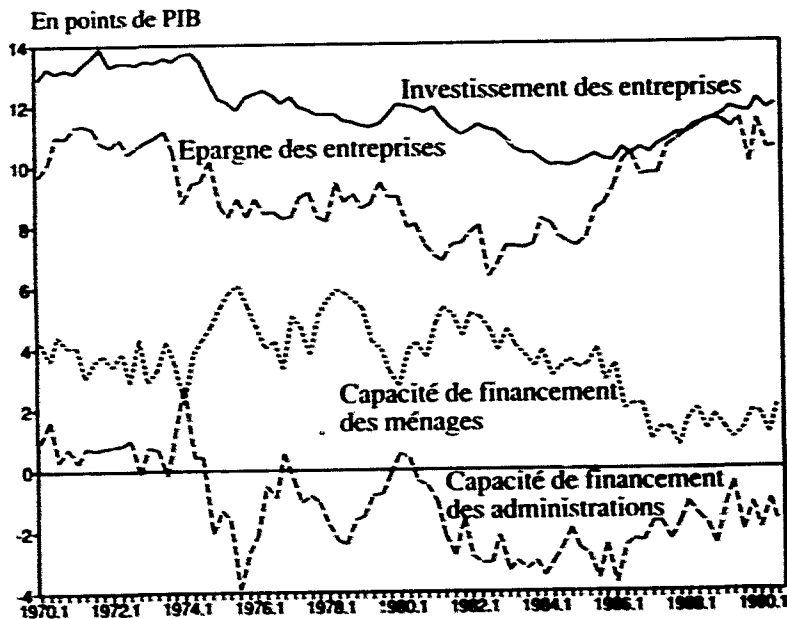
Source : Comptes de la Nation

1. "Épargne et financement des investissements productifs à l'horizon 1993". Avis adopté par le Conseil économique et social au cours de sa séance du 9 octobre 1991 sur le rapport de M. Jean-Paul Escande.

En fait, le fort accroissement de l'épargne des entreprises<sup>(1)</sup> est allé de pair, tout au long de cette période, avec leur désendettement, la charge des prêts contractés au cours de la décennie précédente étant alourdie par des taux d'intérêt réels élevés. Le lien est direct : afin d'alléger leurs charges financières, les entreprises ont utilisé leur surplus d'épargne non à l'investissement -celui-ci stagne ou régresse lorsque le taux d'épargne remonte comme le montre le tableau ci-après- mais à l'achat de titres à fort rendement. Elles ont notamment désormais le droit d'acquérir des actions de SICAV dont la rentabilité peut s'avérer supérieure à la charge de leur dette. Les entreprises emploient ainsi aujourd'hui plus du tiers de leurs disponibilités en titres financiers contre une infime proportion en 1980.

Il s'est donc agi d'une épargne constituée *a posteriori*, totalement improductive et qu'il conviendrait, en pratique de défalquer du taux de l'épargne brute nationale.

#### Epargne nationale et investissement des entreprises



Source : INSEE, Comptabilité nationale trimestrielle.

Graphique : Lettre de I.O.F.C.E. - n° 100 (op. cit.)

1. Profits non distribués, après impôt mais avant dotation aux amortissements et aux provisions.

De fait, le taux d'épargne des entreprises a recommencé à fléchir depuis 1990, d'une part en raison de la montée des charges financières et, d'autre part, indirectement, du fait du redémarrage de l'investissement. Cet enchaînement illustre l'insuffisance du financement des investissements productifs grâce à des ressources prélevées sur fonds propres. A terme et en cas de maintien de taux d'intérêt réels élevés, les entreprises françaises risquent donc de connaître de nouvelles périodes de constitution forcée d'une épargne dégagée *a posteriori* et improductive.

Ce déficit d'apport en fonds propres résulte à la fois du déficit d'épargne des ménages qui ont vocation économique à être créanciers nets des entreprises, et de distorsions dans les circuits de financement.

### C. LES FACTEURS D'EXPLICATION (1)

Deux éléments ont joué un rôle essentiel dans la chute du taux d'épargne des ménages : l'inflation mais aussi, dans une plus large mesure, le taux de croissance du pouvoir d'achat du revenu des ménages.

#### *a) L'inflation*

La situation patrimoniale joue un rôle important comme déterminant du niveau de l'épargne. En effet, quand certains éléments du patrimoine se valorisent fortement, l'incitation à l'épargne devient moins forte (2).

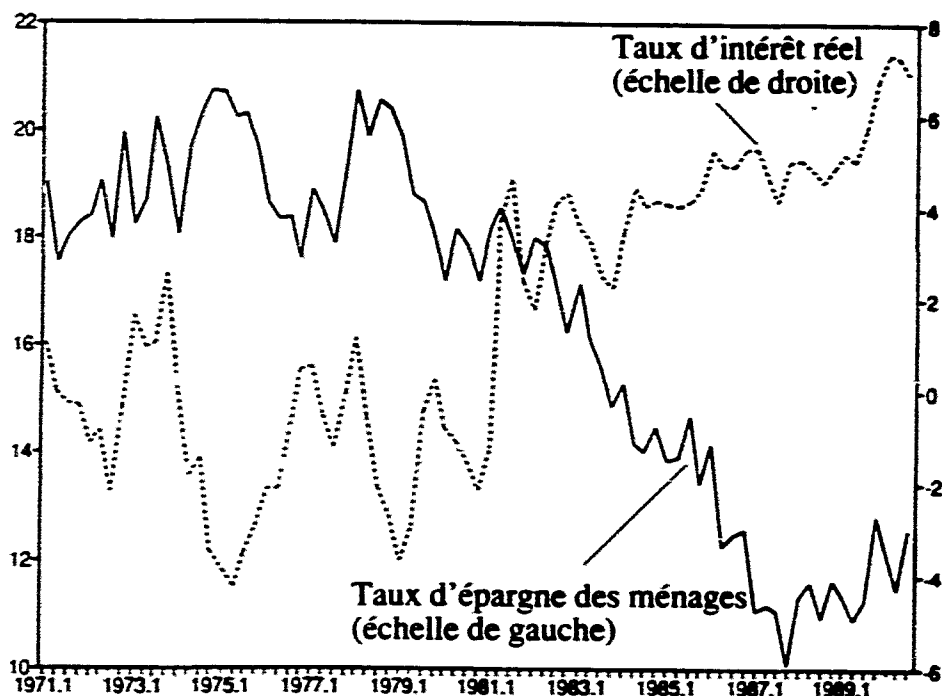
Ainsi en période de désinflation forte, la remontée mécanique des taux d'intérêt réels permet une meilleure rémunération du patrimoine placé en valeurs mobilières : les ménages sont donc incités à diminuer leur épargne financière puisqu'ils peuvent obtenir le même revenu en plaçant des sommes plus faibles en titres de créances ou en actions.

1. Voir également Rapport de la Commission des comptes de la Nation - Mars 1990.

2. "Effet PIGOU" ou "effet richesse" : tout se passe comme si les ménages désiraient disposer d'un patrimoine approximativement proportionnel à leur revenu, que ce soit pour se prémunir des baisses éventuelles de leur revenu, en prévision d'un achat important ou de leur retraite.

La forte baisse des taux d'épargne des ménages en 1985-1986 peut ainsi certainement être corrélée à la valorisation importante des portefeuilles de valeurs mobilières depuis 1980.

**Taux d'épargne et taux d'intérêt réel**



Source : lettre de l'OFCE n° 100 (Op. cit.)

Toutefois, plusieurs études convergentes tendent à prouver qu'en France, l'élasticité taux d'épargne/croissance du pouvoir d'achat du revenu des ménages est plus forte que l'élasticité taux d'épargne/taux d'inflation. Ainsi, selon l'O.F.C.E., une hausse de 1 % du rythme de croissance annuel du pouvoir d'achat du revenu des ménages provoque une hausse de 1,5 point du taux d'épargne tandis qu'une hausse de 1 % du taux d'inflation provoque une hausse annuelle de 1 point du taux d'épargne (1).

1. "Mosaïque : la nouvelle version du modèle OFCE trimestriel", Observations et diagnostics économiques, n° 40, avril 1992, OFCE.

*b) L'évolution du revenu des ménages*

Selon l'analyse du rapport Escande (1),

*" Le taux d'évolution annuel moyen du revenu réel des salariés (dans les pays développés) est tombé de plus de moitié entre les années 70 et la première partie des années 80.*

*" Cette véritable "cassure" dans l'évolution du revenu réel des salariés a eu un effet décisif sur l'épargne, tandis que le volume de la consommation, moins élastique par rapport à l'évolution du revenu, présentait une diminution moins importante".*

**Evolution du revenu réel des salariés**  
(revenu réel par salarié × emploi)

(% annuel moyen)

PAYS	1973-1979	1979-1986	1987-1989
Etats-Unis	3,2	1,6	2,7
Japon	3,5	2,1	4,6
Allemagne	3,5	1,4	2,4
France	4,9	1,0	1,9
Royaume-Uni	3,3	1,1	5,3

Source : OCDE

La France a donc connu, au cours de la décennie écoulée, la décélération la plus forte du taux de progression des revenus salariaux. Ce ralentissement a été d'autant plus durement ressenti et a eu d'autant plus d'effets économiques qu'il est intervenu brutalement, au cours du second semestre 1982.

Parallèlement, l'accroissement continu -sauf entre 1986 et 1988- de la pression fiscale (cotisations sociales incluses) pesant sur les ménages susceptibles d'épargner, c'est-à-dire les classes moyennes, a conduit ceux-ci, pour maintenir leur consommation, à réduire leur épargne.

Cette situation singularise encore l'économie française, seule, parmi celles des grands pays développés, à fonctionner avec un taux de prélèvement situé entre 44 % et 45 %, soit supérieur de 5 à 10 points à ceux de nos partenaires les plus significatifs.

1. op. cit., pages 35 et 36.

## **II - MAUVAISE ALLOCATION DE L'EPARGNE**

### **A. PERSISTANCE D'UN DEFICIT BUDGETAIRE INCOMPATIBLE AVEC LE NIVEAU DE L'EPARGNE**

Le rapport de la dette publique au produit intérieur brut, demeuré proche de 15 % au cours des années 1970, connaît une forte croissance depuis 1980, se rapprochant de 30 %.

Entre 1981 et 1988, cette évolution s'est expliquée par la nécessité de financer des déficits publics supérieurs à 2 % du produit intérieur brut. Elle a été également due au fait que, à partir de 1984, le taux d'intérêt apparent de la dette est devenu supérieur au taux de croissance du produit intérieur brut. Dans une telle situation, l'écart entre le rythme de progression de la dette et celui du produit intérieur brut s'auto-alimente et la stabilisation du ratio dette/PIB ne peut être obtenue que si les lois de finances dégagent un excédent budgétaire primaire suffisant pour couvrir l'accroissement de la charge de la dette.

Or, de 1980 à 1988 inclus, le solde budgétaire hors charge de la dette a été négatif. Depuis 1989, sous l'effet de la politique de réduction progressive du déficit menée au cours des trois années budgétaires précédentes, et surtout grâce à l'amélioration des recettes fiscales des exercices 1989 et 1990 liée à l'accélération de la croissance il est devenu positif, mais il est resté insuffisant pour que le ratio dette/PIB puisse être stabilisé.

Aussi, depuis 1989, n'est-ce plus le solde primaire qui alimente la progression relative de la dette, puisque les recettes excèdent les dépenses hors intérêts, mais la charge des intérêts qui s'accroît plus vite que le produit intérieur brut.

**Evolution de la dette et du coût de la dette par rapport au PIB**

	(en %)									
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Dette/PIB (%)	15,8	17,1	19,5	21,0	22,7	23,6	24,1	25,8	26,4	27,6
Coût moyen de la dette brut (1)	10,5	9,4	10,0	9,6	8,9	8,4	7,8	7,7	7,9	8,4
Coût moyen de la dette nette (2)	10,4	9,0	9,7	9,4	8,7	8,0	7,2	7,2	7,4	7,6
Taux de croissance du PIB en valeur (3)	12,7	14,6	10,5	8,9	7,8	7,9	5,3	7,2	7,2	5,7
Ecart brut (1) - (3)	-2,2	-5,2	-0,5	+0,7	+1,1	+0,5	+2,3	+0,5	+0,7	+2,7
Ecart net (2) - (3)	-1,8	-5,6	-5,6	+0,5	+0,5	+0,1	+1,9	+0,0	+0,2	+1,9

Source : Direction de la Prévision, 1990.

Ainsi que le soulignait déjà votre Commission à l'occasion de l'examen du projet de loi de finances pour 1992 (1), la comparaison du poids de la dette publique totale dans le produit intérieur brut place, certes, la France en position exemplaire vis-à-vis de ses principaux partenaires européens.

Mais ces chiffres doivent être complétés par la comparaison des positions respectives des pays industrialisés en termes de charge de la dette publique. De ce point de vue, la France connaît un désavantage qui s'accroît vis-à-vis de ses voisins les plus importants, à l'exception de l'Italie.

**Charge d'intérêts nette des administrations publiques**

(% de dépenses publiques totales)

	1982	1990	1991
France	2,4	5,1	5,1
Allemagne	4,0	4,8	4,7
Royaume-Uni	7,2	5,5	3,7
Italie	17,8	17,2	17,8

Source : O.C.D.E.

1. Rapport général sur le projet de loi de finances pour 1992 - Tome I - Exposé général - Sénat, n° 92 (deuxième session ordinaire 1991-1992), pages 48 à 50.

**Cette situation conduit à une ponction durablement croissante de l'Etat sur l'épargne nationale avec tous les effets d'éviction qui y sont attachés et qui affecteront, en priorité, l'alimentation correcte des entreprises sur le marché des valeurs mobilières.**

La part de l'Etat dans les émissions brutes a connu une progression rapide depuis le début de la législature. De 24 % en 1981, elle est montée à 41 % en 1986 avant de redescendre en 1987 à un niveau conservé en 1988 mais qui n'a fait que se dégrader depuis à un rythme plus rapide encore que celui constaté sous la législature 1981-1986. La dérive budgétaire accélérée constatée depuis l'exercice 1991 se traduira nécessairement par une nouvelle progression.

**Emissions d'obligations et de titres participatifs**

	1988	1989	1990
Ensemble des agents (en milliards de francs)	333,3	327,2	330,6
Emissions de l'Etat (en milliards de francs)	97,2	94,2	115,0
Part de l'Etat dans les émissions brutes	29,1 %	28,8 %	34,8 %

Source : Banque de France.

**B. APPARITION DE COMPORTEMENTS D'EPARGNE DEFAVORABLES A L'INVESTISSEMENT EN FONDS PROPRES DES ENTREPRISES**

La rareté de l'épargne jointe aux incertitudes liées à la conjoncture économique ont profondément modifié le comportement de l'épargnant. Aujourd'hui celui-ci n'a plus les réflexes de l'épargnant-type tel que l'on avait l'habitude de le définir voici quelques décennies.

Dans le cadre de propositions relatives à la stratégie du capital et de l'actionnariat, l'Institut de l'Entreprise notait ainsi, en juillet 1991, la difficulté qu'il y aurait à détourner vers les fonds propres des entreprises un flux d'épargne attiré par de nouveaux produits qui savent solliciter l'épargnant souhaitant "prendre une position d'attente dans une situation de liquidité tout en profitant d'une



*rémunération à court terme très avantageuse". Le succès de ces instruments traduit bien "la faiblesse de l'épargne et la formidable préférence des français pour le présent".*

Le triptyque **liquidité-sûreté-rentabilité** est, à l'heure actuelle, parfaitement restitué par les organismes de placement monétaires gérés en capitalisation (1). En effet, l'encours des seules SICAV a atteint, au mois de mai 1992, près de 1.750 milliards de francs. Au sein des SICAV court terme, dont l'encours représente près de 70 % de ce total, les placements sur SICAV monétaires ont, pour la première fois, dépassé la barre des 1.000 milliards de francs.

Contrairement à ce que pourrait laisser croire la nature des termes utilisés pour les désigner, ces placements s'apparentent de moins en moins à du court terme. Ils tendent, en effet, à devenir de plus en plus stables puisque la durée moyenne de détention des actions de ce type de SICAV est désormais supérieure à neuf mois.

Les épargnants n'ont d'ailleurs pas témoigné de réticences à l'égard de produits sur lesquels les placements effectués pouvaient l'être à moyen terme. L'élément le plus important du triptyque cité plus haut est, de ce point de vue, la sécurité du placement à laquelle s'ajoute un niveau de rentabilité de toute façon assuré par la persistance de taux d'intérêt réels élevés.

Le *plan d'épargne populaire (PEP)*, lancé en début d'année 1990, a ainsi remporté un vif succès, malgré la contrainte de constitution d'une épargne longue (huit ans), car il offrait plusieurs avantages de rendement : prime réservée aux souscripteurs non imposables au titre de leurs revenus, exonération fiscale totale à terme pour les produits accumulés sur ce plan et possibilité d'opter en fin de contrat pour une rente viagère non imposable.

Les pouvoirs publics ont en fait autorisé les établissements bancaires à optimiser les techniques permettant la confection de produits à taux de rendement garantis et rémunérateurs à forte attractivité auprès du public.

Les PEP ont attiré de fait une épargne importante, atteignant un montant de 230 milliards de francs à la fin du mois de février 1992.

Les produits d'assurance-vie et les contrats de capitalisation ont connu un développement tout aussi spectaculaire que les deux ensembles précédents. De 22 milliards de francs de

*1. Le rendement d'une part d'OPCVM de capitalisation est accru du fait que le produit capitalisé sera fiscalement considéré comme une plus-value et exonéré de toute imposition en cas de cessions pour un montant inférieur à 316.900 francs (en 1991).*

primes en 1982, ils ont atteint près de 200 milliards de francs en 1989, soit, depuis 1984, un développement de 25 % par an.

A nouveau, la fiscalité n'a fait que maximiser l'attractivité de produits offrant un taux de rendement garanti sous réserve d'une détention assez longue : les contrats d'assurance sur la vie bénéficient d'une réduction d'impôt de 25 % de la prime versée plafonnée à 4.000 francs ; les intérêts capitalisés jusqu'au terme ne sont, en outre, pas imposés après huit ans et ce type de placement peut bénéficier de l'exonération des droits de succession.

De ce point de vue, il est clair que la fiscalité à laquelle il est de coutume aujourd'hui d'imputer les distorsions importantes que l'on constate en matière d'épargne n'a fait que s'adapter aux évolutions en cours en favorisant les produits de placements intermédiés seuls à même, semble-t-il, de fixer durablement l'épargne des français -et d'éviter des mouvements de délocalisation vers d'autres pays européens dans lesquels ces techniques sont également mises en oeuvre.

La différence n'est donc pas tant, en fait, entre épargne longue et épargne courte : les épargnants sont prêts à immobiliser la partie de leur revenu non consommée pour une durée assez longue, dès lors qu'ils ont parallèlement l'assurance de pouvoir en disposer rapidement sans difficultés et surtout qu'ils obtiennent la garantie qu'ils ne seront pas lésés par les pratiques d'un marché financier qu'ils perçoivent comme de plus en plus sophistiqué et étranger à leurs préoccupations. Il est donc possible qu'il y ait durablement un effet d'éviction des titres considérés comme risqués (notamment les actions) par d'autres placements de durée moyenne ou longue mais paraissant plus sûrs, comme le PEP, les comptes à terme ou l'assurance-vie.

Cette évolution est confirmée par les résultats d'une enquête menée par la SOFRES à la demande du *Centre national des caisses d'épargne et de prévoyance* (CENCEP). Pour obtenir des rendements élevés, les épargnants apparaissent plus disposés à s'engager sur la durée que sur un produit risqué. La bourse est ainsi considérée par seulement 23 % des personnes interrogées comme un bon moyen de faire fructifier son argent contre 75 % qui la voient trop risquée ou trop compliquée.

Le problème tient plutôt en ce que les caractéristiques de ces placements intermédiés, notamment la notion de rendement garanti, ne portera pas naturellement les gestionnaires vers les placements en actions détenues dans des conditions de totale sécurité du point de vue de la société émettrice. Pour ne prendre que les organismes de placement en valeurs collectives, ceux-ci ne peuvent être considérés comme un actionnariat stable, en raison non

seulement de la finalité de leur propre gestion, mais aussi des contraintes résultant du droit boursier au regard de leur responsabilité vis-à-vis de leurs actionnaires.

Cette situation n'est pas satisfaisante dès lors que seule l'épargne investie dans les fonds propres des entreprises peut permettre un développement équilibré de l'appareil productif.

Votre rapporteur souhaiterait toutefois, en conclusion, apporter les précisions suivantes :

**1) Les placements intermédiés offrant un rendement garanti, partiellement ou totalement défiscalisés, répondent à une véritable demande dans un contexte d'insuffisance globale de l'épargne et de sentiment d'insécurité économique. Il n'est pas pertinent de penser que le maniement du "bâton fiscal" va détourner l'épargne ainsi attirée vers des placements perçus comme risqués.**

**La fiscalité ne peut pas aller contre une tendance naturelle dont les déterminants se trouvent ailleurs, dans la situation économique générale. Tout au plus serait-il souhaitable de parvenir à une harmonisation de la fiscalité touchant les revenus de l'épargne au taux moyen actuellement pratiqué de 15 %.**

**C'est bien en termes d'homogénéisation et non de sanction qu'il faut envisager de remonter la fiscalité sur les SICAV de capitalisation.**

**2) Il est en revanche inadmissible que les placements en actions ne bénéficient plus d'aucun avantage spécifique ou ne soient pas au moins traités sur un pied d'égalité fiscale avec les autres flux d'épargne. Plus qu'un avantage fiscal relatif des produits de type OPCVM de capitalisation, il existe aujourd'hui un désavantage relatif pour l'épargnant qui effectue ses placements dans les fonds propres des entreprises.**

## CHAPITRE II

### L'INSUFFISANCE DU MARCHÉ DES ACTIONS

#### I - RALENTISSEMENT DU DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES ACTIONS

##### A. DÉSAFFECTION DES ÉPARGNANTS

Malgré les tendances générales qui pourraient laisser penser que ce n'est qu'à partir d'un niveau d'épargne suffisant que l'épargne quitte le domaine exclusif du placement non risqué, l'expérience réussie des privatisations a prouvé l'existence d'une demande potentielle. Les actions offertes alors ont facilement trouvé preneurs et le nombre d'actionnaires a été multiplié par 3,6 -passant de moins de deux millions à près de sept millions-.

Ce mouvement de fond, contrarié par l'arrêt des privatisations mais aussi par les soubresauts du marché -krach de 1987, "minicrise" de 1989- avait été amorcé dès la fin des années 1970. Si le taux global d'épargne des ménages a enregistré une sensible dégradation au cours de la décennie écoulée, la structure de leurs portefeuilles a connu une évolution profonde, marquée par la contraction des dépôts à vue et l'accroissement de la part des placements en titres. Selon l'enquête-titres de la Banque de France, en 1988, le nombre des titulaires de comptes-titres était estimé à 9,3 millions de personnes contre 1,6 million en 1979 ; dans le même temps, le montant moyen du portefeuille financier passait de 121.000 francs en 1987 à 156.700 francs en 1990. Les titres, qui ne représentaient que 21,5 % des encours financiers des ménages en 1979, ont atteint la proportion de 50 % en 1989 (1).

1. Cf. l'analyse de référence très fouillée de M. Pierre Esteve, président de l'Association Française des Sociétés de Bourse, in "Le développement du marché français des actions", Revue Banque n° 525, mars 1992.

Les placements en actions sont ceux qui ont le plus bénéficié de cette dynamique. Leur progression constante s'est prolongée jusqu'en 1988, même si les chiffres indiqués ci-dessous tiennent compte de la valorisation spontanée des actifs boursiers au cours de cette même période.

**Actifs financiers et actions détenues par les ménages**

	1970	1975	1980	1985	1986	1987	1988
<b>Actions et autres participations, encours en fin d'année (Mds F)</b>	232,8	230,4	418,7	1431,5	2347,1	2187,7	3314,7
<b>Actions et autres participations, évolution</b>	-	-1 %	+82 %	+242 %	+64 %	-7 %	+52 %
<b>Part des actions et autres participations dans l'ensemble des actifs financiers</b>	26 %	15 %	14 %	27 %	35 %	33 %	40 %
<b>Evolution de l'ensemble des actifs financiers</b>	-	+71 %	+94 %	+83 %	+25 %	0 %	+23 %

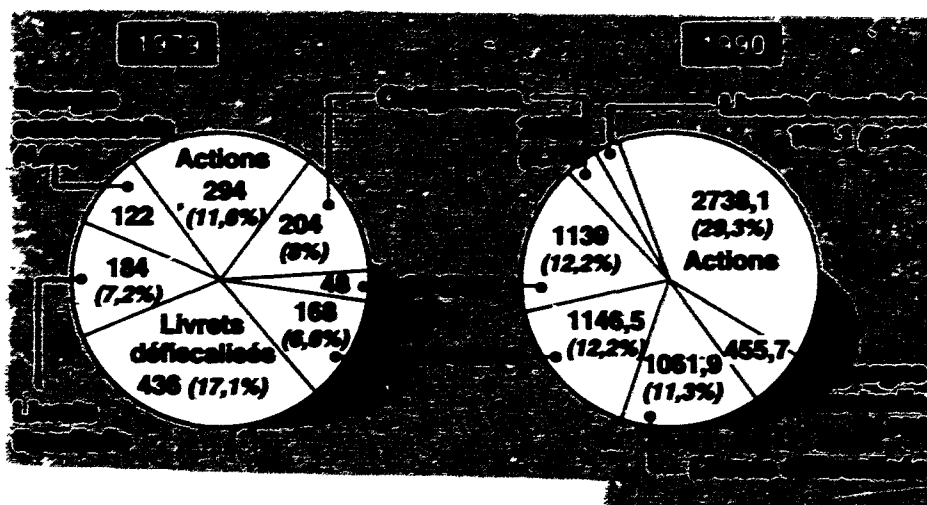
Source : TOF, Comptes Nationaux, (INSEE (1991))

Ainsi, la légère contraction constatée en 1987 est l'effet mécanique du krach du mois d'octobre. Cet élément mis à part, l'année 1988 marque le sommet de l'évolution très rapide entamée au début de la décennie, avec plus d'un français sur huit détenteur d'actions en direct ou de titres de SICAV actions.

Toutefois, depuis cette date, l'évolution de la structure des portefeuilles des ménages révèle une désaffection croissante pour les actions et le report corrélatif sur d'autres produits de placement. Depuis 1988, la part des actions dans le portefeuille des ménages est retombée en-dessous du niveau de 30 %, soit le taux atteint à la veille des privatisations. Les chiffres actuellement disponibles indiquent même un taux de 20 %.

### Les principaux placements des ménages

(en milliards de francs)



Source : TOF, Comptes Nationaux, (INSEE -1991-), graphique : les Echos

Cette évolution n'est pas le résultat d'un recours plus large à la gestion collective par rapport à l'investissement direct ; en effet, si la part des OPCVM dans le portefeuille des ménages est passée d'un quart en 1985 à près des deux-tiers aujourd'hui, les SICAV actions ont vu leur part diminuer dans ce total.

### Ventilation des actifs nets générés par les sociétés d'investissement à capital variable

(en milliards de francs et en pourcentage de l'actif)

	Actions françaises	Obligations françaises	Valeurs étrangères	Titres non cotés	Titres du marché monétaire	Actions et parts d'OPCVM	Banque et divers	Ensemble des SICAV
1988	115,2 (10,9 %)	577,0 (54,5 %)	46,9 (4,4 %)	6,2 (0,6 %)	236,9 (22,4 %)	42,2 (4,0 %)	33,5 (3,2 %)	1.074,5
1989	141,9 (11,3 %)	585,4 (46,8 %)	57,3 (4,6 %)	5,4 (0,4 %)	398,4 (31,8 %)	32,4 (2,6 %)	32,8 (2,6 %)	1.269,6
1990	100,2 (6,9 %)	523,7 (36,2 %)	40,1 (2,8 %)	6,4 (0,4 %)	670,4 (46,3 %)	27,7 (1,9 %)	79,1 (5,5 %)	1.447,3
1991	109,7 (6,6 %)	571,6 (34,4 %)	57,1 (3,4 %)	7,1 (0,4 %)	777,2 (46,8 %)	26,4 (1,6 %)	112,3 (6,8 %)	1.661,4

Source : Association française des sociétés et fonds français d'investissement.

Il apparaît donc que le terrain conquis par les actions à la faveur des privatisations de 1987 et des avantages consentis jusqu'en 1988 a été perdu.

En 1991, la proportion d'actionnaires dans la population totale est en France de 10 %, contre 19 % au Royaume-Uni et entre 14 % et 20 % aux Etats-Unis (1).

Ces chiffres sont corroborés à la baisse par une importante étude entreprise dans les derniers mois de 1990 par le *Centre de recherche sur l'épargne sur la détention de valeurs mobilières en France* (2). Il apparaît, au travers de l'enquête effectuée que seul un français sur vingt possède des actions en direct. Toutefois, selon M. André Babeau, Directeur général du CREP, cette mesure est sans doute un peu faible. On ne peut en effet exclure une certaine sous-estimation dans la déclaration de ce type de produits compte tenu en particulier de la désaffection à l'égard des actions au moment de l'enquête. L'estimation pourrait donc être majorée par un coefficient de 1,1 ou de 1,2 ; mais, en tout état de cause, la détention directe ne dépasserait pas le taux de 6 % des individus interrogés. En 1986, la même enquête, réalisée dans les mêmes conditions, indiquait que 6,5 % des français détenaient des actions.

Toujours selon la *Commission des opérations de bourse*, la détention indirecte d'actions (grâce aux OPCVM-actions) toucherait parallèlement 5,5 millions de détenteurs en France, en 1991. Ces chiffres sont confirmés, mais toujours à la baisse, par l'enquête du *Centre de recherche sur l'épargne*. Fin 1990, seuls 4,1 % des individus interrogés affirmaient détenir des titres de SICAV ou de fonds communs de placement-actions, chiffre qu'il convient également de majorer légèrement mais qui ne saurait dépasser 5 %.

Enfin, l'enquête du CREP indique que les titulaires de comptes-titres Monory et CEA -qui regroupent aussi bien des détenteurs directs qu'indirects d'actions- ne représentaient plus que 5,3 % des individus interrogés au lieu de 7 % en 1986.

## **B. SOUS-CAPITALISATION DES ENTREPRISES FRANCAISES**

Le niveau élevé des taux d'intérêt réels consécutif au mouvement de désinflation engagé au début des années 1980 a rendu impérative une politique de désendettement pour les sociétés

1. *"Les porteurs individuels de valeurs mobilières en 1991"*, Bulletin mensuel de la COB, septembre 1991.

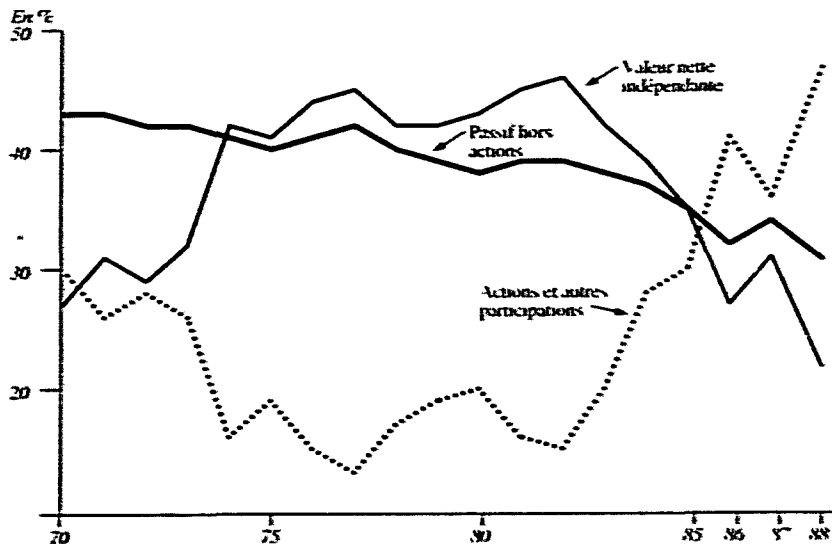
2. *Centre de Recherche sur l'épargne - Observatoire National du Marché des Produits Financiers 1990/1991 - Volume 8 : Les valeurs mobilières - avril 1991. Voir, en annexe au présent rapport, un extrait de cette étude.*

françaises. Celles-ci ont donc recouru plus largement au financement par l'émission d'actions.

Cette nécessité a, d'autre part, rencontré l'attraction nouvelle des épargnants pour le marché des actions sous la pression conjuguée de diverses mesures fiscales favorisant les placements en actions françaises (détaxation Monory ou CEA-Delors) et du succès remporté par les privatisations de 1986-1987. La Bourse, qui avait considérablement modernisé ses structures sous l'influence du double mouvement de déréglementation et d'innovation financière, s'est ainsi trouvée le lieu de rencontre d'une demande de fonds nouvelle de la part des entreprises et d'un afflux d'épargne provenant des ménages.

Ainsi, la part des actions, nette des participations, dans les encours de ressources des sociétés françaises est passée de 21,5 % en 1980 à 48,1 % en 1989.

#### Evolution de la structure du passif des entreprises



Source : Comptes de la Nation 1990, Insee.



Toutefois, il convient de corriger ce ratio afin de tenir compte de l'effet de valorisation du marché boursier. Si l'on ne retient, en effet, comme significatifs que les flux de financement, alors la part des actions dans le financement des sociétés, qui ne représentait que 13 % en 1980, culmine à 79 % en 1986 avant de retomber autour de 30 % en 1989.

**Le recours plus large des sociétés françaises au financement par actions au milieu des années 1980 ne s'est donc pas accompagné d'une dynamique durable de renforcement des fonds propres.**

La meilleure illustration de ce fait est la croissance massive de l'endettement des entreprises à compter de 1987, sous l'influence conjuguée de la reprise de l'investissement et des incertitudes boursières. Ainsi, le rapport de l'endettement total des entreprises non financières françaises à la valeur ajoutée, après être tombé de 11 % en 1982 à 5 % en 1986, est remonté à 13 % en 1989.

**En conséquence, les fonds propres des entreprises non financières ne représentent en 1990 en France que 33 % de leur passif contre 39 % en Allemagne, 44 % au Royaume-uni et 55 % aux États-Unis.**

Sous réserve d'un mouvement rapide de valorisation des actions détenues dans le public qui aurait pour effet de gonfler optiquement la part des fonds propres dans les passifs des sociétés, ce désavantage relatif devrait, selon toute probabilité, persister. Ainsi, d'après des estimations provisoires du Crédit Lyonnais produites au mois de mars 1992, les émissions d'actions et de certificats d'investissement de l'ensemble des sociétés françaises auraient chuté globalement de 6,5 % en 1991 par rapport à 1990 : les émissions sans appel public à l'épargne seraient descendues à 181 milliards de francs en 1991 contre 204 milliards de francs en 1990 ; les opérations réalisées par appel public à l'épargne, de leur côté, auraient subi un véritable effondrement (- 25,6 %).

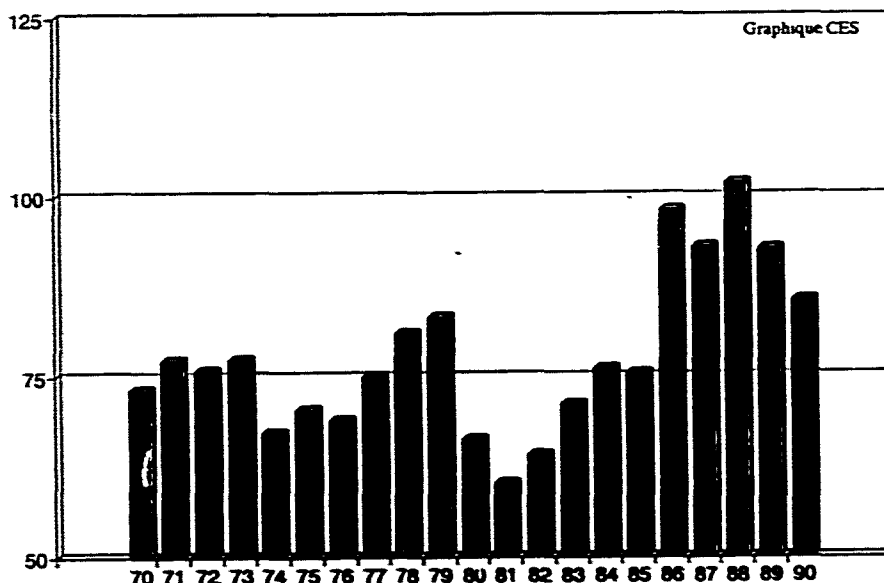
Sur cet ensemble, les augmentations de capital des sociétés non cotées seraient restées à peu près stables, voire en très léger progrès avec 167,4 milliards de francs d'émissions en 1991 contre un montant de 166,1 milliards de francs en 1990. Ce sont donc essentiellement les émissions d'actions des sociétés cotées qui ont diminué, et de manière drastique -38,8 milliards de francs d'émissions en 1991 contre 57,5 milliards de francs en 1990- celles-ci préférant recourir aux émissions d'obligations classiques, lesquelles sont restées stables en 1991 (et même en légère progression : + 0,7 % par rapport à 1990, à 325 milliards de francs).

Votre rapporteur ne peut, une nouvelle fois, que souligner les inconvénients d'un recours exagéré du secteur productif à l'endettement. En période de taux d'intérêt réels élevés, le service de la dette pèse sur la rentabilité des investissements : un investissement productif financé par le crédit n'est, en effet, rentable que pour autant que le taux de rentabilité interne de l'investissement est supérieur au taux d'intérêt réel.

La contrainte est encore redoublée pour les petites et moyennes entreprises qui, non seulement, subissent généralement des taux d'intérêt encore plus élevés que les grandes entreprises mais qui, de surcroît, ont des possibilités d'accès plus réduites au marché des actions.

Le résultat d'une reprise de l'endettement dans le contexte de taux d'intérêt réels particulièrement élevés que nous connaissons depuis plusieurs années ne s'est pas fait attendre. Le ratio des frais financiers nets des sociétés non financières à la valeur ajoutée, tombé de 7,9 % en 1982 à 5,8 % en 1988, a recommencé de croître (de 6,4 % en 1989 et de 7,1 % en 1990), tandis que la capacité d'autofinancement se dégradait, passant de 101,9 % en 1988 à 92,8 % en 1989 et 85,5 % en 1990.

**TAUX D'AUTOFINANCEMENT DES SQS-EI HORS GEN**  
En %



Source : Comptes de la Nation

## II - ETROITESSE DU MARCHÉ DES ACTIONS

### A. ABSENCE DE FONDS DE PENSION

L'insuffisante dynamique du marché français des actions et la faiblesse des fonds propres des entreprises doivent être corrélées avec le rôle marginal du recours aux techniques de capitalisation pour la confection de pensions de retraites. Or, la création de fonds de pension de retraite contribuerait fortement à remédier à l'étroitesse ou au manque de profondeur de notre espace financier. La raison en est double :

- complétant les systèmes de retraite par répartition, les fonds de pension de retraite sont seuls en mesure de drainer les masses financières que l'épargne individuelle cumulée, fut-elle favorisée par la mise en oeuvre d'un produit *ad hoc*, ne pourra jamais apporter aux entreprises dans les mêmes proportions ;

- en outre, ces fonds sont les seuls instruments économiques à pouvoir adhérer à la démarche que suppose la détention d'actions.

En effet, le dividende servi au porteur d'actions est presque toujours inférieur à l'intérêt servi au porteur d'obligations. Il existe une différence fondamentale entre le détenteur d'une obligation, créancier de l'entreprise, fondé à réclamer chaque année le versement du loyer de l'argent qu'il a prêté et le détenteur d'une action, en quelque sorte copropriétaire de la société, et qui accepte de ce fait tous les aléas qui pourront se présenter dans la vie de celle-ci, notamment le non-versement de dividendes pour des raisons liées à la nécessité ou à l'opportunité.

De ce fait, l'investisseur en actions n'est que marginalement motivé par le rendement de son investissement, les perspectives de plus-values prenant le pas sur les anticipations du revenu.

De ce point de vue, les détenteurs d'actions sont toujours gagnants sur le très long terme par rapport aux détenteurs d'autres placements, les gains de capital dépassant largement les produits générés sur la même période par les différents titres de créances.

Seul un fonds de pension peut souscrire complètement à cette dernière conception, dès lors qu'il s'agit de constituer une retraite sur un délai d'une quarantaine d'années.

En outre, les entreprises ne pourront que se féliciter d'avoir dans leurs conseils d'administration des actionnaires stables, soucieux du bon fonctionnement de l'établissement alors qu'aujourd'hui les intermédiaires, même lorsqu'ils investissent en actions, sont avant tout désireux de réaliser des plus-values immédiates du fait de la prégnance du présent dans leurs stratégies.

Le Rapport de La Serre sur *L'avenir de l'intermédiation boursière en France* résumait ainsi, en juillet 1991 (1), l'apport des fonds de pension :

*"A côté de la formule du Plan d'Épargne d'Entreprise, qui garde toute sa valeur, pourraient se développer en France, grâce à des incitations fiscales adéquates (non imposition de l'épargne investie dans la limite d'un plafond et sous réserve d'un blocage long et d'une imposition à la sortie) de véritables fonds de pension dont l'absence constitue sans doute aujourd'hui la cause essentielle de la faiblesse de la demande sur notre marché actions et donc des fonds propres des entreprises françaises. Le raccourcissement actuel des horizons d'investissement des sociétés d'assurance est préjudiciable à la détention d'actions. D'où la nécessité d'autant plus forte de fonds de pension dont les horizons d'investissement seraient en moyenne beaucoup plus longs".*

De fait, les compagnies d'assurances et les caisses de retraite ne détiennent que 9,6 % des valeurs mobilières. En outre, leurs portefeuilles sont constitués essentiellement d'obligations françaises (64,3 % des portefeuilles) et d'OPCVM français (23,2 % des portefeuilles). Leur rôle sur le marché des actions demeure relativement marginal : ils ne détiennent, en effet, que 3,6 % des actions françaises.

Cette situation révèle, à l'instar des conclusions du rapport de La Serre, la relative aversion des investisseurs institutionnels pour le placement en actions : celui-ci représentait, directement ou indirectement, à la fin de 1990, 21,3 % des encours de placement des compagnies d'assurances, et 23,2 % des placements nouveaux réalisés par celles-ci en 1990 (contre respectivement 54,4 % et 52,1 % pour les obligations).

1. *"L'avenir de l'intermédiation boursière en France". Rapport au Conseil des Bourses de Valeurs du groupe de travail présidé par M. de La Serre.*

La faiblesse des capitaux dont disposent les investisseurs institutionnels français explique également le rôle relativement marginal qu'ils jouent sur le marché des actions. Les encours de placement des compagnies d'assurances ne représentaient que 1.231,2 milliards de francs à la fin de 1990, dont 891,5 milliards de francs pour l'assurance-vie et 339,7 milliards de francs pour l'assurance-dommages.

**Le montant total des placements des caisses de retraite et de l'assurance-vie en France ne représente que 13,2 % du produit national brut contre 56 % aux États-Unis et 88,6 % au Royaume-Uni. La part de ces placements au sein du patrimoine financier des ménages n'est en France que de 12 % contre 22 % au Japon et en Allemagne, 24 % aux États-Unis et 44 % au Royaume-Uni.**

En conséquence, le marché français des actions ne peut fonctionner que grâce à la présence très active des investisseurs étrangers. S'ils ne détiennent que 7,3 % des valeurs mobilières, les non-résidents ont, en effet, un impact décisif sur le marché des actions avec 26,8 % de la capitalisation. Ils occupent la deuxième place derrière les ménages français. Cette situation suscite une relative instabilité du marché français et lui fait courir des risques importants en cas de retournement de tendance.

La majorité des partenaires sociaux -syndicats de salariés et d'employeurs- ainsi que les prestataires de service -banques et assurances- ont déjà compris la nécessité de développer des formules de type fonds de pension d'ici à l'horizon 2010. A partir de la première décennie du prochain siècle, l'évolution démographique défavorable se traduira par une montée subite et quasi-confiscatrice des prélèvements sociaux. Cette situation doit être gérée le plus en amont possible.

Toutefois, il est exclu de substituer la capitalisation au système de répartition ; même dans les pays anglo-saxons et en Allemagne, où les mécanismes de formation d'une retraite complémentaire par capitalisation sont les plus développés, les flux ainsi dégagés ne représentent qu'entre 25 % et 30 % dans le total des flux de pensions de retraite.

D'autre part, ces mécanismes ne peuvent être élaborés en concertation étroite qu'avec tous les partenaires concernés, l'étape législative n'intervenant en fin de parcours.

## B. PRESENCE FORTE DU SECTEUR PUBLIC

La part du secteur public dans l'économie reste en France la plus élevée des grands pays européens. Les calculs effectués à partir de l'emploi, de la valeur ajoutée et de l'investissement des entreprises publiques font apparaître que le poids du secteur public français reste le plus lourd des grands pays européens (7 points de plus que l'Allemagne, 11 points de plus que la Grande-Bretagne) (1).

Poids du secteur public en Europe (1)

Pays	Poids du secteur public (2)
Portugal	24 %
Grèce	21 %
Italie	20 %
<b>France</b>	<b>19 %</b>
Irlande	15 %
Danemark	12 %
R.F.A.	12 %
Belgique	11 %
Espagne	11 %
Pays-Bas	10 %
Grande-Bretagne	8 %
Luxembourg	5 %
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>13 %</b>

(1) Source : Armand Bizaguet - *Revue du Trésor* - Janvier 1991.

(2) Moyenne arithmétique de la part du secteur public dans l'emploi, l'investissement et la valeur ajoutée - Référence fin 1988.

L'existence d'un important secteur nationalisé a pour conséquence d'exclure du marché des volumes de capitaux considérables, ainsi que le montre le tableau ci-après. Ainsi, des entreprises françaises parmi les plus importantes ne voient qu'une fraction de leur capital répandue dans le public, quand elles ne sont pas totalement absentes de la cote (-).

1. Cf. *Rapport général sur le projet de loi de finances pour 1992 - Tome 1 - Exposé général* (Senat, deuxième session ordinaire 1991-1991, n° 92).

2. Le nombre des sociétés cotées à la cote officielle de la Bourse de Paris n'est que de 835 sociétés à la fin de 1991, après la radiation de 37 sociétés au cours de la même année. Le maximum avait été atteint en 1989 avec 904 sociétés cotées.

**La politique de cessions partielles d'actifs engagée aujourd'hui ne saurait constituer une solution suffisante à cette situation.**

**Evaluations récentes des participations directes de l'Etat dans certaines entreprises publiques**

	Nombre de titres détenus par l'Etat	% du capital détenu par l'Etat	Dernière évaluation en F.	Cours de bourse (1) en F.	Valorisation de la participation de l'Etat (9) en MdsF
BNP	51.564.926	72,9	574 (3)	338 (2)	29,6 - 29,0
Crédit Lyonnais (10)	20.493.471	54,3	1.139,4 (4)	689 (2)	23,3 - 23,5
UAP	63.588.000	75,7	625 (3)	596	39,7 - 37,9
GAN	8.799.486	77,69	2.686 (5)	2.140	23,6 - 18,8
AGF	43.197.104	77,63	535 (6)	574	23,1 - 24,8
Péchiney	28.190.780	55,78	307 (7)	374 (2)	8,6 - 17,6
Rhône Poulenc	32.389.714	56,92	548,6 (8)	488 (2)	17,7 - 26,3
Elf Aquitaine	136.544.590	53,95	348 (5)	418	47,5 - 57,1

(1) Plus haut de 1991.

(2) Certificats d'investissement

(3) Commission d'évaluation des entreprises publiques (février 1990).

(4) Lors de l'apport de titres Usinor-Sacilor par l'Etat (octobre 1991).

(5) Lors de l'apport de titres CIC par l'Etat (octobre 1991).

(6) Emission d'actions dans le public (juin 1991).

(7) Lors de l'apport de titres faits par l'Etat aux AGF (novembre 1990).

(8) Augmentation de capital de juillet 1990

(9) Fourchette sur la base de la dernière évaluation et du cours de bourse prenant en compte une décote de 40 % pour les certificats d'investissements.

(10) après apport de titres Usinor Sacilor.

**Votre Commission des finances ne peut que rappeler, au cas présent, les conditions qu'elle pose à la conduite d'une politique de privatisation susceptible d'apporter une contribution effective à l'élargissement du marché français des actions ; il faut, en effet :**

**- une "vraie privatisation" qui s'oppose à la cession au jour le jour de fractions d'entreprises sur lesquelles l'Etat entend garder la mainmise ;**

**- une affectation prioritaire au désendettement de l'Etat qui s'oppose à l'utilisation de la recette pour financer ses dépenses courantes ;**

- une sollicitation inchangée de l'épargne privée par simple substitution de ventes d'actions à l'émission d'obligations qui s'oppose à une ponction accrue sur le marché, une première fois pour financer un déficit aggravé et une seconde fois au titre des cessions de titres publics affectés à des dépenses supplémentaires.

### C. DOUBLE TAXATION DES ECHANGES : L'IMPOT DE BOURSE

Droit de timbre exigible lors de toute transaction sur actions négociée à la bourse de Paris, l'impôt de bourse, calculé à partir d'un barème dégressif (3 ‰ jusqu'à 1 million de francs, 1,5 ‰ sur la fraction excédant cette limite), frappe séparément l'achat et la vente. Il est donc perçu deux fois sur la même opération.

Depuis plusieurs années, le Gouvernement admet pleinement la nécessité de supprimer un impôt qualifié de "*handicap*" pour la place financière de Paris, et qui de fait, présente deux inconvénients majeurs :

- se surajoutant aux frais de courtages, il accroît le coût réel de la transaction boursière, et ne favorise donc ni les placements en "*actions*" ni la mobilité du capital ;
- il incite à la délocalisation des opérations les plus importantes vers des places comme Londres ou Francfort qui ignorent désormais ce type d'imposition.

Il serait en outre à l'origine de pratiques "douteuses", certains intermédiaires acceptant "d'exonérer" d'impôt de bourse leurs principaux clients étrangers.

Techniquement et économiquement justifié, la suppression de l'impôt de bourse se heurte cependant à une contrainte budgétaire importante.

Bien que fortement dépendant de l'évolution des cours et du nombre des transactions, le produit de ce droit reste supérieur à 2 milliards de francs.

On notera toutefois que de 1987 à 1991, le produit de cet impôt est passé de 3,7 milliards de francs à 2,0 milliards de francs, soit une diminution de près de la moitié (45,9 %), ce qui traduit bien l'incidence négative du prélèvement sur l'assiette.



**Rendement de l'impôt de bourse**

(en milliards de francs)

LR 87	LR 88	LR 89	LR 90	LFR 91	LFI 92
3,7	2,6	3,4	2,5	2,0	2,3

LR - Loi de règlement

LFR - Loi de finances rectificative

LFI - Loi de finances initiale

Pour engager cette indispensable réforme en tenant compte de la contrainte financière, votre Commission des finances avait retenu, au cours des dernières années deux approches différentes :

- dans le cadre de l'examen du projet de loi de finances 1990, elle avait d'abord proposé d'alléger l'impôt pour les opérations d'un montant supérieur à 5 millions de francs. Centrée sur le problème spécifique des transactions sur "blocs", cette approche avait été jugée discriminatoire à l'égard des petits épargnants ;

- depuis 1990, la Commission a adopté une démarche plus globale qui vise à remplacer le barème actuel par un taux linéaire de 1 %. Plus favorable aux transactions d'importance moyenne, cette solution autorise en outre une cotation en "net".

Les raisons qui militent pour une suppression de l'impôt de bourse sont à l'évidence toujours d'actualité.

Le développement du marché financier passe en effet par l'amélioration de sa fluidité et l'attrait de la place pour les investisseurs étrangers.

En outre, une telle démarche favoriserait également le développement de l'actionnariat, sachant que les premiers bénéficiaires seraient a priori les personnes qui "souffrent" le plus de l'impôt de bourse, c'est-à-dire les entreprises et les particuliers gérant leur portefeuille de façon active. Or, cette dernière catégorie d'intervenants est sans doute celle qui sera la plus intéressée par le PEA.

## **CHAPITRE III**

### **LE PLAN D'ÉPARGNE EN ACTIONS**

#### **I - UN DISPOSITIF DE PORTEE LIMITEE**

##### **A. ECONOMIE GÉNÉRALE DU DISPOSITIF PROPOSÉ**

###### **1. Les règles de fonctionnement**

Le P.E.A. prend la forme d'un compte courant ouvert auprès d'un intermédiaire financier : pour l'essentiel, établissements de crédit, compagnies d'assurances, Poste, comptables du Trésor et sociétés de bourse. Il ne pourra être ouvert qu'un seul plan par personne.

Le P.E.A. est alimenté par des versements effectués en numéraire. Toutefois, les transferts de titres déjà détenus par les épargnants sont autorisés jusqu'au 31 décembre 1992, afin de faciliter la constitution des P.E.A.. Les plus-values latentes constatées au moment du transfert seront imposées au-delà du dépassement du seuil d'imposition défini à l'article 92 B du code général des impôts (316.900 francs de cessions en 1991).

Pour l'application de ce régime, les titres acquis à compter du 1er avril 1992 seront toutefois considérés comme destinés à être logés dans le P.E.A. et les plus-values éventuelles réalisées entre leur date d'acquisition et celle du transfert seront exonérées.

Les personnes encore titulaires d'un C.E.A. pourront également transférer les titres en dépôts. Les reprises que l'administration serait, le cas échéant, habilitée à effectuer sur les crédits d'impôt antérieurement accordés ne seront pas appliquées au cas d'espèce.

Les épargnants pourront alimenter leur P.E.A. dans la limite d'un plafond fixé à 600.000 francs par personne et à 1,2 million de francs pour les couples soumis à imposition commune. A l'instar du

**P.E.P., il n'est donc pas fait référence à un plafond annuel mais à un plafond global applicable sur toute la durée du plan.**

**L'engagement de conservation normal est fixé à huit ans. La portée de cette règle tient dans la clôture automatique du plan dès lors qu'un retrait de fond, même partiel, intervient avant le délai de huit ans. En ce cas, espèces et titres sont virés sur un compte ordinaire et ne bénéficient plus du régime fiscal de faveur prévu par le présent texte. En revanche, les titres pourront être vendus à tout moment sans entraîner la clôture du P.E.A. dès lors que le produit de la vente sera réinvesti en actions.**

**Passé la huitième année, les opérations de retrait partiel de titres ou de liquidités n'entraîneront pas la clôture du plan. Toutefois, le premier retrait mettra fin à la possibilité d'effectuer de nouveaux versements sur le P.E.A.**

## **2. Titres éligibles au P.E.A.**

**Les titres éligibles seront, en se limitant aux termes génériques :**

**- les actions françaises et les certificats d'investissement des sociétés françaises cotées ou activement négociées au hors cote ;**

**- les actions non cotées et les parts de sociétés anonymes à responsabilité limitée, dès lors que le titulaire du plan détient moins de 25 % des parts de l'entreprise et qu'elles sont souscrites lors de la constitution ou d'une augmentation du capital.**

**A ces deux premiers ensembles s'ajoutent les titres, cotés ou non, émis par les établissements de crédit appartenant au secteur mutualiste et coopératif : crédit mutuel, banques populaires et caisses régionales de crédit agricole notamment ;**

**- les actions de SICAV détenant au moins 60 % d'actions françaises et les parts de fonds communs de placement dans la mesure où ils détiennent au moins 75 % de ce type d'actions ;**

**- enfin, les contrats d'assurance à capital variable exprimé en unités de compte actions, dont la mise en place est liée à l'entrée en vigueur de la loi, actuellement en cours d'examen devant le Parlement, portant adaptation au marché unique européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit.**

### **3. Le régime fiscal**

Le régime fiscal applicable aux placements effectués sur le P.E.A. se distingue de celui défini pour les précédents produits actions (détaxation Monory et C.E.A.), en ce que les versements n'ouvrent droit à aucun avantage fiscal au moment de leur entrée sur le plan.

En revanche, l'ouverture d'un P.E.A. permet de capitaliser en franchise totale d'impôt l'ensemble des produits de l'épargne investie.

Cette précision emporte comme conséquence la restitution dans le P.E.A. des avoirs fiscaux attachés aux produits encaissés dans le cadre du plan, à la différence de ce qui se passe en cas de détention de parts d'OPCVM de capitalisation investies en actions.

Ce régime d'exonération n'est toutefois totalement et définitivement acquis que lorsque les retraits sont effectués après un délai de six ans.

S'agissant des retraits effectués avant six ans, ils entraînent, d'une part, la fermeture de droit du plan par simple application de la règle, définie ci-dessus, des huit ans et, d'autre part, l'imposition des produits et plus-values capitalisés pendant la durée du plan, selon le régime des plus-values prévu à l'article 92 B du code général des impôts.

La différence entre la valeur du portefeuille à la clôture du plan et la somme des versements sera ainsi taxée au taux forfaitaire de 16 % augmenté des contributions additionnelles (soit 18,1 %), si la valeur du portefeuille à la clôture, ajoutée aux cessions de titres hors P.E.A. excède le seuil d'imposition de 316.900 francs.

L'Assemblée nationale, sur proposition de sa Commission des finances, a porté le taux normal de 16 % à 25 % (27,1 % avec les prélèvements sociaux) en cas de retrait anticipé avant le terme de la deuxième année suivant la mise en place du plan.

Lorsque le support du P.E.A. sera un contrat de capitalisation, si le dénouement du plan devait intervenir sous forme de rente viagère, celle-ci ne sera exonérée d'impôt sur le revenu que si elle est versée après huit ans. Il s'agit-là du seul élément du mécanisme qui, l'apparentant au PEP, pourrait lui conférer un aspect "grand public" qu'il n'a par ailleurs pas.

### **Principaux éléments du dispositif initial**

#### **1° Il n'existe aucune obligation de dégager une épargne nouvelle en cas d'apport à un P.E.A.**

Cette solution est notamment consacrée par la possibilité ouverte à l'épargnant de transférer les titres qu'il détient déjà sur son PEA au cours d'une période s'achevant le 31 décembre 1992.

##### **• Rappel des régimes antérieurs**

#### **Détaxation Monory du revenu investi en actions**

*Pour éviter que les épargnants ne financent leurs acquisitions de titres ouvrant droit à détaxation par la cession de valeurs de même type détenues antérieurement, il est prévu que lorsque, depuis le 1er juin 1978, le montant total des cessions vient à être supérieur à celui des achats, toute déduction est subordonnée à la condition que le contribuable ait au préalable effectué de nouveaux achats pour un montant net équivalant à cette différence ; ces achats ne sont pas pris en compte pour le calcul des droits à déductions (règle dite de "l'excédent net global").*

#### **Compte d'épargne en actions (CEA)**

*La réduction d'impôt ne peut être obtenue que si le contribuable consent un véritable effort d'épargne net : l'investissement sur le CEA ne doit pas être financé par la liquidation de valeurs détenues avant l'ouverture du compte. Cette condition est réputée remplie lorsqu'au 31 décembre de l'année, dans l'ensemble des comptes autres que le CEA, la somme algébrique des soldes nets annuels des achats et des ventes de valeurs mobilières françaises constatés depuis le 1er janvier de l'année qui précède celle de l'ouverture du CEA -ou depuis le 1er janvier 1982 si le CEA a été ouvert en 1983 ou en 1984- est au moins égale à zéro.*

#### **2° Les cessions de titres dans le cadre du P.E.A. et la détention des actifs sous forme de liquidités sont libres de toute contrainte administrative**

Le gestionnaire peut, à n'importe quel moment de l'année, procéder à tous les arbitrages qui lui paraissent opportuns et détenir, dans le cadre du P.E.A., des liquidités sans contrainte de réinvestissement obligatoire dans un délai donné et sans limite tenant à la part qu'elles occupent dans la valeur liquidative du plan.

• Rappel des régimes antérieurs

**Compte d'épargne à long terme (CELT)**

*Les sommes portées au crédit du CELT doivent être employées en valeurs mobilières dans un délai de six mois, décompté du premier jour de chaque semestre civil pour l'ensemble des sommes inscrites au crédit du CELT au cours du semestre précédent.*

**Compte d'épargne en actions (CEA)**

*Afin de stabiliser l'épargne, la loi prévoyait un mécanisme compliqué de pondération des achats et des ventes effectués au cours de l'année tant sur le CEA que sur les comptes ordinaires et subordonnant l'octroi de la réduction à la condition, qu'après pondération, les achats soient au moins égaux aux ventes. Ce mécanisme consiste à déterminer, pour chaque trimestre de l'année au titre de laquelle la réduction est demandée, le solde positif ou négatif des achats et des ventes, puis à multiplier chaque solde trimestriel par un coefficient de pondération (4 pour le 1er trimestre, 3 pour le deuxième, 2 pour le troisième et 1 pour le quatrième) et, enfin, à faire la somme algébrique des soldes trimestriels pondérés.*

*Si cette somme est égale ou supérieure à zéro, la condition de stabilité de l'épargne est supposée remplie.* :

**3°/ En cas de retrait avant six ans, les composantes du rendement de l'action sont toutes soumises au régime d'imposition des plus-values prévu à l'article 92 B du code général des impôts**

- le taux de 16 % s'applique également aux produits procurés par les titres, c'est-à-dire aux dividendes majorés des avoirs fiscaux, alors qu'une application stricte du principe de la reprise, par l'administration, de l'avantage fiscal concédé aurait dû avoir pour conséquence la restitution de l'avoir fiscal au Trésor et l'application du taux de l'imposition sur le revenu des personnes physiques au dividende net ;

- tous les gains sont taxés au taux de 16 %, y compris ceux provenant de la détention ou de la cession de parts de sociétés à prépondérance immobilière dont le régime des plus-values, fixé par l'article 150 A bis du code général des impôts, est normalement similaire à celui appliqué aux cessions d'immeubles ;

- la règle des six ans n'est pas opposable dans tous les cas au souscripteur du plan qui peut arguer d'un cas de force majeure comme le décès du titulaire du plan ou de son conjoint, le chômage de longue durée ou l'invalidité. En ce cas, le franchissement du seuil de 316.900 francs est apprécié sur trois ans.

## **B. UNE PORTEE LIMITÉE**

Selon ses auteurs, le plan d'épargne en actions vise un triple objectif :

- encourager les ménages à constituer une épargne longue,
- orienter cette épargne vers les entreprises,
- contribuer à l'animation du marché français des actions (1).

Il n'est pas certain que, quelles que soient ses qualités, le présent dispositif soit en mesure d'y parvenir.

Compte tenu de ses faiblesses, la redynamisation du marché des actions relève, en effet, d'une véritable politique et de mesures d'une toute autre ampleur que celle qui nous est ici proposée.

En tout état de cause, tel qu'il est actuellement défini, le présent dispositif souffre d'une certaine étroitesse.

### **1. Ciblage sur les revenus déjà élevés**

Annonçant la mise en place d'un *PEP-actions* lors d'une conférence de presse tenue le 19 mars 1992, M. Pierre Bérégovoy, ministre de l'Economie, des Finances et du Budget, indiquait : *"Un PEP-Actions va être créé pour inciter les français à financer leurs entreprises, en augmentant la part des actions dans le placement de leur épargne"*.

Il est vite apparu, à la lecture même des propositions faites par le futur Premier ministre, que cette parenté sémantique avec le plan d'épargne populaire n'était guère appropriée. Aussi, en vint-on très vite au plus général *"plan d'épargne en actions"*.

De fait, si l'on analyse attentivement chacun des avantages fiscaux procurés dans le cadre du P.E.A., la souscription d'un plan n'est a priori intéressante que pour un contribuable disposant d'un capital investi en valeurs mobilières pour un montant relativement important, dont il n'a pas un besoin urgent, qu'il n'a pas l'intention de transmettre rapidement et qui est, au moins en partie, activement géré.

1. Cf. exposé des motifs du présent projet de loi.

La capitalisation en franchise d'impôt qu'offre le P.E.A. ne représente en effet d'avantage relatif que dans le cas où les revenus de valeurs mobilières sont supérieurs à l'abattement de droit commun, soit 8.000 francs pour un célibataire et 16.000 francs pour un couple. Ceci suppose la détention d'un portefeuille déjà non négligeable que l'on peut estimer à au moins 400.000 francs en cas de rendement relativement faible, soit un taux annuel d'environ 4 %. En fait, plus l'épargnant disposera d'un portefeuille supérieur à cette taille critique, plus il aura intérêt à souscrire un P.E.A. tant, du moins, que l'addition du seuil lui permettant de bénéficier de l'abattement de base sur les revenus des valeurs mobilières et des seuils de 600.000 et de 1,2 million de francs ne sera pas dépassée. En effet, il maximisera son avantage en laissant hors du PEA des titres dont la valeur totale est juste inférieure à la taille critique (plus ou moins 400.000 francs selon le rendement) et en plaçant l'excédent sur le plan.

Le cas de figure idéal est donc celui du contribuable célibataire disposant d'un portefeuille de 1 million de francs et celui du ménage à la tête de placements pour 1,6 million de francs.

Plus intéressante est sans doute l'exonération d'impôt sur les plus-values pour les titres placés dans un P.E.A. Le seuil de 316.900 francs de cessions annuelles qui détermine l'imposition des plus-values réalisées est rapidement franchi par les détenteurs de portefeuilles moyens, voire relativement petits, mais activement gérés. En bonne rationalité, le P.E.A. pourra donc accueillir la partie la plus mouvante du portefeuille puisque l'obligation de blocage pendant au moins six ans des fonds investis n'interdit pas d'effectuer une rotation rapide et rémunératrice des actifs.

Toutefois, cette caractéristique pourrait entraîner une concentration des mouvements sur valeurs mobilières dans les portefeuilles affectés au P.E.A. et donner éventuellement à ceux-ci un caractère plus spéculatif, sans doute au détriment de l'objectif justifié de stabilité des actionnaires réclamé par les entreprises ;

L'absence d'exonération des droits de succession à la sortie du P.E.A. risque de le handicaper sérieusement par rapport aux produits d'assurance-vie qui, eux, présentent l'avantage d'être beaucoup plus sûrs et d'offrir des rendements non négligeables. Pour pallier ce risque, votre Commission des finances avait proposé, au cours de l'examen de la seconde partie du *projet de loi de finances pour 1992*, un amendement prévoyant l'exonération des droits de mutation à titre gratuit lors de la première transmission des sommes et valeurs



contenues dans le compte patrimonial en actions, sous réserve toutefois que les autres conditions de détention aient été remplies.

**Au total, le produit proposé procède donc d'un ciblage très étroit en terme de définition des bénéficiaires potentiels, qui n'exclut pas les comportements spéculatifs. Son attractivité est, en outre, fortement réduite au regard des avantages considérables proposés par les mécanismes d'assurance-vie.**

Le résultat est clair : si les banques ont tout de suite affirmé qu'elles offriraient des produits greffés sur le cadre fiscal consenti par l'Etat à une clientèle choisie, relevant des tranches patrimoniales définies plus haut, les entreprises d'assurance n'ont pas encore manifesté une attitude réellement constructive.

Si l'on s'accorde à dire que la dynamique du P.E.A. tient pour une grande part dans la volonté des intermédiaires de vendre le produit à leur clientèle les limites inhérentes à son contenu et à son fonctionnement déterminent aussi, mais dans un sens qui ne lui est pas favorable, l'attitude de ces dépositaires à son égard.

## **2. Réallocation de l'épargne existante plutôt que création d'une épargne nouvelle**

Compte tenu de ce constat, il apparaît également que, non seulement le P.E.A. n'attirera pas une large palette d'épargnants vers l'investissement en fonds propres des entreprises, mais encore que le rendement du produit devrait rester modeste en comparaison des montants d'épargne drainés vers le P.E.P. ou les organismes de placement collectif gérés en capitalisation.

Les intermédiaires potentiels ont d'ores et déjà effectué des estimations qui convergent toutes, à partir d'extrapolations chaque fois différentes, autour d'un chiffre de 15 milliards de francs. On rappellera que l'encours des SICAV de capitalisation a atteint, au mois de février 1992, 1.350 milliards de francs, et celui du PEP 230 milliards de francs, alors même qu'il n'offre aucun avantage spécifique par rapport aux bons et SICAV de capitalisation et impose, par contre, une contrainte de durée de détention.

Sur ce total intéressant, mais insuffisant pour assurer ce que les pouvoirs publics appellent l' *"animation du marché français des actions"*, la part de l'épargne nouvelle apportée dans les fonds propres des entreprises sera sans doute très faible.

Significatif de ce point de vue est l'objectif affiché de tenter d'enrayer le désinvestissement net enregistré depuis 1989 sur les actions et les SICAV actions et d'essayer de rattraper le terrain perdu depuis la fin des privatisations. Ces objectifs se traduisent par la démarche suivante :

- *"arrêt de l'hémorragie"*: mise en place d'une passerelle entre le C.E.A. et le P.E.A. puisque l'article 6 du présent projet de loi prévoit la possibilité de transférer la totalité des titres en dépôt sur le C.E.A. sans que la pénalisation prévue sous forme de reprise par l'administration de l'avantage accordé à l'entrée soit appliquée au cas d'espèce.

En revanche, on notera qu'en application de l'article 2, l'ouverture d'un P.E.A. porte abandon par le souscripteur des avantages auxquels il aurait encore droit, le cas échéant, au titre de la détaxation Monory,

- *"récupération du terrain perdu"*: ciblage de la mesure sur les plus gros contributeurs considérés comme seuls susceptibles de modifier leur comportement et d'inverser leurs arbitrages en faveur des actions, les ménages plus modestes étant réputés avoir été échaudés par le krach d'octobre 1987.

### **3. P.E.A. et cessions partielles d'actifs publics**

On peut s'interroger enfin sur la concomitance entre la mise en place du P.E.A. et les cessions partielles d'actifs publics.

Si les souscriptions de P.E.A. devaient servir notamment à financer l'achat des parts détenues par l'Etat dans les compagnies d'assurance du secteur nationalisé ou dans Total, les sommes dégagées n'iraient pas diminuer la dette de l'Etat (1) comme cela serait souhaitable.

Il existe, en effet, un cercle vertueux : privatisations et augmentation de l'offre de titres à la cote de Paris -affectation des sommes ainsi dégagées au désendettement de l'Etat- diminution de la ponction sur le marché des valeurs mobilières au titre du remboursement de la dette- demande de titres libre de s'investir dans les nouveaux placements permis, entre autres, par les privatisations.

1. Les cessions d'actifs détenus par l'Etat dans le capital de compagnies d'assurance du secteur nationalisé ont, selon les déclarations du gouvernement, vocation à financer le plan pour l'emploi et les dotations au secteur public.

**Le plan d'épargne en actions pourrait maximiser le fonctionnement d'un tel processus.**

**Votre Commission des finances regrette donc que le P.E.A. puisse servir, si peu que cela soit, à la mise en oeuvre d'un cercle "vicieux" inverse du précédent, dès lors qu'il n'implique pas prioritairement l'affectation de la ressource au désendettement de l'Etat.**

## **C - PRINCIPALES AMELIORATIONS PROPOSEES**

Tout en émettant de nombreuses réserves et doutes sur son efficacité présumée, votre Commission des finances vous proposera d'adopter le présent projet de loi.

Selon une étude de l'*Observatoire Français des Conjonctures Economiques* (1), l'impact sur le rendement des actions détenues dans le cadre du PEA pourrait n'être pas négligeable. L'OFCE remarque, en effet, qu'au début des années 1980, pour une rentabilité avant impôt de 10 %, il restait 7,5 % aux propriétaires d'obligations et 4,8 % aux propriétaires d'actions. Début 1992, le produit restant était de 10 % pour une obligation détenue en SICAV de capitalisation sans aucune contrainte de durée de détention et de 6,4 % pour une action.

Avec le PEA, la rentabilité après impôt (2) des actions passerait à 8 %, toujours pour une rentabilité avant impôt de 10 %. Ainsi que le souligne l'OFCE, les placements en actions resteront défavorisés, mais légèrement moins que naguère.

Le présent texte peut, néanmoins, dans le cadre étroit qui est le sien, gagner en lisibilité et en attractivité.

### **1. Harmonisation de la durée**

Il paraît d'abord préférable à votre Commission des finances de donner à l'épargnant un sentiment de continuité entre l'action menée au cours des trois dernières décennies et le produit qui lui est aujourd'hui proposé.

Pour ce faire, elle proposera de ramener de 6 ans à 5 ans le délai minimal de détention des titres dans le cadre du plan d'épargne en actions en exonération totale d'imposition. Cette mesure vise à caler ce régime fiscal sur le droit commun déjà appliqué pour les comptes d'épargne à long terme, la détaxation Monory, le compte d'épargne en actions, les différentes formes d'épargne salariale ou l'investissement dans les parts de fonds communs de placement à risques.

1. Lettre de l'OFCE - Observations et diagnostics économiques - n° 100 - jeudi 30 avril 1992 - "Faut-il une politique de l'épargne", par Henri Sterdyniak.

2. Compte tenu donc de l'impôt qui continuera d'être prélevé sur la partie du bénéfice non distribuée par la société.

Les exemples ne manquent pas pour prouver la plus grande attractivité d'une durée plus courte qui permet toutefois de ménager l'objectif de constitution d'une véritable épargne longue.

## **2. Suppression d'un seuil supplémentaire en cas de sortie avant la troisième année**

En outre, il paraît inadéquat de sanctionner particulièrement les épargnants qui quitteraient le P.E.A. avant la troisième année suivant son ouverture en imposant le gain net constaté au taux de 27,1 % (25 % auxquels s'ajoutent les prélèvements sociaux) en lieu et place du taux normal de 18,1 %.

La portée de cet amendement est sans doute excessive puisqu'il ne s'agit pas seulement de reprendre l'avantage fiscal accordé mais de surtaxer le contribuable qui n'aurait pas respecté les règles du jeu par rapport à celui qui, d'emblée, aurait refusé de s'y soumettre en ne souscrivant pas un plan d'épargne en actions. Cette méthode n'a pas été conçue pour les produits précédents, détaxation Monory notamment ou CEA (1).

En outre, l'ajout effectué à l'Assemblée nationale introduit un élément de complexité dans un dispositif prévu pour être simple et peut donner le sentiment à l'épargnant d'une fiscalité mouvante et non fiable.

## **3 - Ciblage de la mesure d'abaissement du seuil d'imposition des plus-values**

L'Assemblée nationale a, sur proposition du Gouvernement, adopté un article additionnel visant à instaurer un seuil spécifique de déclenchement de l'imposition sur les plus-values pour les cessions de parts d'OPCVM de capitalisation sur produits de taux.

Il serait regrettable que cette disposition, par ailleurs souhaitable, nuise à la nécessaire démarche vers une harmonisation de la fiscalité des produits de l'épargne :

Il est clair qu'en l'état actuel, la mesure adoptée vise une matière fiscale beaucoup trop large par rapport aux objectifs affichés, soit les SICAV et les fonds communs de placement à court terme

*1. Voir le commentaire sous l'article 4 dans la seconde partie du présent rapport.*

monétaires gérés en capitalisation, dès lors que sont également visés tous les OPCVM obligataires de capitalisation sans distinction.

Aussi, votre Commission vous proposera-t-elle de revenir partiellement sur l'assiette ainsi définie, afin d'introduire un critère relatif à la technique de placement utilisée. Parmi les OPCVM détenant des obligations dans leurs actifs, seuls seraient concernés par le calcul du premier seuil, ceux qui recourent à la technique du réméré ou à des produits similaires venant se greffer sur le produit long-obligation et le transformant en produit court.

Par ailleurs, votre Commission estime que la démarche proposée ne peut s'analyser que comme une étape vers la nécessaire mise en place, à terme, d'une fiscalité neutre en matière de revenus d'épargne.

A ce titre, elle considère qu'il serait opportun de coupler la mesure proposée -abaissement du seuil de déclenchement de l'imposition des plus-values pour certains produits- en utilisant la marge fiscale ainsi dégagée pour faire un pas de plus vers l'"harmonisation interne" de la fiscalité, en faisant rentrer les différents produits des comptes à terme, bons du Trésor et assimilés et bons de caisse (1) dans le droit commun, c'est-à-dire en abaissant le taux du prélèvement qui leur est applicable de 35 % à 15 %.

Afin de ne peser en aucune façon sur l'équilibre budgétaire, dont on connaît actuellement la fragilité, il sera proposé de faire rentrer cette mesure en application pour les bons émis et intérêts courus à compter du 1er janvier 1993, dès lors en effet que la mesure d'abaissement du seuil d'imposition des plus-values n'entre elle-même en vigueur qu'à compter de cette date.

Sous réserve de ces principaux amendements, complétés par des amendements de nature rédactionnelle, votre Commission vous propose d'adopter le présent projet, non sans émettre des réserves sur la portée réelle du dispositif proposé.

*1. L'ensemble générique "comptes à terme" comprend :*

- les encours sur livrets bancaires : 180 milliards de francs,*
- les encours de placements sous forme de dépôts à terme : 130 milliards de francs,*
- les bons de caisse et les bons d'épargne : 340 milliards de francs d'encours.*

## Principales caractéristiques des produits d'épargne longue

### 1. Produits "simples"

PRODUIT	ACTIONS et assimilés	OBLIGATIONS et assimilés	OPCVM DE DISTRIBUTION	OPCVM DE CAPITALISATION
Valeurs concernées	-	-	selon nature de l'OPCVM	selon nature de l'OPCVM
<b>Régime fiscal :</b>				
* constitution de l'épargne	-	-	-	-
* revenus de l'épargne	abattement de 8 000 F * puis barème IR	abattement de 8 000 F * puis taux forfaitaire 18,7% ou barème IR	abattement de 8 000 F * puis, selon nature des titres, taux 18,7% ou barème IR	capitalisation en franchise d'impôt, mais perte avoirs fiscaux et crédits d'impôt
* sortie	exonération si cessions < 316 900 F sinon taux 18,7%	exonération si cessions < 316 900 F sinon taux 18,7%	exonération si cessions < 316 900 F sinon taux 18,7%	exonération si cessions < 316 900 F sinon taux 18,7%
Durée	disponibilité permanente	disponibilité permanente	disponibilité permanente	disponibilité permanente
Positif	souplesse, rapidité de réaction, "sur mesure"	-	accessible aux non spécialistes	exonération totale pour petit portefeuille ; accessible aux non-spécialistes
Négatif	difficulté de gestion	difficulté de gestion	-	perte de l'avoir fiscal

\* l'abattement de 8 000 F pour un célibataire est étendu à 16 000 F pour un couple et s'entend des revenus de la totalité du portefeuille de valeurs mobilières, indépendamment de la nature des titres.

## 2. Produits passés, disparus ou en fin de course

PRODUIT	CELT	DETAxATION MONORY	CEA	PER
Plafond	< 20 000 F annuels	< 5 000 F annuels	< 7 000 / 14 000 F annuels	< 6 000 F / 12 000 F annuels exclusion redevables IGF
Nature des titres	actions et obligations cotées et assimilées	actions cotées, non cotées parts SARL, coopératives SICAV, FCP	actions cotées, non cotées parts SARL, coopératives SICAV, FCP	valeurs mobilières cotées et assimilées TCN, SICAV, FCP
* valeurs françaises (en %)	> 50% françaises	100% françaises	100% françaises	> 75% françaises
<b>Régime fiscal :</b>				
* constitution de l'épargne	-	déduction du revenu (100%)	réduction d'impôt (25%)	déduction du revenu (100%)
* revenus de l'épargne	capitalisation en franchise d'impôt	abattement de droit commun	abattement de droit commun	capitalisation en franchise d'impôt
* sortie	exonération de PV	-	-	régime pensions viagères ou taux forfaitaire
Durée	5 ans, prorogable	pénalités si désinvestissement avant 5 ans	pénalités si désinvestissement avant 5 ans	pénalités si retraits avant âge de 60 ans
Positif	simple pour le particulier	investissements nets	investissements nets	sensibilisation au problème du financement des retraites
Négatif	portée limitée, en raison de la faiblesse du plafond	très complexe pour titulaires et intermédiaires, car prise en compte totalité du patrimoine financier, plafond bas, détournement fréquent de l'objectif	très complexe pour titulaires et intermédiaires, car prise en compte totalité du patrimoine financier	très complexe ; pas d'intérêt pour les jeunes

## 3. Produits actuels

PRODUIT	PEP	ASSURANCE-VIE *	PEE	PEA
Plafond	600 000 F par plan	pas de plafond	1/4 du salaire annuel chaque année	600 000 F par plan un plan par époux
Valeurs concernées	dépôt en numéraire ou assurance-vie	respect du code des assurances	selon l'accord conclu avec le personnel, mais parmi : SICAV, FCP et, le cas échéant, titres liés à opération RES	actions cotées ou non, parts nouvelles de SARL, SICAV, FCP et contrats de capitalisation "actions". Titres français uniquement
<b>Régime fiscal :</b>				
* constitution de l'épargne	prime d'épargne si non imposable (1/4 versements, 1 500 F annuels max.)	réduction d'impôt (25%, 1 000F max.)	exonération intéressement et participation (IR et SS) imposition versements purs	pas d'avantage fiscal à l'entrée
* revenus de l'épargne	capitalisation en franchise d'impôt	capitalisation en franchise d'impôt	capitalisation en franchise d'impôt	capitalisation en franchise d'impôt, récupération avoir fiscal et crédit d'impôt
* sortie	exonération après 8 ans	exonération du bénéficiaire si rente viagère ou >8 ans ; IR ou taux forfaitaire sinon	exonération de PV	exonération de PV
Durée	10 ans	6 ans minimum	5 ans	8 ans
Positif	promotion active des banques	plus souple que le PEP	potentiel financier très important	promotion des actions, apparence simple
Négatif	intérêt spécifique faible si imposable, avantage fiscal tardif donc incertain	produit contractuel donc très variable selon société d'assurance	pas de règle prudentielle ; quid en cas de mobilité ? frein partenaires sociaux	pas d'intérêt pour "petits porteurs", gestion directe très floue et complexe

\* par "assurance-vie", on entend ici les assurances "en cas de vie" uniquement.



### **Etat actuel du C.E.L.T., du C.E.A. et de la détaxation Monory Les produits actions proposés depuis 1965**

Les trois régimes d'avantages fiscaux créés dans les années 1960 à 1980 pour favoriser l'investissement en actions n'ont pas fini, en 1992, de produire tous leurs effets. Ils peuvent ainsi, selon les cas, concerner quelques centaines ou quelques milliers de contribuables dans la mesure toutefois où ceux-ci avaient, à l'époque, bénéficié des mécanismes mis en place. Aucun des trois n'est plus accessible à de nouveaux épargnants, ce qui explique partiellement le désinvestissement enregistré sur le marché des actions.

**1. Le compte d'épargne à long terme (C.E.L.T.) :** le régime institué en 1965 tendait à favoriser les placements quels qu'ils soient, effectués en valeurs mobilières, en prévoyant l'octroi d'avantages fiscaux partiellement repris dans le P.E.A (Exonération de toute forme d'imposition pendant toute la durée du contrat).

Depuis le 1er janvier 1982, aucun engagement d'épargne à long terme ne peut plus être contracté ou même simplement prorogé. En outre, les contrats souscrits ou prorogés, à partir du 1er juin 1978 et jusqu'au 31 décembre 1981 ne pouvaient l'être que pour une durée maximale de cinq ans. Tous ces C.E.L.T. sont venus à expiration au plus tard le 31 décembre 1986. En revanche, les contrats conclus ou prorogés avant le 1er juin 1978 pouvaient l'être sans limitation de durée ; ceux qui ne sont pas encore arrivés à terme continuent donc de bénéficier des avantages fiscaux indiqués ci-dessus jusqu'à la date d'expiration prévue dans le contrat.

**2. Détaxation Monory du revenu investi en actions :** pour la généralité des contribuables, ce régime a cessé d'être applicable le 31 décembre 1982. Le bénéfice du mécanisme est aujourd'hui soumis au respect des conditions suivantes :

1. une déduction doit avoir été pratiquée au titre de l'une au moins des années 1978 à 1981 ;

2. le contribuable (ou l'un des époux au moins) doit être né avant le 1er janvier 1932 ;

3. le contribuable (ou l'un des époux au moins) doit encore exercer une activité professionnelle au 1er janvier de l'année au titre de laquelle une déduction est demandée ;

4. le contribuable (ou l'un des époux) ne doit pas avoir ouvert un C.E.A. entre le 1er janvier 1983 et le 31 décembre 1988.

La même condition sera étendue à la détention d'un P.E.A. : l'article 2 prévoit, en effet, que les contribuables ayant ouvert un PEA sont réputés avoir définitivement renoncé au bénéfice de la détaxation Monory.

Lorsque ces conditions sont remplies, le droit à déduction est prolongé, dans la limite d'une durée maximale de quinze ans (soit jusqu'au 31 décembre 1996), jusqu'au départ à la retraite du contribuable (ou, si les deux conjoints exercent une activité professionnelle, jusqu'à ce que tous les deux soient à la retraite).

**3. Compte d'épargne en actions (CEA) :** le dispositif du CEA ne peut plus être alimenté par les nouveaux versements du contribuable depuis le 31 décembre 1988. Toutefois, les désinvestissements (c'est-à-dire l'excédent des cessions à titre onéreux sur les achats) donnent, en principe, lieu à reprise de l'avantage fiscal octroyé par l'administration s'ils interviennent dans les cinq ans suivant l'année au titre de laquelle il a été obtenu.

Lorsqu'au cours d'une année les cessions à titre onéreux excèdent les achats, il est procédé à une reprise égale à 25 % de la différence, dans la limite des réductions antérieurement obtenues. Cette reprise s'effectue par priorité sur les réductions les plus récentes. Chaque réduction fait l'objet d'un abattement de 20 % par année civile écoulée entre celle du désinvestissement et celle de son obtention.

Ainsi, les désinvestissements apparus en 1992 donneront lieu à reprise sur la réduction d'impôt accordée en 1989 sur la cotisation exigible au titre des revenus de 1988, puis sur la réduction d'impôt accordée en 1988 sur la cotisation exigible au titre des revenus de 1987. Toutefois, la première reprise s'effectuera sur une base diminuée d'un abattement de 60 % (3 ans  $\times$  20 %) et la seconde reprise sur une base diminuée d'un abattement de 80 % (4 ans  $\times$  20 %).

Pour les désinvestissements qui apparaîtront en 1993, seule sera reprise la réduction d'impôt accordée au titre de l'imposition sur les revenus de 1988, diminuée d'un abattement de 80 % puisque quatre années civiles se seront écoulées.

A partir de 1994, le mécanisme ne produit plus aucun effet.

## **DEUXIEME PARTIE**

### **EXAMEN DES ARTICLES**

## **ARTICLE PREMIER**

### **Conditions d'ouverture du plan d'épargne en actions**

**Commentaire :** Le présent article fixe les modalités de détention d'un plan d'épargne en actions. Il précise, notamment, la qualité des titulaires du plan, celle des dépositaires des fonds placés sur le plan, ainsi que les conditions d'ouverture et de fonctionnement du plan.

Les principes relatifs à l'ouverture d'un plan d'épargne en actions par le contribuable sont largement inspirés de ceux définis dans la *loi de finances pour 1990* pour l'ouverture d'un plan d'épargne populaire.

#### **A. TITULAIRE DU PLAN**

Le titulaire du plan est obligatoirement un contribuable dont le domicile fiscal est situé en France.

Le texte fait ici implicitement référence aux dispositions de l'*article 4 B du code général des impôts* qui définissent la notion de "*contribuable domicilié en France*".

Seront ainsi autorisées à ouvrir un plan d'épargne en actions les personnes qui ont en France leur foyer ou le lieu de leur séjour principal, celles qui exercent en France une activité professionnelle, salariée ou non, à moins qu'elles ne justifient que cette activité y est exercée à titre accessoire et celles, enfin, qui ont en France le centre de leurs intérêts économiques. Le champ d'application de l'*article 4 B du code général des impôts*, et donc du présent article, comprend également les agents de l'Etat qui exercent leurs fonctions ou sont chargés de mission dans un pays étranger et qui ne sont pas soumis dans ce pays à un impôt personnel sur l'ensemble de leurs revenus.

En l'absence de référence explicite, le contribuable ne pourra donc pas ouvrir de P.E.A. au nom d'une personne à charge (enfant notamment). En revanche, il ressort de la lecture du deuxième alinéa du présent article que chacun des époux soumis à imposition commune pourra souscrire un P.E.A. à son nom.

Le même alinéa dispose également que chacune des personnes autorisées à détenir un plan d'épargne en actions ne pourra en n'ouvrir qu'un seul. Cette précision n'est pas inutile eu égard aux constats effectués sur le P.E.P. : plusieurs épargnants de bonne foi se sont ainsi retrouvés titulaires de plusieurs plans d'épargne populaire, un dans chacun des établissements-banque, poste ou caisse d'épargne- où ils avaient effectué des dépôts.

Cette règle ne vaut que pour la détention concomitante de deux ou plusieurs P.E.A. Rien, en revanche, n'interdit à une même personne de détenir successivement plusieurs P.E.A. Il ne s'agit, en effet, par cette disposition que d'empêcher que l'une des limites fixées par la loi -le plafond de 600.000 francs- ne soit contournée.

Parallèlement, le deuxième alinéa du présent article précise qu'un plan ne peut avoir qu'un titulaire. Cette indication vise ainsi à exclure l'ouverture d'un compte joint et la transmission d'un plan par voie de donation.

#### **B. DEPOSITAIRES AGREES POUR LA RECEPTION DES FONDS DESTINES AU P.E.A.**

Ces dépositaires sont sensiblement les mêmes que ceux auprès desquels les contribuables sont autorisés à ouvrir un P.E.P., la liste des dépositaires agréés pour le dépôt des fonds affectés à un P.E.P. ayant elle-même été définie par référence aux organismes mentionnés à l'article premier de la loi n° 87-416 du 17 juin 1987 sur l'épargne qui instituait le plan d'épargne en vue de la retraite.

Entrent ainsi dans le champ d'application du présent projet les différentes catégories d'établissements de crédit telles qu'elles sont définies par la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, dite "loi bancaire". Il s'agit, pour l'essentiel, des établissements qualifiés par cette loi de banques, banques mutualistes ou coopératives, caisses d'épargne et de prévoyance et caisses de crédit municipal. S'y ajoutent les maisons de titres visées à l'article 99 de la loi bancaire.

A ce premier ensemble, le présent article adjoit la *Caisse des dépôts et consignations*, la *Banque de France*, les réseaux de *La Poste* et des comptables du Trésor ainsi que les sociétés de bourse et les entreprises d'assurance relevant du code des assurances.

S'agissant toutefois des entreprises d'assurance, la précision apportée au troisième alinéa du présent article relative à l'ouverture éventuelle d'un plan sous forme d'un contrat de capitalisation a pour conséquence de réduire le champ d'application de la loi aux seules entreprises agréées au titre des opérations dites de la branche 24 "*capitalisation*" du *code des assurances*. Celle-ci recouvre les opérations "*d'appel à l'épargne en vue de la capitalisation et comportant, en échange de versements uniques ou périodiques, directs ou indirects, des engagements déterminés quant à leur durée et à leur montant*". L'article R 321-1 du *code des assurances* classe, en effet, pour l'octroi de l'agrément administratif prévu à l'article L 321-1 du *même code*, les opérations d'assurance en 28 branches, chaque entreprise n'étant agréée que pour la réalisation des opérations couvertes par une partie des branches mais pas pour toutes.

Cette remarque appelle deux précisions :

- La rédaction proposée exclut le recours aux formules d'assurance-vie pour servir de support à un plan d'épargne en actions ce qui n'était pas le cas pour le P.E.P. ; cette limite se justifie toutefois par l'objet restreint du P.E.A. -réorienter l'épargne vers l'investissement en actions et consolider ce type d'investissement- alors que la création du P.E.P. visait à inciter les français à se constituer, notamment, une épargne supplémentaire en vue de la retraite.

- Les contrats de capitalisation supports d'un P.E.A. ne pourront être ouverts anonymement ; l'octroi d'un avantage fiscal au cours et à la sortie du plan sous condition de la détention d'un seul plan par contribuable interdit, en effet, l'utilisation des formules d'anonymat.

Par rapport au champ d'application de l'article premier de la loi n° 87-416 du 17 juin 1987 sur l'épargne portant création du plan d'épargne en vue de la retraite (P.E.R.) sont, enfin, exclus de la liste des établissements dépositaires agréés par le présent texte les organismes relevant du *code de la mutualité* ainsi que les institutions réalisant des opérations de prévoyance et relevant de l'article L 731-1 du *code de la sécurité sociale* ou de l'article 1050 du *code rural* (régimes et institutions de retraite ou de prévoyance complémentaires des salariés et salariés agricoles).

Toutefois, si les règles d'emploi des fonds recueillis par ces structures ne leur interdisent pas de les placer en actions, l'objet pour lequel elles ont été créées -fournir un complément de retraite ainsi qu'un supplément de protection en matière de risque maladie ou accident- ne les prédisposent pas à recevoir des sommes destinées à procurer, à terme, un gain de capital sans affectation particulière, et en exonération d'imposition, à l'épargnant souscripteur du plan.

### **C. MODALITES D'OUVERTURE ET DE DETENTION D'UN PLAN D'EPARGNE EN ACTIONS**

Celles-ci sont également largement inspirées des règles fixées dans le cadre du P.E.P.

#### **1. Support du P.E.A.**

- Lorsqu'il est ouvert auprès de l'un des établissements, organismes ou personnes mentionnés au premier alinéa du présent article, à l'exception des entreprises d'assurance, le P.E.A. se compose matériellement d'un compte en espèces sur lequel sont déposées les liquidités en attente d'affectation et d'un compte de titres sur lequel sont inscrits les titres détenus.

Il n'a pas paru souhaitable de définir des obligations en matière de taux de détention des avoirs contenus dans le plan sous forme de liquidités ou de délai maximum de détention sous forme de liquidités des sommes provenant de la cession d'un titre inscrit dans le plan (1). Un tel système eut nui à l'objectif de simplicité souhaité par les auteurs du projet et auquel votre rapporteur souscrit.

Le souscripteur d'un P.E.A. pourra donc laisser son compte de titres vide de toute affectation et conserver son placement sous forme de liquidité, aucune limite, fut-elle exprimée en taux, en valeur ou en durée ne lui étant opposée. La seule sanction qu'il encourt, si ce qui n'est conçu que comme une facilité de gestion devait se prolonger, tient en l'absence totale de rémunération des sommes ainsi immobilisées. Tel n'étant pas son intérêt, il est vraisemblable que le détenteur du P.E.A. n'utilisera la marge illimitée qui lui est ainsi offerte que pour procéder au mieux aux arbitrages qu'il estimera nécessaires.

*1. De telles obligations existaient, en revanche, dans le cadre des anciens comptes d'épargne à long terme (C.E.L.T). Voir commentaire sous l'article 2.*

- Les plans ouverts auprès d'une entreprise d'assurance donneront lieu à la signature d'un contrat de capitalisation sous les réserves décrites plus haut (1). La possibilité de souscrire un contrat de capitalisation servant de support à un P.E.A. permettra une sortie du plan sous forme de rente viagère.

Il ressort enfin de la rédaction alternative retenue pour le troisième alinéa du présent article qu'un P.E.A. ne pourra simultanément avoir comme supports un contrat de dépôt et un contrat d'assurance.

## **2. Modalités de versement sur le P.E.A.**

Seuls sont prévus dans le cadre du présent article les versements en numéraires.

Cette règle de principe fait toutefois l'objet d'une dérogation temporaire : l'article 6 du présent projet de loi prévoit, en effet, que jusqu'au 31 décembre 1992, les versements pourront également être constitués en tout ou partie par le transfert de titres détenus par le contribuable et répondant aux conditions fixées par l'article 2 pour figurer sur le plan.

## **3. Plafond du montant des versements**

Celui-ci est fixé, comme pour le P.E.P., à 600.000 francs par titulaire ou, dans le cas d'un couple soumis à imposition commune, 1,2 million de francs, pour toute la durée du plan.

Le seuil supérieur de 600.000 francs désigne exclusivement la limite à ne pas dépasser en terme de versements. Cette règle signifie que la valeur liquidative du plan peut être plus élevée que ce plafond. Ainsi, si la valeur du plan est supérieure à 600.000 francs et que le montant des versements n'a atteint que 400.000 francs, le titulaire pourra continuer d'effectuer des versements jusqu'à hauteur de 200.000 francs.

De la même manière, le fait que la valeur liquidative du plan soit, en conséquence d'une évolution négative du marché boursier, notablement inférieure à 600.000 francs alors que les versements effectués ont déjà atteint ce seuil n'autorise pas le titulaire du plan à continuer ses apports au P.E.A.

*1. Les conditions particulières touchant le contenu de ce contrat de capitalisation sont plus précisément décrites dans le commentaire sous l'article 2.*



Une totale liberté de gestion est laissée au titulaire du plan et à ses gestionnaires. L'absence d'avantage à l'entrée permet, en effet, de ne fixer aucune condition quant à la périodicité et au montant annuel maximum des versements que le contribuable est autorisé à effectuer sur son plan : chaque titulaire a donc le choix du moment et du montant du versement sous la seule limite globale de 600.000 francs. Les gros portefeuilles pourront donc transférer, d'emblée, la totalité de leurs avoirs sur le plan d'épargne en actions. L'effet du présent projet n'est, en effet, pas tant d'attirer une épargne nouvelle vers l'investissement dans les fonds propres des entreprises que de consolider celle qui y est déjà présente.

Le dispositif proposé ne prévoit aucune procédure visant à contraindre le souscripteur d'un P.E.A. à dégager une épargne nouvelle afin de l'investir en actions comme cela était le cas pour la détaxation Monory ou le Compte d'Epargne en Actions - Delors <sup>(1)</sup>. La simplicité et la plus grande lisibilité du produit que procure cet allègement peuvent être un gage de sa réussite.

La limite globale de 600.000 francs vise tant les versements en numéraire que les versements de caractère dérogatoire, prévus par l'article 6 du présent projet de loi, consistant dans le transfert, autorisé jusqu'au 31 décembre 1992, de titres déjà détenus par le contribuable vers son P.E.A. Une lecture littérale du texte du dernier alinéa du présent projet de loi pourrait, en effet, porter à confusion sur son point.

En l'absence de toute précision dans le cadre du présent article, les fonds déposés par le souscripteur du plan pourront donc être gérés par lui-même, en direct, ou indirectement, par le dépositaire ou par un O.P.C.V.M. De ce point de vue, l'intérêt des établissements, organismes ou personnes visés par le premier alinéa ainsi que celui des S.I.C.A.V. et des fonds communs de placement pour ce nouveau produit sera assurément l'un des éléments du succès ou, au contraire, de l'échec du plan d'épargne en actions.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

*1. Les mécanismes visant à exclure du champ de la réduction d'impôt l'épargne provenant d'un désinvestissement antérieur dans le cadre des régimes de la détaxation Monory ou du C.E.A. sont rappelés dans la première partie (sous le chapitre III, paragraphe A).*

## **ARTICLE 2**

### **Emploi des versements effectués dans le plan**

**Commentaire :** Le présent article dresse la liste des catégories de titres éligibles au plan d'épargne en actions. Il pose, en conséquence, les règles relatives au non-cumul des avantages conférés par le P.E.A. avec ceux attachés à la détention de certains titres.

**Il fixe enfin le principe du réemploi obligatoire dans le cadre du P.E.A. des sommes ou valeurs provenant des placements effectués sur le plan.**

### **I - TITRES DE SOCIÉTÉS ÉLIGIBLES AU PLAN D'ÉPARGNE EN ACTIONS**

Les avantages fiscaux du P.E.A. s'étendent, sous certaines conditions décrites ci-dessous, à l'ensemble des titres représentatifs d'un investissement dans les fonds propres d'une entreprise. La diversité des modes de composition et de détention de l'actif des entreprises explique la complexité des termes du présent article.

Le Gouvernement a souhaité, en outre, ne pas limiter le champ des titres susceptibles d'être placés dans un P.E.A. aux seuls titres gérés en direct par l'épargnant. D'autres modalités de gestion ont été admises : organismes de placement (S.I.C.A.V. et fonds communs de placement) ainsi qu'entreprises d'assurance habilitées à placer les fonds reçus dans le cadre de contrats de capitalisation (entreprises dites de la branche 24), ce qui constitue, dans ce dernier cas, une innovation en regard des possibilités d'intermédiation envisagées par le régime de la détaxation Monory.

Le *paragraphe I* du présent article, qui vise à définir le champ d'application de la loi, précise d'une part les caractéristiques des titres éligibles au P.E.A. et fixe, d'autre part, les conditions auxquelles devront souscrire les émetteurs de ces titres.

## **A. CARACTERISTIQUES DES TITRES ELIGIBLES AU P.E.A. (a à c du 1 du paragraphe I)**

Les titres visés sont largement repris des cas visés à l'article 163 octies du code général des impôts pour le bénéfice de la détaxation Monory. Il a été, en outre, tenu compte des demandes des établissements de crédit du secteur coopératif (1) qui souhaitent que les divers titres émis par eux puissent être acquis dans le cadre d'un P.E.A.

• L'essentiel des titres qui devraient figurer sur un P.E.A. sont ceux figurant sous la rubrique a), soit : les actions ou certificats d'investissements de sociétés lorsque ces titres sont cotés, quel que soit le mode de cotation (cote officielle ou second marché).

A cet ensemble s'ajoutent les certificats coopératifs d'investissement cotés dans les mêmes conditions. D'après les renseignements fournis à votre rapporteur, une douzaine de caisses régionales de crédit agricole ont, en effet, procédé ou procèdent à des émissions de certificats coopératifs d'investissement proposés à la cotation au second marché dans plusieurs bourses de province.

Enfin, à l'instar des dispositions du 1<sup>o</sup> de l'article 163 octies du code général des impôts, le a) du présent article inclut les titres traités au marché hors cote d'une bourse de valeurs française, à condition qu'ils répondent aux exigences fixées par voie de décret.

L'article 75-OH de l'annexe II du code général des impôts prévoit que le ministre de l'économie dresse une liste des sociétés dont les titres émis au hors cote peuvent être acquis dans le cadre de la détaxation Monory et donc, à l'avenir, dans celui du plan d'épargne en actions.

Pour être inscrites sur cette liste, ces actions doivent, durant chacune des deux périodes successives de douze mois s'achevant le 30 septembre précédant la date d'établissement de la liste, avoir fait l'objet d'au moins cinquante cotations à la bourse de Paris et vingt-cinq cotations sur les autres bourses. En outre, le montant cumulé des transactions dont ces titres ont fait l'objet au cours de ces vingt-quatre mois doit être au moins égal à 500.000 francs pour la bourse de Paris ou à 200.000 francs pour les autres bourses.

*1. Les banques mutualistes ou coopératives, au sens de la loi bancaire, recouvrent les établissements affiliés à la chambre syndicale des banques populaires, les établissements affiliés à la Caisse nationale de crédit agricole, les établissements affiliés à la Caisse centrale de crédit coopératif, les établissements affiliés à la Confédération nationale du crédit mutuel, les établissements affiliés à la Fédération centrale du crédit mutuel agricole et rural et les autres sociétés coopératives de banque non affiliées à un organe central.*

• La seconde catégorie visée au *b) du 1 du paragraphe I du présent article* comprend l'ensemble des titres mentionnés précédemment mais ne répondant pas aux conditions prévues au a). Il s'agit du "hors cote" au sens large du terme.

Il s'y ajoute les parts de sociétés à responsabilité limitée et les titres de capital de sociétés coopératives.

Toutefois, l'ensemble de ces valeurs ne pourront être acquises dans le cadre d'un P.E.A. qu'à la condition qu'elles aient été souscrites à l'occasion d'une opération de constitution ou d'augmentation du capital en numéraire de l'établissement émetteur. De plus, le gouvernement a souhaité préciser que, pour les titres représentatifs du capital de banques mutuelles ou coopératives, cette condition ne visait que les seules parts résultant de souscriptions nouvelles correspondant à une augmentation effective du capital en numéraire, à l'exclusion des souscriptions effectuées à l'occasion d'un prêt. Tel est le sens de la référence, ajoutée en première lecture à l'Assemblée nationale, à l'article 110 de la loi de finances pour 1985.

La nouvelle rédaction du présent alinéa rend toutefois sa lecture difficile.

En effet, l'Assemblée nationale, sur proposition de sa Commission des finances, a souhaité inclure les certificats d'investissement de sociétés acquis au hors cote dans le cadre d'une opération de constitution ou d'augmentation de capital au rang des titres placés sous le *b)*. La Commission des finances a souligné qu'aucune objection de principe ne permettait de justifier l'exclusion initialement envisagée par le gouvernement, tout en reconnaissant qu'en pratique, l'effet de cette mesure serait limité.

La rédaction première du *b)* ne visait que les certificats coopératifs d'investissement traités au hors cote et émis par les sociétés coopératives. Le gouvernement a toutefois reconnu que l'adoption prévisible, au terme de la présente session, du *projet de loi relatif à la modernisation des entreprises coopératives (1)* aurait pour effet l'apparition de nouveaux titres susceptibles d'être émis par les entreprises coopératives pour être traités sur le hors cote.

La formule générique proposée en cours d'examen par le gouvernement - "*titres de capital de sociétés régies par la loi n° 47-1775*"

*1. Ce texte a été adopté en seconde lecture par le Sénat au cours de sa séance du 6 mai 1992 et par l'Assemblée nationale au cours de sa séance du 5 juin 1992.*

**du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération"** est la plus satisfaisante et permettra de couvrir :

- les parts sociales simples détenues par les sociétaires,
- les parts sociales spécifiques conférant à leurs détenteurs des avantages particuliers (*article 11 de la loi de 1947, complété par trois alinéas ajoutés par la loi de 1992*),
- les parts à intérêt prioritaire sans droit de vote (*article 11 bis nouveau de la loi de 1947*),
- les certificats coopératifs d'investissement représentatifs de droits pécuniaires attachés à une part de capital qui sont des valeurs mobilières sans droit de vote émises dans le cadre d'une augmentation de capital par les banques mutualistes et coopératives (*articles 19 quinquies à 19 undecies de la loi de 1947*),
- les certificats coopératifs d'associés émis par les banques mutualistes et coopératives au bénéfice des associés et des sociétaires de coopératives associées et conférant à leurs titulaires un droit sur l'actif net dans la proportion du capital qu'ils représentent (*article 19 duodecies nouveau de la loi de 1947*) (1).

Le maintien, dans ces conditions, de la référence aux certificats coopératifs d'investissement dans le cadre de la présente rubrique ne se justifie plus et votre rapporteur vous proposera de la supprimer ;

D'autre part, la référence à l'*article 110 de la loi de finances pour 1985* reste insuffisamment explicite ; elle n'est surtout guère satisfaisante en ce sens que son champ d'application et sa portée sont limités : il s'agissait, à l'époque, de préciser que les parts de caisses de crédit agricole mutuel étaient éligibles au compte d'épargne en actions. Dans ce cadre, il était précisé, au second alinéa, que "*cette disposition s'applique aux seules parts résultant de souscriptions nouvelles correspondant à une augmentation effective du capital en numéraire, à l'exclusion des souscriptions effectuées à l'occasion d'un prêt*".

*1. S'agissant du projet de loi relatif à la modernisation des entreprises coopératives, le Sénat et l'Assemblée nationale ont d'ores et déjà adopté en termes identiques les articles créant les parts sociales à avantages particuliers, les parts à intérêt prioritaire sans droit de vote et les certificats coopératifs d'associés. Les certificats coopératifs d'investissement existent déjà.*

Afin d'accroître la lisibilité du présent texte et surtout d'étendre cette condition à l'ensemble des établissements de crédit du secteur mutualiste et coopératif, votre rapporteur vous proposera de reprendre, au terme de la rubrique *b)*, les termes mêmes utilisés dans le second alinéa de l'article 110 de la loi de finances pour 1990.

• La troisième rubrique placée sous le *c)* vise à rendre, en outre, éligibles au P.E.A. les droits ou bons de souscription ou d'attribution attachés aux actions mentionnées dans les deux premières catégories. Cette précision est directement reprise des dispositions du 4<sup>o</sup> de l'article 163 octies du code général des impôts.

## **B. ELIGIBILITÉ DE PRODUITS INTERMÉDIÉS DE DÉTENTION DES ACTIFS (*d à f* du 1 du paragraphe I)**

Les rubriques *d)* à *f)* portent, ensuite, sur l'éligibilité de titres ou de supports dont l'acquisition ne confère pas directement un droit dans le capital social d'un établissement.

Sont ainsi autorisés les placements d'intermédiation, qu'ils soient réalisés sous la forme d'achat de parts d'O.P.C.V.M. ou de souscription d'un contrat de capitalisation.

En continuité avec les règles édictées pour les produits actions précédents (détaxation Monory et comptes d'épargne en actions), les points *d)* et *e)* du présent paragraphe prévoient que peuvent figurer sur un P.E.A. les actions de sociétés d'investissement à capital variable (S.I.C.A.V.) ainsi que les parts de fonds communs de placement (F.C.P.).

Les actifs des S.I.C.A.V. et des F.C.P. doivent, toutefois, être respectivement employés pour plus de 60 % et pour plus de 75 % en titres et droits mentionnés dans les rubriques *a)*, *b)* et *c)* ci-dessus, soit, pour simplifier, en actions françaises.

Le reste de l'actif est d'emploi libre. L'affectation de la ressource pourra donc consister en titres obligataires et assimilés ou en titres court terme. Certains ont estimé nécessaire que le taux plancher de la part des actifs détenus sous forme de titres représentatifs de droits dans le capital de sociétés soit réhaussé, dans le cas des S.I.C.A.V., et harmonisé avec celui en vigueur pour les F.C.P.

Votre rapporteur comprend tout à fait ces réactions et les motivations de ceux qui les expriment ; il lui paraît toutefois souhaitable de préciser :

- qu'il est indispensable de permettre à un organisme de placements de diversifier son portefeuille s'il veut pouvoir attirer une clientèle que l'on sait de plus en plus réticente à l'égard du risque. Il peut être ainsi utile à un O.P.C.V.M. de réaliser des opérations de couverture avec la partie de sa ressource laissée libre d'affectation.

En tout état de cause, il serait appréciable que les S.I.C.A.V. ou les F.C.P. qui utilisent ces techniques de couverture afin d'assurer à leur clientèle soit un taux de rendement garanti, soit un taux minimal de rendement garanti en viennent à concevoir des produits P.E.A. Leur succès actuel peut beaucoup pour celui du P.E.A.;

- que le rehaussement du seuil minimal de détention des actifs sous forme d'actions françaises poserait de délicats problèmes de transition aux S.I.C.A.V. dites C.E.A. et Monory qui respectent déjà le taux de 60 %. Leur imposer davantage reviendrait à interdire à certaines de se transformer en S.I.C.A.V.-P.E.A., ce qui serait dommageable pour la réussite du produit.

Les dix premières S.I.C.A.V. Monory totalisent encore aujourd'hui un encours de 100 milliards de francs. S'il devait donc y avoir harmonisation, ce ne pourrait être que par le bas grâce à l'abaissement du seuil de 75 % imposé aujourd'hui aux F.C.P.

Le rubrique f) vise, enfin, le contrat de capitalisation comme support possible pour le P.E.A., en cohérence avec le principe posé à l'article premier selon lequel le plan peut être ouvert auprès d'une entreprise d'assurance.

Le présent article fait toutefois référence au "*contrat de capitalisation en unités de compte*", lequel ne pourra être mis en oeuvre par les entreprises d'assurance qu'à compter de l'entrée en vigueur de la *loi portant adaptation au marché unique européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit* (1).

L'article 17 du projet de loi portant adaptation au marché unique européen des secteurs de l'assurance et du crédit tend à modifier l'intitulé du chapitre II du titre III du livre premier des assurances afin d'en étendre le champ d'application, actuellement limité à l'assurance-vie, aux opérations de capitalisation. Cet intitulé,

1. Texte examiné en première lecture par l'Assemblée nationale au cours de sa séance du 29 avril 1992, puis par le Sénat au cours de sa séance du 20 mai 1992.

d'ores et déjà adopté en termes identiques par les deux assemblées, serait *"les assurances sur la vie et les opérations de capitalisation"*.

Dès lors, la technique du contrat à capital variable exprimé en unités de compte constituées d'actifs ou de valeurs mobilières devrait être étendue aux opérations de contrat de capitalisation.

En ce sens, l'article 16 du projet de loi précité procède à la réécriture complète du *deuxième alinéa de l'article L 131-1 du code des assurances* relatif aux contrats exprimés en unités de compte libellées en actions. Le texte, actuellement en cours d'examen, prévoit notamment, après son dernier passage au Sénat qu'*"en matière d'assurance sur la vie ou d'opération de capitalisation, le capital ou la rente garantis peuvent être exprimés en unités de compte constituées de valeurs mobilières ou d'actifs garantissant la protection de l'épargne investi et figurant sur une liste dressé par décret en Conseil d'Etat"*.

Or, d'après les informations fournies à M. Paul Loridant, rapporteur de la partie de ce texte comprenant les dispositions relatives à l'adaptation au marché unique européen des secteurs de l'assurance et du crédit, l'ébauche de décret déjà prête définirait la liste des actifs <sup>(1)</sup> pouvant entrer dans la constitution des unités de compte de façon à inclure les actions et autres valeurs mobilières inscrites à la cote d'une bourse de valeurs d'un Etat membre de l'O.C.D.E. mais aussi à exclure les titres représentatifs de droits dans le capital social d'une entreprise acquis au hors cote ainsi que les parts d'O.P.C.V.M.

**1. Soit :**

- *Obligations et autres valeurs émises ou garanties par l'un des Etats membres de l'organisation de coopération et de développement économique (OCDE) ; obligations émises ou garanties par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de la Communauté économique européenne font partie ; obligations émises ou garanties par les collectivités publiques territoriales d'un Etat membre de l'OCDE ;*

- *Obligations, parts de fonds communs de créance et titres participatifs inscrits à la cote d'une bourse de valeurs d'un Etat membre de l'OCDE, autres que celles ou ceux visés ci-dessus ;*

- *Titres de créances négociables (certificats de dépôt, billets de trésorerie, bons des institutions et des sociétés financières spécialisées) émis par des personnes morales autres que les Etats membres de l'OCDE, ayant leur siège social sur le territoire de ces Etats, à condition que ces titres soient négociés sur un marché réglementé en fonctionnement régulier d'un Etat membre de l'OCDE ;*

- *Actions et autres valeurs mobilières, inscrites à la cote d'une bourse de valeurs d'un Etat membre de l'OCDE ;*

- *Parts ou actions des sociétés à objet strictement immobilier, parts des sociétés civiles à objet strictement foncier, ayant leur siège social sur le territoire de l'un des Etats membres de l'OCDE, inscrites ou non inscrites à la cote d'une bourse de valeurs d'un Etat membre de l'OCDE.*



**Votre rapporteur remarque ainsi que deux textes législatifs risquent d'entrer indirectement en contradiction dès leur mise en vigueur. En effet, le texte du présent projet de loi n'impose aucune limite à la définition des valeurs sous-jacentes d'un contrat de capitalisation. Les unités de compte seront ainsi constituées de titres répondant aux caractéristiques et aux conditions définies sous les rubriques a) à e) qui incluent le hors cote et les organismes de placement en valeurs mobilières.**

**En cas de conflit d'interprétation, le texte le plus récent s'applique dans toutes ses parties, nonobstant les dispositions contraires éventuellement contenues dans une loi antérieure, en vertu du principe selon lequel "ce que la loi a fait, elle peut le défaire".**

**Quelle que soit l'issue des délibérations actuellement en cours, il ne paraît pas utile à votre Commission des finances de créer une sorte de statut dérogatoire pour les contrats de capitalisation à capital variable exprimés en unités de compte lorsqu'ils serviront de support à un P.E.A. Aussi vous proposera-t-elle d'adopter un amendement limitant, en ce cas, le champ de l'investissement aux titres autorisés, dans le droit général fixé par le code des assurances, à constituer les unités de compte d'un contrat à capital variable (1).**

### **C.CONDITIONS VISANT LES EMETTEURS DE TITRES (2 du paragraphe I)**

**Le présent article vise également à soumettre les émetteurs de titres éligibles à une double condition de résidence et d'imposition. Les établissements devront, en effet, avoir leur siège en France. Ils devront, en outre, être soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au taux normal.**

**Cette dernière disposition tend à exclure les titres émis par les personnes morales passibles, en principe, de l'impôt sur les sociétés mais qui bénéficient d'exonérations applicables tantôt à l'ensemble de leurs revenus, tantôt à la fraction de leurs bénéfices qui provient d'opérations déterminées. Il s'agit ainsi d'éviter le cumul de plusieurs avantages fiscaux.**

**Toutefois, la référence au "droit commun" en matière d'impôt sur les sociétés n'a pas pour objet d'exclure du champ**

***1. Il ne lui semblerait toutefois pas inopportun que le décret pris pour l'application de l'article 16 du projet de loi portant adaptation au marché unique européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit inclue également les parts d'O.P.C.V.M. dans la liste des titres admis en unités de compte des contrats d'assurance à capital variable.***

d'application de la loi les sociétés dont l'assiette d'imposition est déterminée selon des modalités particulières -notamment les sociétés coopératives ouvrières de production (SCOP) qui peuvent retrancher de leur bénéfice imposable la part des bénéfices qui est distribuée à leurs salariés- non plus que les établissements qui bénéficient à un titre ou à autre d'un crédit d'impôt sur leur cotisation totale.

Compte-tenu des précisions apportées ci-dessus, sont donc exclus des dispositions relatives au P.E.A. les titres émis par les établissements visés aux *articles 207 et 208 du code général des impôts*, soit :

- les organismes collectifs agricoles ;
- les sociétés et organismes contribuant à la construction d'immeubles et notamment les sociétés immobilières de gestion, les sociétés immobilières d'investissement (SII), les sociétés immobilières pour le commerce et l'industrie (SICOMI) (1), les sociétés agréées pour le financement des économies d'énergie (SOFERGIE) et les sociétés agréées pour le financement des télécommunications (SFT) ;
- les sociétés d'investissement et organismes assimilés dont, notamment, les sociétés de développement régional et les sociétés financières pour le développement économique outre-mer ;
- les organismes mutualistes (à l'exception des établissements de crédit) ;
- certaines coopératives et, notamment, les coopératives artisanales et leurs unions ;
- les sociétés de capital-risque.

A ce premier groupe que l'on pourrait qualifier d'"*exonérés permanents*" s'en ajoute un, celui des exonérés temporaires, qui comprend les entreprises nouvelles visées par l'*article 44 sexies du code général des impôts*.

*1. Toutefois, le bénéfice net retiré par les SICOMI de la location simple de leurs immeubles, par contrat conclu avant le 1er janvier 1991, à des personnes physiques ou morales qui y exercent une activité industrielle ou commerciale sera totalement imposé à l'IS à compter des exercices clos en 1995 et ultérieurement. Les titres émis par certaines de ces sociétés pourront donc entrer dans un P.E.A.*

En effet, lorsqu'elles remplissent les conditions requises -elles doivent être notamment réellement nouvelles et non issues d'actions de concentration, de restructuration ou d'extension d'activités préexistantes- les entreprises exerçant une activité industrielle, commerciale ou artisanale peuvent bénéficier d'une exonération totale, puis dégressive, d'impôt sur le revenu ou d'impôt sur les sociétés (1).

La Commission des finances de l'Assemblée nationale s'est opposée à une application littérale du régime d'exclusion prévu par le présent paragraphe au motif qu'elle était incompatible avec la possibilité offerte à l'épargnant d'inscrire sur son P.E.A. des titres souscrits à l'occasion d'une opération de constitution du capital d'un établissement non coté.

Il semblerait toutefois que le Gouvernement ait, dès l'origine, fait le même constat et se soit apprêté, dans le cadre des circulaires d'application du texte, à autoriser l'acquisition des parts émises par les sociétés nouvelles bénéficiant de la réduction partielle de leur assiette d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

Votre Commission des finances n'en approuve pas moins la solution adoptée par l'Assemblée nationale tendant à exclure expressément les sociétés bénéficiant des dispositions de l'article 44 *sexies* du code général des impôts de la liste des établissements dont les titres ne sont pas éligibles au P.E.A.

Elle note, toutefois, que ces bonnes intentions sont, en fait, partiellement vidées de leur contenu par le maintien, au *paragraphe II*, de l'interdiction de cumuler les avantages attachés à la détention d'un titre dans le cadre d'un P.E.A. et ceux tirés de l'application de l'article 199 *terdecies* du code général des impôts. Or, cet article accorde le bénéfice d'une réduction d'impôt aux contribuables qui souscrivent en numéraire au capital de sociétés nouvelles, notamment celles qui remplissent les conditions prévues à l'article 44 *sexies* du code général des impôts, soit en vue de la constitution initiale du capital, soit pour participer à une augmentation de capital dans les trois années suivant la date de la création de la société.

La précision apportée au *paragraphe I* n'a donc de portée réelle que dans la mesure où l'épargnant renonce à l'avantage procuré par les dispositions de l'article 199 *terdecies* du code général des impôts pour déposer les titres de sociétés nouvelles sur son P.E.A. (2) et, dans tous les cas pour les titres souscrits à l'occasion

1. L'exonération est successivement de 100 % pour les bénéfices réalisés jusqu'au terme du vingt-troisième mois suivant celui de leur création, puis de 75 %, 50 % et 25 % pour les bénéfices réalisés au cours de chacune des trois périodes de douze mois suivants.

d'une augmentation de capital à laquelle il sera procédé au cours des quatrième et cinquième années suivant la constitution de la société. Pendant cette période, en effet, celle-ci reste partiellement exonérée de l'acquittement de l'impôt sur les sociétés, mais l'investisseur est hors du champ d'application de *l'article 199 terdecies du code général des impôts*.

## **II - NON CUMUL DES AVANTAGES FISCAUX**

Le *paragraphe II* recouvre l'ensemble des règles de non cumul d'avantages essentiellement fiscaux mais aussi de non contournement de certains dispositifs fiscaux (1).

### **A. AVANTAGES IDENTIQUES À CEUX PROCURÉS PAR LA DÉTENTION DE TITRES DANS LE CADRE DU P.E.A. (premier alinéa du 1 et second alinéa du 2 du paragraphe II)**

Sont ici concernées :

- les parts de fonds communs de placement visés au 2°) de *l'article 92 D du code général des impôts*.

En effet, les titres cédés dans le cadre de la gestion de ces fonds, constitués en application des différentes législations sur la participation des salariés aux résultats des entreprises et les plans d'épargne entreprise (P.E.E.), ne sont pas soumis aux dispositions de *l'article 92 B du code général des impôts* relatif à l'imposition des gains nets en capital réalisés à l'occasion de la cession à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux.

En conséquence, ces parts ne pourront en aucun cas figurer sur le P.E.A. ouvert, le cas échéant, par leur détenteur ;

*2. Les dispositions du 2. du paragraphe II du présent article lui imposent, en effet, de choisir entre l'un ou l'autre avantage fiscal.*

*1. On doit le regroupement des dispositions réparties initialement entre les articles 2 et 5 du projet de loi à un amendement de la Commission des finances de l'Assemblée nationale tendant à rétablir une certaine logique dans une répartition initialement assez confuse.*

• les parts des fonds communs de placement à risques visés au 1<sup>o</sup>) et au 1<sup>o</sup>) bis de l'article 163 quinquies B du code général des impôts.

Selon le dispositif prévu par cet article, les personnes physiques qui prennent l'engagement de conserver pendant cinq ans au moins, à compter de leur souscription, des parts de fonds communs de placement à risques sont exonérées de l'impôt sur le revenu à raison des sommes ou valeurs auxquelles donnent droit les parts concernées au titre de la même période. L'exonération est toutefois subordonnée à la condition que les actifs de ces fonds soient constitués, de façon constante et dans une proportion déterminée, de titres émis aux fins de constitution ou d'augmentation du capital de sociétés non cotées ou de sociétés de capital-risque.

Votre rapporteur s'étonne, à ce sujet, des modalités de renvoi à l'article 163 quinquies B du code général des impôts. La rédaction proposée par le gouvernement pourrait, en effet, laisser penser qu'une personne détentrice de parts de fonds communs de placement à risques répondant aux conditions du 1<sup>o</sup>) et du 1<sup>o</sup>) bis qui, par ailleurs, n'aurait pas souscrit aux autres obligations énumérées ci-dessus et, par conséquent, ne pourrait pas bénéficier de l'exonération prévue, se verrait toutefois interdire le placement de ces parts sur son P.E.A.

Il convient, à tout le moins, de préciser que ne sont visés ici les parts de fonds communs de placement à risques que dans la mesure où elles confèrent effectivement à leur détenteur les avantages fiscaux prévus au paragraphe I de l'article 163 quinquies B.

Il suffira, pour ce faire, de supprimer l'alinéa litigieux et de rajouter la mention de l'article 163 quinquies B du code général des impôts à la liste figurant au premier alinéa du 2 du présent paragraphe. Cette insertion aura de surcroît l'avantage de permettre de façon plus explicite au détenteur d'une part de F.C.P. à risques de choisir entre l'avantage prévu à l'article sus-mentionné du code général des impôts et le régime de faveur ouvert par le placement de ce titre sur un P.E.A. Tel est, en effet, le régime proposé par le premier alinéa du 2. du paragraphe II du présent article analysé ci-dessous.

**B. AVANTAGES AUTRES QUE CEUX PROCURÉS PAR LA DÉTENTION DE TITRES DANS LE CADRE DU P.E.A. (premier alinéa du 2 du paragraphe II)**

Ne peuvent figurer dans le P.E.A. les titres dont la souscription a permis au titulaire du plan de bénéficier d'avantages fiscaux sous forme essentiellement de déduction de l'assiette de l'imposition sur le revenu du montant de l'investissement ou de l'emprunt contracté pour réaliser l'investissement.

Il s'agit d'éviter que l'épargnant ne bénéficie à la fois d'un avantage à l'entrée prenant l'aspect d'une diminution du prix de revient du titre acquis, puis d'un autre avantage à la sortie sous la forme d'une amélioration du rendement du titre cédé.

La rédaction retenue pour désigner ces règles de non cumul permet un choix et n'édicte pas d'interdiction absolue : le souscripteur pourrait renoncer à l'avantage initial afin de faire figurer le titre dans son plan, puisque les titres énumérés ci-dessous ne sont exclus du P.E.A. que dans la mesure où ils ont antérieurement permis à celui qui les a acquis de bénéficier de l'avantage à l'entrée.

Dans la pratique, toutefois, il va de soi que ces valeurs ne figureront qu'exceptionnellement sur un P.E.A.

Sont visés les titres ayant bénéficié des avantages définis par les dispositions suivantes :

*- dernier alinéa de l'article 62 et 2°) quater et 2°) quinquies de l'article 83 du code général des impôts*

Ces articles autorisent les contribuables en général et les gérants de sociétés en commandite par actions en particulier à déduire du montant de leur revenu les intérêts d'emprunts contractés pour souscrire au capital d'une société commerciale ou d'une société coopérative nouvelle ;

*- article 163 quinquies A du code général des impôts*

Cet article prévoit que l'aide de l'Etat versée aux chômeurs créateurs d'entreprises n'est pas comprise dans le revenu imposable du bénéficiaire sous condition, toutefois, de détention minimale pendant cinq ans des actions ou parts de la société créée ou reprise ;

*- article 163 septies du code général des impôts*

Cet article prévoit la déduction du revenu global des sommes versées pour souscrire au capital des sociétés

ayant pour activité exclusive le financement d'oeuvres cinématographiques ou audiovisuelles (SOFICA) ;

*- article 199 undecies du code général des impôts*

Cet article institue un régime de réduction d'impôt pour les contribuables qui investissent dans les départements d'outre-mer, notamment sous la forme de souscriptions de parts ou d'actions de sociétés dont l'objet est de construire des logements destinés à la location à titre de résidence principale et de souscriptions de parts au capital de sociétés de développement régional d'outre-mer ou de sociétés dont l'activité réelle est exercée outre-mer dans certains secteurs productifs. Ce régime n'est applicable que jusqu'au 31 décembre 2001 ;

*- article 199 terdecies du code général des impôts*

Cet article crée une réduction de l'impôt sur le revenu égale à 25 % du montant des souscriptions en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital des sociétés nouvelles remplissant les conditions prévues aux *articles 44 sexies et 44 septies du code général des impôts*.

Votre rapporteur a déjà souligné, plus haut, la portée de cette référence qui tend à vider d'une partie de son contenu la mention explicite figurant à la fin du paragraphe I du présent article selon laquelle la condition relative au taux normal d'imposition ne s'applique pas aux sociétés nouvelles de l'*article 44 sexies précité* ;

*- article 90 de la loi de finances pour 1992*

Cet article prévoit la déduction du montant de la rémunération versée par l'entreprise rachetée des intérêts d'emprunts contractés pour souscrire au capital d'une société constituée en vue du rachat d'une entreprise par ses salariés (procédure du RES) ou, au choix du salarié, une réduction d'impôt égale à 25 % des versements afférents à la souscription au capital de la société nouvelle ;

*- article 93 de la loi de finances pour 1992*

**Cet article prévoit que lorsque le produit de la vente d'un immeuble est intégralement apporté à une société non cotée par une personne physique en vue d'une augmentation de capital, l'imposition de la plus-value peut être reportée au moment où s'opèrera la cession ou le rachat des droits sociaux reçus en rémunération de l'apport. Une exonération d'impôt est, en outre, prévue à la condition toutefois que les capitaux propres de la société n'aient pas été réduits dans le délai de cinq ans suivant l'apport ;**

*- article 95 de la loi de finances pour 1992*

**Cet article crée un report d'imposition de la plus-value en cas d'apport pur et simple d'un immeuble à une société par le bailleur qui a résilié le bail à construction qui le liait à cette société. En outre, le bailleur est soumis, à cette occasion, à l'acquittement d'un droit d'apport réduit.**

**Enfin, l'Assemblée nationale, sur proposition de sa Commission des finances, a souhaité supprimer la référence à l'article 220 sexies du code général des impôts issu de l'article 94 de la loi de finances pour 1992.**

**Cet article institue, en effet, un crédit d'impôt en faveur des entreprises petites et moyennes qui procèdent à une augmentation de capital. La Commission des finances a fait valoir, à juste titre, que le crédit d'impôt bénéficiait à la société procédant à une augmentation de son capital et non aux souscripteurs qui ne voyaient ainsi pas le coût d'achat du titre diminué par cette disposition. En outre, cette suppression est cohérente avec le souhait de ne pas entraver les augmentations de capital qui s'est traduit par la possibilité offerte aux souscripteurs de titres de sociétés nouvelles de loger ces valeurs dans leur plan d'épargne en actions.**



**C. DISPOSITIONS TENDANT À ÉVITER LE  
CONTOURNEMENT DE CERTAINS DISPOSITIFS  
FISCAUX PAR LE BIAIS DU P.E.A. (*second alinéa du 1 et  
du 3 du paragraphe II*)**

Le gouvernement n'a pas entendu revenir, grâce aux avantages offerts dans le cadre du P.E.A., sur deux régimes :

*a) Actions acquises par le salarié dans le cadre des régimes d'options de souscription ou d'achat d'actions mis en place par les entreprises ("stock options")*

Les dispositions de l'article 80 bis et de l'article 163 bis C du code général des impôts prévoient, en effet, que l'avantage tiré par le salarié de la levée de l'option (différence entre la valeur du titre à la levée de l'option et le prix d'acquisition) est taxé non comme un salaire mais comme une plus-value, à la condition que les titres soient nominatifs et que le salarié les conserve pendant au moins un an, étant précisé que leur revente ne doit jamais avoir lieu avant une date située cinq ans après la décision d'attribuer aux salariés leur droit d'option.

Il ne sera donc pas possible d'obtenir une détaxation complète de la prime ainsi obtenue par le salarié comme cela était le cas avant l'entrée en vigueur de la loi de finances pour 1990.

Votre rapporteur rappelle que la création d'une fiscalité sur un produit qui en était jusque là exonéré et qui, de surcroît, pouvait jouer un grand rôle dans la diffusion d'un actionnariat populaire, avait été sévèrement contesté par votre Commission des finances.

*b) Cessions de participations supérieures à 25 %*

L'article 160 du code général des impôts fixe le principe selon lequel lorsqu'un associé, actionnaire, commanditaire ou porteur de parts bénéficiaires cède à titre onéreux et pendant la durée de la société, des titres de sociétés passibles de l'impôt sur les sociétés, l'excédent du prix de cession sur le prix d'acquisition de ces droits est soumis, dès le premier franc et sans l'application d'aucun seuil de cessions permettant la franchise des droits, à l'impôt sur le revenu au taux de 16 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux.

L'interdiction faite au titulaire du plan, son conjoint et leurs ascendants et descendants de détenir, pendant la durée du plan ensemble, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent au plan ou d'avoir détenu cette participation à un moment quelconque au cours des cinq années précédant l'acquisition de ces titres dans le cadre du plan, est reprise de l'article 160 du code général des impôts. Cette rédaction vise à empêcher toute tentative d'utiliser le P.E.A. aux fins d'échapper au régime fixé par cet article.

#### **D. RENONCIATION DÉFINITIVE AU BÉNÉFICE DU RÉGIME DE LA DÉTAXATION MONORY (4 du paragraphe II)**

Le présent paragraphe prévoit que les personnes qui continuent de bénéficier de la déduction prévue à l'article 163 quinquies du code général des impôts, dite "détaxation Monory" (1), devront renoncer aux avantages que procure ce régime dans le cas où elles souhaiteraient souscrire un plan d'épargne en actions.

L'article 199 quinquies E du code général des impôts prévoyait déjà un dispositif similaire assurant le passage de la détaxation Monory au compte d'épargne en actions (C.E.A.).

Cette disposition s'inscrit pleinement dans la démarche de consolidation de l'épargne déjà investie en actions, notamment à travers les produits élaborés dans le courant des années 1970 et 1980 appelés, faute de relance des régimes qu'ils mettaient en oeuvre, à disparaître.

L'article 6 du présent projet de loi prévoit un mécanisme similaire d'apurement de l'existant sous forme d'une sortie définitive du C.E.A. et d'un transfert total des actifs vers le P.E.A.

1. Cette détaxation du revenu investi en actions n'est permise aujourd'hui qu'au bénéfice des contribuables nés avant le premier janvier 1932 et encore en activité au premier janvier de l'année au titre de laquelle elle est demandée.

### **III - CAPITALISATION DES SOMMES OU VALEURS PROVENANT DES PLACEMENTS EFFECTUÉS SUR LE P.E.A.**

Le *paragraphe III* du présent article précise que les sommes ou valeurs provenant des placements effectués sur un P.E.A. sont réemployées dans le plan dans les mêmes conditions que les versements.

Il s'agit donc, d'une part, de poser le principe de la capitalisation de tous les produits et plus-values générés par la détention des titres figurant sur le plan. Cette règle est le corollaire strict des principes de détention en fonction de la durée établis à l'*article 4* du présent projet qui visent à interdire tout retrait ou rachat, même partiel, de titres ou de liquidités avant le terme de la huitième année suivant l'ouverture du P.E.A.

Par souci de simplicité, le présent paragraphe renvoie aux conditions générales relatives au versement pour le réemploi des sommes ou valeurs dégagées par les titres figurant sur le plan.

Les sommes résultant de la distribution de dividendes, de l'avoir fiscal attaché aux distributions, des soultes versées en cas d'échange ou des plus-values de cession de titres réalisée dans le cadre d'une gestion optimale du portefeuille seront donc versées sur le compte d'espèces associé au compte de titres, en attendant d'être réinvesties dans de nouveaux titres. La portée de ce régime simple est double :

- il n'existe aucune limite quant au montant de ces sommes par rapport à celui des valeurs figurant au même moment dans le plan. Cette souplesse de gestion est indispensable : le souscripteur ou le gestionnaire peuvent très bien décider à tout moment de liquider la totalité de leurs positions pour, le lendemain, réinvestir les sommes ainsi dégagées dans d'autres titres également éligibles au P.E.A. ;

- il n'existe aucun délai au terme duquel le titulaire ou le gestionnaire du plan serait contraint de réinvestir les liquidités ainsi acquises. Les sommes portées au crédit d'un compte d'épargne à long terme (C.E.L.T.) devaient être employées en valeurs mobilières dans un délai de six mois, décompté du premier jour de chaque semestre civil pour l'ensemble des sommes inscrites au crédit du C.E.L.T. au cours du semestre précédent.

**Si elle est justifiée par la nécessité de laisser toute latitude au gestionnaire pour décider de ses placements en fonction de l'opportunité économique qu'ils offrent et non de contraintes administratives étrangères à une telle démarche, la simplicité des procédures prévues dans le cadre du P.E.A. doit toutefois avoir une contrepartie : il paraît souhaitable, en effet, que soit interdite la rémunération des sommes figurant au compte d'espèces.**

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter cet article, modifié par trois amendements de portée rédactionnelle.**

## **Tableau simplifié des règles d'éligibilité au P.E.A.**

### **1. Titres éligibles**

- actions et certificats d'investissement de sociétés françaises cotées ou activement négociées au hors cote ;
- actions non cotées et parts de S.A.R.L., dès lors que le titulaire détient moins de 25 % des parts de l'entreprise et qu'elles sont souscrites lors d'une augmentation de capital ;
- titres cotés ou non cotés de sociétés coopératives acquis dans les conditions fixées aux deux tirets ci-dessus ;
- actions de S.I.C.A.V. détenant au moins 60 % d'actions françaises et parts de fonds communs de placement qui en détiennent au moins 75 % ;
- contrats d'assurance en unités de compte actions.

### **2. Titres dont l'acquisition permet au détenteur de bénéficier d'avantages exclusifs des avantages conférés par le P.E.A. (obligation de choisir)**

- titres de sociétés ou de sociétés coopératives nouvelles lorsque les intérêts d'emprunts contractés pour souscrire au capital sont déduits du revenu imposable (*dernier alinéa de l'art. 62, 2° quater et 2° quinquies de l'art. 83 du C.G.I.*) ;
- titres de sociétés constituées par des chômeurs créateurs d'entreprises lorsque l'aide versée par l'Etat à cette catégorie est déduite du revenu imposable (*art. 163 quinquies A du C.G.I.*) ;
- titres de fonds communs de placement à risques lorsque les produits qu'ils procurent sont déduits du revenu imposable (*art. 163 quinquies B du C.G.I.*) ;
- titres de SOFICA dont le montant de la souscription est déduite du revenu imposable (*art. 163 septdecies du C.G.I.*) ;
- titres de sociétés immobilières, de développement régional ou effectuant des investissements productifs, situées dans les D.O.M., dont le montant de la souscription est déduit du revenu imposable (*art. 199 undecies du C.G.I.*) ;
- titres souscrits lors de la constitution ou de l'augmentation de capital de sociétés nouvelles et donnant lieu à réduction d'impôt pour le quart de leur montant (*art. 199 terdecies du C.G.I.*) ;
- titres acquis par les salariés dans le cadre d'un R.E.S. lorsque les intérêts d'emprunts contractés pour souscrire au capital de la société sont déduits du montant du salaire ou lorsque le montant de la souscription donne lieu à réduction d'impôt (*art. 90 LFI 1992*) ;
- titres remis en échange de l'apport à la société du produit de la vente d'un immeuble lorsque l'imposition de la plus-value constatée donne lieu à report ou à exonération totale (*art. 93 LFI 1992*) ;
- titres remis en cas d'apport d'immeuble à la société titulaire d'un bail à construction lorsque l'imposition de la plus-value est reportée (*art. 95 LFI 1992*).

### **3. Titres dont la détention est interdite sur le P.E.A.**

*a) Titres de sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au taux normal, titres des :*

- organismes collectifs agricoles,
- sociétés et organismes contribuant à la construction d'immeubles,
- organismes mutualistes à l'exception des établissements de crédit,
- coopératives à l'exception des établissements de crédit et des sociétés coopératives ouvrières de production,
- sociétés de capital risque.

*b) Titres détenus dans le cadre de l'épargne salariale :*

- titres offerts aux salariés dans le cadre des "stock options" (art. 80 bis du C.G.I.) ;
- parts détenues par les salariés de fonds communs de placement constitués pour gérer l'épargne salariale (2° de l'art. 92 D du C.G.I.).

*c) Titres dont la détention permet le contrôle de 25 % au moins du capital social d'une société.*

### **ARTICLE 3**

#### **Avantages fiscaux du plan d'épargne en actions**

**Commentaire : Le dispositif proposé par le présent article vise à exonérer de toute forme d'imposition les revenus, gains et avantages financiers tirés des placements effectués dans le cadre du plan d'épargne en actions.**

En application du présent article, l'ensemble des revenus, des gains en capital et des avantages provenant des placements effectués en fonds propres des entreprises durant une période qui ne peut être inférieure à six ans sont exemptés de tout prélèvement fiscal. La situation des titres acquis antérieurement au 1er avril 1992 et introduits dans le P.E.A. est apurée préalablement à leur transfert.

*L'article 6 du présent projet prévoit, en effet, la taxation des plus-values latentes déjà réalisées au moment de l'introduction dans le plan. Au terme du plan, les revenus recommencent à être taxés.*

*L'article 7 du présent projet prévoit que le jour de sa clôture ouvre un nouveau délai de computation pour le calcul des plus-values.*

Pour l'essentiel la technique retenue est celle qui avait été définie pour les comptes d'épargne à long terme.

#### **I - RESTITUTION DES AVOIRS FISCAUX ET CREDITS D'IMPOTS ATTACHES AUX REVENUS DES TITRES PLACES DANS LE P.E.A.**

Il est tout d'abord prévu la restitution annuelle par le Trésor des avoirs fiscaux et crédits d'impôt attachés aux revenus des titres placés dans le plan. Cette disposition est dérogatoire des règles de droit commun, au terme desquelles crédits d'impôts et avoirs fiscaux ne peuvent faire l'objet d'un à-valoir ou d'une créance sur le Trésor que si le revenu auquel ils sont attachés est lui-même imposé <sup>(1)</sup>.

*1. L'article 158 bis du code général des impôts précise que l'avoir fiscal ne peut être utilisé que dans la mesure où le revenu est compris dans la base de l'impôt sur le revenu dû par le bénéficiaire.*

Ces deux mécanismes ont pour objet d'empêcher la double imposition du contribuable au titre du même revenu, une première fois en application des règles de l'impôt sur les sociétés et une seconde fois au titre de l'impôt sur le revenu. Ainsi les épargnants qui achètent des parts de F.C.P. de capitalisation-actions ou des actions de S.I.C.A.V. de capitalisation perdent le bénéfice des avoirs fiscaux et crédits d'impôts.

La présente disposition a pour objet de permettre l'insertion dans le P.E.A. de la quasi-totalité des sommes initialement prélevées par le Trésor au titre de l'impôt sur les sociétés ou au titre du prélèvement à la source sur le revenu des valeurs mobilières à revenu fixe.

Toutefois, selon les précisions apportées à votre rapporteur, les détenteurs d'actions ou de parts de S.I.C.A.V. et de F.C.P. de capitalisation qui souhaiteraient les placer sur leur plan ne seront pas autorisés à récupérer l'avoir fiscal attaché aux produits capitalisés dans le cadre de l'organisme de placement.

La rédaction proposée par le 1. de l'article 3 interdit implicitement toute interprétation tendant à permettre le contournement du principe de non restitution de l'avoir fiscal dans le cas particulier des O.P.C.V.M.-actions gérés en capitalisation. En effet, l'avoir fiscal n'est restituable que s'il est attaché aux produits encaissés dans le cadre du plan alors que, par définition, les produits d'O.P.C.V.M. s'ajoutent au capital de la S.I.C.A.V. ou du F.C.P.

Aussi, l'épargnant n'aura-t-il aucun intérêt à placer ses parts d'O.P.C.V.M.-actions de capitalisation sur son P.E.A.

Cette précision est, en outre, justifiée par les difficultés matérielles que rencontrerait le Trésor s'il devait restituer l'avoir fiscal au contribuable alors que le détenteur des actifs est l'organisme de placements lui-même et que c'est donc à celui-ci, en principe, que doit revenir la somme restituée.

Il convient toutefois de souligner que la restitution de l'avoir fiscal n'aura pas pour effet d'annuler la totalité du prélèvement opéré par le Trésor au titre de l'impôt sur les sociétés. En effet, la réunification au taux de 34 % du taux de l'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 1992 n'a pas eu d'incidence sur le montant de l'avoir fiscal ; celui-ci est toujours égal à la moitié des sommes distribuées. La neutralité absolue en matière d'impôt sur les sociétés ne peut, dans ces conditions, être atteinte qu'à partir d'un taux de 33 1/3 %. Tout se passera donc comme si, malgré cette disposition, le



Trésor maintenait un prélèvement de 1 % sur le revenu des placements effectués dans le cadre du P.E.A. au titre de l'impôt sur les sociétés.

Ainsi, pour un bénéfice de 100 avant impôt, le bénéfice distribuable étant, après impôt, de 66 (100 - 34), l'avoir fiscal s'élèvera à 33 (66/2), soit 97,05 % ( $33 \times 100/34$ ) de l'impôt sur les sociétés. Le taux effectif de l'IS sur les bénéfices ressort donc aujourd'hui à  $100 - 99 = 1$  %.

Par ailleurs, la référence faite dans le premier alinéa du présent article à la restitution possible d'autres crédits d'impôts que les avoirs fiscaux ne concerne qu'un seul cas particulier. Ainsi les S.I.C.A.V. de capitalisation visées au *d) du 1. de l'article 2* peuvent détenir, dans la partie de leur encours laissée libre d'emploi, des titres d'obligations émis avant le 1er janvier 1987. Les produits de ces obligations font, en principe, l'objet d'une retenue à la source, assise sur leur montant brut et versée par les collectivités émettrices au Trésor. Cette retenue à la source se présente donc comme une perception anticipée à valoir, sous la forme d'un crédit d'impôt, sur l'imposition définitive. Toutefois, dans la mesure où le produit ainsi taxé revient à une S.I.C.A.V. de capitalisation qui, par définition, ne le distribue pas à ses actionnaires, le prélèvement opéré l'est à titre définitif et aucun crédit d'impôt n'est autorisé.

Les dispositions du présent article permettent ainsi de faire exception à ce principe pour les S.I.C.A.V. de capitalisation susceptibles de servir de support à un plan d'épargne en actions.

Selon les indications fournies à votre rapporteur, la restitution des avoirs fiscaux et crédits d'impôt feront l'objet d'un versement par le Trésor au crédit du compte d'espèces visé à *l'article premier* du présent projet de loi. Cette restitution aura un caractère annuel et fera l'objet d'une inscription en dépenses du budget général (1).

## **II - NON-IMPOSITION A L'IMPOT SUR LE REVENU DES PRODUITS ET PLUS VALUES DES PLACEMENTS EFFECTUES DANS LE P.E.A. AINSI QUE DES AVOIRS FISCAUX RESTITUES**

L'exonération quasi totale de toute imposition fiscale sur les produits, gains de capital et avantages procurés par les placements effectués dans le cadre du plan d'épargne en actions résulte, enfin, de

*1. A titre indicatif, la restitution annuelle par le Trésor des avoirs fiscaux et crédits d'impôt attachés aux produits encaissés dans le cadre du PEP est financée par le chapitre 44-92 "primes d'épargne populaire" du budget des charges communes.*

la combinaison de la restitution des avoirs fiscaux et crédits d'impôt par le Trésor et de la non imposition à l'impôt sur le revenu des produits et plus-values que procurent les placements effectués dans le plan ainsi que les avoirs fiscaux et crédits d'impôt restitués.

Le dernier alinéa du présent article complète ce dispositif d'ordre général en prévoyant également que la rente viagère versée à l'arrivée à échéance d'un contrat de capitalisation ayant servi de support au P.E.A. est exonérée d'impôt sur le revenu. Un régime similaire est prévu dans le cadre du P.E.P. S'y ajoute toutefois dans ce dernier cas le fait qu'au décès du bénéficiaire d'une rente viagère réversible issue d'un P.E.P., le conjoint bénéficie également de l'exonération. Il est souhaitable que cette précision figure dans le décret d'application.

Cet alinéa a été ajouté *in fine* par l'Assemblée nationale, sur proposition de sa Commission des finances, celle-ci estimant préférable de faire figurer cette disposition au présent article afin qu'il regroupe l'ensemble des avantages fiscaux afférents à la détention d'un plan d'épargne en actions.

Il apparaît que cette disposition aurait pu continuer à figurer à l'article 4, puisqu'elle fixe également la condition à laquelle la rente viagère servie au dénouement du plan est effectivement exonérée de l'imposition au titre du revenu des personnes physiques : que le contrat de capitalisation échoie au-delà de la huitième année suivant sa signature. Cette condition, calquée sur les conditions générales de durée de détention des sommes investies dans le cadre du P.E.P., est plus sévère que celle imposée aux souscripteurs d'un P.E.A. sortant du plan sous une autre forme -versement du capital de départ ou gestion libre du portefeuille exonéré des obligations du P.E.A.-.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.**

## **ARTICLE 4**

### **Effets de la sortie du plan d'épargne en actions**

**Commentaire :** Le présent article fixe les conditions de durée nécessaires pour bénéficier des avantages fiscaux attachés au P.E.A. Ceux-ci ne sont définitivement acquis qu'après une période de six ans courant entre l'ouverture du plan et sa clôture.

Les avantages fiscaux attachés au P.E.A. ne sont définitivement acquis qu'au terme d'une période de six ans<sup>(1)</sup>. A l'instar du plan d'épargne populaire, la date d'ouverture du P.E.A. s'apprécie à la date du premier versement et non à la date de signature du plan ou du contrat de capitalisation. En outre, la computation du délai s'effectue de quantième à quantième. Au-delà de ce délai, la situation diffère selon qu'un retrait de titres est effectué avant ou après huit ans.

#### **I - RETRAIT APRES SIX ANS**

Quel que soit le cas de figure envisagé, le bénéfice des exonérations de toute imposition sur les revenus, gains de capital et avantages financiers procurés par les placements effectués dans le cadre du plan d'épargne en actions est définitivement acquis. Le titulaire dispose alors d'une certaine latitude pour opérer ses choix : il peut clore son plan ou décider de le maintenir ouvert.

En ce cas, il peut continuer de l'approvisionner si la limite des 600.000 francs n'a pas encore été atteinte ou, si elle l'est déjà, profiter du mécanisme de capitalisation des produits et crédits d'impôt attachés à ses placements.

*1. Toutefois, dans le cas où le support du plan d'épargne en actions est un contrat de capitalisation dont il est stipulé qu'il doit se dénouer par le versement d'une rente viagère, ce délai est porté à huit ans. En effet, la rente viagère n'est exonérée d'impôt sur le revenu que si elle est perçue par le titulaire du plan passé ce délai. Voir, sur ce point particulier, le commentaire sous l'article 3.*

S'il décide de procéder à des retraits partiels de sommes ou de valeurs <sup>(1)</sup> ou, s'agissant de contrat de capitalisation à des rachats partiels, ceux-ci ont une portée pratique différente selon que la première opération de retrait ou de rachat intervient avant le délai de huit ans ou après ce délai.

#### **A RETRAIT OU RACHAT APRES LA HUITIEME ANNEE**

Le *premier alinéa* du présent article précise qu'en ce cas le plan n'est pas automatiquement clos. Toutefois, son titulaire ne pourra plus procéder, à la suite du premier retrait ou rachat, à de nouveaux versements en numéraire quand bien même le plafond de 600.000 francs n'aurait pas encore été atteint. Les avantages fiscaux prévus à *l'article 3* du présent projet de loi ne bénéficient plus qu'aux placements déjà effectués dans le cadre du P.E.A. et non aux nouveaux placements qui ne pourront figurer que hors P.E.A.

#### **B - RETRAIT OU RACHAT ENTRE LA SIXIEME ANNEE ET LA HUITIEME ANNEE**

Le *deuxième alinéa* du présent article prévoit la clôture de droit du plan d'épargne en actions. Même si le bénéfice des exonérations prévues à *l'article 3* est définitivement acquis pour les revenus et gains passés, les produits et plus-values afférents aux titres placés dans le cadre du P.E.A., obtenus ou dégagés postérieurement à la clôture *de jure* du plan d'épargne en actions, retombent dans le champ d'application du droit fiscal commun. Il en va de même des produits et plus-values provenant de placements effectués postérieurement à cette clôture <sup>(2)</sup>.

*1. La notion de "sommes ou valeurs" a été introduite par l'Assemblée nationale, sur proposition de sa Commission des finances, de préférence à la formule initiale des auteurs du projet de loi qui était "titres ou liquidités". Outre le fait que la formulation finalement retenue est plus exacte et couvre effectivement toutes les composantes du plan, elle a le mérite d'être cohérente avec la rédaction du dernier alinéa de l'article 2 qui pose le principe de la capitalisation des "sommes ou valeurs" provenant des placements effectués sur un plan d'épargne en actions.*

*2. L'Assemblée nationale a, sur proposition de sa Commission des finances, supprimé la mention selon laquelle "le titulaire cesse alors, pour les opérations et produits nouveaux de bénéficier des avantages prévus par la présente loi". Eu égard à la mise en oeuvre du principe de clôture automatique du plan, cette précision avait un caractère superfétatoire.*

## **II - RETRAIT AVANT SIX ANS**

Le retrait ou le rachat avant le terme de la huitième année des sommes ou valeurs placées sur le plan d'épargne en actions conduit à sa clôture.

Le *troisième paragraphe* du présent article pose le principe de la **reprise de l'avantage fiscal** dont avait bénéficié le titulaire du plan. Le gain net réalisé entre l'ouverture du plan et la première opération de retrait ou de rachat est soumis à l'impôt sur le revenu dans les conditions fixées par *l'article 92 B du code général des impôts*.

### **A - REGLES DE CALCUL DE L'ASSIETTE D'IMPOSITION**

L'assiette d'imposition est constituée par le gain net, ainsi défini par le dernier alinéa du présent article :

*"différence entre la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat pour les contrats de capitalisation à la date de retrait et le montant des versements effectués sur le plan depuis la date de son ouverture"(1).*

Si le montant des versements effectués sur le plan est connu, tel n'est pas le cas de la valeur liquidative du plan qui peut se définir comme la valeur qu'aurait le P.E.A. si tous les actifs qui y figurent étaient vendus au jour de la clôture et le montant des sommes ainsi recueillies ajoutées aux liquidités.

Les cotations périodiques officielles permettent de connaître la valeur à une date donnée des titres cotés, des actions de S.I.C.A.V. ou des parts de fonds communs de placement. Il n'en va pas ainsi des titres non cotés, visés au *b) du 1. du paragraphe 1 de l'article 2* du présent article, et notamment des parts de sociétés anonymes à responsabilité limitée qui ne s'acquièrent et ne s'échangent pas sur un marché réglementé. Il sera nécessaire dans ces cas de procéder à une évaluation de la valeur des titres .

*1. L'Assemblée nationale a supprimé comme terme de référence possible pour le calcul du gain net la valeur de sortie à l'échéance pour les contrats de capitalisation. Sa Commission des finances avait, en effet, considéré que la référence à la valeur de sortie à l'échéance revenait à admettre qu'un contrat de capitalisation puisse, dès son ouverture, être signé pour une durée inférieure à six ans, contrairement à l'engagement de durée qui fonde le plan d'épargne en actions.*

D'après les indications fournies à votre rapporteur, la procédure suivie sera similaire à celle mise en oeuvre pour le calcul de l'assiette de l'impôt sur la fortune. Les titres des sociétés non cotées en bourse devront faire l'objet d'une déclaration détaillée et estimative par le redevable. Selon la Cour de cassation, *"la valeur réelle des titres doit être appréciée en tenant compte de tous les éléments dont l'ensemble permet d'obtenir un chiffre aussi proche que possible de celui qu'aurait entraîné le jeu normal de l'offre et de la demande"*.

Les redressements effectués, le cas échéant, pourront être contestés par le contribuable selon les procédures en vigueur (Commission départementale de conciliation, puis tribunaux de l'ordre judiciaire).

**Le gain net imposable s'analyse donc comme la somme des produits, avantages financiers procurés par la détention des titres placés sur le P.E.A., avoirs fiscaux et crédits d'impôt ainsi que des gains de capital réalisés et conservés sur le plan sous forme de liquidités ou simplement latents.**

La définition de cette assiette d'imposition contient un élément de pénalisation puisque les **plus-values latentes** sont imposées en cas de sortie anticipée du plan.

Toutefois, l'assiette comprend les avoirs fiscaux et les crédits d'impôt restitués par le Trésor. La reprise des avantages fiscaux accordés ne s'étend donc pas jusqu'au reversement au Trésor des sommes représentatives de l'impôt sur les sociétés initialement restituées par celui-ci sur le P.E.A.

**Tout se passera donc comme si la quasi-exonération<sup>(1)</sup> d'impôt sur les sociétés autorisée dans le cadre du plan d'épargne en actions restait définitivement acquise au contribuable.**

Celui-ci sera taxé sur son **revenu brut** dans les conditions précisées ci-dessous.

*1. Sur ce point, voir le commentaire sous l'article 3.*

## **B. APPLICATION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 92 B DU CODE GENERAL DES IMPÔTS**

### **1. Définition de l'assiette d'imposition**

Le *troisième paragraphe* du présent article prévoit que l'assiette constituée par le gain net réalisé par le contribuable dans le cadre de son P.E.A. est soumise à l'impôt sur le revenu dans les conditions prévues à l'article 92 B du code général des impôts.

Les gains nets retirés de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières et droits sociaux ne sont imposables que si le montant de ces cessions atteint un seuil fixé, pour les revenus de 1991, à 316.900 francs.

Pour l'application de cette disposition, le *troisième paragraphe* (premier alinéa) du présent article dispose que la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat pour un contrat de capitalisation à la date de sa clôture est ajoutée au montant des cessions réalisées en dehors du plan au cours de la même année. La clôture du plan avant le terme de la sixième année vaut ainsi cession de l'ensemble des actifs et des liquidités y figurant.

Il s'agit donc là d'un second élément de pénalisation.

Le renvoi aux dispositions de l'article 92 B du code général des impôts introduit la notion de "force majeure" en matière de calcul du seuil de déclenchement de l'imposition.

Dans le cas où un événement exceptionnel s'est produit dans la vie du contribuable, le seuil d'imposition est apprécié par référence à la moyenne des cessions de l'année considérée et des deux années précédentes.

La liste de ces cas (fixée par l'article 39 A - Annexe II du code général des impôts) est la suivante :

- licenciement du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune ; bénéficient de cette disposition les personnes qui se trouvent privées d'activité professionnelle pour des raisons indépendantes de leur volonté et sont inscrites comme demandeurs d'emploi à l'agence nationale pour l'emploi ;
- départ à la retraite ou en préretraite du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune, sous réserve que l'intéressé ne poursuive ou ne reprenne aucune activité professionnelle ; les personnes qui partent à la retraite ne bénéficient de la mesure que

**lorsqu'elles n'en ont pas déjà obtenu l'application à l'occasion de leur départ en préretraite ;**

**- survenance d'une invalidité affectant le contribuable ou l'un des époux soumis à une imposition commune ou un enfant à charge et correspondant au classement dans la seconde ou la troisième des catégories d'invalidité prévues à l'article L 341-4 du code de la sécurité sociale et ouvrant droit à la carte d'invalidité prévue à l'article 173 du code de la famille et de l'aide sociale ;**

**- décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune ;**

**- divorce ou séparation de corps ;**

**- redressement judiciaire du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune ;**

**- tout autre événement exceptionnel affectant la situation personnelle, familiale ou professionnelle du contribuable et revêtant un caractère de gravité tel qu'il contraigne le contribuable, pour y faire face, à liquider tout ou partie de son portefeuille.**

**Toutefois, tel qu'il résulte de l'article 92 B du code général des impôts, le régime du "lissage" de l'appréciation du seuil annuel de cessions par référence à la moyenne des cessions de l'année considérée et des deux années précédentes n'a pas pour effet d'assurer, dans tous les cas, l'exonération du gain net en cas de retrait ou de rachat nécessité par la force majeure.**

**Si cette référence allège le texte, elle a aussi pour conséquence de mettre en place un régime moins favorable, en la matière, que celui en vigueur dans le cadre du plan d'épargne populaire, de la détaxation Monory ou du compte d'épargne en actions. Ainsi, les règles relatives au P.E.P. prévoient-elles l'exonération de toute imposition, même en cas de retrait de fonds avant huit ans, à la condition que celui-ci intervienne "à la suite du décès du titulaire ou dans les deux ans du décès du conjoint soumis à imposition commune ou de l'un des événements suivants survenu à l'un d'entre eux :**

**- expiration des droits aux allocations d'assurance-chômage prévues par le code du travail en cas de licenciement ;**

**- cessation d'activité non salariée à la suite d'un jugement de liquidation judiciaire en application des dispositions de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985 relative au**



*redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises ;*

- *invalidité correspondant au classement dans les deuxième et troisième catégories prévues à l'article L.341-4 du code de la sécurité sociale".*

Le bénéfice de la détaxation Monory reste également acquis dans tous les cas lorsqu'interviennent le licenciement, l'invalidité ou le décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à imposition commune.

Les dispositions relatives au compte d'épargne en actions avaient greffé sur cette liste les situations de départ à la retraite du contribuable ou de l'un des époux soumis à imposition commune.

Cette possibilité de pénalisation ne pourrait qu'inciter les moyens épargnants à se détourner du plan d'épargne en actions pour s'orienter vers d'autres placements en capitalisation ne présentant pas le même risque fiscal, notamment en cas de décès. Dans cette dernière hypothèse, en effet, l'absence d'exonération aurait pour conséquence de faire supporter aux héritiers, le cas échéant <sup>(1)</sup>, le cumul de l'impôt sur le revenu et des droits de succession sur le gain net résultant du retrait ou du rachat réputés anticipés.

Aussi, votre Commission estime-t-elle souhaitable, de ce point de vue, de compléter la référence à l'article 92 B par la précision selon laquelle aucun prélèvement n'est opéré, **quel que soit le montant des cessions**, dans certains cas restreints de force majeure qui pourraient être ceux définis dans le cadre du P.E.P.

## **2. Définition du taux d'imposition**

L'impôt sur le revenu est prélevé au taux unique de 16 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux (1 % au titre du prélèvement social et 1,1 % au titre de la contribution sociale généralisée, soit, en tout, 18,1 %).

Dès lors, si l'on compare la situation du contribuable qui clôt son plan avant six ans à la situation de celui qui n'a pas souscrit de P.E.A. :

- **Sous réserve du problème de l'imposition des plus-values latentes, le résultat est neutre en matière de prélèvement**

*1. C'est-à-dire, si la moyenne des cessions réalisées au cours de l'année ou le montant de 316.900 francs (en 1991) est dépassé et au cours des deux années précédentes venait, elle-même, à dépasser le seuil de 316.900 francs.*

fiscal opéré sur les plus-values. Il n'y a donc aucune pénalisation à ce niveau mais simplement "reprise" (1) de l'avantage fiscal.

- L'avantage est toutefois réel pour les éléments du rendement du titre que l'on peut qualifier de "revenus", soit : les produits ou dividendes, les avantages que procurent la détention du titre ainsi que les avoirs fiscaux et les crédits d'impôt.

Outre le fait que cette masse fiscale eût été soumise à l'impôt sur les sociétés, alors qu'elle en reste exonérée au cas présent, le taux du prélèvement après distribution aurait été celui de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

Si l'on considère que la majorité des détenteurs d'un P.E.A. se trouvera imposée au titre des tranches supérieures de l'impôt sur le revenu, ce régime n'est guère pénalisant.

### **III - RETRAIT AVANT DEUX ANS : MODIFICATION APPOURTEE PAR L'ASSEMBLEE NATIONALE**

Ce constat a conduit l'Assemblée nationale, sur proposition de sa Commission des finances, à majorer le taux du prélèvement dans les cas où les retraits ou rachats seraient opérés au cours des deux premières années suivant l'ouverture du plan. Le gain net réalisé sur le plan sera imposé dans les conditions de l'article 92 B mais au taux de 27,1 % (25 % auxquels s'ajoutent les prélèvements sociaux).

L'imposition des plus-values réalisées au cours des deux premières années devient alors, en cas de clôture du plan dans le même délai, pénalisante par rapport à la situation qui aurait prévalu si les titres avaient été maintenus hors du plan. Il n'est pas sûr que ce régime soit de nature à attirer la clientèle.

Rappelons, en outre, que les mécanismes de reprise des avantages accordés dans le cadre du compte d'épargne à long terme (C.E.L.T.), de la détaxation Monory ou du compte d'épargne en actions (C.E.A.) ne se sont jamais identifiés à des mécanismes de sanction (2) ;

*1. Ce terme est, au sens strict, inexact puisque l'administration ne pourrait reprendre qu'un avantage fiscal accordé à l'entrée du plan comme cela est le cas pour le CEA. Son usage dans le cas présent a toutefois semblé plus "parlant".*

L'essentiel du rendement d'un titre représentatif de droits dans le capital d'une entreprise est constitué du gain net retiré de sa cession et le porteur accepte, en l'achetant, de ne pas voir, le cas échéant, son investissement rémunéré par un dividende. Aussi l'avantage incontestable attribué aux produits des actions figurant dans un plan clos avant le délai de six ans paraît-il bien minime.

La référence à l'article 92 B du code général des impôts dans le cadre du présent article a le mérite de la simplicité. Ce choix entraîne certains avantages minimes pour le contribuable qui ne respecte pas la règle des six ans de détention. Il permet toutefois une certaine neutralité qui aboutit à peu près au même résultat que si celui-ci n'avait pas souscrit un P.E.A. dans la logique de ce qui se fait déjà pour la détaxation Monory et le C.E.A. Une augmentation du taux de prélèvement romprait cet équilibre.

Cette opinion est, semble-t-il, partagée par M. Michel Sapin, ministre de l'économie et des finances, qui déclarait à l'Assemblée nationale :

*"Cet amendement présente un sérieux inconvénient qui motive les très fortes réticences du Gouvernement : il rend le système beaucoup plus complexe. En fait, vous proposez d'instituer un nouveau taux d'imposition des plus-values alors que, d'une manière générale, mais vous le savez parfaitement, monsieur le rapporteur général, le Gouvernement s'est efforcé depuis quelques années de simplifier cet aspect de la fiscalité. La dernière loi de finances a harmonisé les taux d'imposition des plus-values réalisées par les entreprises. Je ne crois donc pas qu'il soit souhaitable de prendre aujourd'hui un chemin inverse pour l'imposition des plus-values réalisées par les particuliers, et donc de créer un nouveau taux d'imposition à l'occasion de l'institution du PEA.*

*"Voilà la principale raison de mes très fortes réticences vis-à-vis de cet amendement.*

*"J'ajouterai que le mécanisme tel qu'il vous est proposé pénalisera tout de même, dans une certaine mesure, celui qui aura retiré une partie des sommes de son PEA avant six ans, puisque la taxation sur les plus-values, de latente*

2. La reprise opérée en cas de désinvestissement constaté sur un CEA est obligatoirement calculée dans la limite des réductions antérieurement obtenues.

Dans le cadre de la détaxation Monory, lorsqu'un excédent des cessions sur les achats se produit au cours de l'une des quatre années suivant celle au titre de laquelle a été pratiquée une déduction quelconque, cet excédent de cessions est intégré au revenu imposable dans la limite, toutefois, des déductions pratiquées au cours des quatre années antérieures.

*deviendra effective. Cet élément devrait retenir les épargnants et les inciter à faire en sorte que le plan puisse durer au moins six ans, sinon huit ans, ce qui leur permettra alors de bénéficier d'un avantage important.*

*"Voilà pourquoi je ne peux totalement accepter votre raisonnement qui conduirait à penser qu'on aurait à peu près toujours les mêmes avantages en gérant très librement son PEA, de zéro à six ans."*

Afin de ne pas créer un seuil supplémentaire assorti d'un taux d'imposition particulier, qui ne pourrait que dissuader l'épargnant de souscrire un P.E.A., votre Commission des finances vous proposera un amendement de suppression du taux particulier de 25 % applicable aux gains réalisés en cas de retrait avant deux ans et le retour au taux uniforme de 16 % pour tout retrait anticipé.

#### **IV - HARMONISATION NÉCESSAIRE DE LA DURÉE DE DÉTENTION**

Au total, sur l'ensemble de cet article, votre Commission a estimé que le P.E.A., pour être lisible et attractif, devait présenter une certaine homogénéité avec d'autres produits similaires existants ou ayant existé. Or, le délai de six ans proposé par le présent dispositif n'est appliqué que pour les produits d'assurances souscrites sous forme de bons ou de contrats de capitalisation.

Certes, l'exonération de toute imposition est acquise au bout de huit ans pour le P.E.P., mais ce produit ne poursuit pas les mêmes objectifs que le P.E.A. puisqu'il vise en particulier la constitution d'une épargne supplémentaire en vue de la retraite.

En revanche, les avantages fiscaux accordés dans le cadre des produits actions l'ont toujours été sous condition d'un engagement de respecter pendant cinq ans les contraintes prévues par leurs régimes spécifiques : *compte d'épargne à long terme, détaxation Monory, compte d'épargne en actions Delors, plan d'épargne-entreprise, "stock option" réservé aux salariés d'une entreprise, acquisition de parts de fonds communs de placement à risques.*

Votre commission vous proposera donc, dans un souci d'harmonisation, mieux à même sans doute d'assurer la confiance de l'épargnant, un amendement visant à ramener de six ans à cinq ans la limite au-delà de laquelle l'exonération de toute imposition sur les gains réalisés dans le cadre du P.E.A. est définitivement acquise.

## **PLACEMENTS À RISQUE : PRÉDOMINANCE DE LA RÈGLE DES CINQ ANS**

### **- Comptes d'épargne à long terme (C.E.L.T.)**

La durée minimale de la période pendant laquelle les personnes physiques qui prennent un engagement d'épargne à long terme doivent effectuer les versements est fixée à **cinq ans** (*art. 17 sexies, annexe IV du code général des impôts*).

En outre, les contrats souscrits ou prorogés, à partir du 1er juin 1978 et jusqu'au 31 décembre 1981, ne pouvaient l'être que pour une durée maximale de **cinq ans**.

### **- Détaxation Monory**

Si un excédent des cessions sur les achats (désinvestissement) se produit au cours de l'une des quatre années suivant celle au titre de laquelle a été pratiquée une déduction quelconque, cet excédent de cessions est réintégré au revenu imposable dans la limite des déductions pratiquées au cours des quatre années antérieures.

(Donc **durée de détention minimale**, pour bénéficier à titre définitif de l'exonération d'imposition, **située entre quatre et cinq ans**)

### **- Compte d'épargne en actions (C.E.A.)**

Lorsque, dans le cadre du C.E.A., les cessions à titre onéreux excèdent les achats au cours d'une année, il est procédé à une reprise égale à **25 %** de la différence, dans la limite des réductions antérieurement obtenues. Chaque réduction fait l'objet d'un abattement de **20 %** par année civile écoulée entre celle du désinvestissement et celle de son obtention.

Les réductions d'impôt obtenues au moins **cinq années civiles** avant l'année du désinvestissement sont donc définitivement acquises.

### **- Epargne salariale (ordonnance n° 85-1134 du 21 octobre 1986 relative à l'intéressement et à la participation des salariés aux résultats de l'entreprise et à l'actionnariat des salariés)**

#### *. Sommes attribuées aux salariés sur la réserve spéciale de participation*

Elles ne sont pas imposables à l'impôt sur le revenu entre les mains de leurs bénéficiaires, quelle que soit la forme des attributions, lorsqu'elles relèvent du régime de droit commun qui les soumet à une période d'indisponibilité de **cinq ans**.

Il en est de même des revenus de ces sommes perçus au cours de cette période à la condition qu'ils soient réemployés de la même façon que les sommes dont ils sont le produit et qu'ils demeurent indisponibles jusqu'au terme du délai de **cinq ans**.

Toutefois, les avantages dont bénéficient ainsi les salariés sont réduits de moitié (exonération à hauteur de la moitié des sommes en cause), lorsque la durée d'indisponibilité est ramenée à **trois ans**.

*. Plan d'épargne d'entreprise*

Les sommes versées par les entreprises qui ont constitué un plan d'épargne d'entreprise sont exonérées de l'impôt sur le revenu établi au nom du bénéficiaire, à condition d'être maintenues dans le plan d'épargne pendant au moins cinq ans. Il en est de même pour les revenus des valeurs qui composent le portefeuille collectif s'ils sont réemployés dans le plan d'épargne.

*. Options de souscription ou d'achat d'actions ("stock option")*

L'avantage tiré par le salarié de la levée de l'option est taxé non comme un salaire mais comme une plus-value à la condition que les salariés conservent les titres pendant au moins un an et que leur revente éventuelle n'ait pas lieu avant une date située cinq ans après la décision d'attribuer aux salariés leur droit d'option.

**- Parts de fonds communs de placement à risques (art. 163 quinquies B du code général des impôts)**

Les personnes physiques qui prennent l'engagement de conserver, pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription, des parts de fonds communs de placement à risques sont exonérées de l'impôt sur le revenu à raison des sommes ou valeurs auxquelles donnent droit les parts concernées au titre de cette même période.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter cet article modifié par deux amendements :**

- **le premier ramenant de six ans à cinq ans la limite au-delà de laquelle l'exonération de toute imposition sur les gains réalisés dans le cadre du plan est définitivement acquise ;**
- **le second supprimant le régime particulier applicable en matière d'imposition du gain net, sanctionnant les cas de retrait ou de rachat avant deux ans.**

## **ARTICLE 5**

### **Interdiction du cumul d'avantages fiscaux**

**Commentaire :** Les dispositions du présent article ont été regroupées à l'article 2 par l'Assemblée nationale, sur proposition de sa Commission des finances, et le présent article a en conséquence été supprimé.

Le présent article, supprimé par l'Assemblée nationale qui a reporté l'essentiel de son contenu à l'article 2 du présent projet, disposait notamment que *"les avantages fiscaux prévus par le projet de loi sont exclusifs de l'application d'autres dispositions visant à faire bénéficier les souscripteurs de certains titres d'avantages fiscaux particuliers"*.

**Décision de la Commission :** Votre Commission vous propose d'adopter conforme la suppression du présent article.

## ARTICLE 6

### Dérogation temporaire au principe du versement en numéraire

**Commentaire :** Le présent article aménage le principe selon lequel les versements effectués sur le plan ne pourront l'être qu'en numéraire en prévoyant la possibilité pour le souscripteur de transférer jusqu'au 31 décembre 1992 sur son P.E.A. les titres qu'il détient déjà. Les plus-values latentes constatées à l'occasion de ce transfert devront être taxées dans les conditions de droit commun.

Le présent article pose le principe, dérogatoire de celui inscrit à *l'article premier*, selon lequel, avant le 31 décembre 1992, les versements peuvent également être constitués en tout ou partie par le transfert de titres détenus par le contribuable et répondant aux conditions posées à *l'article 2*.

A titre liminaire, si les auteurs du projet de loi pensaient à la fin de l'année pour la définition du terme opposé à ce régime particulier, il serait plus pertinent de viser le 1er janvier 1993 plutôt que le 31 décembre 1992. Un amendement vous sera donc proposé en ce sens.

Le montant en francs, représentatif de la valeur de ces titres à la date de leur transfert, sera porté au compte d'espèces du plan. Le plafond de dépôts défini à *l'article premier* et fixé à 600 000 francs comprendra le prix attribué aux titres transférés à la date où ils ont été logés dans le P.E.A. La technique du transfert ne pourra donc pas être utilisée comme un moyen de détourner ce seuil.

On soulignera ici que cet aménagement répond bien au principal objectif assigné à la création du produit P.E.A. : consolider l'épargne placée dans les fonds propres des entreprises qui avait tendance, ces dernières années, à se tourner vers des positions plus rémunératrices compte tenu de l'extinction progressive des produits-actions.

En revanche, ce dispositif ne semble pas de nature à susciter l'apparition d'une épargne nouvelle se portant d'emblée vers l'investissement en fonds propres.



Selon les explications fournies à votre rapporteur, la démarche suivie répond à l'analyse suivante : les auteurs du texte ont fait d'abord le choix de la simplicité. Beaucoup d'épargnants ont souffert de la complexité du mécanisme de pondération des achats et des ventes effectués au cours de l'année dans le cadre du compte d'épargne en actions (C.E.A.) ou de la règle de l'excédent net global appliquée dans le cadre de la détaxation Monory.

En outre, l'épargne investie en actions obéit à des considérations particulières, ce qui suppose que son détenteur ait mesuré le risque qui s'y attache et n'ait pas besoin d'une épargne de proximité quasi immédiatement disponible. L'investissement en actions ne peut venir qu'en seconde ligne. Dans ces conditions, attirer une épargne nouvelle vers les actions au moyen d'un avantage à l'entrée ne semble pas efficace.

Enfin, la possibilité de transférer les titres déjà acquis répond à des considérations pratiques : il eut été absurde que le contribuable ait à déboursier des frais de vente puis de rachat des mêmes titres afin de les loger dans son P.E.A., une interdiction éventuelle le contraignant à céder ses titres pour les acquérir ensuite de nouveau après l'ouverture de son plan.

## **I - MODALITES DE TRANSFERT DES TITRES NON COTES ET DES TITRES DETENUS DANS LE CADRE D'UN C.E.A.**

### **A. TRANSFERT DES TITRES NON COTES**

*L'article 2* du présent projet de loi prévoit que les titres de sociétés non cotées peuvent figurer sur un P.E.A. à condition qu'ils aient été souscrits à l'occasion d'une opération de constitution ou d'augmentation du capital en numéraire.

Cette disposition suppose que la souscription à la constitution ou à l'augmentation du capital et l'inscription du titre acquis à cette occasion sur le P.E.A. soient contemporaines. En tout état de cause, la récompense fiscale ne peut être liée qu'à la participation du souscripteur à l'une ou l'autre de ces opérations. Il paraissait donc logique d'exclure du bénéfice du régime des transferts définis au présent article les titres générés par l'une de ces opérations lorsqu'elle est antérieure à l'ouverture d'un P.E.A.

La Commission des finances de l'Assemblée nationale a souligné que la mise en oeuvre de ce principe légitime pouvait avoir

pour effet indirect le report de certaines opérations de constitution ou d'augmentation de capital de sociétés non cotées après l'ouverture des premiers plans d'épargne en actions ou après la fin de l'année.

Afin que les présentes dispositions n'engendrent pas de phénomènes antiéconomiques, l'Assemblée nationale est donc revenue, en première lecture, sur cette exclusion généralisée et a admis le transfert des titres des sociétés non cotées acquis dans le cadre d'une constitution ou d'une augmentation de capital intervenue à compter du 1er avril 1992, date à laquelle le contenu approximatif du présent projet de loi a commencé à être diffusé auprès du public.

## **B. LES TITRES DETENUS DANS LE CADRE D'UN COMPTE D'EPARGNE EN ACTIONS (C.E.A.)**

Conformément à la logique de consolidation de l'épargne investie dans les fonds propres des entreprises, le second alinéa du présent article prévoit la possibilité, pour le souscripteur, de transférer l'intégralité des titres qu'il détenait jusqu'à présent sur un C.E.A. vers son nouveau P.E.A. L'alternative est toutefois réduite : ou bien il ne transfère aucun titre, ou bien il les apporte en totalité et procède ainsi à la clôture de son compte d'épargne en actions.

Même ainsi facilitée, la transition d'un produit à l'autre laisse du "déchet". L'Assemblée nationale a donc souhaité préciser explicitement que les titres admis à figurer sur un C.E.A. mais ne rentrant pas dans le cadre prévu pour le P.E.A. ne pourront être transférés sur celui-ci. Ainsi en sera-t-il des parts de fonds communs de placement à risques, des actions de sociétés de capital risque et, d'une façon générale, des titres représentatifs de droits dans le capital de sociétés totalement ou partiellement exonérés d'impôts sur les sociétés et qui rentreraient dans la liste des titres éligibles au C.E.A.

Le transfert du C.E.A. vers le P.E.A. n'aura aucun effet en termes de reprise de l'avantage accordé à l'entrée dans le C.E.A.

Dans le cadre du régime des C.E.A., lorsqu'au cours d'une année les cessions à titre onéreux excèdent les achats, il est procédé à une reprise égale à 25 % du désinvestissement, dans la limite des réductions antérieurement obtenues. Cette reprise s'effectue par priorité sur les réductions les plus récentes. Toutefois, chaque réduction est l'objet d'un abattement de 20 % par année civile écoulée entre celle du désinvestissement et celle de son obtention (*article 199 quinquies B du code général des impôts*).

La sortie d'un titre du C.E.A. s'analyse automatiquement comme un désinvestissement puisqu'au regard du droit fiscal, un virement du C.E.A. sur un autre compte -ici, en l'occurrence, le compte de titres du P.E.A.- est considéré comme une cession. Les titres acquis en 1988 ayant donné lieu, en cas d'acquisition nette, à crédit d'impôt en 1988 devraient donc faire l'objet d'une reprise par l'administration fiscale, dans les conditions rappelées ci-dessus, du fait de leur transfert sur un P.E.A.

La seconde phrase du deuxième alinéa du présent article vise à exclure cette éventualité. L'avantage fiscal accordé à l'entrée dans le C.E.A. reste définitivement acquis. Ainsi, le contribuable peut-il maximiser le rendement de son placement en actions en transformant un C.E.A. sur lequel il a bénéficié d'un avantage initial en un P.E.A. qui lui permet de jouir d'un avantage à la sortie, illustration claire de l'objectif poursuivi par le présent texte qui est plus de consolider l'existant que de créer de nouveaux flux d'épargne.

Toutefois, les plus-values latentes réalisées sur les titres venant d'un C.E.A. et transférés sur un P.E.A. restent imposées avant leur entrée dans le plan.

## II - REGIME FISCAL DU TRANSFERT DE TITRES

Le troisième alinéa du présent article vise à assimiler les opérations de transfert à des cessions. Il s'agit d'apurer la situation de ces titres au regard des règles fiscales de droit commun avant leur entrée dans un régime d'exonération totale des plus-values.

Le corollaire de cette disposition est, à la sortie, la mise en place du mécanisme d'imposition prévu à l'article 7 : les plus-values dégagées lors de la cession d'un titre ayant figuré sur le plan ne seront taxées que pour la partie du gain de capital acquise entre la date de clôture du plan et la date de cession du titre à un tiers (1).

Le régime d'imposition retenu dans le présent cadre est celui fixé à l'article 92 B du code général des impôts. Les plus-values latentes constatées sur les titres transférés entre leur date d'acquisition et leur date de transfert donneront lieu à imposition au taux de 18,1 % (2) dès que la somme globale du montant des transferts

1. Sur ce point précis et les problèmes d'interprétation qu'il pose, voir le commentaire sous l'article 7.

2. Soit 16 % (taux de base) + 1 % au titre du prélèvement social (article 97 de la loi du 30 décembre 1991) + 1,1 % au titre de la contribution sociale généralisée.

et des autres cessions réalisées par ailleurs, au cours de l'exercice, dépasse le seuil de 316 900 francs.

Il est toutefois prévu, afin d'éviter les phénomènes d'attente en matière de décision d'investissement, de ne pas imposer les plus-values latentes constatées sur les titres acquis à partir du 1er avril 1992 et transférés ultérieurement sur le plan d'épargne en actions. En effet, le souscripteur éventuel qui, à la date du dépôt du présent texte (mai 1992), connaît le dispositif contraignant du présent article, aura intérêt à attendre la fin de l'année et la mise en place des premiers P.E.A. pour acheter des titres qu'il destine au plan qu'il compte ouvrir.

En conséquence, la disposition retenue par le Trésor vise à considérer que tout achat de valeurs mobilières réalisé à partir du 1er avril 1992 a vocation à s'investir dans un plan d'épargne en actions. Il convient, dès lors, de le faire bénéficier à compter de cette date de l'avantage que lui procure le P.E.A. en terme d'exonération d'imposition sur les plus-values.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter cet article, modifié par un amendement rédactionnel.**

## **ARTICLE ADDITIONNEL APRES L'ARTICLE 6**

### **Régime des échanges de titres réalisés dans le cadre de fusions ou d'opérations assimilées et d'offres publiques d'échange**

**Commentaire : Le présent article a pour objet de rétablir le régime du sursis d'imposition pour l'imposition des plus-values dégagées, dans le cadre d'une opération d'échange de valeurs mobilières, au bénéfice des particuliers détenant moins de 25 % des droits dans le capital social des sociétés concernées.**

L'article 24 de la *loi n° 91-716 du 26 juillet 1991 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier* (1) dispose que les échanges de titres consécutifs soit à de fusions et opérations assimilées, soit à des offres publiques, sont considérés comme des *cessions* et sont donc constitutifs de plus-values imposables. Les personnes physiques réalisant ces plus-values ont seulement la possibilité de demander le report de leur imposition au moment de la cession des titres reçus à l'échange.

Cette formule s'oppose au système du "*sursis d'imposition*", qui s'est appliqué jusqu'au 31 décembre 1991, et qui prévoyait que les titres reçus à l'échange conservent la même valeur que les titres remis à l'échange, la plus-value n'étant réalisée et imposable qu'ultérieurement, lors de la cession des titres reçus à l'échange. On soulignera que, eu égard aux implications du système d'imposition des plus-values des particuliers, le système du sursis d'imposition semble le seul qui soit totalement neutre et donc conforme à la directive communautaire sur les fusions du 23 juillet 1990.

Alors que le système du sursis d'imposition s'analyse comme faisant de l'échange une simple opération intercalaire aux conséquences fiscales nulles, dans le système du report d'imposition, l'assimilation de l'échange à une cession entraîne les conséquences suivantes :

- la valeur des titres reçus à l'échange est prise en compte pour la détermination du seuil annuel de cessions qui déclenche l'imposition des plus-values ;

*1. Non votée par le Sénat, qui lui avait opposé une question préalable.*

- la cession ultérieure des titres reçus à l'échange entraîne l'imposition de la plus-value en report, même si, par ailleurs, au titre de l'année de la cession de ces titres, le seuil de cession n'est pas franchi ;

- enfin, lorsque les titres reçus à l'échange sont à nouveau échangés, le report d'imposition cesse de s'appliquer, la plus-value réalisée à l'occasion du premier échange devenant imposable.

A la différence de ce qui se serait passé dans le cadre du régime du sursis d'imposition, les opérations d'échanges de titres qui auront lieu en 1992, dans la mesure où ces titres seront maintenus hors P.E.A., viendront ajouter leurs effets à ceux des opérations de transfert de titres sur le P.E.A., le montant des unes et des autres entrant en ligne de compte pour la détermination du seuil d'imposition sur les plus-values de cession.

Ainsi, la stratégie de transfert des titres déjà détenus que souhaiterait adopter un souscripteur de P.E.A. pourrait-elle être modifiée en fonction d'événements, les échanges de titres, sur lesquels il n'a, par définition, aucune maîtrise. En effet, les actionnaires personnes physiques ne sont pas maîtres de la décision ayant conduit à l'échange (fusion, O.P.E.) (1).

La règle du report d'imposition n'est, en conséquence, guère satisfaisante dès lors qu'elle introduit un élément imprévisible dans l'appréciation du seuil annuel de cessions défini à l'article 92 B du code général des impôts.

En outre, la Direction du Trésor a confirmé qu'un titre reçu à l'échange a une date *t* était considéré comme acquis à la date *t* pour l'application des dispositions du présent article. En conséquence, le souscripteur de P.E.A. qui transférera sur son plan un titre acquis à la suite d'un échange intervenu entre le 1er avril et le 31 décembre 1992 ne versera aucun impôt dans l'immédiat à la condition qu'il ait demandé à bénéficier du report de l'imposition au titre des plus-values d'échange. Toutefois, la cession ultérieure, dans le cadre de la gestion du P.E.A. de titres issus de l'échange et apportés au P.E.A. mettra fin au report d'imposition initialement demandé.

Au total, la pénalisation fiscale dont les épargnants pourraient faire l'objet pour avoir apporté tout ou partie de leur portefeuille titres sur le P.E.A. risque de porter préjudice au climat de confiance indispensable pour la réussite de ce nouveau produit.

1. On rappellera ici que les cessions partielles d'actifs publics sont généralement assorties d'offres publiques d'échanges portant, notamment, sur des certificats d'investissement.

C'est la raison pour laquelle votre rapporteur estime souhaitable que soit rétabli, à compter du 1er janvier 1992, dans le cadre de *l'article 92 B du code général des impôts*, le système du sursis d'imposition pour les plus-values sur les échanges de titres consécutifs à des fusions, opérations assimilées ou offres publiques.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter un amendement insérant le présent article additionnel.**

## **ARTICLE 7**

### **Détermination des plus-values réalisées postérieurement à la clôture du plan**

**Commentaire :** Le présent article a pour objet de préciser les prix de cession des titres cédés postérieurement à la clôture du plan d'épargne en actions sur lequel ils ont figuré. Tirant les conséquences du régime d'exonération généré par les autres dispositions du présent projet de loi, il fixe à la date de clôture du plan le début d'un nouveau délai de calcul des plus-values dégagées par la cession de ces titres.

Afin d'éviter que l'assiette d'imposition aux plus-values réalisées sur des titres cédés postérieurement à la clôture du plan n'englobe les gains de capital acquis pendant la durée du plan lorsque ce titre a figuré sur le compte de titres constitutif du P.E.A., le présent article prévoit que le prix d'acquisition est réputé égal à sa valeur à la clôture du plan.

Cette disposition n'est donc que l'une des modalités nécessaires à la mise en oeuvre du principe fixé à l'article 3 du présent projet de loi visant à l'exonération totale de toute forme d'imposition sur les produits, plus-values et avantages financiers tirés de la détention de titres placés sur un P.E.A.

Son corollaire est la taxation des plus-values latentes réalisées sur les titres de valeurs mobilières éligibles au P.E.A. à la date de leur transfert sur le plan, prévue à l'article 6 du présent projet de loi.

L'Assemblée nationale a, sur proposition de sa Commission des finances, adopté un amendement tendant à permettre l'application du dispositif prévu par le présent article à tous les titres ayant figuré dans le plan, que ceux-ci aient été acquis dans le cadre du plan ou qu'ils y aient été précisément transférés lorsqu'ils auront été acquis avant le 1er janvier 1993. La rédaction initialement retenue ne visait que les premiers -acquisitions en cours de plan- et semblait exclure les seconds -acquisitions antérieures à l'ouverture du plan et transférées selon les modalités prévues à l'article 6-



Il apparaît toutefois que le texte proposé n'est satisfaisant qu'en cas de clôture du plan avant le terme de la huitième année sous l'effet du retrait d'un seul titre. Dans ce cas, le bénéfice du régime de faveur institué par le présent projet de loi est abrogé simultanément dans le temps pour tous les titres détenus sur le P.E.A., celui-ci étant réputé définitivement clos.

En revanche, au-delà de la huitième année, la date de clôture du plan et la date de retrait d'un titre peuvent n'être pas identiques : le retrait d'un titre n'entraîne pas, en effet, la clôture *de jure* du plan. Il ressort pourtant de la lecture des dispositions du présent article que le délai de computation des plus-values réalisée sur un titre retiré postérieurement à la huitième année suivant l'ouverture du P.E.A. mais antérieurement à la clôture de ce plan ne commencera de courir à nouveau qu'à partir de la date de clôture du P.E.A. dans lequel ce titre ne sera plus logé. Dès lors, deux situations peuvent être envisagées :

- le titre est retiré du plan au-delà de la huitième année puis cédé à un tiers avant la clôture du plan. Le présent article ne vise pas ce cas de figure puisqu'il ne considère que les cessions postérieures à la clôture du plan.

En l'absence d'un régime expressément défini par la loi pour l'imposition des plus-values dégagées depuis le retrait du plan par le détenteur du titre, il est raisonnable d'interpréter le deuxième alinéa de l'article 3 du présent projet de loi comme n'instituant la règle de l'exonération d'imposition sur les plus-values que pour la durée de la présence du titre dans le plan. Sans doute serait-il utile de le préciser ;

- le titre est retiré du plan au-delà de la huitième année puis cédé après la clôture du plan. Si, par exemple, un épargnant souhaite participer, neuf ans après l'ouverture de son P.E.A., à l'augmentation de capital d'une société dont il possède des titres logés dans le compte de titres de son P.E.A., et que sa participation dans le capital de cette société dépasse alors le seuil de 25 %, il y a risque de fraude.

En effet, contraint de retirer de son P.E.A. les titres de la société dont il devient principal actionnaire, il pourra toutefois laisser ouvert ce P.E.A.. Si, quelques années plus tard, il décide de se retirer complètement ou partiellement du capital de cette entreprise, il peut clore son P.E.A. et procéder immédiatement à la cession des titres représentatifs de droits qu'il détient dans la société. Il le fera alors en exonération totale d'imposition sur les plus-values : il n'existera aucun délai entre la clôture du plan et la vente des titres mais le prix d'acquisition de ceux-ci sera réputé égal à leur valeur au jour de la

clôture. En effet, même si ces titres ne sont plus sur le P.E.A., ils seront considérés comme "y ayant figuré" au sens du présent article.

Il serait donc possible de détenir plus de 25 % des parts dans le capital d'une société et de bénéficier de l'exonération d'imposition sur les gains nets de capital, contrairement aux dispositions du présent projet de loi, notamment l'article 2 visant à empêcher le contournement du régime prévu à l'article 160 du code général des impôts.

Aussi, votre Commission vous proposera-t-elle un amendement tendant à la réécriture de cet article et prévoyant les cas de découplage entre la date de retrait d'un titre et la date de clôture du plan. Il convient, en effet, de préciser que pour l'application des dispositions du code général des impôts relatives aux plus-values réalisées lors de la cession des titres ayant figuré dans le plan, le prix d'acquisition est réputé égal à la valeur des titres à la date de leur retrait du plan ou, le cas échéant, à la date de clôture du plan si les deux dates sont identiques.

Les dispositions du présent article s'appliquent dans le cadre du régime général des cessions prévu à l'article 92 B du code général des impôts relatif aux cessions de valeurs mobilières cotées en bourse et de droits sociaux autres que les valeurs mobilières cotées en bourse réalisées par les contribuables possédant moins de 25 % du capital social des établissements émetteurs de ces titres.

Le présent article renvoie également aux dispositions de l'article 150 A bis du code général des impôts qui rattache au régime d'imposition prévu pour les biens immeubles les gains nets retirés de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux de sociétés non cotées dont l'actif est principalement constitué d'immeubles ou de droits portant sur ces biens (1). Les parts de sociétés immobilières sont, en effet, éligibles au P.E.A. dès lors qu'elles sont redevables, au taux de droit commun, de l'impôt sur les bénéfices des sociétés pour la totalité de leur assiette (2).

La référence à l'article 160 du code général des impôts vise, en outre, les cessions de titres appartenant à des personnes physiques détenant plus de 25 % du capital social ou ayant détenu, au cours des cinq années précédant la cession, 25 % du capital social de la société émettrice du titre. En ce cas, le titre n'est pas éligible au P.E.A. en vertu des dispositions du 3 du II de l'article 2 du présent projet de loi et les gains de capital sont taxés au premier franc sans application d'un régime de seuil de cession permettant de déclencher l'imposition.

1. Toutefois, les titres des SICOMI non cotées relèvent du régime défini à l'article 92 B du code général des impôts.

2. Voir commentaire sous l'article 2.

Mais, dès lors qu'on ne peut exclure qu'une personne devienne l'associé ou l'actionnaire principal d'une entreprise postérieurement à la clôture du plan sur lequel figuraient les titres dont la possession ajoutée à d'autres achats ultérieurs lui assurera le contrôle de plus de 25 % du capital de la société, cette référence devient nécessaire.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter cet article modifié par un amendement rédactionnel.**

## ARTICLE 8

### Sanction du non respect des conditions posées par la loi

**Commentaire :** Le présent article prévoit la clôture de droit du plan d'épargne en actions dès lors qu'une des conditions posées par la loi n'est plus respectée. Lorsque la date de constatation du manquement aux règles est postérieure à la date où le manquement a été commis, il prévoit la reconstitution et le versement des cotisations d'impôt qui auraient dû être acquittées au cours de ce délai.

Les conséquences d'un retrait de titres ou de liquidités et celles d'un rachat avant le terme du délai de six ans ou celui du délai de huit ans sont définies par l'article 4. Les "conditions" visées par le présent article ont trait aux caractéristiques des titres introduits ou acquis dans le cadre du P.E.A. et aux interdictions et règles de non-cumul des avantages fiscaux édictées à l'article 2 du présent projet de loi.

Le premier alinéa du présent article pose le principe de la clôture de droit du P.E.A. à la date où l'une des conditions fixées pour l'obtention du régime fiscal de faveur qui lui est attaché n'est plus respectée.

Dans un premier temps, il sera procédé au calcul du délai séparant l'ouverture du plan et sa clôture consécutive au manquement à l'une des conditions de l'article 2. Ce délai entraînera l'application des dispositions de l'article 4 du présent projet de loi. Si il y a manquement avant la fin de la sixième année du P.E.A., les gains nets seront taxés au taux de 18,1 %. En l'état actuel du texte, modifié par l'Assemblée nationale, si il y a manquement avant la fin de la deuxième année, les gains nets seront taxés au taux de 27,1 %. Si il y a manquement au-delà de la sixième année, l'exonération d'imposition accordée sur les gains nets retirés des placements effectués sur le P.E.A. est définitivement acquise, du moins pour la partie de ces gains réalisée jusqu'à la date où la condition n'a plus été remplie.

Lorsque la clôture du plan intervient après la date à laquelle le manquement a été commis, l'Administration fiscale procédera à une reconstitution de la dette due :

- les revenus et avantages financiers perçus pendant ce délai sur les placements effectués dans le cadre d'un P.E.A. clos de fait seront réintégrés dans l'assiette de l'impôt sur le revenu des personnes physiques ;
- les plus-values réalisées sur des titres détenus dans le cadre du P.E.A. mais cédées après sa clôture *de jure* seront soumises à l'impôt sur le revenu pour la partie acquise à compter de cette clôture dans les conditions prévues à l'article 92B du code général des impôts ;
- les crédits d'impôt et avoirs fiscaux réinvestis dans le P.E.A. seront reversés au Trésor qui percevra, à titre rétroactif, la totalité de l'impôt sur les sociétés dont le contribuable avait été indirectement exonéré.

La cotisation d'impôt calculée sur cette assiette reconstituée sera immédiatement exigible. Aucun délai d'acquittement n'est prévu.

Enfin, la cotisation sera majorée par les sanctions fiscales applicables en cas d'insuffisance de déclaration.

Lorsque l'infraction est commise de bonne foi, elle est sanctionnée par un intérêt de retard de 0,75 % par mois, calculé sur la base des droits mis à la charge du contribuable à la suite de la notification de redressement (*article 1727 du code général des impôts*).

Lorsque la mauvaise foi du contribuable est établie, l'intérêt de retard visé par l'article 1727 du code général des impôts est majoré selon les conditions prévues par l'article 1729 du code général des impôts, soit 40 % en cas de mauvaise foi et 80 % si le contribuable s'est, en outre, rendu coupable de manoeuvres frauduleuses ou d'abus de droits.

Nul n'étant censé ignorer la loi, il reviendra aux souscripteurs d'un P.E.A., et surtout aux dépositaires et aux intermédiaires gestionnaires des fonds, de veiller au respect des conditions fixées par le présent texte.

Reste un cas où le contribuable de bonne foi pourrait être sanctionné alors que le non respect des règles édictées par la loi n'est pas de son fait :

Il s'agit de l'acquisition de titres au marché hors cote parce que répondant aux conditions fixées par le décret mentionné au 1<sup>o</sup>) de l'article 163 octies du code général des impôts.

Si, ultérieurement, l'établissement émetteur du titre est retiré de la liste dressée par arrêté du Ministre de l'économie et des finances et contenant les sociétés et autres structures dont les titres sont exigibles au régime de la détaxation Monory et au P.E.A. même lorsqu'il ne sont pas souscrits dans le cadre d'une augmentation de capital, une lecture littérale du présent article pourrait laisser supposer que l'une des conditions n'est plus respectée et que le contribuable sera sanctionné.

Sur ce point, votre rapporteur a obtenu l'assurance que la condition de respect des règles fixées par la loi au cas d'espèce ne serait appréciée qu'à la date d'entrée du titre dans le plan ;

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter cet article sans modification.**

## **ARTICLE 9**

### **Obligations déclaratives**

**Commentaire : Le présent article renvoie à un décret la définition des modalités d'application de la loi ainsi que celle des obligations déclaratives des contribuables et des intermédiaires.**

Cet article renvoie donc à un décret ultérieur la définition des modalités de mise en oeuvre du plan d'épargne en actions qui relèvent du domaine réglementaire.

On rappellera ici qu'en l'absence de toute précision, l'entrée en vigueur de la loi obéirait au régime de droit commun et interviendrait au terme d'un délai de vingt-quatre heures suivant sa publication au Journal Officiel.

Votre Commission estime qu'il serait préférable de préciser que les contribuables pourront effectivement souscrire à un P.E.A., à compter du 1er octobre 1992, ce qui correspond bien à la fois aux objectifs des pouvoirs publics et aux capacités des établissements concernés.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter cet article sans modification.**

## **ARTICLE 10 (NOUVEAU)**

### **Définition d'un seuil spécifique d'imposition pour les cessions de titres d'OPCVM de capitalisation court terme**

**Commentaire : Le présent article, introduit par l'Assemblée nationale par un amendement du Gouvernement, institue un seuil spécifique de déclenchement de l'imposition des plus-values pour les cessions de parts de S.I.C.A.V. ou de F.C.P. de capitalisation monétaire ou assimilées. Ce seuil est fixé à la moitié du seuil prévu par l'article 92 B du code général des impôts (316.000 francs en 1991) pour l'ensemble des cessions de valeurs mobilières.**

Cet article additionnel a été adopté par l'Assemblée nationale sur proposition du gouvernement. Destiné à freiner l'investissement en O.P.C.V.M. de court terme, ce dispositif est généralement présenté comme un des instruments possibles de la réorientation de l'épargne des ménages vers l'investissement en fonds propres des entreprises.

Son inscription tardive ne constitue donc pas une surprise. Votre rapporteur s'étonne toutefois de certaines déclarations relatives à la portée supposée du présent article et préfère voir dans son adoption l'amorce d'une évolution souhaitable vers le principe de la neutralité fiscale s'agissant des revenus de l'épargne.

C'est la raison pour laquelle votre Commission vous proposera de compléter ce dispositif en prévoyant l'abaissement de 35 % à 15 % du taux du prélèvement sur les différentes formules de bons ainsi que sur ceux des livrets et autre comptes à terme.

#### **I - LE MECANISME PROPOSE PAR LE GOUVERNEMENT**

Le dispositif qu'il est proposé d'inscrire au *paragraphe I bis de l'article 92 B du code général des impôts* n'a pas pour objet d'isoler les cessions portant sur les titres d'O.P.C.V.M. de court terme gérés en capitalisation et de créer deux seuils distincts d'imposition. Il s'agit de prévoir l'emboîtement de deux seuils complémentaires.



Pour établir son imposition au titre des plus-values mobilières, le contribuable devra, dans un premier temps, calculer le montant total des cessions effectuées au cours de l'année écoulée sur les seuls titres de S.I.C.A.V. ou de F.C.P. de court terme gérés en capitalisation. Si le montant obtenu dépasse la moitié du plafond de l'article 92 B du code général des impôts -soit, en 1991, 158.450 francs- les gains nets constatés sur la vente des seuls titres d'O.P.C.V.M. de court terme et de capitalisation inclus dans l'assiette des plus-values mobilières et taxées à 15 % auquel il faut ajouter les prélèvements sociaux (contribution sociale de 1 %, prélèvement social "exceptionnel" de 1 %, contribution sociale généralisée au taux de 1,1 %, taxe proportionnelle de 0,6 %, soit au total 3,7 %, ce qui conduit à un prélèvement global de 18,7 %).

Que ce premier seuil ait été ou non dépassé, le contribuable devra ajouter, ensuite, à ce premier montant, celui des cessions opérées sur tous les autres titres, valeurs mobilières ou droits sociaux, qu'il détient afin de comparer le montant global au seuil général de l'article 92 B du code général des impôts, soit 316.900 francs pour les revenus de 1991. Si ce plafond est dépassé, l'ensemble des gains nets de capital sera taxé au taux de 18,7 %.

**Taux d'imposition des plus-values en fonction de l'origine  
des titres cédés et du montant annuel des cessions**

Montant des cessions Titres cédés	Inférieur à 158.451 F (en 1991)	Compris entre 158.451 F et 316.900 F (en 1991)	Supérieur à 316.900 F (en 1991)
SICAV et FCP de capitalisation court terme	0 %	18,7 %	18,7 % (2)
Titres autres que de SICAV ou de FCP de capitalisation court terme	0 %	0 %	18,7 % (3)
Ensemble des titres (dont SICAV et FCP de capitalisation court terme)	0 %	18,7 % (1)	18,7 % (3)

(1) Imposition portant sur les seuls gains provenant des titres d'OPCVM de capitalisation de court terme, des lors que les cessions de ces titres ont excédé 158.450 francs.

(2) Imposition portant sur tous les gains, quelle qu'en soit l'origine.

(3) Imposition portant sur tous les gains, quelle qu'en soit l'origine, y compris lorsque les seules cessions sur titres de SICAV ou de FCP de capitalisation court terme ne dépassent pas le seuil de 158.450 francs.

Les montants des seuils de déclenchement sont indiqués  
ici pour mémoire. En effet, le présent dispositif ne s'appliquera qu'aux

opérations réalisées à compter du 1er janvier 1993. Les seuils pris en considération seront donc ceux fixés pour l'année 1993 après indexation sur la septième tranche du barème de l'impôt sur le revenu prévue par l'article 92 B du code général des impôts. Le surcroît potentiel de recettes fiscales ne sera perçu qu'en 1994.

## **II - LES O.P.C.V.M. DE COURT TERME : UNE CATEGORIE DIFFICILE A ISOLER**

La notion d'*O.P.C.V.M. de capitalisation* est facile à définir et est, de fait, parfaitement appréhendée par le présent article : "*parts ou actions de fonds communs de placement ou de sociétés d'investissement à capital variable, qui ne distribuent pas intégralement leurs produits*".

L'article 39-I de la loi du 2 août 1989 sur l'épargne a supprimé l'obligation de distribuer les produits de placements à revenu fixe (obligations, titres participatifs, titres de créances négociables) pour les exercices clos à compter du 29 septembre 1989.

Ce dispositif a été complété par l'article 16 de la loi de finances pour 1990 qui supprime l'obligation de distribution par les O.P.C.V.M. des produits de placements à revenu variable (dividendes et divers produits d'actions).

La notion d'O.P.C.V.M. de court terme ne résulte, en revanche, que d'une *instruction de la Commission des opérations de bourse*, en date du 30 septembre 1989, qui prévoit pour ces organismes l'obligation d'établir une fiche signalétique comportant notamment leurs caractéristiques sommaires.

Quatre catégories sont prévues dont celle des O.P.C.V.M. de court terme, elle-même divisée en trois sous-catégories : les *O.P.C.V.M. régulières*, les *O.P.C.V.M. sensibles* et les *O.P.C.V.M. monétaires*.

**Indications demandées par la COB  
aux gestionnaires d'OPCVM**

**I- CARACTERISATION SOMMAIRE DE L'OPCVM**

(appartenance obligatoire à une catégorie et sous-catégorie)

**A. Court terme**

\* régulier \* sensible \* monétaire

**C. Actions**

\* françaises \* étrangères \* françaises et étrangères

**B. Obligations à moyen et long terme**

\* française \* étrangères \* françaises et étrangères

**D. Actions et obligations diversifiées**

\* françaises \* étrangères \* françaises et étrangères

**II- DUREE MINIMALE DE PLACEMENT RECOMMANDEE :**

\* inférieure à 3 mois

\* de 3 à 24 mois

\* supérieure à 2 ans

**III- TYPE ET OBJECTIFS DE GESTION**

- Pour les OPCVM monétaires :

\* l'indice de référence

- Pour les autres OPCVM :

\* priorité à la prudence

\* priorité au dynamisme

- Conditions d'intervention sur le Matif et le Monep :

\* couverture

\* arbitrage

\* autres opérations

**IV- DOMINANTE FISCALE**

**V- ORIENTATION DES PLACEMENTS ET SOUSCRIPTEURS CONCERNES**

Source : COB, -Mise à jour de l'instruction du 30 juillet 1985- (décision du 10.11.1987). Supplément au Bulletin n° 208, novembre 1987.

Le ciblage de la mesure au regard de la seule définition disponible des O.P.C.V.M. était donc nécessairement délicat. Le texte de loi, en effet, ne peut se référer à la seule classification de la Commission des opérations de bourse puisque cette caractérisation sommaire est définie par l'O.P.C.V.M. lui-même en fonction de la nature de ses actifs et de l'orientation de ses placements.

On pouvait, pour pallier cet inconvénient, tenter de définir les O.P.C.V.M. concernés comme étant ceux investis en titres

dont la durée résiduelle de vie est inférieure à un an. Cette définition est toutefois insuffisante.

Par hypothèse, en effet, la durée résiduelle de vie évolue de sorte que des O.P.C.V.M. actions ou obligations pourraient détenir des titres d'une durée inférieure à un an sans nécessairement adopter un objectif de gestion identique à celui des O.P.C.V.M. de court terme.

A l'inverse, l'objectif de détention pour une période courte peut être atteint par le recours à certaines techniques, notamment celle du réméré (1), utilisant comme supports des valeurs mobilières classiques sans considération pour leur durée de vie résiduelle.

Enfin, ce critère est impossible à apprécier en cas d'option portant sur des valeurs mobilières.

S'y ajoutent les risques que génère sa mise en oeuvre tant pour l'épargnant que pour l'administration. L'insécurité juridique pour l'épargnant résulte, en effet, d'un éventuel changement de régime fiscal dans l'hypothèse où l'O.P.C.V.M. serait amené à détenir, même occasionnellement, des titres d'une durée de vie inférieure à un an.

A l'inverse, le recours par les organismes de placement aux techniques financières telles que le réméré pourrait vider de toute portée le dispositif dès lors que les titres ne répondraient pas strictement à la condition de durée de vie.

Il résulte de ces différentes considérations que le texte proposé vise à définir les O.P.C.V.M. concernées à partir de la composition de leur actif.

Sont ainsi visées :

- les O.P.C.V.M. de capitalisation qui ont employé, à un moment quelconque au cours de l'année d'imposition, directement ou indirectement 50 % au moins de leurs actifs en obligations, en bons du Trésor ou en titres de créances négociables (2).

Cette définition concerne donc les organismes de placement court terme et les organismes de placement obligataires, c'est-à-dire ceux qui sont investis en "titres de taux".

*1. Le réméré est une opération de placement de trésorerie à court terme gérée par des titres. L'agent disposant d'une trésorerie excédentaire acquiert tout d'abord des titres auprès d'un tiers. A l'échéance du réméré, les deux intervenants procèdent à l'opération inverse : le tiers rachète ses titres.*

*Cette technique est largement utilisée par les SICAV monétaires (encore appelées "SICAV de réméré") pour le placement de leurs avoirs.*

### **III - LES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION : AMELIORER LA NEUTRALITE FISCALE**

Le ministère de l'économie et des finances admet volontiers que, malgré l'effort de réflexion réalisé, le ciblage retenu est trop large, par rapport à l'objectif affiché.

En effet, il s'agit bien de mettre une limite à la défiscalisation quasi-totale des S.I.C.A.V. monétaires à court terme qui présentent la triple caractéristique d'être **totallement liquides, sans risques sur le capital, et fortement rémunératrices**. A l'évidence, un tel investissement n'a pas à être encouragé par une fiscalité avantageuse.

Il en va différemment des S.I.C.A.V. de capitalisation en actions ou en obligations. Les unes et les autres, bien qu'à des titres divers, supportent en effet un risque sur le capital et sur la rémunération.

Aussi votre Commission vous propose-t-elle d'adopter un **amendement** visant à revenir partiellement sur l'assiette ainsi définie, afin d'introduire un critère relatif à la technique de placement utilisée. Parmi les O.P.C.V.M. détenant des obligations dans leurs actifs, ne seraient touchés que ceux recourant à la technique du réméré ou à des procédés similaires venant se greffer sur le produit long qu'est l'obligation et le transformant en produit court.

Ainsi aboutit-on à un concept générique permettant de couvrir non seulement les techniques utilisées aujourd'hui mais également celles qui pourraient voir le jour demain. Ne seraient, en particulier, visés parmi les obligations que les titres faisant l'objet d'un contrat de détention provisoire ou d'échange de taux dont la rémunération est celle d'un actif de durée inférieure ou égale à six mois. En outre, le texte proposé répare un oubli en insérant dans le champ de la mesure les titres d'organismes de placement dont l'actif est lui-même employé en titres d'O.P.C.V.M. monétaires.

*2. Les titres de créance mentionnés au 1° bis du III bis de l'article 125 A sont les titres de créances négociables sur un marché réglementé et non susceptibles d'être cotés.*

*Répondent actuellement à cette définition :*

- les billets de trésorerie émis par les entreprises ;*
- les certificats de dépôt émis par les banques ;*
- les bons des institutions financières spécialisées (Crédit national, Crédit foncier, SDR, CEPME...);*
- les bons du Trésor en compte courant, distincts des bons du Trésor sur formule ;*
- les bons des sociétés financières répondant aux conditions fixées par la loi bancaire.*

En outre, il convient de s'interroger sur l'applicabilité de la prise en compte des cessions de parts d'O.P.C.V.M. qui, à un moment quelconque de l'année d'imposition, ont employé 50 % de leurs actifs en titre visés par le présent article. Cette précision introduit, en effet, un élément considérable de rigidité dans la gestion d'O.P.C.V.M. diversifiés en actions et obligations; D'autre part, le contrôle de sa mise en oeuvre pose problème.

Afin de pallier les défauts de cette formulation, votre Commission prévoit également de relever à 60 % la limite inférieure de détention des actifs en titres court terme et d'apprécier ce pourcentage sur l'ensemble d'un exercice comptable. Ce mécanisme a le mérite de tenir compte des contraintes de gestion des organismes de placement qui peuvent avoir besoin, à un moment donné, de détenir tout ou partie de leur actif sous une forme qui les ferait entrer dans le champ d'application du présent article, en l'état actuel du texte, alors que leurs motivations ne sont pas celles d'O.P.C.V.M. court-terme.

Par ailleurs, votre Commission estime que la démarche proposée ne peut s'analyser que comme une étape vers la nécessaire mise en place, à terme, d'une fiscalité neutre en matière de revenus d'épargne.

A ce titre, elle considère qu'il serait opportun de coupler la mesure proposée -abaissement du seuil de déclenchement de l'imposition des plus-values pour certains produits- en utilisant la marge fiscale ainsi dégagée pour faire un pas de plus vers l'"harmonisation interne" de la fiscalité, en faisant rentrer les différents produits des comptes à terme, bons du Trésor et assimilés et bons de caisse (1) dans le droit commun, c'est-à-dire en abaissant le taux du prélèvement qui leur est applicable de 35 % à 15 %.

Afin de ne peser en aucune façon sur l'équilibre budgétaire, dont on connaît actuellement la fragilité, il sera proposé de faire rentrer cette mesure en application pour les bons émis et intérêts courus à compter du 1er janvier 1993, dès lors en effet que la mesure d'abaissement du seuil d'imposition des plus-values n'entre elle-même en vigueur qu'à compter de cette date.

1. L'ensemble générique "comptes à terme" comprend :

- les encours sur livrets bancaires : 180 milliards de francs,
- les encours de placements sous forme de dépôts à terme : 130 milliards de francs,
- les bons de caisse et les bons d'épargne : 340 milliards de francs d'encours.

## Régime en vigueur pour les produits d'intermédiation bancaire

Il est défini par l'article 125 A, paragraphe III bis 2° à 7° du code général des impôts.

### **1. Bons du Trésor et assimilés, bons de caisse**

Cette première rubrique concerne :

- les bons du Trésor sur formules ;
- les bons d'épargne des P.T.T. ;
- les bons de la Caisse nationale du Crédit Agricole ;
- les bons à cinq ans du Crédit Foncier de France ;
- les bons émis par les groupements régionaux d'épargne et de prévoyance ;
- les bons de caisse des établissements de crédit.

Le régime d'imposition des bons ci-dessus énumérés est le suivant :

#### *a) Bénéficiaire connu :*

- bon émis depuis le 1er janvier 1990 : prélèvement de 35 % auquel s'ajoutent les contributions additionnelles (3,7 %) ;
- bon émis entre le 1er janvier 1983 et le 31 décembre 1989 : prélèvement de 45 %, + 3,7 % ;
- bon émis entre le 21 janvier 1980 et le 31 décembre 1982 : prélèvement de 38 %, + 3,7 %.

#### *b) Bénéficiaire non identifié :*

- bon émis à compter du 1er janvier 1983 : prélèvement de 50 %, + 3,7 % ;
- bon émis entre le 21 janvier 1980 et le 31 décembre 1982 : prélèvement de 42 %, + 3,7 %.

### **2. Placements autres que les bons visés ci-dessus et les titres bénéficiant d'un régime particulier (actions obligations, titres de créances négociables etc...)**

Sous cette définition générale se placent :

- les créances hypothécaires, privilégiées et chirographaires, à l'exclusion de celles représentées par des obligations et autres titres d'emprunts négociables ;
- les dépôts de sommes d'argent à vue ou à échéance fixe, ensemble qui recouvre notamment les versements effectués dans les banques à des comptes à terme ou sur livrets, mais aussi les sommes confiées en dépôt auprès d'un notaire ;
- les cautionnements en numéraire ;
- les comptes courants et notamment, si l'option est exercée, les comptes courants d'associés.

Le régime d'imposition des revenus tirés des placements énumérés ci-dessus est le suivant :

- intérêts courus depuis le 1er janvier 1990 : prélèvement de 35 %, + 3,7 % ;
- intérêts courus entre le 1er janvier 1983 et le 31 décembre 1989 : prélèvement de 45 %, + 3,7 % ;
- intérêts courus entre le 1er janvier 1980 et le 31 décembre 1982 : prélèvement de 38 % + 3,7 %.

**Décision de la Commission : Votre Commission vous propose d'adopter cet article modifié par deux amendements :**

**- le premier vise à restreindre le champ du dispositif d'abaissement du seuil d'imposition des plus-values aux seuls organismes de placement court terme à l'exclusion des S.I.C.A.V. et fonds communs de placement obligataires long terme ;**

**- le second porte de 35 % à 15 % sur les "produits d'intermédiation bancaire", à compter du 1er janvier 1993.**



## **EXAMEN EN COMMISSION**

**Séance du mercredi 17 juin 1992**

---

La commission a procédé à l'examen du projet de loi n° 389 (1991-1992), adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif au plan d'épargne en actions, sur le rapport de M. Roger Chinaud, rapporteur général.

M. Roger Chinaud, rapporteur général, a tout d'abord indiqué que le projet de plan d'épargne en actions intervenait dans un contexte caractérisé par l'insuffisance de l'épargne longue en France. Il a ainsi rappelé, à titre indicatif, que le taux d'épargne des ménages se situait aux alentours de 12 % alors que de 1970 à 1979, il avoisinait le taux de 20 %. A l'intérieur de cet ensemble, le plus grave, a-t-il précisé, est l'effondrement du taux d'épargne financière ramené de 6,7 % en 1981 à 2,5 % au début des années 1990. Il a considéré que cette évolution négative portait la marque de la stagnation du pouvoir d'achat des Français au cours de cette période.

Il a, en outre, souligné le problème de la mauvaise allocation de cette épargne du fait, en particulier, de la progression régulière du déficit budgétaire et du besoin de financement qu'il génère.

M. Roger Chinaud, rapporteur général, a ensuite estimé que le marché des actions en France représentait un potentiel trop délaissé. D'une

part, en effet, les fonds propres des entreprises non financières françaises ne représentaient en 1989 que 33 % de leurs passifs contre 50 % en moyenne dans les pays anglo-saxons. D'autre part, depuis quelque temps, l'épargne financière a eu de nouveau tendance à se détourner en partie de la bourse. Il est donc constant qu'une partie du terrain gagnée par les actions à la faveur des privatisations de 1986 et de 1987 et des avantages fiscaux consentis jusqu'en 1989 au travers de la détaxation Monory ou du compte d'épargne en actions a été perdue.

**M. Roger Chinaud, rapporteur général, a alors évoqué les trois principaux motifs qui expliquent l'étroitesse du marché des actions : tout d'abord le rôle relativement marginal qu'y jouent les investisseurs institutionnels. De ce point de vue, seul le développement de mécanismes d'épargne-retraite par capitalisation aura, à terme, un effet positif, a-t-il précisé. Ensuite, la part du secteur nationalisé dans notre pays explique également ce manque d'envergure.**

La fiscalité enfin, et notamment l'impôt de bourse, a une influence négative sur le montant des flux traités.

**M. Roger Chinaud, rapporteur général, a alors estimé qu'un produit destiné à favoriser l'épargne placée en actions ne pouvait en tout état de cause avoir qu'un rôle d'appoint en soutien aux mesures plus énergiques que nécessite l'insuffisante dynamique du marché français des valeurs mobilières.**

Il a ensuite rappelé les grandes lignes du plan d'épargne en actions : plafond global des versements fixé à 600.000 francs par personne pour toute la durée du plan ; engagement normal de conservation de huit ans, tout retrait de fonds avant cette limite entraînant automatiquement la clôture du plan.

Les titres éligibles sur un plan d'épargne en actions sont sensiblement les mêmes que ceux admis au régime de la détaxation Monory : actions des sociétés françaises cotées ou activement négociées au hors cote ; actions non cotées et parts de sociétés anonymes à responsabilité limitée souscrites exclusivement lors d'une augmentation de capital ; actions de S.I.C.A.V. détenant au moins 60 % d'actions françaises et parts de fonds communs de placement en détenant au moins 75 % ; enfin, contrats d'assurance en unité de compte actions.

Le plan d'épargne en actions permettra de capitaliser en franchise totale d'impôt l'ensemble des produits de l'épargne investie, sous condition d'une durée de détention des titres et des liquidités placés sur le plan au moins égale à six ans. Les retraits effectués avant six ans entraîneront l'imposition des produits et gains capitalisés depuis l'ouverture du plan, selon le régime des plus-values.

**M. Roger Chinaud, rapporteur général,** a alors souligné le ciblage très particulier de cette mesure destinée en priorité aux contribuables disposant d'un capital investi en valeurs mobilières d'un montant égal ou supérieur à 400.000 francs. Il a en conséquence ajouté que ce projet de loi constituait en fait une opération de consolidation de l'épargne actuellement placée en actions et non un mécanisme susceptible de susciter une épargne nouvelle.

**M. Roger Chinaud, rapporteur général,** a indiqué qu'intervenant dans un contexte où aucune des grandes mesures nécessaires à la dynamisation du marché des actions n'est prise, le plan d'épargne en actions ne pouvait donc avoir qu'un objectif modeste. Il a donc estimé que la commission

pouvait donner un avis favorable à ce texte sous réserve de l'adoption de certains amendements visant à restituer au produit sa simplicité originelle ainsi qu'à le placer dans la continuité des produits-actions qui l'ont précédé.

Il a ainsi proposé que la durée minimale de détention des actifs sans pénalité fiscale soit ramenée de six ans à cinq ans et que soit supprimé le taux de 25 % appliqué au gain net retiré de la possession des titres dans le cadre du P.E.A. en cas de retrait avant le terme de la deuxième année suivant l'ouverture du plan.

**M. Roger Chinaud, rapporteur général,** a en conclusion exprimé plusieurs critiques à l'égard de l'article additionnel adopté à l'Assemblée nationale et réduisant de moitié le seuil d'imposition pour les S.I.C.A.V. et les fonds communs de placement qui ne distribuent pas intégralement leurs produits et qui, à un moment quelconque au cours de l'année d'imposition, ont employé directement ou indirectement 50 % au moins de leurs actifs en obligations, bons du Trésor ou titres de créance négociables. Il a, en particulier, souhaité que la commission adopte un amendement permettant de mieux cerner les organismes de placements monétaires gérés en capitalisation et d'exclure du champ de l'abaissement du seuil d'imposition les O.P.C.V.M. obligataires.

Il a en outre proposé que, sous réserve d'améliorations, ce dispositif soit considéré comme un pas en avant dans la réalisation de l'objectif d'harmonisation de la fiscalité des revenus de l'épargne et que, parallèlement, la commission prévoie l'abaissement de 35 % à 15 % du taux du prélèvement libératoire sur les revenus des produits d'intermédiation bancaire.

Au cours du débat qui a suivi et auquel ont participé **MM. Paul Loridant, Emmanuel Hamel, Henri Collard et Christian Poncelet, président, M. Roger Chinaud, rapporteur général**, a apporté plusieurs précisions sur le mécanisme du plan d'épargne en actions. Il a en particulier justifié la proposition de ramener de six ans à cinq ans la durée minimale du délai au cours duquel les retraits de liquidités ou de titres font l'objet d'une taxation aux plus-values par le souci d'aligner le plan d'épargne en actions sur le régime appliqué dans le cadre des produits-actions antérieurs (détaxation Monory et compte d'épargne en actions, notamment).

Il a en outre exprimé son hostilité à l'égard de mécanismes tendant à créer un régime d'exonération complète des plus-values en cas de transfert sur le plan d'épargne en actions des liquidités détenues sous forme de S.I.C.A.V. monétaires à court terme et d'affectation des sommes ainsi dégagées à l'achat d'actions. Le coût du dispositif et surtout l'avantage fiscal ainsi accordé à l'épargnant paraissent en effet exorbitants.

La commission a ensuite procédé à l'examen des articles du projet de loi.

Elle a adopté l'article premier (conditions d'ouverture du plan d'épargne en actions) sans modification.

A l'article 2 (emploi des versements effectués dans le plan), la commission a adopté trois amendements. Le premier supprime la référence aux certificats coopératifs d'investissement émis au hors cote et vise à ne conserver que le terme générique de "titres de capital de sociétés coopératives". Il prévoit, en

outre, que les titres souscrits à l'occasion d'un prêt ne sont pas éligibles au plan d'épargne en actions.

Le second amendement tend à exclure la possibilité que les unités de compte dans lesquelles sont exprimés les actifs placés sur les contrats de capitalisation puissent être constituées de titres ne répondant pas aux conditions fixées de façon générale par le code des assurances. Le troisième amendement permet, enfin, au souscripteur de parts de fonds communs de placements à risques d'opter pour l'avantage spécifique que la législation fiscale confère à la détention de ces titres ou pour leur inscription sur un plan d'épargne en actions.

La commission a ensuite adopté l'article 3 (avantages fiscaux du plan d'épargne en action) sans modification.

A l'article 4 (effet de la sortie du plan d'épargne en actions), elle a adopté deux amendements. Le premier ramène de six ans à cinq ans le délai au-delà duquel les retraits effectués sur le plan n'entraînent plus l'imposition du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan selon le régime des plus-values. Le second amendement supprime le dispositif introduit par l'Assemblée nationale visant à imposer au taux de 25 % le gain net réalisé sur le plan lorsque le retrait intervient avant l'expiration de la deuxième année.

A l'article 6 (dérogation temporaire au principe du versement en numéraire), la commission a adopté un amendement précisant que les transferts sur le plan d'épargne en actions de titres déjà détenus par le contribuable étaient autorisés jusqu'au 31 décembre 1992 inclus.

Après l'article 6, elle a adopté un amendement portant article additionnel et substituant le régime du sursis d'imposition au mécanisme du report en matière d'imposition des plus-values dégagées à l'occasion d'une opération d'échange de titres consécutif à des fusions et opérations assimilées ou à des offres publiques.

Puis, la commission a adopté un amendement tendant à une nouvelle rédaction de l'article 7 (détermination des plus-values réalisées postérieurement à la clôture du plan) et visant à interdire le détournement, à des fins d'exonération totale d'imposition, des dispositions relatives à la taxation des plus-values réalisées sur cessions de titres postérieurement à leur retrait du plan ou à la clôture du plan par les actionnaires bénéficiaires de sociétés.

Elle a adopté les articles 8 (sanction du non-respect des conditions posées par la loi) et 9 (obligations déclaratives) sans modification.

A l'article 10 (définition d'un seuil spécifique d'imposition pour les cessions de titres d'O.P.C.V.M. de capitalisation court terme), la commission a adopté deux amendements. Le premier tend à éviter que les parts d'organismes de placements en valeurs mobilières composées d'actions ou d'obligations traitées en produits long terme soient considérées comme des parts d'O.P.C.V.M. de court terme pour l'application du nouveau seuil d'imposition des cessions de titres de S.I.C.A.V. et de fonds communs de placement monétaires de capitalisation. Le second amendement vise à abaisser de 35 % à 15 % le taux du prélèvement sur les revenus procurés par les placements bancaires non privilégiés (livrets bancaires soumis à l'impôt, dépôts à terme et bons de caisse et d'épargne émis par le Trésor et les établissements de crédit).

**A l'issue de cet examen, la commission a adopté l'ensemble du projet de loi ainsi amendé.**



## **A N N E X E**

**Extrait de l'étude réalisée par le Centre de Recherche sur  
l'Épargne dans le cadre de l'Observatoire National des Produits  
Financiers 1990-1991**

**(volume 8 - "Les valeurs mobilières")**

**pages 49 à 54**

### **III. TYPE DE VALEURS MOBILIERES DETENUES**

---

Les placements collectifs (SICAV et FCP) sont les produits les plus largement détenus : 16,2 % des individus possèdent de tels actifs financiers contre 6,7 % en 1986. Plus précisément, les détenteurs de SICAV représentent 15,4 % du total et les titulaires de FCP, 4,6 %.

La détention de valeurs mobilières en direct est plus limitée soit 7,3 %, ce qui constitue sans doute une estimation un peu faible. En plus, les titulaires de comptes-titres Monory et CEA représentent 5,3 % des individus. Un compte CEA ne peut plus être ouvert depuis le 1er janvier 1989. Cette restriction explique la baisse du taux de 7 % à 5,3 %.

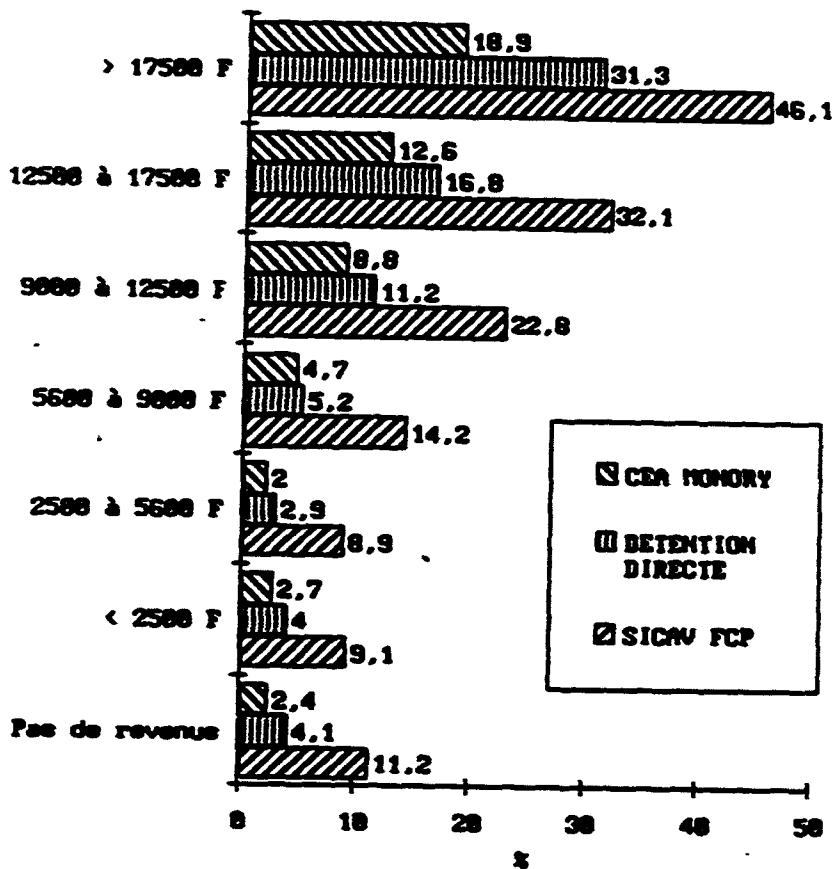
Les SICAV et les FCP concernent un public plus jeune que les autres types de valeurs mobilières. (Les détenteurs de comptes-titres de CEA Monory sont au contraire des individus plutôt âgés).

Les chefs d'entreprises, les cadres supérieurs et les professions libérales sont plus nombreux à détenir des actions ou obligations que des produits d'épargne collectifs. En ceci, ils s'opposent aux professions plus modestes et aux retraités.

Il est à noter que ce sont les indépendants (professions libérales, chefs d'entreprises) qui se sont le plus désengagés sur leurs comptes titres CEA-Monory.

La détention de valeurs mobilières, quelles qu'elles soient, est, on l'a dit, une fonction croissante des revenus.

*Taux de détention de  
valeurs mobilières selon  
le niveau de revenus  
(1990)*



### III.1. Les placements collectifs

Le taux de détention de placements collectifs est, on l'a dit de 16,2 %, contre 10,7 % en 1988. La hausse du taux de détention concerne l'ensemble des familles de SICAV et FCP, mais plus particulièrement les SICAV monétaires. Ces produits assurant à la fois une liquidité parfaite, une sécurité presque totale, un rendement élevé et jouissant d'une fiscalité privilégiée, et les Français ont plébiscité ce type d'investissement. Les SICAV et les FCP plus traditionnels comportent en effet un risque lié aux fluctuations de la Bourse.

<i>Détention des OPCVM selon leur type</i>			
	1988	1990	
. Actions	3,4	4,1	+ 20,6 %
. Obligations	2,9	4,6	+ 58,6 %
. Monétaires	1,3	3,2	+ 146,0 %
. Non précisé	5,1	6,3	-
<b>TOTAL DETENTION</b>	<b>10,7</b>	<b>16,2</b>	<b>+ 51,4 %</b>

La hiérarchie telle qu'elle apparaît dans le tableau ci-dessus ne correspond pas à la réalité du succès des SICAV monétaires (réalité confirmée par les données de la Banque de France). L'imprécision quant au type de SICAV et FCP détenus (6,3 % des personnes ignorent la forme exacte de la SICAV ou du FCP) confirme un phénomène déjà observé par ailleurs, à savoir la méconnaissance des principales caractéristiques des OPCVM. On peut penser que la grande majorité des personnes n'ayant pas pu préciser le type d'OPCVM détenu sont en fait des détenteurs de SICAV monétaires.

Les détenteurs ont des caractéristiques socio-économiques spécifiques selon le type de SICAV-FCP : les SICAV monétaires sont plus développées auprès d'une population plutôt jeune ayant un statut professionnel élevé et donc des revenus élevés.

A l'inverse, les SICAV et FCP obligataires ont plus de succès auprès d'individus plutôt âgés, souvent retraités et de personnes plutôt modestes.

Les montants moyens déclarés montrent mieux que les taux de détention, la prépondérance des SICAV de court terme.

	<i>Montant moyen déposé sur SICAV/FCP</i>
. Actions	67.800 F
. Obligations	91.000 F
. Monétaires	102.800 F
<b>ENSEMBLE</b>	<b>68.700 F</b>

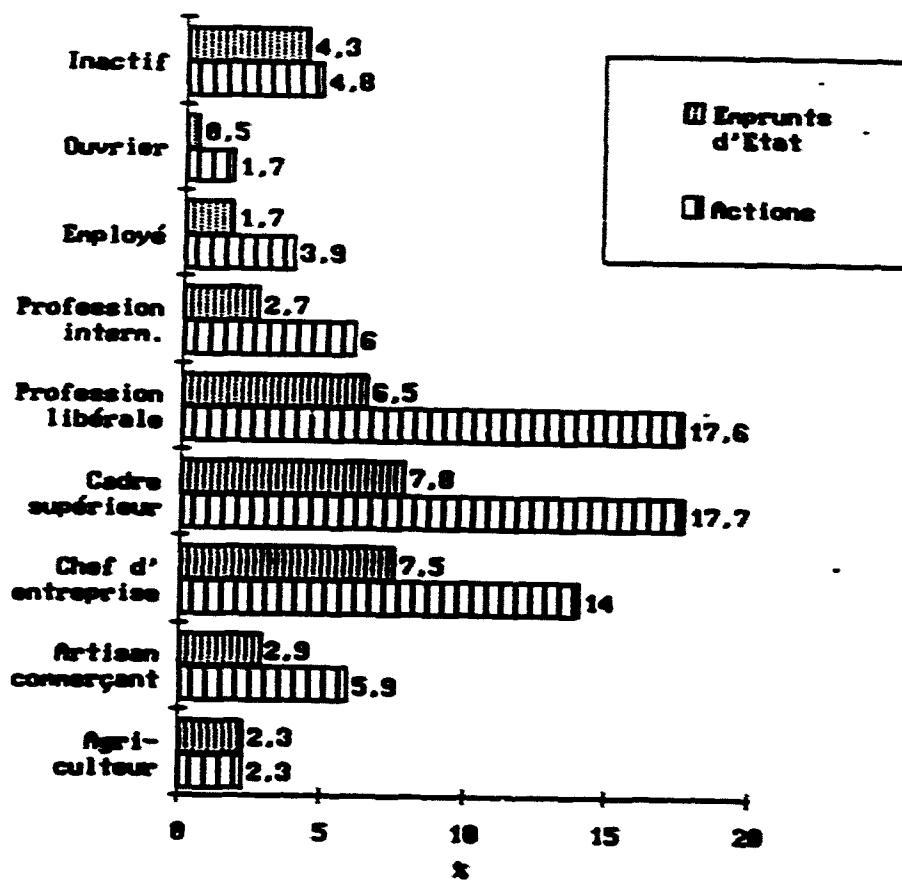
### III.2 - Valeurs mobilières en direct

	<i>1986</i>	<i>1990</i>
<b>Actions</b>	<b>6,5</b>	<b>5,1</b>
<b>Obligations</b>	<b>7,0</b>	<b>3,2</b>
<b>Sii, Scpi, Sicomi</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>

La détention directe d'actions, d'obligations dans les portefeuilles des Français semble en régression par rapport à 1986. Mais on ne peut exclure une certaine sous-estimation dans la déclaration de ce type de produits compte tenu en particulier de la désaffection à l'égard des actions au moment de l'enquête.

Seuls la profession et les revenus sont réellement déterminants dans le niveau de détention des actions et des obligations.

*Taux de détention de  
valeurs mobilières  
en direct (1990)*



## TABLEAU COMPARATIF

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
Loi n° 84-46 du 24 janvier 1984	Article premier Les contribuables dont le domicile fiscal est situé en France peuvent ouvrir un plan d'épargne en actions auprès d'un établissement de crédit, d'un établissement mentionné à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, de la Caisse des Dépôts et Consignations, de la Banque de France, de La Poste, d'un comptable du Trésor, d'une société de bourse ou d'une entreprise d'assurance relevant du code des assurances.	Article premier <i>(Alinéa sans modification)</i>	Article premier <i>( Sans modification)</i>
Art.99 Les établissements qui ont pour activité principale de gérer pour le compte de leur clientèle des portefeuilles de valeurs mobilières en recevant à cet effet des fonds assortis d'un mandat de gestion, ou d'apporter leur concours au placement de telles valeurs en se portant ducroire, sont soumis à la présente loi.	Chaque contribuable ou chacun des époux soumis à imposition commune ne peut être titulaire que d'un plan. Un plan ne peut avoir qu'un titulaire.	<i>(Alinéa sans modification)</i>	



Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
<p>Art. 75 OH (Annexe II du code général des impôts, mentionné à l'article 163 <i>octies</i> du même code)</p>	<p>Le plan donne lieu à ouverture d'un compte de titres et d'un compte en espèces associés, ou, pour les plans ouverts auprès d'une entreprise d'assurance, à signature d'un contrat de capitalisation.</p>	<p>(Alinéa sans modification)</p>	
<p>Les achats d'actions de sociétés françaises traitées sur le marché hors cote des bourses de valeurs, ouvrent droit au bénéfice de la détaxation lorsque ces actions sont inscrites sur une liste établie chaque année par arrêté du ministre de l'économie. L'arrêté prend effet à compter du 1er janvier de l'année suivant celle de sa publication.</p>	<p>Le titulaire d'un plan effectue des versements en numéraire dans une limite de 600.000 francs.</p>	<p>Le titulaire ... ...600.000 F.</p>	
	<p>Art. 2</p>	<p>Art. 2</p>	<p>Art. 2</p>
	<p>1. Les sommes versées sur un plan d'épargne en actions reçoivent un ou plusieurs des emplois suivants :</p>	<p>I.-1. Les sommes ... ...suivants :</p>	<p>(Alinéa sans modification)</p>
	<p>a) actions ou certificats d'investissement de sociétés et certificats coopératifs d'investissement, lorsqu'ils sont inscrits à la cote officielle ou à celle du second marché ou lorsque, traités au marché hors cote d'une bourse de valeurs française, ils répondent aux conditions du décret mentionné au 1°) de l'article 163 <i>octies</i> du code général des impôts ;</p>	<p>a) (Sans modification)</p>	<p>a) (Sans modification)</p>

**Texte en vigueur**

---

Pour être inscrites, ces actions doivent, durant chacune des deux périodes successives de douze mois s'achevant le 30 septembre précédant la date d'établissement de la liste, avoir fait l'objet d'au moins cinquante cotations à la bourse de Paris ou vingt-cinq cotations sur les autres bourses.

En outre, le montant cumulé des transactions dont ces actions ont fait l'objet au cours de ces vingt-quatre mois doit être au moins égal à 500.000 F pour la bourse de Paris ou à 200.000 F pour les autres bourses. Pour l'application des deuxième et troisième alinéas, sont retenus la fréquence des cotations et le volume des transactions enregistrés par le conseil des bourses de valeurs.

Sauf inscription au second marché ou à la cote officielle, les actions sont maintenues sur la liste pendant les quatre années suivant celle de leur première inscription même si elles ne remplissent plus les conditions prévues ci-dessus.

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---

**Texte en vigueur**

—

**Loi de finances pour 1985**

**Art.110**

Le régime du compte d'épargne en actions défini par les articles 199 quinquies à 199 quinquies G du code général des impôts est étendu aux achats nets réalisés à compter du 1er janvier 1985 de parts de caisses de crédit agricole mutuel régies par le titre 1er du livre V du code rural ou par les dispositions de l'article 5 modifié de l'ordonnance n° 58-966 du 16 octobre 1958.

Cette disposition s'applique aux seules parts résultant de souscriptions nouvelles correspondant à une augmentation effective du capital en numéraire, à l'exclusion des souscriptions effectuées à l'occasion d'un prêt.

Un décret en Conseil d'Etat précise les modalités d'application du présent article.

**Texte du projet de loi**

—

b) actions de sociétés ou certificats coopératifs d'investissement ne répondant pas aux conditions prévues au a), et parts de sociétés à responsabilité limitée, lorsqu'ils sont souscrits à l'occasion d'une opération de constitution ou d'augmentation du capital en numéraire ;

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

b) actions de sociétés ou certificats d'investissement de sociétés et certificats coopératifs d'investissement ne répondant pas aux conditions prévues au a), parts de sociétés à responsabilité limitée et titres de capital de sociétés régies par la loi n°47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération, lorsqu'ils sont souscrits à l'occasion d'une opération de constitution ou d'augmentation du capital en numéraire et qu'ils répondent aux conditions posées à l'article 110 de la loi de finances pour 1985 (n°84-1208 du 29 décembre 1984);

**Propositions de la commission**

—

b) actions ou certificats d'investissement de sociétés et titres de capital de sociétés régies par la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération ne répondant pas aux conditions prévues au a), parts de sociétés à responsabilité limitée, lorsqu'ils sont souscrits à l'occasion d'une opération effective du capital en numéraire, à l'exclusion des titres souscrits à l'occasion d'un prêt ;

**Texte en vigueur**

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

c) droits ou bons de souscription ou d'attribution attachés aux actions mentionnées aux a) et b) ci-dessus ;

d) actions de sociétés d'investissement à capital variable qui emploient plus de 60% de leurs actifs en titres et droits mentionnés aux a), b) et c) ci-dessus ;

e) parts de fonds communs de placement qui emploient plus de 75% de leurs actifs en titres et droits mentionnés aux a), b) et c) ci-dessus ;

f) contrat de capitalisation en unités de compte régi par le code des assurances et investi dans une ou plusieurs des catégories de titres mentionnés ci-dessus.

c) *(Sans modification)*

d) *(Sans modification)*

e) *(Sans modification)*

f) *(Sans modification)*

c) *(Sans modification)*

d) *(Sans modification)*

e) *(Sans modification)*

f) contrat ...

*...ci-dessus, sous réserve des dispositions de l'article L.131-1 du même code.*

**Texte en vigueur**

—

**Art. 44 *sexies* (code général des impôts)**

I.- Les entreprises créées à compter du 1er octobre 1988 soumises de plein droit ou sur option à un régime réel d'imposition de leurs résultats et qui exercent une activité industrielle, commerciale ou artisanale au sens de l'article 34 sont exonérées d'impôt sur le revenu ou d'impôt sur les sociétés à raison des bénéfices réalisés jusqu'au terme du vingt-troisième mois suivant celui de leur création et déclarés selon les modalités prévues à l'article 53 A. Les bénéfices ne sont soumis à l'impôt sur le revenu ou à l'impôt sur les sociétés que pour le quart, la moitié ou les trois quarts de leur montant selon qu'ils sont réalisés respectivement au cours de la première, de la seconde ou de la troisième période de douze mois suivant cette période d'exonération.

**Texte du projet de loi**

—

Les émetteurs des titres mentionnés aux a) et b) doivent avoir leur siège en France et être soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au taux normal.

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

2. Les ...

... normal. *Pour l'application de la présente loi, la condition relative au taux normal d'imposition ne s'applique pas aux entreprises nouvelles mentionnées à l'article 44 *sexies* du code général des impôts.*

**Propositions de la commission**

—

2. *(Sans modification)*

## Texte en vigueur

---

Ces dispositions ne s'appliquent pas aux entreprises qui exercent une activité bancaire, financière, d'assurances, de gestion ou de location d'immeubles.

II.- Le capital des sociétés nouvelles ne doit pas être détenu, directement ou indirectement, pour plus de 50 p. 100 par d'autres sociétés.

Pour l'application de l'alinéa précédent, le capital d'une société nouvelle est détenu indirectement par une autre société lorsque l'une au moins des conditions suivantes est remplie :

- un associé exerce en droit ou en fait la fonction de gérant ou de président, directeur général, président du conseil de surveillance ou membre du directoire d'une autre société ;

- un associé détient avec les membres de son foyer fiscal 25 p. 100 au moins des droits sociaux dans une autre entreprise ;

- un associé exerce des fonctions dans une entreprise dont l'activité est similaire ou complémentaire à celle de l'entreprise nouvelle.

## Texte du projet de loi

---

## Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture

---

## Propositions de la commission

---

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
<p>III.- Les entreprises créées dans le cadre d'une concentration, d'une restructuration, d'une extension d'activités préexistantes ou qui reprennent de telles activités ne peuvent pas bénéficier du régime défini au paragraphe I.</p>	<p>2. Les parts des fonds qui remplissent les conditions prévues au 1°) ou 1°) bis du II de l'article 163 quinquies B du code général des impôts ne peuvent figurer sur le plan. Il en est de même des parts des fonds mentionnés au 2°) de l'article 92 D du même code.</p>	<p>II.1. Les parts des fonds mentionnés au 2°) de l'article 92 D du code général des impôts ne peuvent figurer dans le plan.</p>	<p>II.1. (Sans modification)</p>
<p>Art.163 quinquies B (code général des impôts)</p>			
<p>II.- L'exonération est subordonnée aux conditions suivantes :</p>			
<p>1°. Pour les souscriptions de parts effectuées entre le 1er janvier 1984 et le 31 décembre 1989, ces fonds doivent être soumis aux dispositions du titre II bis de la loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 relative aux fonds communs de placement et leurs actifs doivent être constitués de façon constante et pour 40 % au moins de titres, y compris les obligations convertibles, émis:</p>			

**Texte en vigueur**

---

a. Aux fins d'augmentations de capital en numéraire réalisées après le 1er janvier 1984 par des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés exerçant une activité visée à l'article 34 et dont les actions ne sont pas admises à la cote officielle ou à la cote du second marché ;

b. Ou aux fins de constitution du capital de sociétés définies au a, réalisée par apport en numéraire après le 1er janvier 1984 ;

1° bis. Pour les souscriptions de parts effectuées à compter du 1er janvier 1990, les fonds doivent avoir 50 p. 100 de leurs actifs constitués par des titres remplissant les conditions prévues aux premier et troisième alinéas du I de l'article 1er de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier.

Toutefois, jusqu'au 31 décembre 1992, l'exonération s'applique si toute augmentation de l'actif des fonds est investie pour 50 p. 100 au moins en titres visés au premier alinéa du I de l'article 1er de la loi précitée.

---

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---



**Texte en vigueur**

**Art. 92 D (code général des impôts)**

Les dispositions de l'article ne s'appliquent pas :

-----  
2°. Aux titres cédés dans le cadre de leur gestion par les fonds communs de placement, constitués en application des législations sur la participation des salariés aux résultats des entreprises et les plans d'épargne d'entreprise ainsi qu'aux rachats de parts de tels fonds ;  
-----

**Art. 80 bis (code général des impôts)**

I.- L'avantage correspondant à la différence entre la valeur réelle de l'action à la date de levée d'une option accordée dans les conditions prévues aux articles 208-1 à 208-8-2 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, et le prix de souscription ou d'achat de cette action constitue pour le bénéficiaire un complément de salaire imposable dans les conditions prévues au II de l'article 163 bis C.

**Texte du projet de loi**

Les sommes versées sur un plan d'épargne en actions ne peuvent être employées à l'acquisition de titres offerts dans les conditions mentionnées à l'article 80 bis du code général des impôts.

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

*(Alinéa sans modification)*

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

II.- Lorsque le prix d'acquisition des actions offertes dans les conditions prévues au I est inférieur à 90 p. 100 de la moyenne des cours ou du cours moyen d'achat respectivement mentionnés aux articles 208-1 et 208-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, la différence est imposée dans la catégorie des traitements et salaires au titre de l'année au cours de laquelle l'option est levée.

III.- Les dispositions des I et II s'appliquent lorsque l'option est accordée, dans les mêmes conditions, par une société dont le siège est situé à l'étranger et qui est mère ou filiale de l'entreprise dans laquelle le bénéficiaire exerce son activité.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

**Art.62 (code général des impôts)**

Les traitements, remboursements forfaitaires de frais et toutes autres rémunérations sont soumis à l'impôt sur le revenu au nom de leurs bénéficiaires s'ils sont admis en déduction des bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés par application de l'article 211, même si les résultats de l'exercice social sont déficitaires, lorsqu'ils sont alloués :

Aux gérants majoritaires des sociétés à responsabilité limitée n'ayant pas opté pour le régime fiscal des sociétés de personnes dans les conditions prévues à l'article 3-IV du décret n° 55-594 du 20 mai 1955 modifié ou dans celles prévues à l'article 239 bis AA ;

**Texte du projet de loi**

—

(cf. Art. 5-2)

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

\*2. Les titres dont la souscription a permis au titulaire du plan de bénéficier des avantages fiscaux résultant des dispositions du dernier alinéa de l'article 62, des 2° quater et 2° quinquies de l'article 83, des articles 163 quinquies A, 163 septdecies, 199 undecies et 199 terdecies du code général des impôts ainsi que des articles 90, 93 et 95 de la loi de finances pour 1992 (n° 91.1322 du 31 décembre 1991) ne peuvent figurer dans le plan

**Propositions de la commission**

—

\*2. Les titres *ou parts* dont la souscription ...

163 quinquies A, *163 quinquies B*, 163 septdecies, ...

... le plan.

**Texte en vigueur**

Aux *gérants des sociétés en commandite par actions* ;

Aux *associés en nom des sociétés de personnes, aux membres des sociétés en participation et aux associés mentionnés aux 4° et 5° de l'article 8 lorsque ces sociétés ou exploitations ont opté pour le régime fiscal des sociétés de capitaux.*

Le *montant imposable des rémunérations visées à l'alinéa précédent est déterminé sous déduction des frais inhérents à l'exploitation sociale et effectivement supportés par les bénéficiaires dans l'exercice de leurs fonctions ainsi que des intérêts des emprunts visés aux 2° quater et 2° quinquies de l'article 83 dans les conditions et limites énoncées à cet article. Le revenu net ainsi obtenu est retenu dans les bases de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement calculé dans les conditions prévues aux quatrième, cinquième et sixième alinéas du a du 5 de l'article 158.*

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

**Art.83 (code général des impôts)**

Le montant net du revenu imposable est déterminé en déduisant du montant brut des sommes payées et des avantages en argent ou en nature accordés :

-----

**2° quater.** Les intérêts des emprunts contractés, à compter du 1er janvier 1984, pour souscrire au capital d'une société nouvelle exerçant une activité industrielle, commerciale, artisanale ou libérale. Cette souscription doit intervenir l'année de la création de la société ou au cours des deux années suivantes.

**2° quinquies .** Les intérêts des emprunts contractés, à compter du 1er janvier 1984, pour souscrire au capital d'une société coopérative ouvrière de production créée pour reprendre une entreprise dans les conditions fixées à l'article 48 de la loi n° 78-763 du 19 juillet 1978 portant statut des sociétés coopératives ouvrières de production.

Cette disposition est applicable dans les conditions fixées au 2° quater.

**Texte du projet de loi**

—

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

**Propositions de la commission**

—

**Texte en vigueur**

**Art.163 *quinquies* A** (code général des impôts)

L'aide de l'Etat versée en application de l'article L 351-24 du code du travail et utilisée dans les conditions énoncées à cet article n'est pas comprise dans le revenu imposable du bénéficiaire. Elle est ajoutée au revenu imposable de l'année au cours de laquelle le bénéficiaire cède son entreprise individuelle, cesse son activité ou cède les actions ou parts de la société créée ou reprise, ou au cours de laquelle la société créée ou reprise cesse son activité, si la cession ou cessation intervient dans les cinq ans qui suivent l'année du versement de l'aide.

**Art.163 *quinquies* B** (code général des impôts)

I. Les personnes physiques qui prennent l'engagement de conserver, pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription, des parts de fonds communs de placement à risques sont exonérées de l'impôt sur le revenu à raison des sommes ou valeurs auxquelles donnent droit les parts concernées au titre de cette même période.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

Cette disposition s'applique aux souscriptions de parts effectuées depuis le 1er janvier 1984.

**II. L'exonération est subordonnée aux conditions suivantes :**

1° Pour les souscriptions de parts effectuées entre le 1er janvier 1984 et le 31 décembre 1989, ces fonds doivent être soumis aux dispositions du titre II bis de la loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 relative aux fonds communs de placement et leurs actifs doivent être constitués de façon constante et pour 40 % au moins de titres, y compris les obligations convertibles, émis,

- a. Aux fins d'augmentations de capital en numéraire réalisées après le 1er janvier 1984 par des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés exerçant une activité visée à l'article 34 et dont les actions ne sont pas admises à la cote officielle ou à la cote du second marché ;

b. Ou aux fins de constitution du capital de sociétés définies au a, réalisée par apport en numéraire après le 1er janvier 1984 ;

**Texte du projet de loi**

—

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

**Propositions de la commission**

—

## Texte en vigueur

---

1° bis Pour les souscriptions de parts effectuées à compter du 1er janvier 1990, les fonds doivent avoir 50 p. 100 de leurs actifs constitués par des titres remplissant les conditions prévues aux premier et troisième alinéas du I de l'article 1er de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier.

Toutefois, jusqu'au 31 décembre 1992, l'exonération s'applique si toute augmentation de l'actif des fonds est investie pour 50 p. 100 au moins en titres visés au premier alinéa du I de l'article 1er de la loi précitée.

2° Les sommes ou valeurs réparties doivent être immédiatement réinvesties dans le fonds et demeurer indisponibles pendant la période visée au I, premier alinéa ;

3° Le porteur de parts, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne doivent pas détenir ensemble directement ou indirectement plus de 25 % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du fonds ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des parts du fonds ou l'apport des titres.

## Texte du projet de loi

---

## Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture

---

## Propositions de la commission

---



**Texte en vigueur**

---

III. Les sommes ou valeurs qui ont été exonérées d'impôt sur le revenu en vertu du I sont ajoutées au revenu imposable de l'année au cours de laquelle le fonds ou le contribuable cesse de remplir les conditions fixées aux I et II.

Toutefois, l'exonération est maintenue en cas de cession des parts par le contribuable lorsque lui-même ou son conjoint se trouve dans l'un des cas prévus au troisième alinéa de l'article 199 quinquies B.

IV. Un décret fixe les obligations incombant aux porteurs de parts ainsi qu'aux gérants et dépositaires des fonds mentionnés au titre II bis de la loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 complétée par la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983, art. 23 et de ceux remplissant les conditions prévues au II 2°.

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---

**Texte en vigueur**

Art.163 *septdecies* (code général des impôts)

*Financement en capital d'oeuvres cinématographiques ou audiovisuelles.*

Le montant des sommes effectivement versées pour les souscriptions en numéraire au capital des sociétés définies à l'article 238 bis HE est déductible du revenu net global ; cette déduction ne peut pas excéder 25 % de ce revenu.

Le bénéfice de la déduction est subordonné à l'agrément du capital de la société par le ministre de l'économie et des finances.

En cas de cession de tout ou partie des titres souscrits dans les cinq ans de leur acquisition, le montant des sommes déduites est ajouté au revenu net global de l'année de la cession

Un décret fixe les modalités d'application du présent article.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

**Art. 199 *undecies* (code général des impôts)**

1. Il est institué une réduction d'impôt sur le revenu pour les contribuables qui investissent dans les départements de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique et de la Réunion jusqu'au 31 décembre 1996

Elle s'applique :

- au prix de revient de l'acquisition ou de la construction d'un immeuble neuf situé dans ces départements, que le contribuable affecte à son habitation principale ou loue nu à une personne qui en fait sa résidence principale ;

- au prix de souscription de parts ou actions de sociétés dont l'objet réel est exclusivement de construire des logements neufs situés dans ces départements et qu'elles donnent en location nue à des personnes qui en font leur résidence principale ;

**Texte du projet de loi**

—

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

**Propositions de la commission**

—

**Texte en vigueur**

—

au montant des souscriptions en numéraire au capital des sociétés de développement régional de ces départements ou de sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun effectuant des investissements productifs dans ces départements et dont l'activité réelle se situe dans les secteurs de l'industrie, de la pêche, de l'hôtellerie, du tourisme, des énergies nouvelles, de l'agriculture, du bâtiment et des travaux publics, des transports et de l'artisanat.

2. Pour avoir droit à la réduction d'impôt, la constitution ou l'augmentation du capital des sociétés mentionnées au 1. ci-dessus et dont le montant est supérieur à 30.000.000 F, doit avoir été portée, préalablement à sa réalisation, à la connaissance du ministre délégué auprès du ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation, chargé du budget, et n'avoir pas appelé d'objection motivée de sa part dans un délai de trois mois.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

3. La réduction d'impôt s'applique pour le calcul de l'impôt dû au titre de l'année d'achèvement de l'immeuble ou de son acquisition si elle est postérieure ou de souscription des parts ou actions et des quatre années suivantes. Chaque année, la base de la réduction est égale à 20 p. 100 des sommes effectivement payées à la date où le droit à réduction d'impôt est né.

Pour la détermination de l'impôt dû au titre des années 1986 à 1989, la réduction d'impôt est égale à 50 p. 100 de la base définie à l'alinéa précédent. Pour les revenus des années 1990 à 1996, elle est égale à 25 p. 100.

4. Pendant la période mentionnée au 3., en cas de non-utilisation de l'immeuble à titre de résidence principale par le contribuable ou son locataire, de cession de l'immeuble ou des parts et titres ou de non-respect de leur objet exclusif par les sociétés concernées, ou de dissolution de ces sociétés, la réduction d'impôt pratiquée fait l'objet d'une reprise au titre de l'année où interviennent les événements précités.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

Quand un contribuable pratique la réduction d'impôt définie au présent article, les dispositions du a) du 1° de l'article 199 sexies et des articles 199 nonies et 199 decies du présent code ne sont pas applicables.

5. Les dispositions du présent article ne concernent pas les constructions commencées, les parts ou actions souscrites ou les immeubles acquis en l'état futur d'achèvement avant le 1er janvier 1986.

6. Les dispositions du présent article sont applicables, dans les mêmes conditions, aux territoires d'outre-mer et aux collectivités territoriales de Mayotte et Saint-Pierre-et-Miquelon.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

**Art. 199 terdecies (code général des impôts)**

***Réduction d'impôt au titre des souscriptions au capital de sociétés nouvelles.***

**1.- A compter de l'imposition des revenus de 1989, les contribuables domiciliés en France au sens de l'article 4 B peuvent bénéficier d'une réduction de leur impôt sur le revenu égale à 25 p. 100 de leurs souscriptions en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital qui interviennent dans les trois années suivant la date de constitution de sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun qui sont :**

**Créées entre le 1er janvier 1988 et le 31 décembre 1993 et qui remplissent les conditions mentionnées soit à l'article 44 sexies, soit à l'article 44 septies ;**

**Ou créées avant le 31 décembre 1993 et dont la situation nette comptable est représentée à hauteur de 75 p. 100 au moins de titres souscrits en numéraire dans les trois ans de la constitution de sociétés mentionnées à l'alinéa précédent.**

**Texte du projet de loi**

—

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

**Propositions de la commission**

—

**Texte en vigueur**

II.- Les versements, qui sont retenus dans la limite annuelle de 10 000 F pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés, et de 20 000 F pour les contribuables mariés soumis à imposition commune, doivent intervenir dans les trois ans qui suivent la date de la création de la société.

Pour les sociétés créées à compter du 1er janvier 1991, les versements peuvent être supérieurs aux limites annuelles visées à l'alinéa précédent, sans que le total des souscriptions effectuées au cours des trois ans qui suivent la date de création de la première société au capital de laquelle le contribuable a souscrit puisse excéder respectivement 40.000 F et 80.000 F.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**



**Texte en vigueur**

---

III.- Les souscriptions donnant lieu aux déductions prévues au dernier alinéa de l'article 62, au 2° quater de l'article 83, aux articles 163 quindecies et 163 septdecies ou aux réductions d'impôt prévues aux articles 199 quinquies et 199 undecies ne peuvent ouvrir droit à la réduction d'impôt mentionnée au I. Cette réduction d'impôt est exclusive du bénéfice des dispositions de l'article 163 octodecies.

IV.- La réduction d'impôt s'applique sur l'impôt calculé dans les conditions fixées par l'article 197 avant l'application, le cas échéant, du VI de cet article ; elle ne peut donner lieu à remboursement.

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---

**Texte en vigueur**

Lorsque tout ou partie des actions ou parts ayant donné lieu, directement ou indirectement, à la réduction d'impôt est cédé ou racheté, il est pratiqué une reprise égale au quart du montant de la cession ou du rachat dans la limite des réductions d'impôt obtenues.

Ces dispositions ne s'appliquent pas en cas d'invalidité correspondant au classement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 341.4 du code de la sécurité sociale ou de décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

Les réductions d'impôt susceptibles d'être reprises font, chacune, l'objet d'un abattement de 20 p. 100 par année civile écoulée entre l'année de la cession ou du rachat et l'année au titre de laquelle les réductions d'impôt ont été obtenues. Les reprises s'effectuent par priorité sur les réductions d'impôt les plus récentes. Les réductions d'impôt font l'objet, dans les mêmes conditions, d'une reprise au titre de l'année au cours de laquelle le pourcentage de 75 p. 100 mentionné au I n'est plus respecté.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

Pour l'application des dispositions du I de l'article 1733, la base sur laquelle a été calculée la réduction d'impôt prévue au I est assimilée à une insuffisance de déclaration lorsque la réduction a été pratiquée indûment.

Un décret fixe les modalités d'application du présent article, notamment les obligations déclaratives incombant aux contribuables et aux sociétés nouvelles

Loi de finances pour 1992

Art.90

I. - 1. Les salariés d'une entreprise qui souscrivent en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital intervenant dans les trois ans qui suivent la date de constitution d'une société nouvelle ayant pour objet exclusif de racheter tout ou partie du capital de leur entreprise peuvent :

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

a) Soit déduire du montant brut de la rémunération qui leur est versée par l'entreprise rachetée, dans la limite de ce montant et de 100 000 F par an, les intérêts des emprunts contractés pour financer leurs souscriptions, acquittés l'année de la souscription et chacune des cinq années suivantes ;

b) Soit bénéficier d'une réduction d'impôt égale à 25 p. 100 des versements afférents à leurs souscriptions ; ces versements doivent intervenir dans les trois ans suivant la date de constitution de la société et sont retenus dans une limite qui ne peut excéder pendant cette période 40 000 F pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et 80 000 F pour les contribuables mariés soumis à imposition commune. Les dispositions du premier alinéa du IV de l'article 199 terdecies du code général des impôts s'appliquent à cette réduction.

Un salarié ne peut bénéficier que de l'un des avantages mentionnés au a ou au b et pour les souscriptions au capital d'une seule société.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

2. Les avantages prévus au 1 sont maintenus si les titres de la société nouvelle sont apportés à une société civile ou à un fonds commun de placement d'entreprise mentionné à l'article 21 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières, qui répondent aux conditions fixées au d du III.

3. Les salariés des entreprises dont le capital est détenu pour plus de 50 p. 100 par la société rachetée peuvent bénéficier de l'un ou l'autre des avantages mentionnés au I dans les mêmes conditions. Les intérêts ouvrant droit à l'avantage sont déductibles du montant brut de leur rémunération versée par la société qui les emploie.

II. - Les dispositions des trois derniers alinéas du I de l'article 220 quater A du code général des impôts s'appliquent à l'opération de rachat.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

Le droit de vote double qui a été attribué aux actions de la société nouvelle en application de l'alinéa précédent est conservé en cas d'apport de ces titres à une société civile ou à un fonds commun de placement mentionnés au 2 du I.

III. - 1. Le bénéfice des avantages mentionnés au I est subordonné au respect des conditions suivantes :

a) La société rachetée et la société nouvelle doivent être soumises au régime de droit commun de l'impôt sur les sociétés ;

b) La société rachetée doit exercer une activité industrielle ou commerciale au sens de l'article 34 du code général des impôts, une activité professionnelle au sens du 1 de l'article 92 du même code, ou une activité agricole ;

c) La société nouvelle doit détenir dans les deux mois de sa constitution plus de 50 p. 100 des droits de vote de la société rachetée ;

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

---

d) Les droits de vote attachés aux actions ou aux parts de la société nouvelle doivent, dès la souscription au capital initial, être détenus pour plus du tiers par les salariés de la société rachetée ou des entreprises mentionnées au 3 du I, soit directement, soit par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise prévus aux articles 20 et 21 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précitée, soit par l'intermédiaire d'une société civile n'ayant pas opté pour l'impôt sur les sociétés. La société civile ou le fonds commun de placement doivent être constitués exclusivement entre les mêmes salariés. La société civile ou le fonds visé à l'article 21 mentionné ci-dessus doivent avoir pour seul objet la détention des titres de la société nouvelle ;

e) Le nombre de salariés de la société rachetée détenant des titres de la société nouvelle ne peut être inférieur à cinq ni à un pourcentage de l'effectif total des salariés de la société rachetée employés au jour du rachat initial. Ce pourcentage est fixé à 10 p. 100 pour la partie de l'effectif qui n'excède pas 500 salariés et à 5 p. 100 pour la partie supérieure à cette limite.

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---

**Texte en vigueur**

2. Le salarié qui détient directement ou indirectement au moins 50 p. 100 des droits de vote de la société nouvelle ou de la société rachetée ne peut bénéficier des dispositions prévues au I.

Les titres de la société rachetée détenus directement ou indirectement par le salarié qui souhaite bénéficier des dispositions prévues au I doivent être apportés à la société nouvelle contre remise de titres de cette société.

Pour l'application des deux alinéas précédents, un salarié détient indirectement des titres de la société nouvelle ou de la société rachetée si ces titres appartiennent :

a) Aux membres de son foyer fiscal ;

b) A une société dans laquelle il détient avec les membres de son foyer fiscal plus de 50 p. 100 des droits sociaux, y compris ceux qu'ils détiennent par personne ou sociétés interposées ;

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**



**Texte en vigueur**

c) A une société dans laquelle il exerce en droit ou en fait la fonction de gérant ou de président, directeur général, président du conseil de surveillance ou membre du directoire.

IV. - Le droit mentionné à l'article 726 du code général des impôts n'est pas applicable aux acquisitions de droits sociaux effectuées par une société créée en vue de racheter une autre société dans les conditions prévues au présent article.

V. - En cas de cession d'actions ou parts de la société nouvelle ayant ouvert droit aux avantages prévus au 1 du I, de parts de la société civile ou du fonds commun de placement visés au 2 du I, avant le 31 décembre de la cinquième année suivant celle au cours de laquelle les salariés ont souscrit les titres de la société nouvelle, la reprise des avantages mentionnés ci-dessus s'effectue dans les conditions suivantes :

a) Soit les salariés ajoutent à leurs rémunérations brutes perçues l'année de la cession le total des intérêts déduits en application du a du 1 du I ;

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

b) Soit le total des réductions d'impôt obtenues antérieurement en application du b du 1 du I fait l'objet d'une reprise l'année de la cession.

Pour l'application des dispositions précédentes, la cession de titres de la société nouvelle par la société civile ou le fonds commun de placement est assimilée à une cession directe de ces titres par le salarié.

Ces dispositions ne s'appliquent pas en cas d'invalidité correspondant au classement dans la deuxième ou troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du code de la sécurité sociale, de décès ou en cas de licenciement du salarié.

VI. - Les avantages prévus au I et au IV ci-dessus cessent de s'appliquer à compter de l'année au cours de laquelle l'une des conditions fixées au présent article n'est plus satisfaite.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

---

VII. - Le I bis de l'article 163 bis C du code général des impôts s'applique dans les mêmes conditions aux actions de la société rachetée acquises par les salariés en application des articles 208-1 à 208-8-2 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales et qui sont apportées à la société nouvelle.

VIII. - Les souscriptions au capital de la société nouvelle qui ont ouvert droit au bénéfice d'une autre déduction du revenu, d'une réduction ou d'un crédit d'impôt ne peuvent bénéficier des avantages prévus au I.

IX. - Le présent article s'applique aux sociétés nouvelles créées à compter du 1er janvier 1992 et jusqu'au 31 décembre 1996 et aux souscriptions qui seront libérées au plus tard le 31 décembre 1999.

X.-Les conditions d'application du présent article, notamment les obligations déclaratives des salariés et des sociétés ou organismes concernés, sont fixées par décret.

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---

**Texte en vigueur**

**Art.93**

Pour l'application des dispositions de l'article 150 A du code général des impôts, lorsque le produit de la vente d'un immeuble est intégralement apporté à une société non cotée soumise à l'impôt sur les sociétés par une personne physique en vue d'une augmentation de capital, l'imposition de la plus-value peut, sur demande expresse du contribuable, être reportée au moment où s'opérera la cession ou le rachat des droits sociaux reçus en rémunération de l'apport.

Lorsque le produit de la cession excède 500 000 F, le montant de la plus-value dont l'imposition est reportée est déterminé selon le rapport existant entre 500 000 F et le prix de cession. Dans ce cas, le montant de l'apport peut être limité à 500 000 F.

La plus-value dont l'imposition a été reportée est exonérée à condition qu'à l'issue de la cinquième année qui suit l'augmentation de capital, les capitaux propres mentionnés au 5° du II de l'article 220 sexies du code général des impôts n'aient pas fait l'objet d'une réduction.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

---

La plus-value est exonérée lorsque la réduction des capitaux propres est exclusivement motivée par l'apurement des pertes subies par la société après l'augmentation de capital.

Ces dispositions s'appliquent aux plus-values de cession, autres que celles qui sont mentionnées à l'article 150 J du code général des impôts, réalisées entre le 1er janvier et le 31 décembre 1992 à condition que l'augmentation de capital intervienne dans les trente jours de la cession de l'immeuble et qu'elle bénéficie à une société dont le capital est détenu pour plus de 50 p. 100 par des personnes physiques et dont le chiffre d'affaires de l'exercice précédant l'apport, rapporté s'il y a lieu à un exercice de douze mois, n'excède pas 500 millions de francs hors taxes si l'entreprise exerce son activité principale dans le secteur de l'industrie et 100 millions de francs hors taxes si elle exerce son activité dans un autre secteur.

Ces dispositions sont exclusives de l'application des dispositions des articles 163 quindecies, 199 undecies, 199 terdecies, 220 sexies et 238 bis HE du code général des impôts et de l'article 90 de la présente loi.

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---

**Texte en vigueur**

Un décret fixe les conditions d'application du présent article et notamment les obligations déclaratives du contribuable.

**Art.95**

I. - Sous réserve des dispositions propres aux bénéficiaires professionnels, lorsqu'une personne physique ayant conclu avec une société un bail à construction prévu par les articles L. 251-1 à L. 251-8 du code de la construction et de l'habitation apporte, lors de la résiliation anticipée du bail, son immeuble à la société locataire, l'imposition de la plus-value réalisée à cette occasion peut, sur demande expresse du contribuable, être reportée au moment où s'opérera la cession ou le rachat des droits sociaux reçus en rémunération de l'apport.

Cette mesure s'applique aux plus-values d'apports réalisés entre le 1er janvier et le 31 décembre 1992.

.....

II. - Le régime de faveur prévu au III de l'article 810 du code général des impôts est applicable, sous les mêmes conditions, aux immeubles apportés, lors de la résiliation anticipée d'un bail à construction, selon les modalités prévues au I.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
<p>—</p> <p>Art.163 <i>quinquies B</i> (code général des impôts)</p> <p>(cf. Art. 2-2 Alinéa 1)</p>	<p>—</p> <p>3. Le titulaire du plan, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne doivent pas, pendant la durée du plan, détenir ensemble directement ou indirectement plus de 25% des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du plan ou avoir détenu cette participation à un moment quelconque au cours des cinq années précédant l'acquisition de ces titres dans le cadre du plan.</p>	<p>—</p> <p><i>Il en va de même pour les parts de fonds visés aux 1°) et 1° bis) du II de l'article 163 quinquies B du code général des impôts.</i></p> <p>3. Le titulaire du plan ...</p> <p>...titres figurent au plan...</p> <p>...plan.</p>	<p>—</p> <p>Alinéa supprimé</p> <p>3. (Sans modification)</p>

**Texte en vigueur**

Art.163 *quindecies* (code général des impôts)

*Détaxation du revenu investi en actions. Régime applicable aux contribuables nés avant le 1er janvier 1932.*

Lorsque le contribuable ou l'un des époux soumis à une imposition commune a atteint l'âge de cinquante ans au plus tard le 31 décembre 1981 et que la première déduction a été pratiquée au titre des acquisitions effectuées entre le 1er juin 1978 et le 31 décembre 1981, le bénéfice du régime défini aux articles 163 *sexies* à 163 *terdecies* est prolongé jusqu'à la date de départ en retraite de l'un des époux et au maximum pendant quinze ans.

A partir de la cinquième année de la déduction, la limite de 5.000 F fixée à l'article 163 *septies* est portée à 6.000 F. En outre, l'obligation de réintégration dans le revenu imposable prévue par le deuxième alinéa du même article et les dispositions de l'article 163 *decies* s'appliquent aux quatre années suivant celle au titre de laquelle une déduction a été pratiquée.

**Texte du projet de loi**

(cf. Art. 5-1)

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

4. Les contribuables ayant ouvert un plan d'épargne en actions sont réputés avoir définitivement renoncé au bénéfice de la déduction prévue à l'article 163 *quindecies* du code général des impôts.

**Propositions de la commission**

4. (*Sans modification*)



**Texte en vigueur**

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

4. Les sommes ou valeurs provenant des placements effectués sur un plan d'épargne en actions sont remployées dans le plan dans les mêmes conditions que les versements.

**Art. 3**

1. Les avoirs fiscaux et crédits d'impôt attachés aux produits encaissés dans le cadre du plan sont restitués dans des conditions fixées par décret.

2. Les produits et plus-values que procurent les placements effectués dans le plan ainsi que les avoirs fiscaux et crédits d'impôts restitués ne sont pas soumis à l'impôt sur le revenu.

(cf. Art. 4-1 Alinéa 2)

III.- Les sommes ...

... les versements.

**Art. 3**

1. Les avoirs ...

...restitués annuellement dans...  
...décret.

2. (Sans modification)

3. (nouveau) Lorsque le plan se dénoue après huit ans par le versement d'une rente viagère, celle-ci est exonérée d'impôt sur le revenu.

III.- (Sans modification)

**Art. 3**

(Sans modification)

Texte en vigueur

Texte du projet de loi

Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture

Propositions de la commission

Art. 4

1. Au-delà de la huitième année, les retraits partiels de titres ou de liquidités et, s'agissant des contrats de capitalisation, les rachats partiels n'entraînent pas la clôture du plan d'épargne en actions. Toutefois, aucun versement n'est possible après le premier retrait ou le premier rachat.

*Lorsque le plan se dénoue après huit ans par le versement d'une rente viagère, celle-ci est exonérée d'impôt sur le revenu.*

2. Avant l'expiration de la huitième année tout retrait de titres ou liquidités figurant sur le plan ou tout rachat entraîne la clôture du plan ; le titulaire cesse alors, pour les opérations et produits nouveaux, de bénéficier des avantages prévus par la présente loi.

Art. 4

1. Au-delà...  
... partiels de *sommes* ou de *valeurs* et,  
...

... rachat.

**Alinéa supprimé**

(cf. Art. 3-3 nouveau)

2. Avant ...  
... retrait de *sommes* ou de *valeurs*  
figurant ...

... du plan.

Art. 4

1. *(Sans modification)*

2. *(Sans modification)*

**Texte en vigueur**

**Art. 92 B (code général des impôts)**

I.- Sont considérés comme des bénéficiaires non commerciaux, les gains nets retirés des cessions à titre onéreux, effectuées directement ou par personne interposée, de valeurs mobilières inscrites à la cote officielle ou à la cote du second marché d'une bourse de valeurs ou négociées sur le marché hors cote, de droits portant sur ces valeurs ou de titres représentatifs de telles valeurs, lorsque le montant de ces cessions excède, par foyer fiscal, 150.000 F par an.

Toutefois, dans des cas et conditions fixés par décret en conseil d'Etat et correspondant à l'intervention d'un événement exceptionnel dans la situation personnelle, familiale ou professionnelle du contribuable, le franchissement de la limite précitée de 150.000 F est apprécié par référence à la moyenne des cessions de l'année considérée et des deux années précédentes. Les événements exceptionnels mentionnés ci-dessus doivent notamment s'entendre de la mise à la retraite, du chômage, du redressement judiciaire ainsi que de l'invalidité ou du décès du contribuable ou de l'un ou l'autre des époux soumis à une imposition commune.

**Texte du projet de loi**

3. En outre, en cas de retrait de titres ou de liquidités ou de rachat avant l'expiration de la sixième année, le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est soumis à l'impôt sur le revenu dans les conditions prévues à l'article 92 B du code général des impôts. Pour l'appréciation de la limite d'imposition visée au premier alinéa du I de cet article, la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat pour un contrat de capitalisation à la date de sa clôture est ajoutée au montant des cessions réalisées en dehors du plan au cours de la même année.

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

3. (*Sans modification*)

**Propositions de la commission**

3. En outre, ...

...l'expiration de la cinquième année...

... année.

*La perte de ressources résultant, pour l'Etat de la diminution de six ans à cinq ans du délai en deçà duquel tout retrait de titres ou de liquidités ou tout rachat entraîne l'imposition de gain net réalisé dans les conditions prévues à l'article 92 B du code général des impôts est compensée à due concurrence par la majoration des droits de consommation sur les tabacs mentionnés aux articles 575 et 575 A du code général des impôts.*

**Texte en vigueur**

Ces dispositions ne sont pas applicables aux échanges de titres résultant d'une opération d'offre publique, de fusion, de scission, d'absorption d'un fonds commun de placement par une société d'investissement à capital variable, de conversion, de division ou de regroupement, réalisée conformément à la réglementation en vigueur. Pour les échanges réalisés à compter 1er janvier 1992, cette exception concerne exclusivement les opérations de conversion, de division ou de regroupement réalisées conformément à la législation en vigueur.

Le chiffre de 150.000 F figurant au premier alinéa est révisé, chaque année dans la même proportion que la septième tranche du barème de l'impôt sur le revenu.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

II.- 1°. A compter du 1er janvier 1992 ou du 1er janvier 1991 pour les apports de titres à une société passible de l'impôt sur les sociétés, l'imposition de la plus-value réalisée en cas d'échange de titres résultant d'une opération d'offre publique, de fusion, de scission, d'absorption d'un fonds commun de placement par une société d'investissement à capital variable réalisée conformément à la réglementation en vigueur ou d'un apport de titres à une société soumise à l'impôt sur les sociétés, peut être reportée au moment où s'opérera la cession ou le rachat des titres reçus lors de l'échange.

Ces dispositions sont également applicables aux échanges avec soulte à condition que celle-ci n'excède pas 10 p. 100 de la valeur nominale des titres reçus. Toutefois, la partie de la plus-value correspondant à la soulte reçue est imposée immédiatement.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
<p>Le report est subordonné à la condition que le contribuable en fasse la demande et déclare le montant de la plus-value dans les conditions prévues à l'article 97.</p>			
<p>2°. Les conditions d'application des dispositions précédentes, et notamment les modalités de déclaration de la plus-value et de report de l'imposition, sont précisées par décret.</p>			
	<p>Le gain net s'entend de la différence entre la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat ou de sortie à l'échéance pour les contrats de capitalisation à la date du retrait et le montant des versements effectués sur le plan depuis la date de son ouverture.</p>	<p><i>Si le retrait ou le rachat intervient avant l'expiration de la deuxième année, le gain net réalisé sur le plan est imposé, dans les mêmes conditions, au taux de 25%.</i></p> <p>Le ...</p> <p>... rachat</p> <p>pour les contrats ...</p> <p>... ouverture.</p>	<p><b>Alinéa supprimé</b></p> <p><i>(Alinéa sans modification)</i></p>
	<p>Art. 5</p> <p>1. Les contribuables ayant ouvert un plan d'épargne en actions sont réputés avoir définitivement renoncé au bénéfice de la déduction prévue à l'article 163 quindecies du code général des impôts.</p>	<p>Art. 5</p> <p><b>Supprimé</b></p> <p>(cf. Art. 2-II-2 Alinéas 1 et 4)</p>	<p>Art. 5</p> <p><b>Suppression conforme</b></p>

**Texte en vigueur**

---

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---

*2. Les avantages fiscaux prévus par la présente loi sont exclusifs de l'application du dernier alinéa de l'article 62, des 2°) quater et 2°) quinquies de l'article 83, des articles 163 quinquies A, 163 sept-décies, 199 undecies, 199 terdecies, 220 sexies du code général des impôts et des articles 90, 93 et 95 de la loi n° 91-1322 du 31 décembre 1991 portant loi de finances pour 1992.*

Texte en vigueur —	Texte du projet de loi —	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture —	Propositions de la commission —
<p data-bbox="88 637 562 706"><i>Art. 199 quinquies (code général des impôts)</i></p> <p data-bbox="88 735 562 1172">Les contribuables domiciliés en France au sens de l'article 4 B peuvent bénéficier dans les conditions prévues aux articles 199 quinquies A à 199 quinquies G, chaque année, d'une réduction de leur impôt sur le revenu égale à 25 % des achats nets de valeurs mobilières françaises mentionnées à l'article 163 octies effectués, entre le 1er janvier 1983 et le 31 décembre 1988, dans le cadre d'un compte d'épargne en actions ouvert chez un intermédiaire agréé.</p>	<p data-bbox="562 269 1037 298">Art. 6</p> <p data-bbox="562 327 1037 800">1. Avant le 31 décembre 1992, les versements peuvent également être constitués en tout ou en partie par le transfert de titres détenus par le contribuable et répondant aux conditions posées à l'article 2, à l'exclusion de ceux qui sont mentionnés au b) du 1. Le transfert de titres en dépôt sur un compte d'épargne en actions mentionné à l'article 199 quinquies du code général des impôts porte sur la totalité des titres. Dans ce cas, la reprise mentionnée à l'article 199 quinquies B n'est pas effectuée.</p>	<p data-bbox="1037 269 1511 298">Art. 6</p> <p data-bbox="1037 327 1511 364">1. Avant ...</p> <p data-bbox="1037 487 1511 647">... l'article 2. Le transfert titres mentionnés au b) du 1. du I de cet article ne peut toutefois porter que sur des titres souscrits à compter du 1er avril 1992.</p>	<p data-bbox="1511 269 1957 298">Art. 6</p> <p data-bbox="1511 327 1957 364">1. Avant le 1er janvier 1993 ...</p> <p data-bbox="1511 618 1957 647">... 1992</p>



**Texte en vigueur**

Les souscriptions de droits sociaux effectuées avec le bénéfice de la déduction prévue à l'article 163 septdecies ou de la réduction d'impôt prévue à l'article 199 undecies ne peuvent donner lieu à la réduction visée au premier alinéa.

Les titres acquis dans le cadre d'un plan d'épargne en vue de la retraite ne sont pas pris en compte pour l'application du présent article.

Art. 199 *quinquies B* (code général des impôts)

Lorsque, au cours d'une année, les cessions à titre onéreux excèdent les achats, il est pratiqué une reprise égale à 25 % du montant de la différence dans la limite des réductions d'impôts antérieurement obtenues.

Les réductions d'impôt susceptibles d'être reprises sont, chacune, l'objet d'un abattement de 20 % par année civile écoulée entre l'année au cours de laquelle les cessions ont excédé les achats et les années au titre desquelles les réductions ont été obtenues. Les reprises s'effectuent par priorité sur les réductions d'impôt les plus récentes.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

*2. Le transfert de titres en dépôt sur un compte d'épargne en actions mentionné à l'article 199 quinquies du code général des impôts porte sur la totalité des titres en dépôt qui répondent aux conditions posées à l'article 2 de la présente loi. Dans ce cas, la reprise mentionnée à l'article 199 quinquies B n'est pas effectuée.*

*2. (Sans modification)*

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
<p>Aucune reprise n'est effectuée en cas d'invalidité correspondant au classement dans la deuxième ou troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du code de la sécurité sociale, de décès, de départ à la retraite ou en cas de licenciement du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.</p>	<p>2. Cette opération de transfert est assimilée à une cession pour l'application des dispositions de l'article 92 B du code général des impôts sauf si elle porte sur des titres acquis à compter du 1<sup>er</sup> avril 1992.</p>	<p>3. Ces opérations de transfert sont assimilées à des cessions pour l'application ...</p> <p>... acquis ou souscrits à compter du 1<sup>er</sup> avril 1992.</p>	<p>3. (Sans modification)</p>
<p>Art. 92 B (code général des impôts)</p> <p>(cf. Art.4)</p>			
<p>Art. 92 B (code général des impôts)</p> <p>(cf. Art.4)</p>			<p>Art. additionnel après l'article 6</p>
			<p>I.- 1° La seconde phrase du troisième alinéa du paragraphe I de l'article 92 B du code général des impôts est ainsi rédigée :</p>
			<p>Lorsque les échanges de titres comportent une soulte n'excédant pas le profit réalisé et 10 % de la valeur nominale des parts ou actions reçues, ou 10 % de la valeur des titres reçus à l'échange, lorsque l'échange est consécutif à la fusion ou à la scission de sociétés d'investissement à capital variable et de fonds communs de placement, la partie de la plus-value correspondant à la soulte reçue est imposée immédiatement.</p>

**Texte en vigueur**

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

Art. 94 A (code général des impôts)

*Détermination des bénéfices  
imposables.*

*Gains nets en capital réalisés à  
l'occasion de la cession à titre onéreux  
de valeurs mobilières et de droits  
sociaux.*

.....

5. En cas de vente ultérieure de titres reçus à l'occasion d'une opération d'offre publique, de fusion, de scission, d'absorption d'un fonds commun de placement par une société d'investissement à capital variable, de conversion, de division ou de regroupement, réalisée conformément à la réglementation en vigueur, le gain net est calculé à partir du prix ou de la valeur d'acquisition des titres échangés.

*2° Le paragraphe II de l'article 92 B du code général des impôts est supprimé.*

*3° En conséquence, la mention I. - est supprimée au début de l'article 92 B du code général des impôts.*

**Texte en vigueur**

Ces dispositions cessent de s'appliquer aux ventes de titres reçus à l'occasion d'une opération d'offre publique, de fusion, de scission ou d'absorption d'un fonds commun de placement par une société d'investissement à capital variable réalisée à compter du 1er janvier 1992.

.....  
Art. 160 (code général des impôts)

(cf. Art.7)

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

*II.- Le second alinéa du 5 de l'article 94 A du code général des impôts est supprimé.*

*III.- Le 4 du 1<sup>er</sup> de l'article 160 du code général des impôts est ainsi rédigé :*

*"4. L'imposition de la plus-value réalisée à compter du 1er janvier 1991 en cas d'échanges de droits sociaux résultant d'une opération de fusion, scission ou d'apport de titres à une société soumise à l'impôt sur les sociétés peut être reportée au moment où s'opérera la cession des titres reçus à l'échange.*

*"Cette disposition est également applicable aux échanges avec soulte à condition que celle-ci n'excède pas le profit réalisé et 10 % de la valeur nominale des droits sociaux reçus.*

*"Toutefois, la partie de la plus-value correspondant à la soulte reçue est imposée immédiatement.*

Texte en vigueur

Texte du projet de loi

Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture

Propositions de la commission

Art. 150 A bis (code général des impôts)

Les gains nets retirés de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux de sociétés non cotées dont l'actif est principalement constitué d'immeubles ou de droits portant sur ces biens relèvent exclusivement du régime d'imposition prévu pour les biens immeubles. Pour l'application de cette disposition, ne sont pas pris en considération les immeubles affectés par la société à sa propre exploitation industrielle, commerciale, agricole ou à l'exercice d'une profession non commerciale.

Art. 7

Pour l'application des dispositions des articles 92 B, 150 A bis et 160 du code général des impôts aux plus-values réalisées lors de la cession, postérieurement à la clôture du plan, des titres acquis dans le cadre d'un plan d'épargne en actions, le prix d'acquisition est réputé égal à la valeur des titres à la clôture du plan.

Art. 7

Pour ...

...de la cession, postérieurement à la clôture d'un plan d'épargne en actions, des titres ayant figuré dans le plan, le prix d'acquisition est réputé égal ...  
... plan.

Art. 7

Pour ...

*"Le report est subordonné à la condition que le contribuable en fasse la demande et déclare le montant de la plus-value dans les conditions prévues à l'article 97."*

*IV.- Les pertes de ressources résultant, pour l'Etat, des dispositions des paragraphes I à III ci-dessus, sont compensées à due concurrence par la majoration des droits de consommation sur les tabacs mentionnés aux articles 575 et 575 A du code général des impôts.*

*...de la cession de titres, après la clôture du plan ou leur retrait au-delà de la huitième année, le prix d'acquisition est réputé égal à leur valeur à la date où le cédant a cessé de bénéficier, pour ces titres, des avantages prévus par la présente loi.*

## Texte en vigueur

Toutefois les titres des sociétés immobilières pour le commerce et l'industrie non cotées sont assimilés à des titres cotés et imposés conformément aux dispositions de l'article 92 C.

En cas d'échange de titres résultant d'une fusion, d'une scission ou d'un apport, l'imposition des gains nets mentionnés au premier alinéa est reportée dans les mêmes conditions que celles qui sont prévues au I ter de l'article 160. Cette disposition est également applicable aux échanges avec soulte lorsque celle-ci n'excède pas 10 p. 100 de la valeur nominale des titres reçus. Toutefois, la partie de la plus-value correspondant à la soulte reçue est imposée immédiatement.

### Art. 160 (code général des impôts)

I.- Lorsqu'un associé, actionnaire, commanditaire ou porteur de parts bénéficiaires cède à un tiers, pendant la durée de la société, tout ou partie de ses droits sociaux, l'excédent du prix de cession sur le prix d'acquisition - ou la valeur au 1er janvier 1949, si elle est supérieure - de ces droits est taxé exclusivement à l'impôt sur le revenu au taux de 16 %

## Texte du projet de loi

## Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture

## Propositions de la commission

**Texte en vigueur**

L'imposition de la plus-value ainsi réalisée est subordonnée à la seule condition que les droits détenus directement ou indirectement dans les bénéfices sociaux par le cédant ou son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, aient dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices à un moment quelconque au cours des cinq dernières années.

Toutefois, lorsque la cession est consentie au profit de l'une des personnes visées au présent alinéa, la plus-value est exonérée si tout ou partie de ces droits sociaux n'est pas revendue à un tiers dans un délai de cinq ans. A défaut, la plus-value est imposée au nom du premier cédant au titre de l'année de la revente des droits au tiers.

Ces dispositions ne sont pas applicables aux associés, commandités et membres de sociétés visés à l'article 8 qui sont imposables chaque année à raison de la quote-part des bénéfices sociaux correspondant à leurs droits dans la société.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

Le taux prévu au premier alinéa est réduit de 30 % dans les départements de la Guadeloupe, de la Martinique et de la Réunion et de 40 % dans le département de la Guyane. Les taux résultant de ces dispositions sont arrondis, s'il y a lieu, à l'unité inférieure.

Les plus-values imposables en application du présent article doivent être déclarées dans les conditions prévues au 1 de l'article 170 selon des modalités qui sont précisées par décret

I bis.- En cas d'échange de droits sociaux résultant d'une fusion ou d'une scission, le contribuable peut répartir la plus-value imposable sur l'année de l'échange et les quatre années suivantes.

Cette disposition cesse de s'appliquer aux plus-values d'échanges de titres réalisés à compter du 1er janvier 1991 .

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**



### Texte en vigueur

---

I ter.- 1. Par exception aux dispositions du paragraphe I bis, l'imposition de la plus-value réalisée en cas d'échange de droits sociaux résultant d'une fusion ou d'une scission ou, à compter du 1er janvier 1988, en cas d'échange résultant d'apports de titres à une société soumise à l'impôt sur les sociétés, peut, sur demande expresse du contribuable, être reportée au moment où s'opérera la cession ou le rachat des droits sociaux reçus à l'occasion de l'échange par cet associé.

Sous réserve des dispositions du 2, ce report d'imposition est subordonné à la condition que l'opération de fusion ou de scission ait été préalablement agréée par le ministre du budget.

L'imposition de la plus-value réalisée en cas d'échange de droits sociaux effectué avant le 1er janvier 1988 et résultant d'une fusion ou d'une scission peut, sur demande expresse du contribuable et à condition que l'opération de fusion ou de scission ait été préalablement agréée par le ministre chargé du budget, être reportée au moment où s'opérera la transmission ou le rachat des droits sociaux reçus à l'occasion de l'échange.

### Texte du projet de loi

---

### Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture

---

### Propositions de la commission

---

**Texte en vigueur**

2. Toutefois le contribuable est dispensé de l'agrément en cas de fusion, de scission ou d'apport de droits sociaux représentant ensemble 50 % au moins du capital de la société dont les titres sont apportés, lorsqu'il prend l'engagement de conserver les titres acquis en échange pendant un délai de cinq ans à compter de la date de l'opération d'échange. Le non-respect de cet engagement entraîne l'établissement de l'imposition au titre de l'année au cours de laquelle l'échange de droits sociaux est intervenu, sans préjudice des sanctions prévues à l'article 1729.

3. Les dispositions des 1 et 2 cessent de s'appliquer aux plus-values d'échanges de titres réalisés à compter du 1er janvier 1991.

4. L'imposition de la plus-value réalisée à compter du 1er janvier 1991 en cas d'échange de droits sociaux résultant d'une opération de fusion, scission ou d'apport de titres à une société soumise à l'impôt sur les sociétés peut être reportée dans les conditions prévues au II de l'article 92 B.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
<p>Cette disposition est également applicable aux échanges avec soultte à condition que celle-ci n'excède pas 10 p. 100 de la valeur nominale des titres reçus. Toutefois, la partie de la plus-value correspondant à la soultte reçue est imposée immédiatement.</p> <p>Le nouveau régime de report d'imposition s'applique aux échanges réalisés à compter du 1er janvier 1991.</p> <p>II.- (Disposition périmée)</p>	<p>Art. 8</p> <p>Si l'une des conditions prévues pour l'application de la présente loi n'est pas remplie, le plan est réputé clos, dans les conditions définies à l'article 4, à la date où le manquement a été commis.</p>	<p>Art. 8</p> <p>Si l'une ... ... le plan est clos, dans ...  ... a été commis.</p>	<p>Art. 8</p> <p>(Sans modification)</p>

**Texte en vigueur**

Art. 1727 (code général des impôts)

Le défaut ou l'insuffisance dans le paiement ou le versement tardif de l'un des impôts, droits, taxes, redevances ou sommes établis ou recouvrés par la direction générale des impôts donnent lieu au versement d'un intérêt de retard qui est dû indépendamment de toutes sanctions.

Cet intérêt n'est pas dû lorsque sont applicables les dispositions de l'article 1732 ou les sanctions prévues aux articles 1791 à 1825 F.

Le taux de l'intérêt de retard est fixé à 0,75 p. 100 par mois. Il s'applique sur le montant des sommes mises à la charge du contribuable ou dont le versement a été différé.

**Texte du projet de loi**

Les cotisations d'impôt résultant de cette clôture sont immédiatement exigibles et assorties de l'intérêt de retard visé à l'article 1727 et, lorsque la mauvaise foi du contribuable est établie, de la majoration mentionnée à l'article 1729 du code général des impôts.

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

*(Alinéa sans modification)*

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

—

**Art. 1729 (code général des impôts)**

1. Lorsque la déclaration ou l'acte mentionnés à l'article 1728 font apparaître une base d'imposition ou des éléments servant à la liquidation de l'impôt insuffisants, inexacts ou incomplets, le montant des droits mis à la charge du contribuable est assorti de l'intérêt de retard visé à l'article 1727 et d'une majoration de 40 p. 100 si la mauvaise foi de l'intéressé est établie ou de 80 p. 100 s'il s'est rendu coupable de manoeuvres frauduleuses ou d'abus de droits au sens de l'article L. 64 du livre des procédures fiscales.

2. Le décompte de l'intérêt de retard est arrêté au dernier jour du mois de la notification de redressement ou, en cas d'échelonnement des impositions supplémentaires, au dernier jour du mois au cours duquel le rôle doit être mis en recouvrement.

3. En cas d'abus de droit, l'intérêt de retard et la majoration sont à la charge de toutes les parties à l'acte ou à la convention qui sont solidairement tenues à leur paiement.

**Texte du projet de loi**

—

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

—

**Propositions de la commission**

—

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Propositions de la commission
<p>Art. 92 B (code général des impôts) (cf. Art.4)</p>	<p>Art. 9</p> <p>Un décret précise les modalités d'application de la présente loi, ainsi que les obligations déclaratives des contribuables et des intermédiaires.</p>	<p>Art. 9</p> <p>(Sans modification)</p>	<p>Art. 9</p> <p>(Sans modification)</p>
<p>Loi n°88-1201 du 23 décembre 1988</p> <p>Art. 31</p>	<p>Les sommes distribuables sont égales au résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.</p>	<p>Art. 10 (nouveau)</p> <p>A l'article 92 B du code général des impôts, il est inséré un I bis ainsi rédigé :</p>	<p>Art. 10 (nouveau)</p> <p>I.- A l'article ...</p> <p>...rédigé :</p>
<p>La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.</p>		<p>«I bis.- Sous réserve des dispositions du I, les gains nets retirés de la cession des parts ou actions de fonds communs de placement ou de sociétés d'investissement à capital variable, qui ne distribuent pas intégralement leurs produits et qui, à un moment quelconque au cours de l'année d'imposition, ont employé directement ou indirectement 50% au moins de leurs actifs en obligations, en bons du Trésor ou en titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis de l'article 125 A, sont imposables dans les mêmes conditions lorsque le montant de ces cessions excède, par foyer fiscal, la moitié de la limite mentionnée au I.</p>	<p>«I bis.- Sous réserve ...</p> <p>...intégralement les revenus définis à l'article 31 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 et qui,...</p> <p>...indirectement 60% au moins de leurs actifs en titres de créances d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à six mois, sont imposables ...</p> <p>...au I.</p>

**Texte en vigueur**

**Art. 125 A (code général des impôts)**

I.- Sous réserve des dispositions des articles 119 bis-1 et 125 B, les personnes physiques qui bénéficient d'intérêts, arrérages et produits de toute nature de fonds d'Etat, obligations, titres participatifs, bons et autres titres de créances, dépôts, cautionnements et comptes courants, dont le débiteur est domicilié ou établi en France, peuvent opter pour leur assujettissement à un prélèvement qui libère les revenus auxquels il s'applique de l'impôt sur le revenu.

La retenue à la source éventuellement opérée sur ces revenus est imputée sur les prélèvements.

Celui-ci est effectué par le débiteur ou par la personne qui assure le paiement des revenus.

II.- Pour les catégories de placements définies par arrêté du ministre de l'économie et des finances, le débiteur peut offrir au public des placements dont les produits sont, dans tous les cas, soumis au prélèvement libératoire sauf, si le créancier est une personne physique, option expresse de sa part pour l'imposition de droit commun

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

**Texte en vigueur**

---

**II bis.- Le prélèvement est applicable dans tous les cas aux produits des sommes inscrites aux comptes spéciaux sur livrets ouverts à leurs déposants par les caisses de crédit mutuel non agricole régies par l'article 5 modifié de l'ordonnance n° 58-966 du 16 octobre 1958 et fonctionnant conformément aux dispositions du décret n° 62-1305 du 6 novembre 1962 .**

**Il est assis sur le tiers de ces produits.**

**III.- Le prélèvement est obligatoirement applicable aux revenus visés ci-dessus qui sont encaissés par des personnes n'ayant pas en France leur domicile fiscal ; la même disposition s'applique aux revenus qui sont payés hors de France ou qui sont encaissés par des personnes morales n'ayant pas leur siège social en France .**

**Texte du projet de loi**

---

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

---

**Propositions de la commission**

---



### Texte en vigueur

---

Toutefois, ce prélèvement n'est pas applicable aux intérêts des obligations émises à compter du 1er octobre 1984 par un débiteur domicilié ou établi en France lorsque le bénéficiaire effectif de ces intérêts justifie, auprès du débiteur ou de la personne qui en assure le paiement, qu'il a son domicile fiscal ou son siège hors du territoire de la République française, de Monaco ou d'un Etat dont l'institut d'émission est lié au Trésor français par un compte d'opération monétaire

De même, le prélèvement obligatoire n'est pas applicable aux produits des titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis du présent article.

III bis.- Le taux du prélèvement est fixé :

1° A 15 % pour les produits d'obligations négociables et de titres participatifs .

Ce taux est applicable aux intérêts servis aux salariés sur les versements effectués dans les fonds salariaux et aux produits capitalisés sur un plan d'épargne populaire dont la durée est égale ou supérieure à 4 ans ;

### Texte du projet de loi

---

### Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture

---

### Propositions de la commission

---

**Texte en vigueur**

1° bis. A 15 p. 100 pour les produits des titres de créances négociables sur un marché réglementé en application d'une disposition législative particulière et non susceptibles d'être cotés .

2°. A un tiers pour les produits des bons du Trésor sur formules, des bons d'épargne des PTT, des bons de la caisse nationale du crédit agricole, des bons de caisse du crédit mutuel, des bons à cinq ans du crédit foncier de France, des bons émis par les groupements régionaux d'épargne et de prévoyance, des bons de la caisse nationale de l'énergie et des bons de caisse des établissements de crédit, sous réserve que ces titres aient été émis avant le 1er juin 1978 ;

3°. A 40 % pour les produits des bons énumérés au 2° qui ont été émis entre le 1er juin 1978 et la date d'entrée en vigueur de la loi n° 80-30 du 18 janvier 1980 et pour les produits des autres placements courus antérieurement au 1er janvier 1980 ;

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

*"Le pourcentage de 60 % est apprécié au titre d'un exercice comptable, par référence à la moyenne de la répartition des actifs visés au premier alinéa ; cette répartition est publiée à la clôture de chaque situation comptable intermédiaire et attestée par les commissaires aux comptes.*

**Texte en vigueur**

4.° A 38 % pour les produits des bons et titres émis à compter de la date d'entrée en vigueur de la loi n° 80-30 du 18 janvier 1980 et avant le 1er janvier 1983 lorsque le bénéficiaire des intérêts autorise l'établissement payeur, au moment du paiement, à communiquer son identité et son domicile fiscal à l'administration fiscale, et à 42 % lorsque cette condition n'est pas remplie ;

5° . A 38 % pour les produits des placements autres que les bons et titres, courus du 1er janvier 1980 au 31 décembre 1982 inclus ;

6°. A 45 % pour les produits des bons et titres émis à compter du 1er janvier 1983 et à 35 p. 100 pour les produits des bons et titres émis à compter du 1er janvier 1990, lorsque le bénéficiaire des intérêts autorise l'établissement payeur, au moment du paiement, à communiquer son identité et son domicile fiscal à l'administration fiscale, et à 50 % lorsque cette condition n'est pas remplie ;

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

«Ces dispositions s'appliquent aux opérations réalisées à compter du 1er janvier 1993.»

**Propositions de la commission**

*"Sont assimilés au titres visés au premier alinéa les dépôts à moins de six mois, les titres de créance à taux variable et les titres faisant l'objet d'un contrat de détention provisoire ou d'échange de taux dont la rémunération est celle d'un actif de durée inférieure ou égale à six mois ainsi que les titres d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières visés au premier alinéa.*

*(Alinéa sans modification)*

*II.- Les 6° et 7° du paragraphe III bis de l'article 125 A du code général des impôts sont ainsi rédigés :*

*"6° A 45 % pour les produits des bons et titres émis à compter du 1er janvier 1983, à 35 % pour les produits des bons et titres émis à compter du 1er janvier 1990 et à 15 % pour les produits des bons et titres émis à compter du 1er janvier 1993 lorsque le bénéficiaire des intérêts autorise l'établissement payeur, au moment du paiement, à communiquer son identité et son domicile fiscal à l'administration fiscale,*

*"et à 50 % lorsque cette condition n'est pas remplie ;*

**Texte en vigueur**

7°. A 45 % pour les produits des placements, autres que les bons et titres courus à partir du 1er janvier 1983, et à 35 p. 100 pour les produits de placements courus à partir du 1er janvier 1990.

8°. A 15 p. 100 pour les produits des parts émises par les fonds communs de créances. Le boni de liquidation peut être soumis à ce prélèvement au taux de 35 p. 100 .

IV.- L'option pour le prélèvement est subordonnée :

a. En ce qui concerne les produits d'obligations, à la condition que l'emprunt ait été émis dans des conditions approuvées par le ministre de l'économie et des finances et qu'il ne figure pas sur la liste des valeurs assorties d'une clause d'indexation visées à l'article 158-3, troisième alinéa ;

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**

*7° A 45 % pour les produits des placements, autres que les bons et titres, courus à partir du 1er janvier 1983, à 35 % pour les produits des placements courus à partir du 1er janvier 1990 et à 15 % pour les produits des placements courus à partir du 1er janvier 1993 ;*

*III.- La perte de ressources résultant, pour l'Etat, de la fixation à 15 % du taux du prélèvement pour les produits des bons et titres émis à compter du 1er janvier 1993 et pour les produits des placements, autres que les bons et titres, courus à partir de la même date, telle qu'elle est prévue au paragraphe II ci-dessus est compensée à due concurrence par la majoration des droits de consommation sur les tabacs mentionnés aux articles 575 et 575 A du code général des impôts.*

**Texte en vigueur**

b. En ce qui concerne les produits des bons de caisse, à la condition que les bons aient été émis par des établissements de crédit ;

c. En ce qui concerne les produits des autres créances, à la condition que le capital et les intérêts ne fassent pas l'objet d'une indexation.

V.- Le caractère libératoire du prélèvement ne peut être invoqué pour les produits qui sont pris en compte pour la détermination du bénéfice imposable d'une entreprise industrielle, commerciale, artisanale ou agricole, ou d'une profession non commerciale.

VI.- Les modalités et conditions d'application du présent article sont fixées par décret.

**Texte du projet de loi**

**Texte adopté par  
l'Assemblée nationale  
en première lecture**

**Propositions de la commission**