

redevable. Il ne devrait cependant pas être trop élevé pour éviter d'opérer une discrimination injustifiée dans l'accès au bénéfice d'un avantage en impôt.

En revanche, l'exigence d'un montant minimal d'investissement dans chaque entreprise n'est pas compatible avec la variété des projets d'entreprise et donc des besoins en financement.

#### *b. limitation aux souscriptions en numéraire et condition de conservation des titres reçus.*

En effet, seule la souscription au capital est de nature à procurer des financements aux petites entreprises concernées ; les cessions de titres des sociétés ne leur procurent pas de ressource particulière.

Au contraire, même si les fonds profitent à l'entreprise une fois la souscription réalisée, la conservation des titres apparaît indispensable. Cette exigence permet d'une part de démontrer la confiance dans le projet de l'entreprise, et éviter ainsi de provoquer une spéculation sur les titres des sociétés, pouvant compromettre leur survie, d'autre part d'éviter les éventuels abus consistant à investir en fin d'année, et placer les actifs dans des structures de défaisance.

Enfin, contrairement au dispositif d'exonération des souscriptions au capital des PME, l'objectif poursuivi consiste à procurer des fonds de nature à permettre de réaliser des projets d'entreprise. Il ne s'agit en aucun cas de recycler les éléments existants d'un fonds de commerce. Ainsi, la mesure devrait être restreinte aux investissements réalisés en numéraire.

#### *c. détermination du taux de la réduction d'impôt*

Le rôle de l'Etat consiste à participer au financement du risque de perte potentielle de l'investissement qui va au-delà du risque normal qu'est prêt à supporter un investisseur.

En effet, d'un point de vue macro-économique, le risque dépend du taux de disparition de ces entreprises à un certain terme, et du capital ainsi investi à perte. Le soutien de l'Etat peut alors se justifier dans une certaine mesure et consister dans une participation à la prise en charge du pourcentage de l'investissement réalisé dans les gazelles permettant ainsi de rendre plus accessible le taux de rentabilité exigé par les investisseurs.

Mais pour être admis, le taux de réduction d'impôt ne doit pas être trop élevé car il faut que l'avantage fiscal soit proportionné à l'objectif d'intérêt général.

Il n'est pas possible à ce stade de rassembler l'ensemble des éléments de nature à déterminer un taux de réduction d'impôt en adéquation avec l'objectif poursuivi.

Néanmoins, il semble que les entreprises de plus de 6 salariés qui disparaissent dans cinq ans de leur création seraient d'environ 40 %. Dès lors, dans le cadre d'un investissement présentant certes un risque élevé mais dont les gains, en cas de réussite du projet d'entreprises et compte tenu des cibles choisies, sont potentiellement importants, la prise en charge par l'Etat d'une partie du risque ne peut porter sur la totalité de l'accroissement du risque par rapport à un placement plus « classique » dans des secteurs matures ou dans des entreprises plus avancées dans leur cycle de vie.

En toute hypothèse, le cumul avec d'autres avantages devrait être écarté. Dans ce cas, et sous réserve d'un complément d'expertise, un taux de réduction de 10 à 15 % apparaîtrait conforme aux exigences constitutionnelles. A défaut, il faudrait prendre en compte la prise en charge par l'Etat de l'amorçage au travers des autres avantages fiscaux déjà accordés pour réduire le taux de la réduction en conséquence.

En tout état de cause, il est inopportun de rembourser cette réduction. Celle-ci pourrait être tout au plus imputable sur l'ISF du au titre des années suivantes.

#### *d. plafonnement de l'avantage*

Il importe en effet que le montant de l'avantage demeure proportionné aux contraintes pesant sur l'investisseur. Or, plus le patrimoine est important, moins le montant de l'investissement est contraignant. Ainsi, le plafonnement de l'avantage, comme il existe en matière d'impôt sur le revenu, se justifie par le fait que l'investissement constitue pour les patrimoines les plus importants une part limitée au regard de l'ensemble de son patrimoine.

3°) L'octroi d'une réduction d'impôt en ISF serait sans précédent, et provoquerait un grand nombre de demandes reconventionnelles auxquelles il sera difficile de s'opposer.

Les réductions d'impôt se conçoivent en matière d'impôt sur le revenu, puisqu'il s'agit alors d'imputer sur la taxation d'un flux (les revenus) un autre flux (les investissements).

L'ISF est au contraire un impôt réel, qui, s'il est acquitté chaque année, s'appuie sur la situation patrimoniale des redevables, et sur un taux marginal d'imposition (toutes proportions gardées).

Les exonérations actuelles sont toutes justifiées par l'existence d'un lien entre l'objectif recherché par la mesure et le type de biens exonéré. La mesure proposée aurait l'impact suivant sur le patrimoine des investisseurs :

Montant de l'investissement	Taux de la réduction	Soit patrimoine affranchi d'ISF	% de l'investissement dans le patrimoine
100.000	50 %	5,6 M€	1.78 %
50.000	50 %	3,68 M€	1.35 %
100.000	25 %	3,68 M€	2.71 %
50.000	25 %	2,45 M€	2.04 %

La question se pose alors de savoir si la justification de l'avantage par la prise de risque importante de l'investissement considéré n'est pas fragilisée par le risque limité que prend l'investisseur au regard de l'ensemble de son patrimoine.

Par ailleurs, elle ne manquerait pas de soulever des interrogations faute de contrainte lourde pesant sur l'investisseur pour bénéficier de l'avantage, alors que les autres dispositifs de faveur sont, pour l'essentiel, contraignants (engagement de conservation pendant 6 ans, engagement d'exploitation trentenaire, fonction de direction et condition de détention ou d'importance du patrimoine).

La circonstance que la réduction ne s'opère que la première année alors que les autres avantages sont pérennes n'empêchera pas la comparaison, car l'effet de seuil procuré par la réduction permet de déterminer un équivalent d'exonération d'autant plus important que le taux de la réduction est élevé.

Enfin, la mise en place d'une réduction serait de nature à susciter de très nombreuses demandes reconventionnelles, en faveur des versements dans des secteurs tout aussi dignes d'intérêt que l'investissement dans les gazelles (dons aux associations, investissements dans le logement social).

\* \* \*

\*

En définitive, la proposition de l'IFRAP est en l'état inconstitutionnelle et non conforme au droit communautaire.

Au delà, si l'objectif poursuivi consiste à rattraper, pour les redevables de l'ISF, l'altération des avantages procurés à l'impôt sur le revenu pour les investissements réalisés dans les PME nouvelles ou innovantes, provoquée par le seuil de détermination du plafonnement et la limitation des effets du plafonnement, cet objectif sera plus aisément et plus clairement atteint en supprimant la limitation des effets du plafonnement et en diminuant le seuil de déclenchement du plafonnement.

Le Sous-Directeur  
J.-P. LIEB