



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Évaluation des réductions d'impôt sur le revenu Madelin pour l'investissement des particuliers dans les PME

Rapport du Gouvernement au Parlement / en application
de l'article 17 de la loi de finances pour 2023

OCTOBRE 2023

Marc AUBERGER
Adrien BAYLE
Joé VINCENT-GALTIÉ

Inspection générale
des finances

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA SOUVERAINETÉ INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
MINISTÈRE DÉLÉGUÉ CHARGÉ DES COMPTES PUBLICS

RAPPORT

N° 2022-M-067-04

**ÉVALUATION DES RÉDUCTIONS D'IMPÔT SUR LE REVENU
MADELIN POUR L'INVESTISSEMENT DES PARTICULIERS
DANS LES PME**

Établi par

MARC **AUBERGER**
Inspecteur général des finances

ADRIEN **BAYLE**
Inspecteur des finances

JOÉ **VINCENT-GALTIÉ**
Data-Scientist

- OCTOBRE 2023 -

SYNTHESE

Par lettre de mission en date du 9 juin 2023, le Ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et son Ministre délégué aux comptes publics ont confié à l'Inspection générale des finances une évaluation des dispositifs « IR-Madelin ». Créé en 1994, ce mécanisme de réduction d'impôt visait l'investissement direct des particuliers dans les fonds propres de PME (IR-PME). Il a été étendu en 1997 aux fonds investissant dans les entreprises innovantes (IR-FCPI), en 2003 aux fonds d'investissement de proximité (IR-FIP), en 2015 aux prises de participation dans les entreprises solidaires d'utilité sociale (IR-ESUS) et en 2020 à l'investissement en fonds propres des sociétés foncières solidaires (IR-SFS). La dépense fiscale associée à l'ensemble de ces dispositifs est estimée à 171 M€ dans le PLF 2024 en progression depuis 2019 et proche du coût estimé en 2018 (168 M€).

1. Le suivi de l'IR-PME, essentiellement utilisé pour des investissements de proximité dans des jeunes entreprises, et son contrôle doivent être renforcés

En 2021, cette réduction a bénéficié à 42 465 contribuables et mobilisé, d'après les montants déclarés, 469 M€ destinés à être investis dans les fonds propres des entreprises de moins de sept ans. L'utilisation de cette réduction est fortement hétérogène. Le quart des contribuables investi moins de 950 € et la médiane se situe à 3 000 €. Moins de 900 contribuables ont investi au-delà du plafond annuel permettant de bénéficier de la réduction soit 50 000€ pour un célibataire et 100 000€ pour un couple. La part des entreprises dans lesquelles moins de cinq investisseurs ont investi, dans le cadre, vraisemblablement, d'une levée de fonds auprès de proches, est de 68 %. La mission a également constaté que 16 % des investisseurs, représentant 2 % des montants, ont utilisé le dispositif dans le cadre de plateformes de financement participatifs (crowdfunding) en investissant un ticket moyen de 1 090 €. **Pour l'essentiel, le dispositif est donc utilisé par les contribuables de manière conforme à l'objectif initial de financement de proximité des jeunes entreprises.**

Le taux de droit commun de la réduction, notifié à la Commission européenne, est de 18 %. Il a été majoré à 25 % chaque année depuis 2021 de manière exceptionnelle. Cette majoration intervient en cours d'année une fois l'accord de la Commission européenne obtenu conformément au régime d'encadrement des aides d'État. En 2021, elle s'est appliquée aux investissements réalisés après le 9 mai. La mission n'a pas décelé de progression des investissements du fait de la majoration du taux et elle préconise de **ne pas reconduire cette majoration exceptionnelle à 25 %**.

L'examen des entreprises bénéficiaires du dispositif en 2021 par la mission conduit à formuler plusieurs recommandations :

- ♦ les contribuables ne sont pas tenus de déclarer le SIRET de l'entreprise dans laquelle ils ont investi. Cette information est facultative alors qu'elle est essentielle à des fins d'évaluation et de contrôle. Il est donc recommandé **de rendre la saisie du SIRET obligatoire et de centraliser cette information dans les bases de données de l'impôt sur le revenu (base POTE) ;**

- ♦ un dixième des montants déclarés relèvent d'investissements qui ne sont pas en adéquation avec l'objectif de la mesure. Il s'agit de stratégies d'optimisation fiscale reposant par exemple sur l'investissement dans des forêts ou la rénovation de châteaux. Par ailleurs, 12 % des montants investis le sont dans des entreprises de plus de sept ans alors que la mesure ne doit bénéficier qu'à des entreprises de moins de sept ans, sauf cas très exceptionnels. La mission recommande donc **un resserrement à la fois des textes définissant les entreprises éligibles et une intensification des contrôles.**

2. Hors Outre-mer et Corse, le maintien de l'IR PME indirect, via les fonds FIP et FCPI, au-delà de 2025 n'apparaît pas justifié

Les contribuables investissant dans ces fonds bénéficient d'une réduction d'impôt de 18 %, majorée à 25 % depuis 2021, et de 30 % pour les FIP investissant en Corse ou Outre-mer dans la limite de 12 000€ pour un célibataire et 24 000€ annuels pour un couple.

À l'origine, en 1997, les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) étaient destinés à dynamiser l'industrie du capital-risque française. Mais avec 5,65Mds€ réunis en 2022 contre 1 Mds€ en 2012, cet objectif est largement atteint et **le rôle des FCPI qui ont réuni 254 M€ en 2021 est devenu marginal.** Avec une participation au capital des entreprises d'environ 3 %, ce sont des fonds de co-investissement qui complètent les tours de table. BPI France joue un rôle identique avec d'avantage d'efficacité pour les finances publiques.

Les fonds d'investissement de proximité (FIP) ont perdu leur vocation initiale de soutien du capital-développement et du capital-transmission régional car les lignes directrices publiées par la Commission européenne sur les aides au capital investissement ont conduit à recentrer leur cible d'investissement sur les PME de moins de sept ans et les émissions d'actions nouvelles. Le critère d'investissement dans trois régions limitrophes a également disparu. A l'instar des FCPI, leur apport à la masse des fonds gérés en non coté est marginal.

En Corse et Outre-mer, la situation est différente car les FIP dédiés à ces régions sont tenus d'y consacrer 70 % de leur actif. En 2021, ces véhicules ont réuni 26 M€ en Corse et 11M€ en Outre-mer et représentent une part très significative des montants investis en non coté dans ces régions par les membres de l'association France Invest.

La mission recommande donc :

- ♦ de **ne pas prolonger** la mesure **au-delà du 31 décembre 2025**, date à laquelle l'autorisation de la Commission européenne expire et une nouvelle notification est nécessaire ;
- ♦ **d'informer les gérants rapidement de ces orientations si elles sont retenues.** La gestion des FIP et des FCPI est concentrée actuellement sur 17 gérants dont 8 ont pour principale activité la gestion de fonds destinés aux particuliers assortis d'un avantage fiscal. Ils devront s'adapter et mettre en place des solutions de nature à garantir la continuité de gestion des portefeuilles existants ;
- ♦ **de conserver l'IR-FIP Corse et Outre-mer dans l'attente d'une évaluation de leur impact** sur le financement des entreprises locales et de leur articulation avec les autres dispositifs de soutien.

Enfin, la mission constate que l'extension de l'IR Madelin destinée à financer des investissements à but lucratif au secteur de l'économie sociale et solidaire avec l'IR-ESUS/SFS contribue à renforcer les fonds propres du secteur mais que **cette source de financement est fragile et une réflexion doit être engagée sur un mécanisme de soutien adapté** aux caractéristiques financières de ce secteur.

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	1
1. UN COUT BUDGETAIRE ESTIME DE MANIERE FIABLE A 171 M€ en 2022.....	2
2. L'IR-PME : UN OUTIL DE SOUTIEN A L'INVESTISSEMENT DE PROXIMITE DANS LES PME DONT LES EFFETS SUR L'ECONOMIE NE SONT PAS SUFFISAMMENT SUIVIS ET DONT L'EMPLOI EST PARFOIS DETOURNE DE SON OBJECTIF	3
2.1. Des contribuables bénéficiaires hétérogènes.....	4
2.2. La majoration du taux n'a pas d'effet significatif sur le comportement des contribuables	5
2.3. Les entreprises bénéficiaires doivent être suivies et le dispositif recentré sur l'investissement dans les PME productives	5
2.4. L'impact sur la création d'entreprises ne peut être mesuré	7
2.5. Les dispositifs britannique, allemand et espagnol visent de manière ciblée les investissements significatifs dans les entreprises innovantes.....	8
3. IR-FIP/FCPI : PAS D'IMPACT SIGNIFICATIF SUR LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES OU LE DEVELOPPEMENT DU CAPITAL INVESTISSEMENT SAUF EN CORSE ET OUTRE-MER	9
3.1. Une contribution devenue marginale aux volumes de capitaux levés par le capital investissement.....	10
3.1.1. <i>Une concentration de la gestion de ces véhicules sur des gérants spécialisés en produits fiscaux destinés aux particuliers ou des plateformes multiproduits.....</i>	<i>10</i>
3.1.2. <i>L'investissement en assurance-vie devient le support privilégié par les particuliers pour investir en non coté.....</i>	<i>10</i>
3.1.3. <i>Des interrogations persistantes sur la rentabilité des fonds et la protection et des épargnants.....</i>	<i>11</i>
3.2. Un faible impact des FIP et des FCPI sur le financement des entreprises à l'exception de la Corse et de l'Outre-mer	11
3.2.1. <i>Des fonds suiveurs venant compléter des tours de tables menés par des fonds souscrits par les investisseurs institutionnels.....</i>	<i>11</i>
3.2.2. <i>Les FIP ne jouent leur rôle de véhicules d'investissement de proximité qu'en Corse et Outre-mer</i>	<i>11</i>
3.3. La non prolongation du dispositif au-delà du 31 décembre 2025, sauf en Corse et Outre-mer où une évaluation complémentaire est nécessaire, doit être envisagée	12
4. L'IR PME ESUS/SFS.....	13
4.1. Les apports de fonds propres éligible à l'IR-SFS sont une ressource significative mais fragile pour les sociétés foncières solidaires	13
4.2. Les ressources apportées dans le cadre de l'IR-ESUS, en particulier dans les coopératives, font peser un risque financier sur les entreprises	13
5. L'APPLICATION DES REGLES RELATIVES AUX AIDES D'ÉTAT POURRAIT ETRE SIMPLIFIEE	14

INTRODUCTION

Par lettre de mission en date du 9 juin 2023, le Ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et son Ministre délégué aux comptes publics ont confié à l'Inspection générale des finances une évaluation des dispositifs prévus aux articles 199 terdecies-O A, articles 199 terdecies-O AA et 199 terdecies-O AB du code générales de impôts. Pour conduire cette mission, la cheffe du service de l'inspection générale des finances a désigné M. Marc Auberger, inspecteur général des finances, M. Adrien Bayle, inspecteur des finances et MM. Joé Vincent-Galtié et Thibaut Monluc, data scientists au sein du pôle sciences des données de l'IGF.

Ce dispositif a pour origine la loi du 11 février 1994 relative à l'initiative économique et à l'entreprise individuelle dite « loi Madelin ». À l'origine, il visait l'investissement direct des particuliers dans les fonds propres de PME (IR-PME). Il a été étendu en 1997 aux fonds investissant dans les entreprises innovantes (IR-FCPI), en 2003 aux fonds d'investissement de proximité (IR-FIP), en 2015 aux prises de participation dans les entreprises solidaires d'utilité sociale (IR-ESUS) et en 2020 à l'investissement en fonds propres des sociétés foncières solidaires (IR-SFS). Le contribuable bénéficie d'une réduction d'impôt sur le revenu proportionnelle au montant de son investissement au taux de 18 %. En 2007, la loi TEPA a permis aux contribuables de bénéficier également d'une réduction d'impôt sur la fortune (ISF) pour des investissements de même nature. Le contribuable pouvait bénéficier des deux dispositifs mais au titre d'investissements différents. Les réductions ISF ont disparu en 2017 avec la suppression de cet impôt.

La réduction d'impôt dite « Madelin » (IR-Madelin) est donc une appellation générique qui englobe de fait trois catégories de dépenses fiscales aux objectifs spécifiques : l'investissement direct des particuliers dans les PME (IR-PME) qui vise le renforcement des fonds propres dans les jeunes entreprises, l'investissement dans des fonds, FIP ou FCPI, gérés par des sociétés de gestion (IR-FIP/FCPI) dont l'objectif est de renforcer le volume de fonds collectés en vue d'investissements non cotés dans les PME innovantes ou régionales et l'investissement direct des particuliers dans des acteurs de l'économie sociale et solidaire (IR-ESUS/SFS) afin de renforcer leurs capitaux propres.

Afin de mener à bien ses travaux, la mission s'est appuyée sur la base de données POTE de la DGFIP reprenant les déclarations des revenus 2042 des contribuables, un inventaire des sociétés en portefeuille des FIP et des FCPI à fin juin 2023 et une base de données des SIRET d'entreprises. Outre les administrations compétentes, la mission s'est entretenue avec les organisations professionnelles des gérants de fonds (France Invest et Association française de gestion), l'Autorité des marchés financiers et FAIR qui représente les acteurs de l'économie solidaire.

Le présent rapport examinera successivement la dépenses fiscale associée à l'IR-Madelin, puis les trois principales réductions et enfin leur régime au regard de l'encadrement des aides d'État par l'Union européenne.

Il comporte sept annexes :

- ◆ Annexe I : réduction d'impôt pour l'investissement direct au capital des PME (« IR-PME direct ») ;
- ◆ Annexe II : réduction d'impôt au titre des souscriptions de parts de fonds d'investissement de proximité (FIP) et de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ;

Rapport

- ◆ Annexe III : réduction d'impôt pour l'investissement direct au capital des PME agréées « entreprises solidaires et d'utilité sociale (ESUS) et des sociétés foncières solidaires (SFS) ;
- ◆ Annexe IV : caractérisation des bénéficiaires de l'IR-PME ;
- ◆ Annexe V : réglementation européenne sur les aides d'État ;
- ◆ Annexe VI : comparaisons internationales Royaume Uni, Allemagne, Espagne ;
- ◆ Annexe VII : lettre de mission.

1. Un coût budgétaire estimé de manière fiable à 171 M€ en 2022

Les dépenses fiscales « IR-Madelin » sont évaluées par la DLF et présentées dans le fascicule Voies et moyens annexé au projet de loi de finances (PLF) initial. Elles sont le produit de simulations effectuées selon une méthode fiable et robuste présentée en Annexe I. La mission souligne néanmoins que ces réductions entrent dans la base de calcul du « plafond global des niches fiscales » de 10 000 €¹. De ce fait, l'estimation de la dépense n'est pas équivalente aux économies qui pourraient être réalisées si elle venait à être supprimée car :

- ◆ d'autres dépenses plafonnées viendront mécaniquement remplacer les économies réalisées chez les contribuables qui atteignent le plafond ;
- ◆ et certains contribuables, soucieux de réduire leur impôt à concurrence du plafond, se tourneront vers d'autres produits.

C'est la raison pour laquelle la mission n'a pas été en mesure de chiffrer l'impact d'éventuelles évolutions du dispositif.

Les dépenses fiscales progressent depuis 2021 car la réduction d'impôt a été portée de manière exceptionnelle de 18 à 25 % pour les investissements réalisés en 2021, 2022 et 2023. Cette majoration décidée en loi de finances ne prend effet qu'après accord de la Commission européenne à qui elle est notifiée dans le cadre du régime encadrant les aides d'État. Elle est intervenue pour les investissements postérieurs au 9 mai en 2021.² Par ailleurs, l'année 2020 a été un point bas en raison vraisemblablement de la crise sanitaire. Le repli de la dépense occasionnée par l'investissement dans les FIP Corse et Outre-mer est quant à lui attribuable à un repli de l'offre de fonds (cf. infra).

¹ Article 200-0 A du code général des impôts. Notamment, les dispositifs Scellier, Denormandie, Duflot, Pinel, SOFICA, et les crédits d'impôt pour emploi salarié à domicile, frais de garde des jeunes enfants, investissements forestiers.

² En 2022, la majoration de taux est intervenue le 18 mars. En 2023, le 12 mars.

Rapport

Tableau 1 : Estimation des dépenses fiscales de 2017 à 2024

Mesure	Programme de rattachement	Coût 2017 (M€)	Coût 2018 (M€)	Coût 2019 (M€)	Coût 2020 (M€)	Coût 2021 (M€)	Coût 2022 (M€)	Coût 2023 (M€)	Coût 2024 (M€)	Contribuables bénéficiaires 2021 (en nombre)
IR-PME direct	P134 Développement des entreprises et régulations	54	58	50	53	61	79	75	75	42 465
SFS	P147 Politique de la ville	0	0	0	0	8	9	12	12	4 916
FCPI	P192 enseignement sup. recherche	32	43	32	31	48	57	56	56	28 472
FIP	P134 développement entreprises	24	24	16	12	13	16	15	15	9 727
FIP OM	P123 conditions de vie Outre-Mer	1	8	7	8	4	3	3	3	2 346
FIP Corse	P134 développement entreprises	36	35	22	22	8	7	6	6	3 765
Total		147	168	127	126	142	171	167	167	N.A.

Source : Annexes aux PLF 2017 à 2024, Voies et moyens tome 2.

2. L'IR-PME : un outil de soutien à l'investissement de proximité dans les PME dont les effets sur l'économie ne sont pas suffisamment suivis et dont l'emploi est parfois détourné de son objectif

La réduction d'impôt « IR-PME » a pour origine la loi du 11 février 1994 (dite loi Madelin) relative à l'initiative et à l'entreprise individuelle. Partant du constat que la relance de l'entreprise individuelle était un levier de croissance et développement de l'emploi³, la loi prévoit un ensemble de mesures à cette fin notamment de simplification administrative et comptable, de protection du conjoint de collaborateur du chef d'entreprise ou de renforcement des fonds propres des créations d'entreprise. C'est ainsi qu'est instituée une réduction d'impôt de 25, puis de 18 %, pour l'investissement en numéraire dans le capital initial ou l'augmentation de capital d'une PME qui est le fondement du dispositif actuel qui repose sur trois principes :

- ◆ un investissement par le contribuable lors d'une augmentation de capital d'une PME de moins de 7 ans, assujettie à l'impôt sur les sociétés en employant au moins deux salariés dans l'année qui suit sa création⁴. Le contribuable peut également investir à travers une holding animatrice ou un « club d'investisseurs » dans des PME répondant à ces critères ;
- ◆ un montant éligible à la réduction d'impôt de 50 000 € pour un célibataire et 100 000 € pour un couple par an sur quatre ans au maximum pour une opération ;
- ◆ une réduction d'impôt aujourd'hui prise en compte pour appliquer le plafond global des avantages fiscaux de 10 000 € (CGI art. 200-0 A).

³Rapport de M. Jean-Jacques ROBERT au nom de la commission des Affaires économiques et du Plan sur le projet de loi relatif à l'initiative et à l'entreprise individuelle du 19 janvier 1994 et rapport de M. Jacques Barthélémy, Conseil économique et social, du 25 Mars 1993.

⁴ Un seul salarié si elle est inscrite au registre des métiers.

2.1. Des contribuables bénéficiaires hétérogènes

La mesure a bénéficié à 44 866 contribuables en 2021 ayant investi un total de 469 M€. L'investissement moyen est de 10 464 € mais cette moyenne cache de très fortes disparités. Il en va de même des revenus déclarés par les contribuables.

Tableau 2 : Répartition des investissements déclarés au titre de l'IR-PME et des revenus fiscaux de référence des foyers concernés, en 2021

	25 %	Médiane	75 %	95 %
Investissements (€)	938	3 000	10 000	40 320
Revenus déclarés (€)	37 052	61 838	102 214	287 340

Source : DGFIP déclarations 2042 et mission.

Par rapport aux autres réductions « Madelin », l'IR PME bénéficie à des contribuables plus jeunes (47 ans en moyenne contre 58 ans pour l'IR-FIP) et dont le revenu médian est de 19 % inférieur à celui des souscripteurs de FIP. Par ailleurs, 26 % des contribuables déclarent des revenus d'indépendants ou de gérants contre 14 % pour les FIP et 17 % pour les FCPI. L'IR-PME s'adresse donc en partie à des entrepreneurs qui investissent dans leur entreprise ou celle de leur conjoint.

Le spectre des montants investis est très large et s'étage du « petit ticket » de moins de 1 000€ à quelques opérations significatives de financement de création d'entreprises. 5 % des déclarants, soit 1 980 foyers ont déclaré investir plus de 40 000 € en 2021 parmi lesquels 874 contribuables ont déclaré en 2021 un montant d'investissement supérieur au plafond de 50 000 € pour un célibataire et 100 000 € pour un couple. L'investissement de ces foyers est en moyenne de 130 443€ et 5 % d'entre eux (43 foyers) a indiqué avoir investi plus de 292 250 €.

Une analyse des données issues des déclarations à partir d'une méthode de « clustering »⁵ (cf. Annexe V) a permis d'identifier **cinq profils types** de contribuables présentés ci-dessous :

- ♦ des **familles jeunes et actives** dont 29 % déclarent également un revenu d'indépendant ou de gérant soit 3 pts de plus que la moyenne de l'échantillon ;
- ♦ des **retraités ou jeunes retraités** dont le revenu par part (37 424€) est parmi les plus élevés ;
- ♦ des **jeunes**, souvent célibataires, qui investissent soit dans leur projet d'entreprise ou celles de proches ou dans le cadre d'une **démarche de crowdfunding** ;
- ♦ 11 % des contribuables **investissent de manière significative** avec un ticket de 20 000€ et consentent un effort élevé rapporté à leur revenu ;
- ♦ des **contribuables aux revenus élevés** dont l'investissement moyen reste significativement en dessous du plafond et répond vraisemblablement à un comportement d'optimisation fiscale. Ils sont d'ailleurs plus souvent utilisateurs d'autres dispositifs fiscaux que les autres catégories de contribuables.

⁵ Le clustering est l'application d'un algorithme de classification permettant d'identifier des groupes distincts de foyers aux propriétés similaires parmi l'ensemble des foyers fiscaux étudiés. L'objectif est de trouver une séparation optimale, maximisant d'une part l'homogénéité des foyers au sein des groupes et d'autre part l'hétérogénéité entre les groupes.

Rapport

Tableau 3 : Comparaison des caractéristiques principales des « clusters »

	% effectif total	Nombre parts fiscales	Âge moyen	RFR (€)	Investissement moyen (€)	Nombre de niches utilisées*
Familles actives	27 %	3	42	81 000	3 662	1,12
Retraités	24 %	1,75	62	65 493	3 250	1,13
Jeunes entrepreneurs	23 %	1,3	34	40 700	2 400	1,06
Créateurs de PME	11 %	2,01	48	76 066	20 400	1,09
Hauts revenus	6 %	2,51	50	268 300	10 900	1,22

Source : DGFIP déclarations 2042 et mission.

** IR Madelin, Sofica, Pinel, Denormandie, Scellier, Duflot.*

2.2. La majoration du taux n'a pas d'effet significatif sur le comportement des contribuables

En 2021, le taux de réduction a été porté de manière exceptionnelle à 25 % le 9 mai après obtention de l'accord de la Commission européenne à qui la majoration de taux au-delà des 18 % de droit commun avait été notifié. Le tableau suivant montre que cette majoration de taux en cours d'année n'a pas eu pour effet d'augmenter le caractère incitatif du dispositif : la proportion de contribuables qui investissent après la majoration est comparable à la proportion de temps restant à courir pour investir dans l'année.

Tableau 4 : Répartition des contribuables en fonction du taux de réduction d'impôt sur le revenu applicable, en 2021

IR-PME direct	Effectif de contribuables	Part de l'effectif	Part de l'année lors de laquelle le taux était applicable (en %)
Bénéficiaires ayant seulement déclaré un investissement éligible à l'IR-PME-direct à 18 % (01/01 au 9/05)	12 666	30 %	35,34 %
Bénéficiaires ayant seulement déclaré un investissement éligible à l'IR-PME-direct à 25 % (10/05 au 31/12)	26 422	63 %	64,66 %
Bénéficiaires ayant déclaré un investissement éligible à l'IR-PME-direct à 18 % et un à 25 %	3 097	7 %	N.A.

Source : DGFIP, mission.

Proposition n° 1 : ne pas reconduire la majoration de taux à 25 % en 2024.

2.3. Les entreprises bénéficiaires doivent être suivies et le dispositif recentré sur l'investissement dans les PME productives

L'étude des entreprises bénéficiaires des investissements déclarés au titre de l'IR-PME a été réalisé à partir d'un **jeu de données de la DGFIP comprenant 44 866 déclarations de contribuables pour l'année 2021, dont 22 876 ayant renseigné le SIRET de l'entreprise** dans laquelle ils ont investi.

Rapport

La mission n'a pas pu s'appuyer sur des données fiables pour analyser le profil des entreprises bénéficiaires des investissements déclarés au titre de l'IR-PME. Si la déclaration annexe (2042 RIC) prévoit bien des champs à compléter pour indiquer le nom et le numéro SIRET des entreprises dans lesquelles ont été effectués les investissements, il n'existe aucun contrôle bloquant au cas où ces informations ne seraient pas remplies par le contribuable. Seule la case G7W dédiée aux investissements dans les sociétés foncières solidaires (SFS) est associée à un contrôle bloquant. Lorsqu'un montant est déclaré au titre de ce dispositif, une fenêtre s'ouvre instantanément, indiquant la nécessité de compléter les informations relatives à l'entreprise destinataire.

Les données récoltées lors de la déclaration sont conservées par la DGFIP, sans toutefois être intégrées à la base de données POTE qui reprend les déclarations 2042 dématérialisées des contribuables. Elles demeurent inexploitées et il apparaît qu'aucune campagne de contrôle systématique n'a été menée pour s'assurer de l'éligibilité des entreprises au dispositif IR-PME.

Dans le jeu de données obtenu par la mission, le numéro SIRET d'une ou plusieurs entreprises destinataires est renseigné pour 69,3 % des montants investis. Ainsi, 22 876 foyers bénéficiaires de l'avantage ont déclaré au moins une PME dans laquelle ils ont investi, ce qui, compte tenu du fait que plusieurs contribuables peuvent investir dans une même entreprise, a permis d'identifier 10 454 entreprises différentes. Dans 7 674 entreprises, l'investissement a été effectué par un seul contribuable.

- ♦ 68 % des montants sont investis directement dans des entreprises réunissant moins de cinq investisseurs bénéficiaires de l'IR PME et dans 73,4 % des entreprises l'investissement est réalisé par un seul contribuable. **Ces opérations correspondent a priori à la cible de la mesure visant à encourager l'investissement de proximité des particuliers dans la création d'entreprises** ; les investissements participatifs intermédiés (ou *crowdfunding* par l'intermédiaire de plateformes dédiées). Ces investissements, conforme à la vocation de l'IR-PME représentent 16 % du nombre d'investissements totaux mais sont marqués par un montant moyen investi très faible. Ils ne représentent ainsi qu'environ 2 % du montant total des investissements ;
- ♦ les **investissements qui ne sont pas dans la cible**, placés dans des groupements forestiers et des châteaux représentent 8,5 % du nombre d'investissements et 11 % de la valeur totale des investissements en raison de leur montant moyen élevé, de 11 450 € ;
- ♦ enfin, **la mission note que 12 % des montants sont investis dans des entreprises de plus de sept ans** qui ne sont éligibles que s'il s'agit de financer un plan d'affaires dont plus de 50 % est apporté par un nouveau produit ou des ESUS. Il est peu probable que ces deux exceptions couvrent 12 % des montants investis⁶.

⁶ À partir des numéros SIRET, la mission n'a pas été en mesure dans le délai qui lui était imparti de vérifier si les sociétés étaient effectivement assujetties à l'impôt sur les sociétés et si elles comptent effectivement le nombre requis de salariés (au minimum deux salariés, ou un si elles sont inscrites au registre du commerce à la fin de l'exercice comptable qui suit l'investissement ayant bénéficié de l'IR-PME).

Rapport

Cinq secteurs d'activité bénéficient de 79 % des investissements :

- ♦ activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien ;
- ♦ information et communication ;
- ♦ commerce ; réparation d'automobiles et de soutien ;
- ♦ activités financières et d'assurance ;
- ♦ agriculture, sylviculture et pêche.

L'importance du secteur « activités financières et d'assurance » est en partie liée au *crowdfunding*. En effet, les plateformes de crowdfunding créent pour chaque société financée des véhicules de portage créés *ad hoc*. Ces véhicules sont classés dans ce secteur qui ne représente donc pas l'activité réelle de la société financée.

Proposition n° 2 : afin de permettre une mesure d'impact de la dépense fiscale, les contribuables devraient être tenus de renseigner de manière obligatoire le numéro SIRET de l'entreprise à partir de la déclaration d'impôt 2042 RIC. S'agissant d'une société, ce numéro est nécessairement connu au moment de l'investissement par les particuliers.

Proposition n° 3 : définir le champ des entreprises éligibles avec d'avantage de rigueur de manière à écarter les investissements patrimoniaux (forêts, châteaux) et renforcer les contrôles sur l'éligibilité des entreprises (âge, effectifs, assujettissement à l'impôt sur les sociétés).

2.4. L'impact sur la création d'entreprises ne peut être mesuré

En l'absence d'une série de SIRET des entreprises bénéficiaires sur plusieurs années, il n'est pas possible d'évaluer précisément la contribution du dispositif au financement de la création d'entreprises. En outre, celui-ci est très peu étudié. La mission n'a pas identifié de statistiques produites par l'INSEE ou la Banque de France permettant d'identifier les montants de fonds propres levés par les jeunes entreprises. Il n'est donc pas possible de rapporter les 469 M€ investis par les particuliers en 2021 à des données globales sur le financement des jeunes entreprises.

Il est néanmoins possible de donner **deux ordres de grandeur pouvant donner lieu à des interprétations contradictoires :**

- ♦ 276 000 entreprises ont été créées sous forme de sociétés en 2021⁷ à rapporter aux 7 500 nouvelles entreprises⁸ pour lesquelles nous disposons du SIRET. Le dispositif jouerait un rôle relativement marginal dans la création d'entreprise ;
- ♦ la production du fonds de garantie « création » géré par BPI France qui garantit les concours bancaires aux entreprises et destinés aux entreprises en création selon des critères comparables à celui de l'IR-PME est de 1,5 Md€ en moyenne de 2019 à 2021. À cette l'aune, des jeunes entreprises ayant recours à des financements bancaires, les 469 M€ apportés par les investisseurs bénéficiant de l'IR PME sont significatifs.

⁷ INSEE première n°1936 de Février 2023.

⁸ Sur les 10 454 entreprises dans lesquelles les contribuables ont investis, 7 500 ont été créées en 2021. Les autres investissements ont été réalisés dans les entreprises postérieurement à leur création.

D'avantages de données doivent donc être collectées pour mesurer précisément l'impact du dispositif. L'enquête SINE⁹ de l'INSEE permet d'analyser le profil du créateur et les conditions de démarrage des nouvelles entreprises, les conditions de développement, les problèmes rencontrés par les jeunes entreprises lors des cinq premières années de leur existence et les effets sur l'emploi des créations d'entreprises. Le financement du projet de création d'entreprise fait l'objet de plusieurs questions (n° 45, 72), sans toutefois permettre d'identifier si le dispositif IR-PME Madelin a été mobilisé par les créateurs d'entreprises. L'ajout d'une question complémentaire relative à la mobilisation de ce dispositif, directement par le créateur ou par des tiers, permettrait de mieux cerner le rôle de la réduction d'impôt dans la création d'entreprises.

Proposition n° 4 : compléter le questionnaire de l'enquête SINE de l'INSEE qui permet d'analyser le profil du créateur et les conditions de démarrage des nouvelles entreprises en permettant de préciser un éventuel recours au dispositif IR-PME.

2.5. Les dispositifs britannique, allemand et espagnol visent de manière ciblée les investissements significatifs dans les entreprises innovantes

La France n'est pas le seul pays européen à avoir institué un dispositif fiscal visant à encourager l'investissement en fonds propres pour soutenir la création et le développement des PME. Toutefois, le dispositif français d'IR-PME direct est sans équivalent, compte tenu :

- ♦ du large spectre d'entreprises éligibles aux investissements couverts par la réduction d'impôt, sans critère d'innovation ;
- ♦ de la faible ampleur de l'avantage fiscal après application du plafond global des niches fiscales (10 000€, contre 50 000€ en Espagne, 100 000€ en Allemagne et 100 000£ au Royaume-Uni pour le dispositif *Seed enterprise investment scheme* -SEIS-, 300 000£ pour l'*Enterprise investment scheme* -EIS-).

En Allemagne et en Espagne, les dispositifs fiscaux (cf. Annexe VI) ne sont ouverts qu'aux investissements effectués dans des entreprises labellisées au préalable par un organisme public (ENISA en Espagne) ou qui ont été reconnues comme innovantes par des entités répertoriées par voie réglementaire (Lignes directrices INVEST en Allemagne). Au Royaume-Uni, une procédure préalable à l'investissement, dite procédure AAR (« *advance assurance request* ») permet à l'administration de s'assurer que seules les entreprises éligibles bénéficient du dispositif fiscal.

Ces conditions permettent de mieux piloter la dépense fiscale en ciblant les secteurs et activités jugés stratégiques. Au Royaume-Uni, si le dispositif Enterprise Investment Scheme (EIS) s'applique sur un champ (contribuables, entreprises) proche de celui retenu en France¹⁰, il comporte un volet plus avantageux pour les entreprises labellisées « innovantes » (« *knowledge-intensive companies* », KIC), permettant des investissements deux fois plus importants (2M£, au lieu de 1M£, si au moins 1M£ est investi dans une entreprise KIC). Pour attribuer ce label, l'administration s'appuie sur des critères relatifs aux dépenses de recherche et développement et sur la part des effectifs dédiés à la R&D.

En France, le dispositif fiscal ne s'appuie sur aucune labellisation vérification préalable de l'éligibilité des entreprises à l'exception de l'agrément entreprise solidaire et d'utilité sociale (ESUS), délivré par la direction générale du Trésor.

⁹ Système d'information sur les nouvelles entreprises.

¹⁰ La PME doit exercer directement une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exclusion des activités procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production, des activités financières, des activités de gestion de patrimoine mobilier et des activités immobilières. Au Royaume-Uni sont aussi exclues les activités forestières, l'hôtellerie, la construction navale, le charbon et l'acier.

Par ailleurs en Allemagne, un plancher d'investissement a été fixé à 10 000€ en 2023 (anciennement à 100 000€), afin de cibler les investisseurs disposant de moyens importants.

Il résulte de cette sélection, que les dispositifs fiscaux étrangers comptent un nombre d'entreprises bénéficiaires moins important qu'en France. En 2021, on comptait 2 065 entreprises bénéficiaires du SEIS et 3 755 entreprises bénéficiaires de l'EIS au Royaume-Uni.

Enfin, le Royaume-Uni et l'Allemagne ont mis en place des systèmes d'évaluation dès l'établissement de l'avantage fiscal afin d'en assurer un suivi annuel et de mesurer l'impact sur l'économie (ampleur, secteurs, coût). L'administration fiscale britannique publie chaque année un rapport sur son site internet comprenant des informations sur les montants investis, les secteurs, les dossiers agréés et refusés au titre de la procédure d'agrément AAR.

Les travaux de la mission et les exemples européens plaident pour une amélioration de l'évaluation, qui devrait être assurée par le biais d'un suivi annuel d'indicateurs-clés, et non pas seulement par la seule estimation du coût de la dépense fiscale.

3. IR-FIP/FCPI : pas d'impact significatif sur le financement des entreprises ou le développement du capital investissement sauf en Corse et Outre-mer

Les FIP et les FCPI sont des fonds d'investissement appartenant à la famille des fonds communs de placement à risque (FCPR). Ils sont gérés par une société de gestion de portefeuille (SGP) agréée par l'AMF qui initie le lancement des fonds puis gère les investissements et les désinvestissements. Les parts du fonds peuvent être souscrites pendant une durée limitée à 14 mois. Le fonds est ensuite investi pendant une période maximale de 30 mois puis les participations sont cédées. Les SGP lèvent des fonds de manière régulière de manière à avoir au minimum un véhicule en période d'investissement.

Le particulier qui souscrit des parts de FCPI ou de FIP doit, pour bénéficier de la réduction d'impôt, s'engager à détenir ses parts pendant une durée minimale de cinq ans. La réduction d'impôt est de 18 % du montant que le gérant s'engage à investir dans des PME éligibles (70 % minimum du montant levé). Elle a été portée exceptionnellement à 25 % en 2021, 2022 et 2023. Le montant de l'investissement éligible à la réduction est de 12 000€ pour un contribuable célibataire et de 24 000€ pour un couple.

La distribution du profil des épargnants qui investissent dans ces véhicules est plus ramassée que celles des investisseurs directs. Ainsi, pour la moitié des investisseurs dans les FIP, le montant investi est inférieur à 6 000€, tandis que la médiane s'élève à 4 883€ pour les investisseurs dans les FCPI. Seuls 5 % des investisseurs ont déclaré avoir investi plus de 21 600€ dans un FIP en 2021. Ce seuil est plus faible pour les FCPI et se situe à 16 000€.

Tableau 5 : Répartition en 2021 de l'investissement dans les FCPI et les FIP (hors Corse et Outre-mer) en part des déclarants

Investissements	25 %	Médiane	75 %	95 %
Investissements FIP (€)	3 600	6 000	10 560	21 600
Revenus déclarés bénéficiaires FIP (€)	49 022	75 459	120 353	292 776
Investissements FCPI (€)	3 000	4 883	9 000	16 000
Revenus déclarés bénéficiaires FCPI (€)	43 998	65 805	100 646	233 266

Source : DGFIP déclarations 2042 et mission.

3.1. Une contribution devenue marginale aux volumes de capitaux levés par le capital investissement

Depuis 1997, date des créations des FCPI et 2003, date de création des FIP, l'investissement non coté s'est considérablement développé en France. Si l'on examine le segment du capital-risque et du « *growth* » qui correspond à la cible actuelle des FIP et FCPI, les montants levés sont passés de 1 Md€ en 2012 à 5,6 Md€ en 2022¹¹.

Par ailleurs, la suppression de l'ISF à compter de 2018 s'est traduite par un recentrage du dispositif sur la réduction d'IR avec pour conséquence une diminution des deux tiers des montants collectés sont passés de 1 084 M€ en 2017 à 367 M€ en 2022.

Ainsi, les FIP et les FCPI **représentent moins de 3 % des capitaux levés par les fonds actifs sur les segments du capital-risque et du capital-développement.**

3.1.1. Une concentration de la gestion de ces véhicules sur des gérants spécialisés en produits fiscaux destinés aux particuliers ou des plateformes multiproduits

Le nombre de véhicules agréés par l'AMF est passé de 25 en 2020 (16 FCPI et 9 FIP) à 14 (8 FCPI et 6 FIP) en 2023.

La réduction du montant levé a entraîné un mouvement significatif de concentration des 17 gérants ayant levé un FIP ou un FCPI (10 gérants) ou un FIP (7) en deux groupes principaux :

- ♦ des plateformes qui gèrent à la fois des FIP ou des FCPI et des fonds institutionnels. Les fonds fiscaux ouverts aux particuliers complètent les tours de tables menés par les fonds institutionnels. Ce type de gérant est davantage présent dans l'univers des FCPI que dans celui des FIP ;
- ♦ des sociétés de gestion spécialisées dans les produits fiscaux destinés aux particuliers. Elles proposent en général une gamme de produits qui sont commercialisés par les conseillers en patrimoine.

Aux rares exceptions citées *supra*, les gérants de fonds institutionnels ne gèrent pas ces véhicules. Le Fonds européen d'investissement, investisseur-clé pour un gérant de fonds de capital-risque français, refuse d'investir chez un gestionnaire de FIP et de FCPI. Ils considèrent que ces dispositifs sont susceptibles de créer des conflits d'intérêts avec les fonds institutionnels auxquels ils souscrivent. Ces dispositifs ne contribuent donc qu'à soutenir l'activité d'un petit nombre de gérants de la place de Paris et ne constitue pas une réponse aux difficultés à réunir des capitaux rencontrées actuellement par les gérants de fonds institutionnels.

3.1.2. L'investissement en assurance-vie devient le support privilégié par les particuliers pour investir en non coté

L'étude annuelle sur l'activité du capital investissement¹² de France Invest montre que les investissements des particuliers en non coté ont progressé de 70 % par rapport à 2018 grâce au développement de supports en unités de compte placés en assurance-vie, FCPR ou SCR. En 2022, 13 % des montants investis par les personnes physiques dans les fonds de capital investissement le sont via un FIP ou un FCPI contre 25 % en 2018.

¹¹ France Invest.

¹² France Invest. *Activité des acteurs du capital investissement. Mars 2023.*

3.1.3. Des interrogations persistantes sur la rentabilité des fonds et la protection et des épargnants

La mission n'a pas été en mesure de calculer précisément la rentabilité des FIP et des FCPI. Les données sont confidentielles et il n'est pas possible de reconstituer la performance des fonds à partir des informations publiques. Lors des entretiens, il a néanmoins été noté un consensus sur le fait que ces fonds ont une performance globale, avantage fiscal compris, légèrement positive avec de fortes disparités.

Par ailleurs l'AMF relève qu'en « *date du 31/12/2021, sur 562 fonds de capital investissement ouverts aux investisseurs non professionnels (FIP, FCPI et FCPR), l'on comptait 239 fonds qui avaient dépassé leur durée de vie, parfois de plusieurs années* ».

Les épargnants ne sont alors pas en mesure de récupérer leur fonds dans les délais prévus lors de la souscription. L'enjeu en termes de protection de l'épargne a conduit l'AMF à réunir un groupe de travail spécifique sur cette question qui a remis ses conclusions en juillet 2022.

3.2. Un faible impact des FIP et des FCPI sur le financement des entreprises à l'exception de la Corse et de l'Outre-mer

3.2.1. Des fonds suiveurs venant compléter des tours de tables menés par des fonds souscrits par les investisseurs institutionnels

Les FCPI, avec un montant d'investissement de 542 000€ en moyenne pour 2,56 % du capital, sont positionnés comme des véhicules de co-investissement. Avec un tel pourcentage de détention du capital, les capitaux qu'ils apportent ne sont pas suffisants pour financer une opération de levée de fonds et ils ne peuvent prétendre au rôle de chef de file. La valeur ajoutée des FCPI réside uniquement dans l'apport de capitaux supplémentaires.

En moyenne, les FIP investissent par opération 656 000€ pour une détention de 8 % du capital. Leur part de détention est significative dans l'hébergement et la restauration avec une moyenne de 18 % et les activités immobilières et de construction avec 13 %. Ces secteurs représentent environ le huitième des montants déployés et du nombre des investissements. Dans les autres secteurs, la part du capital détenue par les FIP est inférieure à 10 % et ces fonds sont positionnés, à l'instar des FCPI, comme co-investisseurs.

Si l'objectif est de compléter les tours de table dans des segments de marché présentant des défaillances, BPI France joue aujourd'hui un rôle dominant avec davantage d'efficience dans l'allocation des moyens publics. Les dépenses fiscales consenties au titre des FIP et des FCPI représentent un coût immédiat pour les finances publiques alors que les investissements de BPI France représentent un coût sous forme d'une prise de risque *pari passu* avec des acteurs de marché permettant d'espérer *in fine* une rentabilité positive du portefeuille.

3.2.2. Les FIP ne jouent leur rôle de véhicules d'investissement de proximité qu'en Corse et Outre-mer

A l'origine, les FIP avaient vocation à investir dans les petites opérations de capital-développement matures ou de transmissions d'entreprises impliquant le rachat de titres existants. Cette possibilité a été supprimée en 2015 afin de respecter les lignes directrices relatives aux aides d'État visant à promouvoir les investissements en faveur du financement des risques publiées par la Commission européenne. Les FIP ne peuvent investir que dans les PME de moins de sept ans dans le cadre d'augmentations de capital et leur capacité à racheter des titres déjà émis est strictement encadrée. La distinction entre FIP et FCPI est devenue ténue.

Par ailleurs, les FIP avaient vocation à encourager la diffusion de l'investissement non-coté en région en permettant à des gérants implantés localement de lever des capitaux destinés à être investis dans des entreprises régionales. Initialement un FIP devait investir dans trois régions limitrophes. Cette condition a été supprimée en 2019 et les FIP sont uniquement tenus d'investir 25 % de leur actif dans une seule région. Ainsi, sauf exception, tous les gérants de FIP sont établis à Paris et de nombreuses sociétés de gestion régionales ont cessé de gérer des FIP.

L'objectif régional n'est rempli qu'en Corse et en Outre-mer. Les FIP Corses sont tenus d'investir 70 % de leur actif dans des PME exerçant exclusivement leur activité en Corse. Les FIP Outre-mer doivent également respecter le seuil de 70 % de leur actif investi dans des PME exerçant en Outre-mer. Par ailleurs, selon les données France Invest, les gérants membres de l'association ont investi 13 M€ en Corse et 19M€ Outre-mer en 2022. Ces données peuvent être rapprochées avec prudence¹³ des montants investis dans les FIP Corse et Outre-mer par les contribuables soit 27M€ et 12 M€ respectivement en moyenne sur 2020 et 2021. Enfin, une société de gestion est implantée en Corse grâce au dispositif.

Une étude approfondie des modes de financement en fonds propres des entreprises dans ces régions est nécessaire afin de pouvoir mesurer l'impact des FIP dans ces régions, de mettre en lumière le rôle joué par les FIP et leurs gérants, ainsi que l'articulation avec les autres dispositifs visant à encourager l'investissement outre-mer. Cette analyse n'a pu être menée à bien dans les délais impartis à la mission et pourrait faire l'objet de travaux ultérieurs.

3.3. La non prolongation du dispositif au-delà du 31 décembre 2025, sauf en Corse et Outre-mer où une évaluation complémentaire est nécessaire, doit être envisagée

L'IR FIP/FCPI a été notifié à la Commission européenne dans le cadre des règles relatives aux aides d'État pour la période du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2025. Sa prolongation au-delà de la fin 2025 nécessitera :

- ♦ soit une nouvelle notification ;
- ♦ soit une modification de ses paramètres afin qu'il s'inscrive dans le cadre du Règlement global d'exemption par catégories (RGEC articles 21 et 21 bis) selon les modalités précisées en Annexe V.

Compte tenu de éléments ci-dessus la mission préconise :

Proposition n° 5 : ne pas notifier à la Commission européenne la prolongation du dispositif et ne pas le reconduire dans le cadre du PLF 2026. La mission recommande d'en informer les gérants dès 2023 afin de leur permettre d'ajuster leur activité et d'assurer la continuité de gestion des fonds existants.

Proposition n° 6 : initier une évaluation complémentaire des dispositifs FIP Corse et Outre-mer en vue de statuer sur leur maintien en situant leur impact dans le contexte plus général du financement des entreprises dans ces régions. Sils devaient être prolongés, ils pourraient s'inscrire dans le cadre du RGEC afin qu'il ne soit pas notifié. Son taux pourra être maintenu dans ce cadre à 30 %.

¹³ Les montants investis par les acteurs du non coté ne peuvent être directement comparés à ceux levés par les FIP. En Outre-mer en particulier il existe d'autres dispositifs que les FIP, de plus les FIP ne sont tenus d'investir qu'une partie de leur actif dans la zone considérée.

4. L'IR PME ESUS/SFS

Le bénéfice des réductions d'impôt « Madelin » ont été étendues en 2015 à l'investissement des particuliers dans les entreprises solidaires d'utilité sociale (IR-ESUS), telles que les coopératives, qui font l'objet d'un agrément délivré par les services de l'Etat et en 2020 aux sociétés foncières solidaires (IR-SFS)¹⁴ qui interviennent dans le domaine du logement des publics en difficulté.

Les particuliers peuvent ainsi contribuer au financement des entreprises du secteur de l'économie sociale et solidaire qui repose, à titre principal, sur les fonds d'épargne salariale et sur des placements d'assurance vie en unités de compte. En s'appuyant sur les données des déclarations fiscales, pour les revenus 2021, après retraitements présentés en Annexe III, la mission évalue le montant total des investissements déclarés par les particuliers dans les ESUS et SFS à 61 M€, répartis entre 9,5 M€ d'investissements dans des ESUS hors SFS et 51,5 M€ dans des SFS. Ces montants représentent environ la moitié des fonds levés par ces entreprises sous forme d'actions non cotées en 2021¹⁵.

4.1. Les apports de fonds propres éligible à l'IR-SFS sont une ressource significative mais fragile pour les sociétés foncières solidaires

Les sociétés foncières solidaires (SFS) sont des ESUS bénéficiant du statut de Service d'intérêt économique général (SIEG) sur décision de l'État qui veille notamment au respect d'un cahier des charges détaillé démontrant la participation à un service d'intérêt général. Les SIEG font l'objet de règles particulières en matière d'encadrement communautaire des aides d'Etat. Ainsi, le régime notifié par la France en 2019 permet le financement de SFS au-delà de la limite des dix ans d'âge qui s'applique aux ESUS. Le coût de l'avantage fiscal est estimé à 9 M€ en 2022.

Depuis la création du dispositif en 2020, il apparaît qu'un nombre limité de foncières a eu recours à la réduction d'impôt pour collecter les fonds propres nécessaires au financement de nouvelles opérations immobilières dans le cadre d'appels publics à l'épargne visés par l'AMF.

Les foncières offrent aux particuliers un rendement faible et leur investissement est peu liquide. L'avantage fiscal vient bonifier la rémunération de l'épargnant et le dispositif concourt ainsi à l'objectif poursuivi. Les dirigeants d'Habitat et humanisme ont souligné auprès de la mission la fragilité du dispositif dans un contexte de remontée des taux d'intérêt. D'une part, le surcroît de rémunération apportée par l'avantage fiscal est fixe alors que la rémunération de placements alternatifs progresse et d'autre part, la rentabilité des opérations immobilières diminue du fait du renchérissement de la dette et de la construction.

4.2. Les ressources apportées dans le cadre de l'IR-ESUS, en particulier dans les coopératives, font peser un risque financier sur les entreprises

Les ESUS sont éligibles aux réductions d'IR « Madelin » dans le même cadre que les PME. Les investissements ne font l'objet ni d'une déclaration ni d'un suivi spécifiques. La mission a estimé que 9,5 M€ investis ont été déclarés en 2021 dans ces entreprises et que cinq ESUS concentraient environ 50 % des investissements déclarés au titre du dispositif.

¹⁴ Les Sociétés Foncières Solidaires bénéficient de l'agrément ESUS.

¹⁵ D'après l'association FAIR, la variation de l'encours des actions non cotées dans les entreprises ESUS et SFS est de 117 M€.

Rapport

Le recours aux financements soutenus par l'IR-ESUS de façon non pérenne crée un risque important pour les coopératives y ayant recours au bout de 10 ans. En effet :

- ♦ les titres des coopératives n'ont pas vocation à s'apprécier et ils ne servent pas de rendement financier. L'avantage fiscal est donc utilisé par les coopératives pour convaincre les particuliers d'investir ;
- ♦ les coopérateurs ont un droit de retrait qu'ils peuvent exercer par exemple après un délai de cinq ans et la coopérative doit alors leur racheter leurs parts à leur valeur nominale.

Tant que la coopérative peut racheter les parts en levant des fonds grâce à l'avantage fiscal elle peut faire face aux éventuelles demandes de retrait. Toutefois, au-delà de dix ans, une ESUS ne peut plus bénéficier de la réduction d'impôt. Certaines ESUS vont donc se trouver exclues du dispositif et, confrontées à des demandes de retrait de leurs adhérents, connaître d'importantes difficultés financières.

La mission n'a pas été en mesure de disposer de données suffisamment précises pour quantifier ce risque. Elle constate néanmoins que l'extension du dispositif IR « Madelin » destiné à l'investissement en actions dans les sociétés à des parts de coopératives n'est pas une solution durable aux besoins de fonds propres de ce secteur.

Hormis lorsqu'un montant investi dans une SFS a été déclaré, les champs à remplir pour indiquer les entreprises bénéficiaires des investissements sont non bloquants et ne permettent pas de distinguer le dispositif utilisé. Afin d'assurer un meilleur suivi de la mesure, la mission recommande de rendre obligatoire, pour, les contribuables, la déclaration des investissements dans une ESUS de manière distincte de ceux dans les PME et d'indiquer le SIRET de l'entreprise dans laquelle ils investissent à l'instar de ce qui se pratique pour les SFS.

Proposition n° 7 : une solution adaptée doit être recherchée dans un cadre européen. Les spécificités des ESUS ne sont pas reconnues par les règles en matière d'aide d'État et, par conséquent, elles sont soumises au même encadrement que les PME, alors que ce dernier ne leur est pas adapté.

5. L'application des règles relatives aux aides d'État pourrait être simplifiée

Les articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) imposent de notifier les aides publiques aux entreprises qui ne satisfont pas aux critères du règlement déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur (dit « Règlement général d'exemption par catégories » ou RGEC).

Une nouvelle version du RGEC a été publiée le 23 juin 2023. Il comporte dorénavant un article 21 bis « *Aides au financement des risques en faveur des PME sous forme d'incitations fiscales destinées à des investisseurs privés qui sont des personnes physiques* » qui vise spécifiquement les dispositifs tels que l'IR Madelin et élargit les possibilités d'exemption.

La mission a relevé que la notification des mesures IR Madelin n'est justifiée que par des dérogations au RGEC dont la portée réelle semble tenue (Annexe I et II). Par ailleurs, une nouvelle notification sera nécessaire en 2025.

Rapport

Proposition n° 8 : la mission préconise de ne pas procéder à une nouvelle notification de l'IR-Madelin à la Commission européenne, à l'exception de l'IR-SFS, et de mettre l'ensemble des dispositifs appelés à perdurer en conformité avec l'article 21 bis du RGEC. Ceci aura pour conséquence principale une réduction de dix à sept ans de l'âge maximal des ESUS éligibles qui devra être prise en compte dans le cadre d'une réflexion sur le financement en fonds propres des ESUS. L'absence de notification aura pour avantage de donner au législateur une plus grande latitude dans la fixation des taux de réduction dont l'éventuelle modification pourra intervenir sans attendre un accord de la Commission européenne sous réserve de respecter les taux du RGEC.¹⁶

A Paris, le 13 octobre 2023

Les membres de la mission,

L'inspecteur général des finances,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Auberger', written in a cursive style.

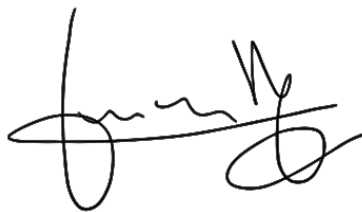
Marc Auberger

L'inspecteur des finances,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Adrien Bayle', written in a cursive style.

Adrien Bayle

Le data-scientist,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Joé Vincent-Galtié', written in a cursive style.

Joé Vincent-Galtié

¹⁶ L'allègement d'impôt maximal autorisé par le RGEC est de 35 % pour l'investissement dans des entreprises de moins de 7 ans.

ANNEXES

LISTE DES ANNEXES

ANNEXE I :	REDUCTION D'IMPOT POUR L'INVESTISSEMENT DIRECT AU CAPITAL DES PME (« IR - PME »)
ANNEXE II :	REDUCTION D'IMPOT SUR LE REVENU AU TITRE DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE FONDS D'INVESTISSEMENT DE PROXIMITE (FIP) ET DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION (FCPI)
ANNEXE III :	DISPOSITIF DE REDUCTION D'IMPOT IR-PME ESUS ET SOCIETES FONCIERES SOLIDAIRES (SFS)
ANNEXE IV :	CARACTERISATION DES BENEFICIAIRES DE L'IR-PME
ANNEXE V :	DROIT EUROPEEN APPLICABLE AU DISPOSITIF DE REDUCTION D'IMPOT POUR INVESTISSEMENT DANS LES PME
ANNEXE VI :	COMPARAISONS INTERNATIONALES ROYAUME UNI, ALLEMAGNE ET ESPAGNE
ANNEXE VII :	LETTRE DE MISSION

ANNEXE I

Réduction d'impôt pour l'investissement direct au capital des PME (« IR - PME »)

SOMMAIRE

1. LE DISPOSITIF DE REDUCTION D'IMPOT POUR L'INVESTISSEMENT DIRECT DANS LES PME (« IR-PME »), UN OUTIL ANCIEN DE MOBILISATION DE L'EPARGNE « DE PROXIMITE » AU BENEFICE DE LA CREATION D'ENTREPRISE .1	
1.1. Une réduction d'impôt créée en 1994 afin de mobiliser davantage l'épargne des particuliers au service de la création de PME	1
1.2. Rappel des principes de la réduction d'impôts IR-PME	1
1.2.1. Une réduction d'impôt égale à 25% des montants investis, après notification à la Commission européenne.....	2
1.2.2. Le dispositif vise les PME de moins de sept ans et exclut certains secteurs d'activité	4
2. CINQ PROFILS D'INVESTISSEURS ONT RECOURS A CE DISPOSITIF, DONT LE COUT ETAIT ESTIME A 79 M€ EN 2022, EN HAUSSE DEPUIS 2019.....	6
2.1. Le montant moyen de la réduction accordées aux ménages, inférieur à 1 500€, correspond à une mise de fonds d'environ 5 500 €	6
2.2. L'audit met en évidence certains principes parfois constitutifs de limites présidant au chiffrage des dépenses fiscales.....	7
2.2.1 Les méthodes de chiffrage se font par référence à une norme fiscale, toutes choses égales par ailleurs et relèvent de plusieurs catégories	7
2.3. La mission a pu mener une analyse comparative des profils des contribuables pour l'IR-PME direct et les autres réductions d'impôts « Madelin».....	7
2.3.1. Les familles vivant d'au moins une activité non salariée.....	8
2.3.2. Les retraités.....	8
2.3.3. Les jeunes « crowdfunders » ou néo-investisseurs.....	9
2.3.4. Les couples d'investisseurs importants aux revenus modérés.....	9
2.3.5. Les hauts revenus au profil entrepreneurial.....	9
3. L'ANALYSE DES ENTREPRISES DESTINATAIRES DES INVESTISSEMENTS DECLARES AU TITRE DE L'IR-PME DIRECT MET EN EXERGUE DES UTILISATIONS DIFFERENTES DU DISPOSITIF, TANT POUR LES CONTRIBUABLES QUE POUR LES ENTREPRISES.....	10
3.1. Les entreprises bénéficiaires des investissements au titre de l'IR-PME ont pu être identifiées grâce aux déclarations de revenus.....	10
3.2. La base de données utilisée ne couvre que partiellement les investissements déclarés au titre de l'IR-PME direct.....	11
3.3. L'analyse du nombre d'investissements perçus et de leurs montants révèle une répartition très inégale des investissements entre les entreprises.....	12
3.4. L'analyse des entreprises bénéficiaires et des investissements met en évidence plusieurs schémas de recours à l'IR-PME direct.....	13
3.4.1. La répartition sectorielle des entreprises bénéficiaires des investissements montre la prépondérance de cinq secteurs d'activité.....	15
3.4.2. Le montant total moyen perçu par entreprise ne révèle pas de forte hétérogénéité sectorielle.....	17
3.4.3. La répartition sectorielle des investissements élevés suit la répartition sectorielle de tous les investissements.....	19

4. LES INVESTISSEMENTS AU TITRE DE L'IR-PME ESUS ONT ETE MAJORITAIREMENT DIRIGES VERS UN PETIT NOMBRE D'ENTREPRISES.	20
4.1. Les sociétés foncières solidaires, bénéficiaires de l'agrément ESUS, font l'objet d'une déclaration distincte.....	20
4.2. Les investissements dans les ESUS ont fait l'objet d'une analyse spécifique. Le montant total d'investissements approche 16M €.....	20
4.3. 149 entreprises ont été bénéficiaires de ces investissements.	20
4.3.1. <i>Des études complémentaires permettraient de confirmer l'impact de cette réduction d'impôt sur le financement des créations d'entreprises.....</i>	<i>21</i>
5. ANALYSE COMPAREE DES PROPOSITIONS ISSUES DU RAPPORT DU DEPUTE PAUL MIDY « SOUTENIR L'INVESTISSEMENT DANS LES START-UPS, PME INNOVANTES ET PME DE CROISSANCE »	22

1. Le dispositif de réduction d'impôt pour l'investissement direct dans les PME (« IR-PME »), un outil ancien de mobilisation de l'épargne « de proximité » au bénéfice de la création d'entreprise

1.1. Une réduction d'impôt créée en 1994 afin de mobiliser davantage l'épargne des particuliers au service de la création de PME

Instituée une première fois sous forme de réduction d'impôt par la loi de finances pour 1989, la dépense fiscale a été reprise et pérennisée par la loi n° 94-126 du 11 février 1994 dite « loi Madelin ».

La mesure visait initialement à mobiliser **l'épargne de proximité**, que celle-ci soit géographique ou familiale et amicale, en faveur de la création d'entreprise et du financement des jeunes entreprises en encourageant l'investissement dans les PME de moins de sept ans, soit par souscription au capital initial ou lors d'une augmentation de capital. La réduction d'impôt vise ainsi la « *love money* », terme désignant les capitaux propres apportés pour la création d'entreprises par des proches du créateur, et l'activité d'investisseurs conduite par des particuliers, aussi appelés « *business angels* ».

1.2. Rappel des principes de la réduction d'impôts IR-PME

Les personnes physiques fiscalement domiciliées en France peuvent bénéficier d'une réduction de leur impôt sur le revenu, dite réduction d'impôt « Madelin »¹, régie par les articles 199 terdecies-O A et O-AA du code général des impôts (CGI).

Ce dispositif s'applique aux versements effectués au titre des souscriptions au capital d'entreprises non cotées sur un marché réglementé, répondant à la définition des "petites entreprises" au sens du droit de l'Union européenne, créées depuis moins de sept ans² et en phase de démarrage, d'amorçage ou d'expansion.

La réduction d'impôt s'applique aussi bien aux souscriptions directes qu'à celles effectuées par l'intermédiaire d'une société holding animatrice³, et fait partie de l'enveloppe de « niches plafonnées » pour le contribuable (plafond annuel cumulé de 10 000 €). L'avantage fiscal s'arbitre donc avec d'autres « niches », ce qui limite sa portée.

¹ Alain Madelin, ministre de l'économie, porteur de la loi « Initiative et entreprise individuelle » de 1994, à l'origine du dispositif.

² Article 885-0 V bis - Code général des impôts.

³ Il s'agit d'une société qui, outre la gestion d'un portefeuille de participations, participe activement à la conduite de la politique du groupe et au contrôle de ses filiales et rend, le cas échéant et à titre purement interne, des services spécifiques, administratifs, juridiques, comptables, financiers et immobiliers. Pour être éligible, la société holding animatrice doit exclusivement détenir des participations dans des sociétés opérationnelles éligibles à la réduction d'impôt sur le revenu.

1.2.1. Une réduction d'impôt égale à 25% des montants investis, après notification à la Commission européenne

La réduction d'impôt est en principe égale à 18 % des versements effectués au titre de la souscription en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital des entreprises entrant dans le champ d'application du dispositif. **Depuis 2020, un taux majoré à 25%** est appliqué chaque année après adoption en loi de finances et approbation de la mesure par la Commission européenne.

Au titre de l'année 2023, le taux majoré de la réduction d'impôt a été prorogé à 25 % pour les versements effectués à partir du 12 mars 2023 (date de l'approbation de la mesure par la Commission européenne). À titre d'illustration, pour les versements effectués en 2022 : le taux de la réduction d'impôt était de :

- ◆ **18 %** pour les versements effectués entre le 1^{er} janvier et le 17 mars 2022 ;
- ◆ **25 %** pour les versements effectués entre le 18 mars 2022 et le 31 décembre 2022.

Encadré 1 : Taux applicables au titre de la réduction d'impôt « IR-PME », depuis 2012

Chronologie des taux applicables :

- ◆ Avant le 1^{er} janvier 2012 : **25%**
- ◆ Du 1^{er} janvier 2012 au 10 août 2020 : **18%** (décret n°2012-547 du 23 avril 2012) ;
- ◆ Du 10 août 2020 au 31 décembre 2020 : **25%** (décret n°2020-1014 du 7 août 2020) ;
- ◆ Du 1^{er} janvier 2021 au 8 mai 2021 : **18%** (loi de finances pour 2023) ;
- ◆ Du 9 mai 2021 au 31 décembre 2021 : **25%** (décret n°2021-559 du 6 mai 2021).

Source : Légifrance.

Les versements sont retenus dans la **limite annuelle de 50 000 euros** pour une personne seule et de **100 000 euros pour des époux ou partenaires liés par un pacte civil de solidarité** soumis à imposition commune.

La fraction des versements excédant cette limite ouvre droit à la réduction d'impôt sur le revenu au cours des quatre années suivant celle du premier versement, sous les plafonds annuels précités.

Le montant de la réduction d'impôt qui excède le montant du plafonnement global des avantages fiscaux mentionné au premier alinéa du 1 de l'article 200-0 A du CGI peut être reporté sur l'impôt sur le revenu dû au titre des années suivant la première année au cours de laquelle le contribuable bénéficie de la réduction d'impôt jusqu'à la cinquième inclusivement⁴. Cette disposition s'applique à la réduction d'impôt ouverte par les versements afférents aux souscriptions effectuées à compter du 1^{er} janvier 2013.

Le dispositif direct IR-PME ne fait pas l'objet d'une notification à la Commission européenne au titre des aides d'État. La commission ne remet pas en cause l'analyse de la France selon laquelle il relève des règles d'exemption de notification par catégories. En revanche, il est lié à des dispositifs notifiés notamment l'IR-FIP/FCPI et l'IR-ESUS dont la majoration du taux doit être approuvée par la Commission.

⁴Conformément aux dispositions de l'article 75 de la loi n° 2012-1509 du 29 décembre 2012 de finances pour 2013.

Encadré 2 : Courrier de la Commission européenne, adressé à la France le 26 juin 2020

[...] Contexte et objectif du régime

(7) La mesure « IR-PME » vise à développer le renforcement des fonds propres des PME innovantes et/ou en démarrage/forte croissance, aussi comme des ESUS en mobilisant l'épargne des particuliers. Elle offre une réduction de l'impôt sur le revenu :

(a) pour les particuliers qui souscrivent directement au capital d'entreprises éligibles ou souscrivent en numéraire au capital d'une société holding qui - à son tour - investit dans des entreprises éligibles (« volet PME direct ») ;

(b) pour les particuliers qui investissent indirectement dans des PME en souscrivant à des parts de fonds communs de placement pour l'innovation (ci-après « FCPI ») ou de fonds d'investissements de proximité (ci-après « FIP ») qui - à leur tour - investissent dans des entreprises éligibles (« volet PME indirect ») ;

(c) pour les particuliers qui souscrivent directement au capital des ESUS (« volet ESUS »).

(8) L'IR-PME remplace un autre dispositif qui prenait la forme d'une réduction à l'impôt de solidarité sur la fortune (« ISF-PME »). Une première version du dispositif ISF-PME était en vigueur depuis 2008. Le dispositif avait été adapté après l'approbation du Règlement (UE) n°651/2014 de la Commission déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité (ci-après « RGEC ») et les Lignes directrices relatives aux aides d'État visant à promouvoir les investissements en faveur du financement des risques (ci-après « les Lignes directrices sur le financement des risques »). Par décision de 5 novembre 2015 (ci-après « la Décision 2015 »), la Commission avait approuvé cette adaptation.

(9) La décision actuelle ne couvrira que « le volet PME indirect » et « le volet ESUS ». En effet, la notification française ne couvre pas le « volet PME direct » parce que les autorités françaises considèrent que le « volet PME direct » est exempté de l'obligation de notification sur base de l'article 21 du RGEC.

(10) La variante précédente du volet PME indirect – basée sur une réduction d'impôt de solidarité sur la fortune (« ISF ») - a été autorisée comme une aide compatible pour la période du 1er janvier 2016 jusqu'au 31 décembre 2025 par la Décision 2015. Après la disparition de l'ISF, les autorités françaises souhaitaient continuer à inciter des personnes physiques à investir dans des PME éligibles, directement ou par l'intermédiaire de sociétés holdings, de FCPI ou de FIP, et les autorités françaises ont décidé d'offrir cet avantage à travers l'introduction du dispositif IR-PME.

La suppression de l'ISF en 2018 a conduit à supprimer le dispositif de réduction d'impôt « ISF-PME » qui permettait à un contribuable assujéti à l'ISF de diminuer le montant de son impôt dû à hauteur de 50% des sommes investies, dans la limite de 45 000 € au titre des investissements dans les PME.

Lors de l'examen du projet de loi de finances pour 2018 à l'Assemblée nationale, des amendements ont été déposés visant à élargir le bénéfice du dispositif « IR-PME » afin de tenir compte de la suppression du dispositif ISF-PME.

Encadré 3 : Examen du PLF 2018 à l'Assemblée nationale

Lors de l'examen du PLF 2018, un amendement du groupe La République en Marche, a été adopté en première lecture, après sous-amendement, afin de renforcer l'attractivité du dispositif IR-PME à la suite de la suppression de l'ISF et de la réduction d'impôt ISF-PME.

« Amendement n°II-1726

« Exposé des motifs :

« Cet amendement vise à renforcer le dispositif « Madelin » en portant le taux de la réduction d'impôt à 30 %⁵ du montant investi, tout en maintenant cette réduction d'impôt sous le plafonnement global des niches fiscales à 10 000 euros.

Il s'agit d'une mesure temporaire visant à favoriser l'investissement dans les PME pendant la période de transition que nécessite le changement culturel permis par la réforme fiscale de ce PLF, et en amont de mesures pérennes portées par la loi TPE-PME ainsi que par le travail mené par les députés LaREM auprès des intermédiaires financiers afin de faire évoluer leur discours et leurs produits pour qu'ils favorisent l'investissement en fonds propres. ».

Un autre amendement (N°II-CF458), déposé par Eric Woerth et des élus Les Républicains, qui n'a pas été adopté, prévoyait un taux majoré et un relèvement du plafond des versements, en prenant explicitement exemple sur le dispositif fiscal britannique :

« Le projet de loi de finances pour 2018 transforme l'ISF en un impôt sur la fortune immobilière. De fait, le dispositif d'ISF-PME disparaît. Pour poursuivre l'incitation des particuliers à prendre des risques pour soutenir les PME et particulièrement nos start-up et nos entreprises de croissance, il est proposé de renforcer la réduction d'impôt sur le revenu accordée au titre des souscriptions en numéraire au capital des PME (« IR PME »).

L'amendement [présenté par Amélie de Montchalin et les membres du groupe La République en Marche] prévoit de faire passer la réduction d'impôt à 30 % (contre 18 % actuellement) dans la limite annuelle de 100 000 € (contre 50 000 € actuellement) pour les contribuables célibataires et 200 000 € (contre 100 000 € actuellement) pour les contribuables mariés.

Vecteur particulièrement efficace, il est restreint, non seulement par le montant limité des réductions, mais aussi parce qu'il est inclus dans le plafonnement général des avantages fiscaux au titre de l'IR. Par souci d'efficacité, l'amendement prévoit de sortir l'IR PME de ce plafonnement. Cet amendement entend faire de l'IR-PME un « SEIS à la Française ». Dans le Seed Enterprise Investment Scheme britannique (SEIS), les plafonds et pourcentages sont plus haut à l'entrée, ce qui élargit la base d'investisseurs ».

1.2.2. Le dispositif vise les PME de moins de sept ans et exclut certains secteurs d'activité

Les PME de moins de sept ans ne sont pas toutes éligibles au dispositif de réduction d'impôt. La société dans laquelle est effectuée l'investissement doit exercer directement une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exclusion :

- ♦ des activités procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production (production d'énergie solaire) ;
- ♦ des activités financières ;
- ♦ des activités de gestion de patrimoine mobilier⁶;
- ♦ des activités immobilières.

Toutefois, les exclusions relatives à l'exercice d'une activité financière ou immobilière ne sont pas applicables aux entreprises solidaires mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du code du travail.

⁵ Sous-amendement : passage du taux majoré de 30% à 25%.

⁶ Activités définies à l'article 885 O quater du CGI .

Annexe I

La mesure s'adresse au financement des entreprises en création ou récemment créées sous forme de sociétés assujettie à l'impôt sur les sociétés. La dépense fiscale ne concerne donc pas les entreprises individuelles ou les micro-entrepreneurs.

Encadré 4 : Description de la réduction d'IR « Madelin »

Le dispositif est ouvert à toute personne fiscalement domiciliée en France qui souscrit directement au capital initial ou aux augmentations de capital de petites et moyennes entreprises (PME) en phase d'amorçage, démarrage ou expansion.

Les versements doivent constituer des souscriptions sous forme de titres de capital (actions ou actions de préférence) ou de parts sociales.

Pour être éligible à la réduction d'impôt « *Madelin* », l'entreprise bénéficiaire doit respecter les conditions suivantes :

- avoir son siège social en France ou dans un État de l'Espace économique européen (EEE) ;
- répondre à la définition européenne des PME ;
- être créée depuis moins de 7 ans et être en phase d'amorçage, démarrage ou expansion.
 - *il est toutefois possible d'investir dans une PME de plus de 7 ans à condition qu'il s'agisse d'un investissement sur un nouveau marché géographique ou de produits, d'un montant supérieur à 50 % du chiffre d'affaires annuel moyen des **5 années précédentes** ;*
- ne pas être une entreprise en difficulté au sens de la réglementation européenne ;
- être soumise à l'impôt sur les sociétés (IS) et exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale ou agricole ;
- ne pas être cotée en bourse ;
- employer au moins 2 salariés (pour une entreprise artisanale) à la clôture de l'exercice suivant la souscription ouvrant droit à la réduction d'impôt.

L'investisseur doit s'engager à conserver l'ensemble de ses titres jusqu'au 31 décembre de la 5^{ème} année suivant celle de leur souscription et l'achat des titres ne peut pas donner lieu à un remboursement avant la fin de la 10^{ème} année suivant celle de leur souscription.

Le montant de la réduction d'impôt sur le revenu correspond à 18 % des sommes investies chaque année dans la limite d'un plafond de 50 000 € pour une personne seule et de 100 000 € pour un couple marié ou pacsé.

Si l'investissement dépasse le plafond, il est possible de reporter la fraction de l'investissement qui excède cette limite sur l'impôt sur le revenu dû au titre des 4 années suivantes dans la limite des mêmes plafonds annuels.

L'article 17 de la loi de finances pour 2023 et proroge le taux majoré de 25 % de la réduction d'impôt pour les versements effectués à partir du 18 mars 2022 (date de l'approbation de la mesure par la Commission européenne).

Source : Site du MEFSIN.

2. Cinq profils d'investisseurs ont recours à ce dispositif, dont le coût était estimé à 79 M€ en 2022, en hausse depuis 2019

2.1. Le montant moyen de la réduction accordées aux ménages, inférieur à 1 500€, correspond à une mise de fonds d'environ 5 500 €

En 2022, 48 035 ménages ont déclaré des investissements au titre du dispositif IR-PME direct, pour un coût total estimé à 79M€ par la direction de la législation fiscale (DLF), en progression par rapport à 2021, tant en nombre de contribuables concernés (42 465) qu'en montant (61 M€). Le montant moyen d'investissement s'élevait à 1 645 € en 2022, à 1 436 € en 2021, pour un investissement de l'ordre de 5 700 €.

En 2020, la mesure a bénéficié à 39 500 ménages pour une dépense fiscale de 53M €, soit un montant moyen de 1 341 €. Compte tenu du taux de réduction appliqué, ceci correspond à un investissement de l'ordre de 5 000 € dans l'entreprise.

Tableau 1 : Coût de la dépense fiscale IR-PME Madelin « investissement direct »

Coût de la dépense fiscale	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prévision 2023
Montant (en M€)	54	58	50	53	61	79	75
Évolution annuelle (%)	N.A.	7,4%	-13,8%	6,0%	15,1%	29,5%	-5,1%

Source : Annexes au PLF, Voies et moyens tome 2, mission.

Tableau 2 : Montants investis et ménages bénéficiaires, de 2020 à 2022

	2020	2021	2022
Nombre de ménages bénéficiaires	39 500	42 465	48 035
Montant investi (en M€)	53	61	79

Source : Annexe Voies et moyens, PLF 2022, 2023 et 2024.

Le chiffrage des dépenses fiscales est par ailleurs d'une portée limitée pour quantifier les éventuelles économies permises par une suppression totale ou partielle du dispositif fiscal. En effet, la méthode retenue par la direction de la législation fiscale (DLF) conduit à chiffrer chaque dépense fiscale toutes choses égales par ailleurs, sans tenir compte des plafonds cumulés et des effets comportementaux induits par l'éventuelle suppression de l'un des dispositifs de réduction d'impôt.

Ce point a été relevé par un rapport de l'IGF consacré en 2020 à l'audit des méthodes de chiffrage des dépenses fiscales, dont un extrait est présenté dans l'encadré ci-dessous (cf. encadré 5).

**Encadré 5 : Extrait du rapport de l'IGF
« Audit des méthodes de chiffrage des dépenses fiscales », 2019**

1.2. L'audit met en évidence certains principes parfois constitutifs de limites présidant au chiffrage des dépenses fiscales

1.2.1 Les méthodes de chiffrage se font par référence à une norme fiscale, toutes choses égales par ailleurs et relèvent de plusieurs catégories

1.2.1.1 Le chiffrage est établi en référence à une norme fiscale relative

Les dépenses fiscales sont définies en France comme « *des dispositions [...] dont la mise en œuvre entraîne pour l'État une perte de recettes [...] par rapport à ce qui serait résulté de l'application de la norme* », ce qui renvoie à la difficulté de définir celle-ci.[...]

La définition des normes de référence à utiliser pour les chiffrages relève de la DLF, à l'instar des exemples suivants :

- pour l'IR la norme consiste à soumettre le revenu net global des contribuables au barème progressif et donc aux cinq tranches d'imposition à taux marginal ;
- [...]

1.2.1.2 Le chiffrage est calculé toutes choses égales par ailleurs

Le chiffrage obéit à une hypothèse conventionnelle. Il est en effet effectué en calculant un écart par rapport à la norme, c'est-à-dire en reconstituant ce qu'aurait été l'impôt si la dépense fiscale n'avait pas eu lieu.

Il est établi toutes choses égales par ailleurs, c'est-à-dire à comportement estimé constant, sans prendre en compte les incidences que la mesure peut avoir sur l'évolution d'autres impôts ou d'autres prestations budgétaires ou sociales, ni sur les coûts administratifs entraînés par la gestion de ces mesures.

A l'occasion de l'examen de certaines dépenses fiscales, il apparaît clairement que ce type d'hypothèse est une hypothèse forte et peut expliquer notamment des écarts entre prévisions et réalisations. [...]

De plus le chiffrage ne fait pas apparaître de fourchettes d'estimation, un seul chiffre devant être retenu pour la consolidation générale des informations budgétaires.

Le chiffrage comporte donc deux limites fortes inhérentes à l'exercice lui-même :

- une limite individuelle puisque le chiffrage est calculé selon la méthode du manque à gagner, chiffrage statique qui ne prend pas en compte, notamment les effets des mesures entre elles ni les éventuels changements comportementaux des contribuables ciblés dans l'hypothèse d'une suppression ou d'une modification de la mesure ;
- une limite globale liée à l'absence de valeur scientifique de l'agrégation de ces dépenses entre elles.

2.2. La mission a pu mener une analyse comparative des profils des contribuables pour l'IR-PME direct et les autres réductions d'impôts « Madelin »

L'annexe IV du rapport présente la méthode retenue par le pôle sciences des données de l'IGF et détaille les conclusions issues de l'analyse des données relatives aux contribuables bénéficiaires de l'IR-PME direct et des autres dispositifs indirects. Ces données, issues de la base POTE de la DGFIP ont été traitées en respectant les règles applicables en matière de protection des données fiscales.

Pour l'IR-PME direct, cinq groupes de bénéficiaires (*clusters*), représentés par un foyer type, ont été identifiés et sont détaillés ci-dessous. Il convient de souligner que les qualifications qui leur sont attribuées sont le résultat d'une interprétation des caractéristiques des barycentres de ces groupes mais ne prétendent pas renseigner de manière exhaustive la diversité des profils, des motivations et des situations économiques de chaque foyer.

2.2.1. Les familles vivant d'au moins une activité non salariée

Le premier groupe identifié représente environ 27 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 3 parts par foyer ;
- ◆ un âge moyen des déclarants du foyer de 42 ans ;
- ◆ un RFR de 81 030€, soit 26 801 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 3 662 € qui représente 5 % du RFR annuel ;
- ◆ peu de revenus de capitaux, 2 200 € ;
- ◆ un recours à 1,12 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 7 300€ déclarés dans le cadre des niches retenues par la mission pour les besoins de cette étude⁷.

Enfin, 17 % et 15 % des bénéficiaires de ce groupe ont au moins respectivement un revenu d'indépendant ou de gérant.

Le foyer type de ce groupe est donc une famille avec des revenus modérés, ayant peu de revenus des capitaux, réalisant un investissement modeste dans une PME. En revanche, la proportion de foyers ayant des revenus d'indépendants ou de gérants (revenus d'associés gérants, BNC ou BIC), supérieure à la moyenne des bénéficiaires (de 3pp, tant pour la part d'indépendants que de gérants) indique que ces foyers exercent plus souvent une activité non salariée.

2.2.2. Les retraités

Le deuxième cluster identifié représente environ 24 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 1,75 parts par foyer ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 62 ans ;
- ◆ un RFR de 65 493€, soit 37 455 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 3 250 € qui représente 5 % du RFR annuel ;
- ◆ 4 000 € de revenus des capitaux par an ;
- ◆ un recours à 1,13 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 5 200€ déclarés dans le cadre de ces niches.

Le foyer type de ce groupe correspond ainsi à un couple de retraités réalisant un investissement modeste dans une PME. La part de 53 % de ces ménages déclarant des revenus de retraite pour au moins un des déclarants, supérieure de 34 points de pourcentage à la moyenne, tend à confirmer une telle qualification.

⁷ SOFICA, Scellier, Duflot, Denormandie, Pinel. Les crédits d'impôt notamment pour les emplois salariés à domicile et la garde d'enfant n'ont pas été pris en compte en raison de difficultés méthodologiques.

2.2.3. Les jeunes « crowdfunders » ou néo-investisseurs

Le troisième cluster identifié représente environ 23 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 1,3 parts par foyer ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 34 ans ;
- ◆ un RFR de 40 720 €, soit 31 889 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 2 400 € qui représente 7 % du RFR annuel ;
- ◆ 630 € seulement de revenus des capitaux ;
- ◆ un recours à 1,06 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 3 840€ déclarés dans le cadre de ces niches.

Par ailleurs, les traitements et salaires représentent 88 % du RFR de ces ménages, ce qui est la valeur la plus haute de tous les clusters étudiés. Ces données indiquent qu'un foyer type de ce cluster serait une personne seule, jeune active, avec des revenus relativement modestes, ayant peu de capitaux investis et réalisant un investissement faible en valeur.

2.2.4. Les couples d'investisseurs importants aux revenus modérés

Le quatrième cluster identifié représente environ 11 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 2,01 parts par foyer ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 48 ans ;
- ◆ un RFR de 76 066 €, soit 37 772 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 20 400 € qui représente 27 % du RFR annuel ;
- ◆ 4 600 € de revenus des capitaux par an ;
- ◆ un recours à 1,09 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 23 616€ déclarés dans le cadre de ces niches.

Enfin, 14 % et 15 % des bénéficiaires de ce groupe ont au moins respectivement un revenu d'indépendant ou de gérant.

Ce groupe apparaît difficile à qualifier en raison des investissements lourds réalisés dans le cadre de l'IR-PME d'une part, et la proportion de foyers percevant des revenus d'indépendants ou de gérants dans la moyenne. Des renseignements sur la possession ou non de sociétés soumises à l'IS et la présence de rémunérations en tant que mandataires sociaux auraient pu indiquer si ces foyers correspondent à des foyers d'entrepreneurs, ce qui expliquerait cette proportion moyenne de 27 % du RFR investie.

2.2.5. Les hauts revenus au profil entrepreneurial

Le dernier cluster identifié représente environ 6 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 2,51 parts par foyer ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 50 ans ;
- ◆ un RFR de 268 297 €, soit 105 905 par part ;

- ◆ un investissement dans une PME de 10 900 € qui représente 5 % du RFR annuel ;
- ◆ 12 500 € de revenus des capitaux par an ;
- ◆ un recours à 1,22 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 18 800€ déclarés dans le cadre de ces niches.

27 % et 24 % des bénéficiaires de ce groupe ont au moins respectivement un revenu d'indépendant ou de gérant. Le foyer type de ce groupe peut ainsi correspondre à une famille d'actifs plus âgés que la moyenne, ayant des très hauts revenus et des revenus d'indépendants et de gérants supérieurs à la moyenne. Leur recours à des dispositifs ouvrant droit à une réduction d'impôt, ainsi que leurs revenus des capitaux sont supérieurs à la moyenne.

3. L'analyse des entreprises destinataires des investissements déclarés au titre de l'IR-PME direct met en exergue des utilisations différentes du dispositif, tant pour les contribuables que pour les entreprises

3.1. Les entreprises bénéficiaires des investissements au titre de l'IR-PME ont pu être identifiées grâce aux déclarations de revenus

Le pôle science des données de l'Inspection Générale des Finances a pu accéder à un extrait de la déclaration 2042-RICI donnant pour les millésimes 2022 (année de revenus 2021) et 2023 (année de revenus 2022) :

- ◆ le montant d'investissement déclaré en IR-PME direct et IR-PME ESUS par chaque foyer fiscal (Encadré 6) ;
- ◆ pour une part de ces bénéficiaires, les dénominations et numéros SIREN ou SIRET des entreprises dans lesquelles les foyers ont déclaré avoir investi au titre de ces deux dispositifs. Il est à noter que les entreprises renseignées le sont sans indication précise du dispositif utilisé (direct, ESUS ou SFS) (Graphique 2).

Sur 44 866 bénéficiaires de l'IR-PME direct pour l'année de revenus 2021 recensés dans la base POTE, 40 531 sont présents dans l'extrait de la déclaration contenant également la désignation de l'entreprise bénéficiaire. Cette différence de périmètre pourrait s'expliquer par l'absence des déclarations papier dans l'extrait.

Cette base a été appariée au répertoire SIRENE de l'INSEE donnant notamment pour chaque entreprise répertoriée son secteur d'activité et sa date de création. Pour le millésime 2022, 88 % des entreprises listées par les contribuables ont pu être retrouvées. La majorité des entreprises non retrouvées le sont en raison de numéros SIREN mal déclarés.

Enfin, la liste des agréments ESUS accordés jusqu'au 1^{er} avril 2023, fournie en source ouverte par la Direction Générale du Trésor, a été utilisée afin de distinguer les investissements effectués au titre de l'IR-PME ESUS et ceux au titre de l'IR-PME direct (Encadré 6).

Encadré 6 : La déclaration 2042-RICI

Les millésimes 2022 et 2023 de la déclaration 2042-RICI permettent de déclarer des investissements au titre de l'IR-PME direct et IR-PME ESUS. Les investissements réalisés dans les premiers mois de l'année, avant le 9 mai 2021 (pour le millésime 2022 de la déclaration), doivent être déclarés sans distinction entre ESUS et PME dans une seule et même case tandis que ceux effectués après cette date font l'objet de deux cases distinctes.

Par ailleurs, hormis lorsqu'un montant investi dans une SFS a été déclaré, les champs à remplir pour indiquer les entreprises bénéficiaires des investissements sont non bloquants et ne permettent pas de distinguer le dispositif utilisé (Graphique 2)

Graphique 1 : Extrait de la déclaration en ligne des revenus, année de revenus 2021

Souscription au capital de petites et moyennes entreprises (PME), d'entreprises d'utilité sociale (ESUS) et de sociétés foncières solidaires (SFS)		
– Versements 2021		
• Versements PME et ESUS effectués du 1.1 au 8.5.2021	7CF	
• Versements PME effectués du 9.5 au 31.12.2021	7CH	
• Versements ESUS effectués du 9.5 au 31.12.2021	7CI	

Source : Capture d'écran du site impots.gouv.fr.

Graphique 2 : Extrait de la déclaration en ligne des revenus, année de revenus 2022

Inscrivez ci-dessous, le nom et le numéro SIRET de chaque entreprise bénéficiant de votre souscription :

Nom de l'entreprise	Numéro SIRET

Source : Capture d'écran du site impots.gouv.fr.

3.2. La base de données utilisée ne couvre que partiellement les investissements déclarés au titre de l'IR-PME direct.

La base de données traitée renseigne une ou plusieurs entreprises destinataires d'un investissement pour 69,3 % des investissements en montants. Ce taux de couverture est identique entre les investissements éligibles à une réduction au taux de 18 % et ceux éligibles à une réduction au taux de 25 % avec un taux de couverture respectif de 69 % et 70 %.

Ainsi, 22 876 foyers bénéficiaires de l'avantage ont déclaré au moins une PME dans laquelle ils ont investi, ce qui a permis d'identifier 10 454 entreprises différentes. Ces foyers ont déclaré en moyenne 1,6 entreprises bénéficiaires de leurs investissements, soit 36 600 investissements distincts représentant 56% du montant total des investissements (265 M€). En raison de l'absence d'une telle information, les montants investis par foyer par entreprise ont fait l'objet d'une approximation (Encadré 7).

Encadré 7 : Approximation du montant investi par entreprise

La déclaration de revenus 2042 permet de renseigner le montant total investi au titre de l'IR-PME direct et une ou plusieurs entreprises bénéficiaires d'un investissement IR-PME direct, IR-PME ESUS, et IRPME-SFS. Afin d'approcher le montant investi par entreprise pour les foyers fiscaux ayant renseigné plusieurs entreprises, le traitement suivant a été effectué :

- ◆ Les entreprises ESUS et SFS ont été identifiées à l'aide de la liste des agréments ESUS et de celle des SFS.
 - ◆ Il a été fait le choix de considérer les investissements comme égaux entre les entreprises pour les foyers ayant déclaré plusieurs entreprises.
 - ◆ Si la liste fournie par le contribuable inclut des ESUS ou SFS identifiées, alors le montant investi considéré est le montant déclaré dans la case ESUS ou dans la case SFS divisé par le nombre d'ESUS déclarées. Si une ESUS est déclarée mais que seule la case « versement PME et ESUS effectués avant le 8 mai » (7CF), alors, le montant investi dans l'ESUS est évalué en divisant le montant déclaré dans cette case et en le divisant par le nombre d'entreprises, PME et ESUS confondues, dans lesquelles le contribuable a investi.
- Si seules des PME non ESUS ont été déclarées, alors le montant investi par entreprise est évalué en sommant les montants déclarés aux différents taux et en les rapportant au nombre de PME déclarées.

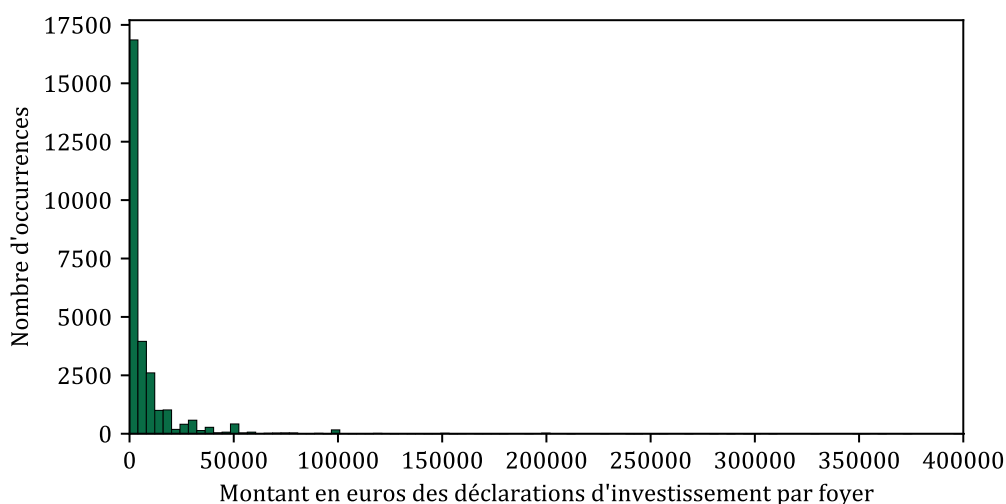
Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

Le reste de la note ci-dessous se restreint au champ des entreprises déclarées lors du millésime 2022 et retrouvées dans le répertoire SIRENE.

3.3. L'analyse du nombre d'investissements perçus et de leurs montants révèle une répartition très inégale des investissements entre les entreprises.

A l'échelle des foyers, les montants investis sont marqués par une hétérogénéité importante, 75 % (en nombre) des investissements déclarés étant inférieurs à 10 000€ et 5 % des investissements dépassant les 40 000€. Il est également à noter l'existence de légers effets de seuils à 50 000€ et 100 000€ (Graphique 3), probablement en lien avec les plafonds annuels éligibles au dispositif.

Graphique 3 : Distribution des investissements déclarés au titre de l'IR-PME direct



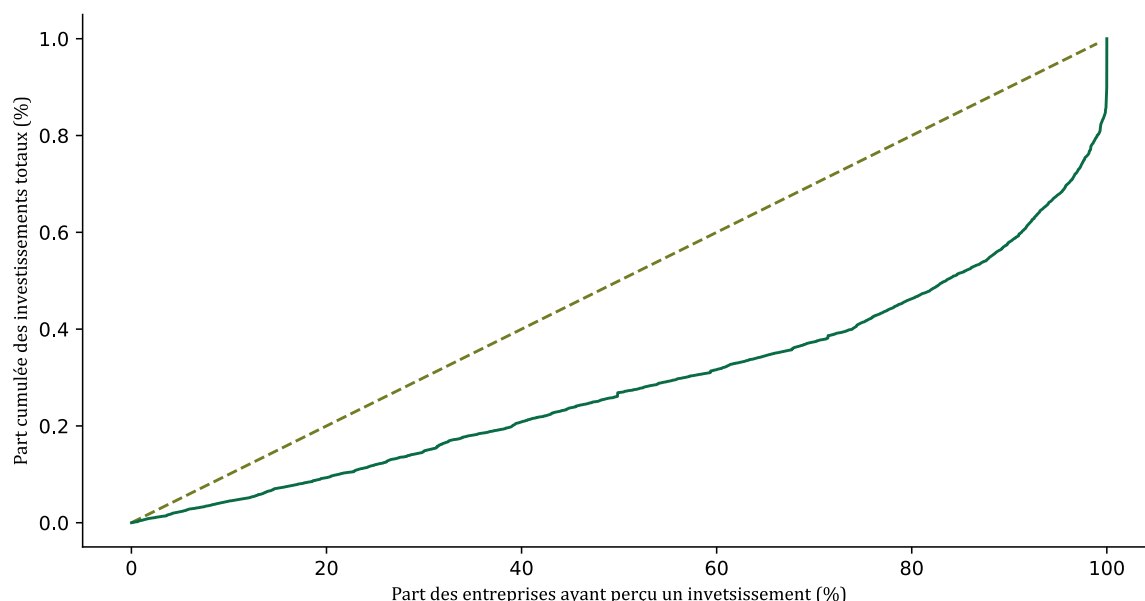
Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

A l'échelle des entreprises, la distribution des investissements totaux perçus est aussi particulièrement hétérogène. La moitié des entreprises ont en effet perçu 6 500 € au total alors 5% des entreprises ont perçu plus de 100 000 € (Tableau 3) et **1 % des entreprises ont capté 20 % des investissements déclarés** (Graphique 4).

Tableau 3 : Distribution des investissements totaux perçus par les entreprises déclarées au titre de l'IR-PME direct

	Montant de l'investissement
Moyenne	25 280 €
Écart-type	103 540 €
25 %	1 800 €
50 %	6 500 €
75 %	20 390 €
95 %	100 000 €

Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

Graphique 4 : Part des investissements perçus par part d'entreprises bénéficiaires

Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

3.4. L'analyse des entreprises bénéficiaires et des investissements met en évidence plusieurs schémas de recours à l'IR-PME direct.

Si 67 % des investissements ont été perçus par une entreprise ayant au plus cinq foyers différents investisseurs, 9,5 % des montants totaux des investissements concernent des entreprises dans lesquelles plus de 100 foyers ont investi (cf. Tableau 4).

Tableau 4 : Répartition des investissements par nombre d'investisseurs par entreprise

Nombre d'investisseurs différents	Part des investissements concernés dans le total investi	Investissement moyen
Moins de 5	67,9 %	12 780 €
De 6 à 10	7,6 %	8 940 €
11 à 20	5,0 %	5 600 €
21 à 50	6,1 %	4 370 €
51 à 100	3,9 %	3 370 €
Plus de 100	9,5 %	4 750 €

Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

Comme attendu au regard de l'hétérogénéité des investissements déclarés, le montant total des investissements perçus n'est en revanche pas proportionnel au nombre d'investissements. Ceci suggère une éventuelle diversité sectorielle et de taille économique entre les entreprises bénéficiaires, ainsi qu'une utilisation du dispositif suivant des motivations différentes, certaines entreprises percevant de très nombreux investissements pour un montant total relativement faible, et inversement.

Annexe I

Par ailleurs, les entreprises dans lesquelles moins de cinq foyers différents ont investi font l'objet d'investissements moyens plus élevés. En particulier, lorsque moins de cinq foyers différents investissent dans une entreprise l'investissement moyen par foyer est environ 4 fois plus élevé que lorsque l'entreprise compte 51 à 100 foyers investisseurs (Tableau 4).

Enfin, si 89% (en montant) des investissements ont été destinés à des jeunes entreprises (créées au plus 7 ans avant), 6% concernent des entreprises de 8 à 10 ans et 6% des entreprises de plus de 11 ans (Tableau 5). Rappelons que le dispositif est réservé aux entreprises de moins de sept ans sauf pour les ESUS (moins de 10 ans) et pour le financement d'un plan d'affaires comportant à hauteur de la moitié de l'activité envisagée le développement d'un nouveau produit.

Tableau 5 : Répartition des investissements par âge des entreprises

Nombre d'années depuis la création de l'entreprise	Nombre d'entreprises	Montant total des investissements	Part du montant total des investissements
0 à 7 ans	9081	233 455 600€	88%
8 à 10 ans	375	14 155 500€	6%
11 ans et plus	878	15 992 900€	6%

Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; INSEE ; calcul : IGF, pôle science des données.

Ces éléments suggèrent donc l'existence de motivations et de schémas de financement différents. En particulier, à partir des données d'identification des entreprises (Encadré 8), il a été possible de distinguer quatre catégories de recours à l'IR-PME direct (Tableau 6) :

- ◆ les investissements participatifs intermédiés (ou *crowdfunding* par l'intermédiaire de plateformes dédiées). Ces investissements représentent 16 % du nombre d'investissements totaux mais sont marqués par un montant moyen investi très faible. Ils ne représentent ainsi qu'environ 2 % du montant total des investissements. Ils sont conformes aux objectifs de la réduction d'impôt ;
- ◆ les investissements dans des groupements forestiers et châteaux qui ne correspondent pas aux objectifs de l'IR-PME. Contrairement au financement participatif, ces investissements ne représentent que 8 % du nombre d'investissements mais, ils représentent environ 10 % de la valeur totale des investissements en raison de leur montant moyen élevé, de 11 450 € ;
- ◆ les investissements par l'intermédiaire de holdings d'investissement non familiales (ou clubs d'investisseurs). Ces investissements sont peu nombreux et en moyenne peu élevés ;
- ◆ les autres investissements ne pouvant être rattachés à l'une des trois catégories ci-dessus. La majorité des investissements, tant en nombre qu'en montant y est rattachée. Il convient de noter que n'ont notamment pas pu être vérifiés à partir des SIREN deux critères essentiels pour bénéficier de la mesure :
 - la présence d'au moins deux salariés (ou un seul si l'entreprise est enregistrée au registre des métiers) à la clôture de l'exercice qui suit l'investissement ;
 - L'assujettissement de l'entreprise à l'impôt sur les sociétés.

Tableau 6 : Les différentes catégories de bénéficiaires des investissements

Destination des investissements	Nombre de déclarations	Part des investissements en nombre	Part des investissements totaux	Montant total des investissements	Montant moyen investi par foyer
Autre	20 560	72,9%	86,7 %	229 760 000€	10 470€
Entreprise via un investissement participatif intermédié	4 670	16,5%	2,0 %	5 300 000€	1 090€
Groupements forestiers et châteaux	2 340	8,3%	10,8 %	28 620 000€	11 450€
Holdings non familiales d'investissement	630	2,2%	0,4 %	1 060 000€	1 870€

Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

Encadré 8 : Identification des quatre catégories de recours à l'IR-PME direct

Les quatre catégories de recours ont été identifiées à l'aide des dénominations d'entreprises ayant le plus d'observations dans la base de données. Ainsi, des noms caractéristiques d'entreprises ont permis d'assigner une catégorie à 13 % des investissements :

- ◆ les groupements forestiers et châteaux ont été identifiés à partir de la présence du nom « Groupement forestier » et « château » ;
- ◆ dans le cas du financement participatif, ce n'est pas l'entreprise qui est observée mais un véhicule d'investissement créé par l'intermédiaire. Ces véhicules sont tous nommés « Nom de la plateforme – Nom de la société financée » et sont ainsi reconnaissables ;
- ◆ enfin, les holdings ont été identifiées, après vérification, grâce à la présence du mot « Invest » dans leur dénomination.

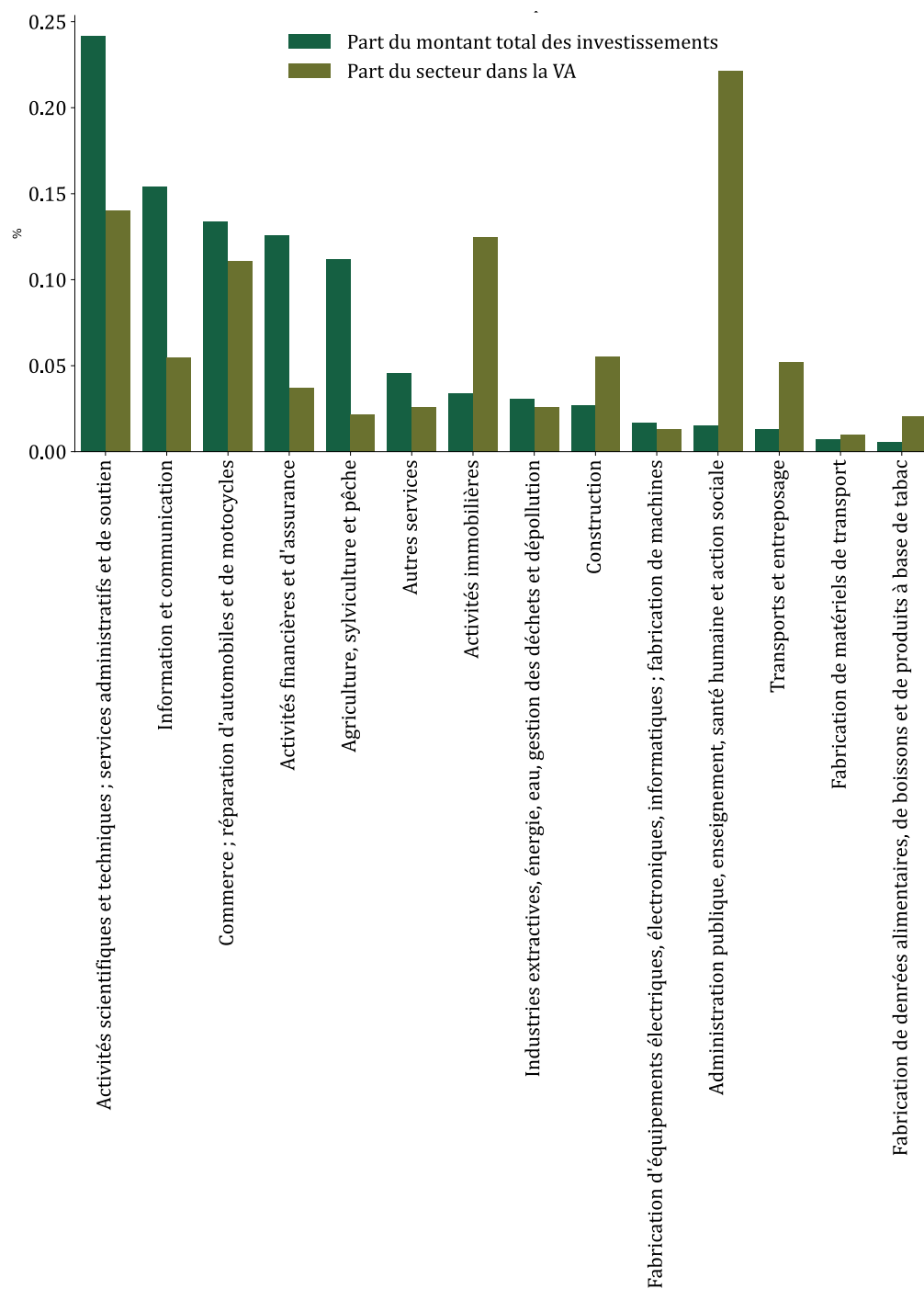
3.4.1. La répartition sectorielle des entreprises bénéficiaires des investissements montre la prépondérance de cinq secteurs d'activité

Cinq secteurs d'activité bénéficient de 79 % des investissements (Graphique 5) :

- ◆ activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien ;
- ◆ information et communication ;
- ◆ commerce ; réparation d'automobiles et de soutien ;
- ◆ activités financières et d'assurance ;
- ◆ agriculture, sylviculture et pêche.

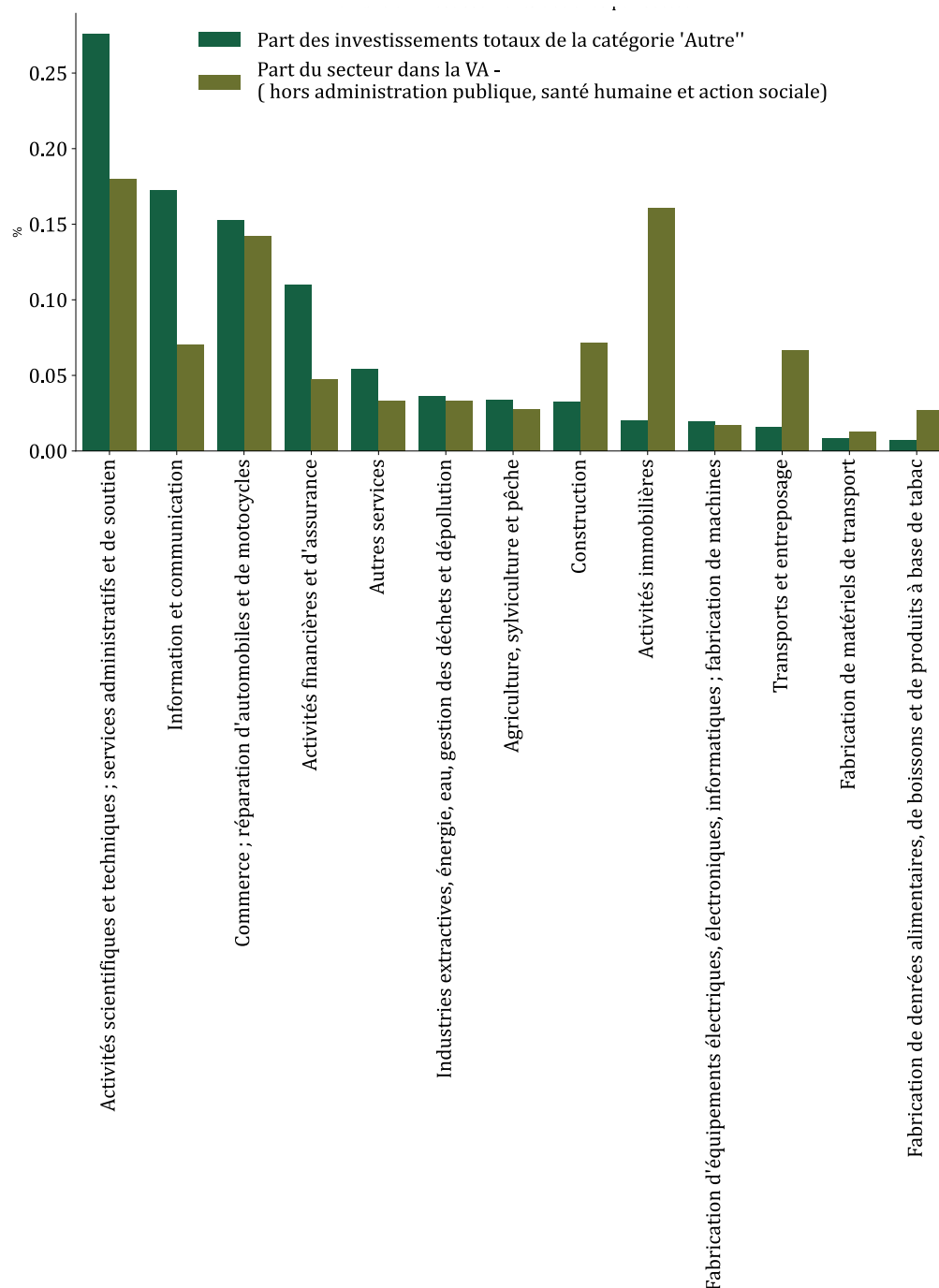
L'importance du secteur « activités financières et d'assurance » est en partie liée au *crowdfunding*. En effet, les plateformes de crowdfunding créent pour chaque société financée des véhicules de portage créés *ad hoc*. Ces véhicules sont classés dans ce secteur qui ne représente donc pas l'activité réelle de la société financée. Par ailleurs, l'importance du secteur « agriculture, sylviculture et pêche » est due aux groupements forestiers. Étant donné ces ambiguïtés, la comparaison de la part des différents secteurs dans la valeur ajoutée au niveau national avec la répartition en montant des investissements a été réalisée en se limitant au champ « autres ». Celle-ci met alors en exergue une surreprésentation des « activités scientifiques et techniques », de l'« information et de la communication », et des « activités financières et d'assurance », tandis que les activités immobilières, la construction et le « transport et entreposage » sont sous-représentés (Graphique 6).

Graphique 5 : Part des secteurs d'activités dans le montant total des investissements et comparaison avec la répartition de la valeur ajoutée du secteur productif



Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; INSEE ; calcul : IGF, pôle science des données.

Graphique 6 : : Part des secteurs d'activités dans le montant total des investissements (hors crowdfunding, groupements forestiers et châteaux, et holdings non familiales) et comparaison avec la répartition de la valeur ajoutée du secteur productif



Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; INSEE ; calcul : IGF, pôle science des données.

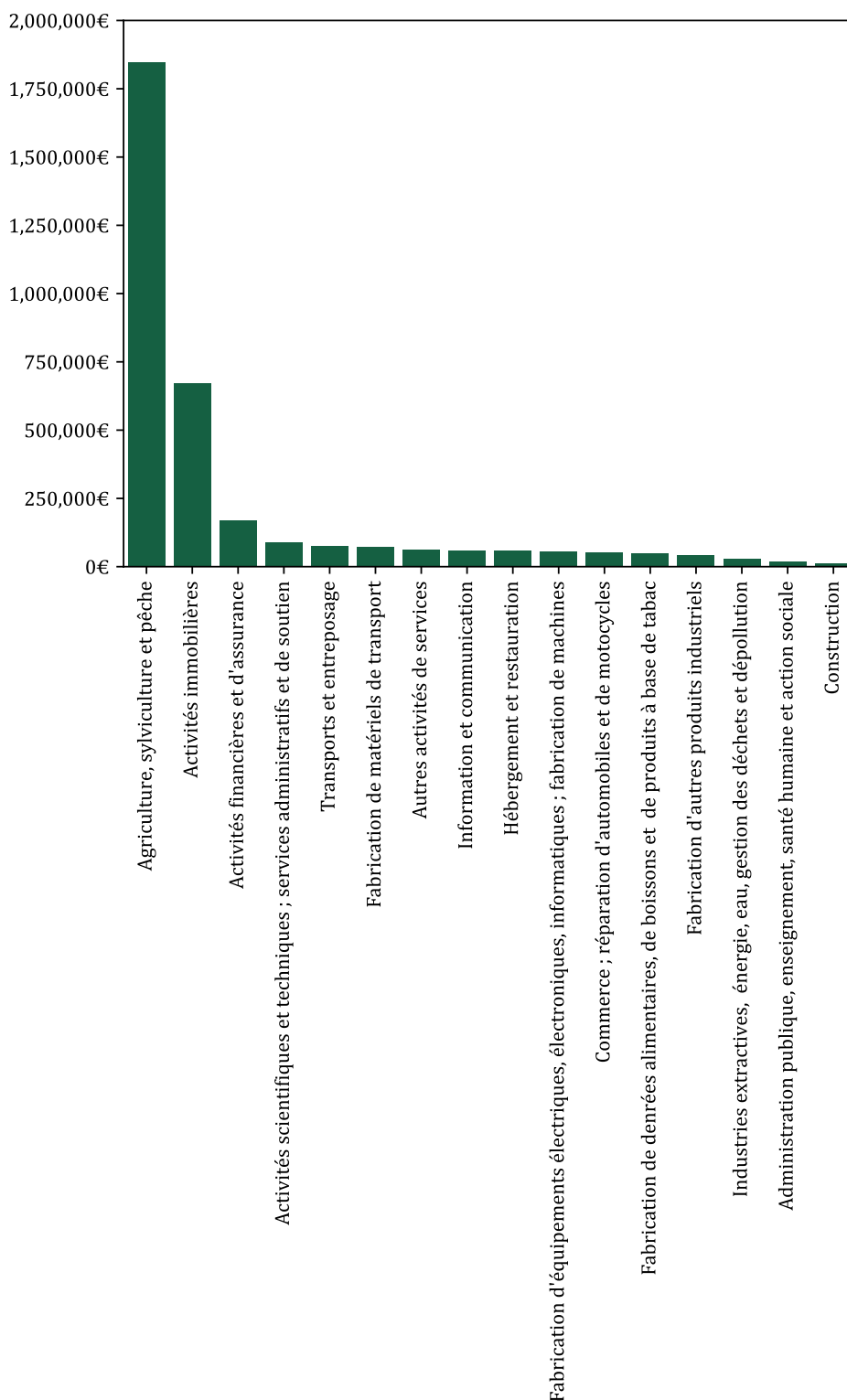
3.4.2. Le montant total moyen perçu par entreprise ne révèle pas de forte hétérogénéité sectorielle.

L'analyse du montant total moyen perçu par les entreprises met en exergue le recours à l'IR-PME dans le cadre du financement participatif (secteur « activités financières et d'assurance ») et de l'investissement dans les groupements forestiers (« agriculture, sylviculture et pêche ») ou châteaux (« activités immobilières »).

Annexe I

En particulier, le *crowdfunding* (classé en activités financières et assurances) apparaît comme un mécanisme de levée de fonds significatif pour les entreprises concernées avec en moyenne 130 000€ levés, et ces levées de fond peuvent atteindre jusqu'à 700 000€ pour certaines entreprises. Le reste des investissements ne laisse en revanche pas apparaître de forte hétérogénéité entre les secteurs d'activité.

Graphique 7 : Montant total perçu en moyenne par les entreprises de chaque secteur



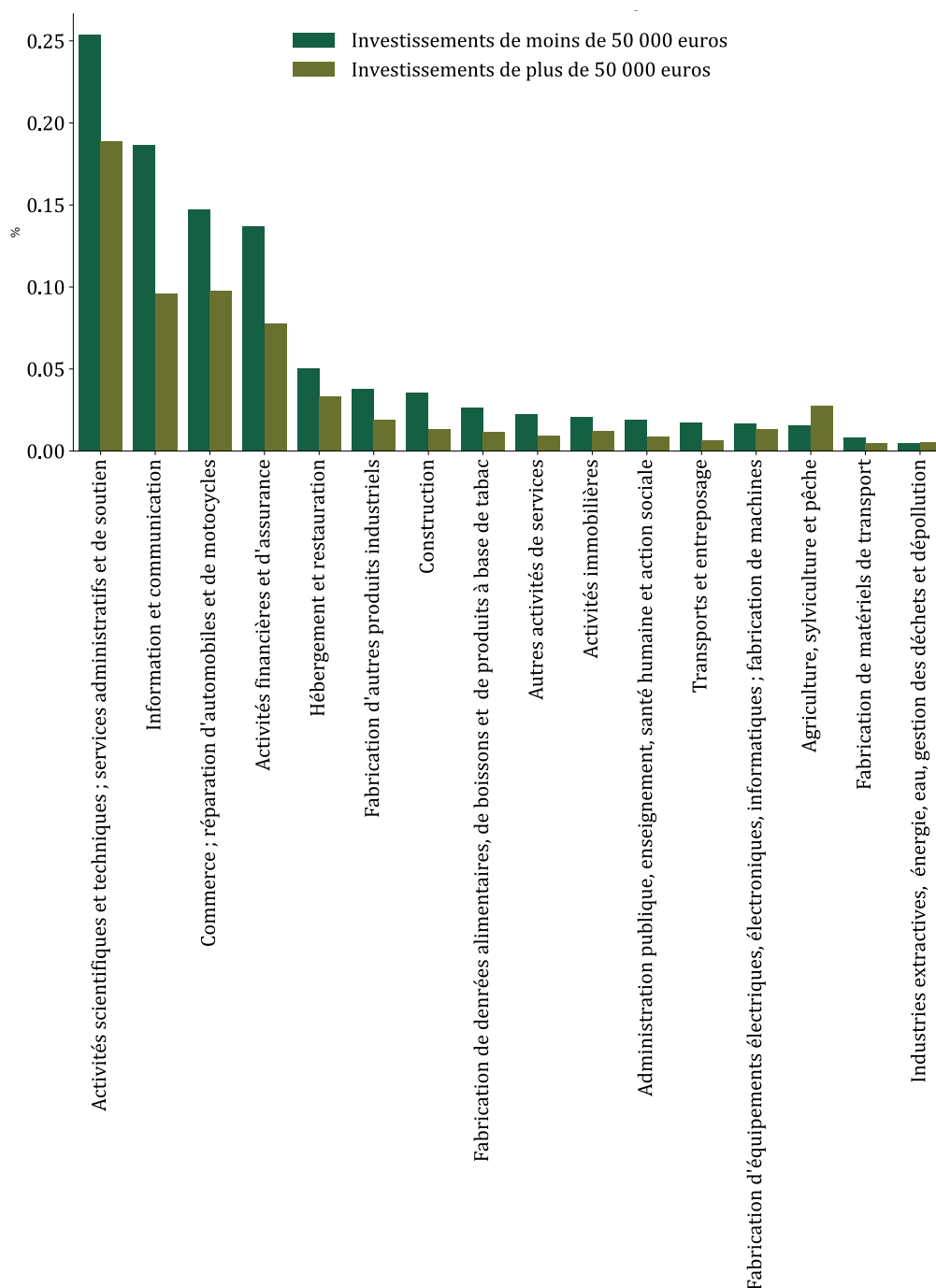
Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

3.4.3. La répartition sectorielle des investissements élevés suit la répartition sectorielle de tous les investissements.

Les investissements supérieurs à 50 000 € pour un foyer ont été dirigés vers les 4 secteurs d'activité qui concentrent la majeure partie des investissements (cf. graphique 8).

Les investissements (hors « groupements forestiers ») inférieurs à 50 000 € par foyer ont concerné les mêmes secteurs dans des proportions sensiblement identiques.

Graphique 8 : Répartition, en montant, des investissements de plus et de moins de 50 000 € par secteur



Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

4. Les investissements au titre de l'IR-PME ESUS ont été majoritairement dirigés vers un petit nombre d'entreprises.

4.1. Les sociétés foncières solidaires, bénéficiaires de l'agrément ESUS, font l'objet d'une déclaration distincte.

A la différence des investissements dans les ESUS, les investissements dans les sociétés foncières solidaires (SFS) sont déclarés dans une case dédiée de la déclaration 2042-RICI. En 2022, 45M€ ont été déclarés comme investis au titre de l'IR-PME dans des SFS.

4.2. Les investissements dans les ESUS ont fait l'objet d'une analyse spécifique. Le montant total d'investissements approche 16M €.

Pour l'année de revenu 2021, 12,26 M€ d'investissements dans ESUS ont été déclarés après le 9 mai. Ce montant ne couvre qu'imparfaitement les montants réels totaux. En effet, les investissements réalisés avant le 9 mai sont déclarés de manière indissociée des investissements dans les PME (Encadré 6).

Par approximation, il est estimé que ce montant peut être majoré d'environ 3 M€ (Encadré 9).

Encadré 9 : Approximation des montants totaux d'investissements dans des ESUS

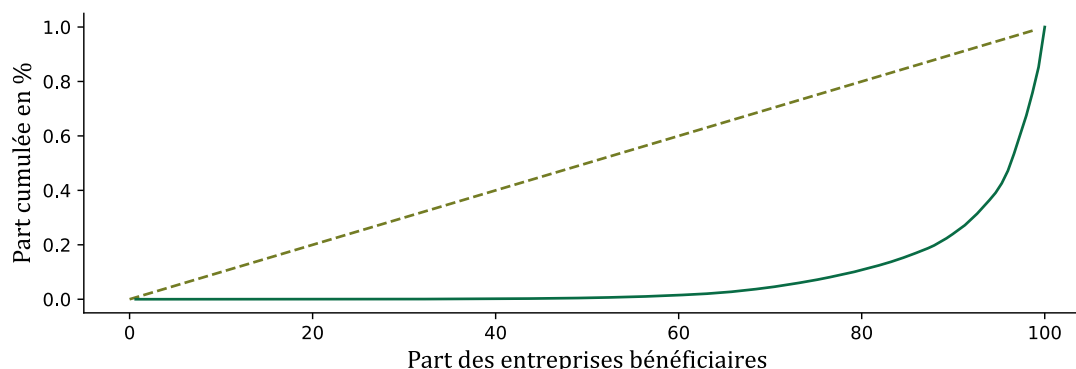
Le montant total des investissements dans des ESUS est composé des investissements dans des ESUS déclarés après le 9 mai, qui sont bien identifiés comme tel étant donné qu'une case de la déclaration leur est spécifiquement dédiée, et d'une partie des investissements déclarés de manière indistincte dans des ESUS et des PME avant cette date, faute de pouvoir les isoler dans la déclaration des contribuables.

L'appariement de la liste des entreprises bénéficiaires avec la liste des ESUS indique que, pour les contribuables n'ayant déclaré qu'un investissement avant le 9 mai en PME/ESUS et ayant saisi un numéro SIREN, 3 % des montants déclarés concernent un ESUS. Cette proportion a été appliquée au montant total déclaré des investissements effectués avant le 9 mai (environ 102 M€), que le numéro SIREN soit renseigné ou non.

4.3. 149 entreprises ont été bénéficiaires de ces investissements.

Si 149 noms d'entreprises ESUS destinataires de ces investissements ont été renseignés, une minorité d'entreprises captent la majorité des investissements (cf. graphique 9). En particulier, 5 entreprises concentrent environ 50 % des investissements.

Graphique 9 : Part cumulée des investissements totaux déclarés perçus par part d'entreprises ESUS bénéficiaires



Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

Il est à noter qu'une part importante de ces investissements concernent des sociétés foncières solidaires, également agréées ESUS. Ces montants auraient dû être déclarés dans la rubrique spécifique aux foncières solidaires. Ainsi, le montant des investissements dans des ESUS qui ne sont pas des SFS est significativement inférieur à 16 M€. Une approximation identique à celle détaillée permet d'évaluer ce montant à 9,5M€ (cf. Encadré 9).

La mission évalue donc le montant total des investissements de particuliers dans les ESUS et SFS à 61 M€, répartis entre 9,5 M€ d'investissements dans des ESUS hors SFS et 51,5M€ dans des SFS.

La répartition sectorielle des investissements révèle ainsi une prépondérance du secteur « activités immobilières ». Hors activités immobilières, trois secteurs concentrent 66 % des investissements :

- ◆ transports et entreposage ;
- ◆ administration publique, enseignement, santé humaine et action sociale ;
- ◆ activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien.

Enfin, si l'investissement moyen par foyer dans des entreprises ESUS est de 6 828 €, les montants moyens investis par secteur sont hétérogènes. Ces différences sont principalement dues à l'utilisation du dispositif dans le cadre du financement participatif, certaines entreprises concentrant de nombreux investissements d'un montant faible.

4.4. Des études complémentaires permettraient de confirmer l'impact de cette réduction d'impôt sur le financement des créations d'entreprises

La dépense fiscale constituée par cette réduction d'impôt pour l'investissement direct dans les PME n'a jamais été évaluée.

Aucune démarche n'a été entreprise depuis la création de ce dispositif afin de bâtir un indicateur rapportant le nombre d'entreprises financées au stade de leur création par des investisseurs ayant bénéficié de la mesure au nombre total d'entreprises créées. Cet indicateur permettrait de disposer d'informations pertinentes pour une année donnée et sur un échantillon de contribuables.

En 2010, le rapport de l'IGF n° 2010-M-042-03 relatif à l'évaluation des dispositifs fiscaux en faveur du capital-investissement a écarté cette dépense fiscale de son champ faute de données suffisantes sur les entreprises bénéficiaires.

La pertinence d'une évaluation de cette dépense fiscale a été renforcée au cours des dix dernières années, alors que deux grandes tendances sont venues transformer le contexte des mesures en faveur des fonds propres des entreprises :

- ◆ **L'évolution de la fiscalité.** Une partie des dépenses fiscales en faveur des fonds propres des entreprises a en effet été mise en place pour compenser les effets de l'impôt sur la fortune (ISF) et la taxation au barème de l'impôt sur le revenu des revenus du capital. La transformation de l'ISF en impôt sur la fortune immobilière (IFI) et l'établissement du prélèvement forfaitaire unique (PFU) en 2018 en ont atténué la nécessité ;
- ◆ **L'évolution du système de financement de l'économie française,** avec la structuration d'un écosystème de financement en fonds propres de plus en plus dynamique.

Afin de pouvoir quantifier l'impact de la mesure sur la création d'entreprises, **les données disponibles manquent de précision** :

- ◆ plusieurs ménages pouvant investir dans une même entreprise, il n'est pas possible d'identifier le nombre d'entreprises qui ont bénéficié des investissements ayant ouvert droit à une réduction d'impôt ;
- ◆ les souscriptions au capital initial et les investissements dans les sociétés de moins de sept ans ne sont pas distingués.

5. Analyse comparée des propositions issues du rapport du député Paul Midy « Soutenir l'investissement dans les start-ups, PME innovantes et PME de croissance »

Une mission auprès du Gouvernement a été lancée en janvier 2023 par la Première ministre Elisabeth Borne et confiée au député Paul Midy. Cette mission portait sur le soutien à l'investissement dans les start-ups et PME innovantes et a donné lieu à un rapport assorti de propositions en vue d'une mise en œuvre effective à partir de 2024.

Sur le dispositif IR-PME direct, le diagnostic établi est critique quant à sa capacité à financer les jeunes PME innovantes. La mission Midy estimant qu'« *une révision de ce dispositif fiscal à base large et montants limités gagnerait à être étudiée pour financer et concentrer les moyens vers le dispositif JEIC ou JEIR mieux ciblé et aux résultats mesurables et prouvés.* ».

Actuellement, le label Jeune entreprise innovante (JEI) vise les entreprises de moins de 8 ans, de moins de 250 salariés et pour lesquelles les dépenses de R&D représentent 15% de leurs dépenses totales. Il exonère les rémunérations inférieures 4,5 fois le SMIC (soient 7 691,77 € au 1er janvier 2023) de cotisations patronales (assurances sociales et allocations familiales).

Le **statut de JEI** ouvre aussi plusieurs avantages fiscaux, à savoir une exonération d'impôts sur les bénéfices égale à 100 % lors du 1er exercice bénéficiaire puis à 50 % pour l'exercice bénéficiaire suivant, une exonération d'impôts sur les plus-values de cession de parts ou d'actions sous certaines conditions ainsi que la possibilité pour les communes accueillant une JEI de mettre en place une exonération de taxe sur les propriétés bâties et de la cotisation foncière des entreprises. En 2023, plus de 4 500 entreprises bénéficient du dispositif JEI.

L'objectif affiché par le rapport Midy serait de qualifier 2 000 PME par an (contre moins de 1 000 se déclarant JEI aujourd'hui) en **JEIC « Jeunes Entreprises d'Innovation et de Croissance »**. Cette certification s'effectuerait sur la base des critères JEI élargis. Ainsi, la capacité à innover, parfois difficile à démontrer, serait élargie à des critères de capacité à la forte croissance.

Au sein de ces nouvelles 2 000 JE par an, 500 PME dites **JEIR « Jeunes Entreprises d'Innovation de Rupture »** et correspondant aux PME« Deep Tech », bénéficieraient d'avantages supplémentaires afin de prendre en compte leurs besoins spécifiques, notamment en durée d'investissement et en moyens supplémentaires. Ce nouveau travail de qualification, qui n'est produit par aucun service de l'administration *ab initio*, pourrait, selon ce rapport, être confié aux services de la Direction générale des Entreprises (DGE), qui possède les compétences d'analyse pour identifier les JEIC, et qui pourra s'appuyer sur les services de la Direction générale de la recherche et de l'innovation (DGRI) pour les JEIR.

Encadré 10 : Extrait du rapport Midy, diagnostic sur le dispositif IR-PME

« L'IR-PME tel qu'il fonctionne actuellement n'est pas satisfaisant : peu ciblé, impossible à tracer et sans effet de masse pour les entreprises qui en bénéficient, les montants directement versés par les particuliers étant trop faibles. Son coût de plus de 120 M€ par an ne semble pas suffisamment justifié. La mission refonde ce dispositif en permettant aux particuliers investissant dans les JEIC ou les JEIR d'obtenir une réduction fiscale sur leur impôt sur le revenu de 30 % et de 50 % de leurs investissements jusqu'à 500 000 € par particulier et par an. Uniquement ouvert aux investissements dans les JEIC et JEIR, cette mesure permettra de suivre précisément les montants et les bénéficiaires de ces investissements soutenus par l'État, tout en assurant un contrôle et un suivi des bénéficiaires de ce dispositif, tant entreprises que particuliers. »

Concernant le dispositif de soutien à l'investissement dans les jeunes PME, le rapport propose de **réviser la grille de l'IR-PME**, en introduisant un ciblage sur le label Jeune entreprise (JE). Il s'agit d'une révision complète de la situation actuelle, avec une évolution du taux selon la nature de l'entreprise, de PME à JEI-R, et des taux de 0% à 50 % dans le code général des impôts.

Les PME de moins de 8 ans, déjà éligibles à l'IR-PME actuel pourraient continuer de bénéficier d'une réduction fiscale de 18 % de leurs investissements, toujours soumise au plafond des niches fiscales de 10 000 €, les JEI-C au sens actuel avec un taux de 30 % et les JEI-R, innovation de rupture, avec un taux de 50 %.

Encadré 11 : Extrait du rapport Midy, proposition de réforme de l'IR-PME direct

[...]L'objectif est de clarifier les intentions des incitations fiscales en faveur de l'innovation via les jeunes entreprises.

Paramètres :

- ◆ **Cible** : toutes les jeunes entreprises éligibles à l'IR PME, et ciblage sur les JEIC et JEIR
- ◆ **Taux** : 18 % pour les PME, 30 % pour les JEI et 50 % pour les JEI-R

Plafond :

- ◆ Maintien du plafond pour les PME
- ◆ 500 000 € pour les JEIC et les JEIR

Coût total : entre 200 M€ et 300 M€ de dépense fiscale par an ; soit entre +139 M€ et +239 M€ par rapport à l'existant. Ce surcoût est à comparer avec le coût du dispositif actuel pour

Action : modifier le CGI en PLF 2024 et créer le label JEI-R

Proposition 1b : Jeunes Entreprises - Aide pour lever, réduction d'impôt sur le revenu de 30% pour les investissements dans les JEIC et de 50% pour les investissements dans les JEIR

Les réductions d'impôts doivent pouvoir être obtenues par 3 modalités différentes :

Investissement en direct : le particulier investit directement dans la JEIC ou la JEIR.

Investissement groupé « club deal » : la mission propose que les investissements dans une SAS qui investirait elle-même à 100% dans des JEIC soient éligibles eux-mêmes à la réduction fiscale de 30%, et à 50% si la SAS investit à 100% dans les JEIR. Il conviendrait par ailleurs de supprimer le frottement fiscal sur l'impôt sur les sociétés pour ces SAS spécifiquement.

Investissement au travers de fonds ; [...]

La mission partage les constats du rapport Midy quant à la nécessité de mieux suivre et cibler les entreprises bénéficiant d'investissements ayant eu recours au mécanisme de l'IR-PME. Elle constate cependant qu'à de rares exceptions, les montant investis, le profil des contribuables, les secteurs d'activités des entreprises bénéficiaires ne se recoupent pas avec les entreprises qui font l'objet du rapport Midy. L'IR-PME est utilisé pour l'essentiel à financer de petites créations d'entreprises à faible contenu technologique.

ANNEXE II

**Réduction d'impôt sur le revenu au titre
de souscription de parts de fonds
d'investissement de proximité (FIP)
et de fonds communs de placement
dans l'innovation (FCPI)**

SOMMAIRE

1. LES DIFFERENCES ENTRE L'IR-FIP ET L'IR-FCPI SONT DEVENUES MINIMES.....	1
1.1. La réduction s'applique aux souscriptions par les particuliers de parts de fonds communs de placement à risques gérés par des intermédiaires financiers.....	1
1.2. Les entreprises dans lesquelles investissent les FIP et les FCPI doivent répondre à des critères régis pour l'essentiel par le droit européen.....	2
2. LA DEPENSE FISCALE ESTIMEE A 73 M€ EN 2021, DECROIT DEPUIS 2019.....	3
3. LE NOMBRE DE GERANTS DE FIP ET DE FCPI LEVES DIMINUE DEPUIS 2017 ET SE CONCENTRE SUR QUELQUES ACTEURS SPECIALISES	3
3.1. Les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI)	4
3.2. Les fonds d'investissement de proximité (FIP)	5
4. LA PLACE DES FIP ET DES FCPI DANS LES LEVEES DE CAPITAUX EST DEVENUE MARGINALE.....	5
4.1. Les FIP et les FCPI représentent moins de 3 % des capitaux levés par les fonds actifs sur les segments du capitalrisque et du capital-développement	5
4.2. 13 % des montants investis par les personnes physiques dans les fonds de capital investissement le sont via un FIP ou un FCPI en 2022 contre 25 % en 2018.....	6
5. L'IMPACT DES INVESTISSEMENTS DES FIP ET DES FCPI N'EST PAS SIGNIFICATIF	6
5.1. Des véhicules de co-investissement au côté des fonds souscrits par les investisseurs institutionnels	6
5.2. L'étude AFIC/OSEO sur l'impact des FCPI est sujette à caution et l'impact de ces véhicules ne peut être distingué de celui des fonds avec lesquels ils co-investissent.....	10
5.3. La spécificité des FIP Corse et Outremer.....	10
6. DES RISQUES SPECIFIQUES POUR LES EPARGNANTS.....	11
6.1. Une performance fragile	11
6.2. Un risque spécifique en fin de vie des fonds relevé par l'AMF	12

Annexe II

Les FIP et les FCPI sont des fonds d'investissement souscrits par les particuliers dont l'objectif est de leur permettre de bénéficier de la réduction d'impôt IR « Madelin » (cf. Annexe I).

Les **FCPI** ont été créés par la loi de finances pour 1997 sous l'impulsion de François d'Aubert, Ministre de l'enseignement supérieur et de la recherche. Le diagnostic de l'époque était celui d'une insuffisance des fonds de capital-risque en France pour financer l'innovation. Les FCPI et l'avantage fiscal associé devaient contribuer à pallier cette lacune.

Les **FIP** ont été créés en 2003 à l'initiative de Renaud Dutreil, ministre des PME. Leur objectif était le développement du capital investissement régional et de proximité. 10 % des fonds investis devaient l'être dans des sociétés innovantes et le solde dans le développement ou la transmission d'entreprises. En 2015¹, les critères d'investissement des FIP ont été revus afin d'être mis en conformité avec les règles européennes en matière d'aide d'État et plus particulièrement les lignes directrices sur le capital-risque.

1. Les différences entre l'IR-FIP et l'IR-FCPI sont devenues minimes

La réduction d'impôt IR Madelin pour l'investissement dans un FIP ou un FCPI est régie par les articles VI à VI ter A de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

1.1. La réduction s'applique aux souscriptions par les particuliers de parts de fonds communs de placement à risques gérés par des intermédiaires financiers

Afin de bénéficier de la réduction d'impôt, un ménage souscrit des parts de fonds qui peuvent être soit des parts de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), soit des parts de fonds communs de placement de proximité (FIP). Ces **fonds sont gérés par des sociétés de gestion de portefeuille** (SGP) agréées par l'Autorité des marchés financiers (AMF) et leurs modalités de gestion encadrées par un règlement visé par l'AMF. La SGP initie la création du fonds, veille à sa commercialisation auprès des investisseurs en s'appuyant notamment sur les réseaux de conseils en gestion de patrimoine, décide des investissements du fonds puis de leur cession. Une fois l'opération de souscription finalisée, les particuliers investisseurs dans ces fonds jouent un rôle passif.

L'assiette de la réduction d'impôt est calculée en fonction de la part de la souscription du particulier que le gérant s'engage à investir effectivement dans des PME innovantes ou régionales dans un délai de 30 mois². Par exemple, si cet engagement porte sur 90 % des souscriptions reçues, l'assiette de la réduction d'impôt pour un investissement de 26 000 euros sera de 23 400 euros. La réduction d'impôt est plafonnée à 24 000 euros pour un couple et à 12 000 euros pour un contribuable célibataire. La fraction excédant ce plafond n'est pas reportable sur l'année suivante. Pour bénéficier de la réduction d'impôt, le contribuable doit conserver ses parts du fonds pendant une durée minimale de cinq ans.

¹ Article 24 de la loi n°2015-1786 du 29 décembre 2015 (LFR).

² BOI-IR-RICI-100 - IR - Réductions et crédits d'impôt - Souscriptions de parts de fonds communs de placement dans l'innovation.

Le taux de la réduction d'impôt est de 18 % majoré de manière exceptionnelle à 25 % après l'obtention de l'accord de la commission européenne dans le cadre des règles relatives aux aides d'État (art 107 et 108 du TFUE) en 2020³, en 2021⁴, en 2022⁵, etc. De fait, c'est ce taux majoré qui trouve à s'appliquer, les professionnels ne commercialisant le fonds qu'une fois l'accord de la commission obtenu.

Un taux de la réduction d'impôt de 30 % est prévu pour les investissements dans des FIP dont l'actif est constitué pour 70 % au moins de titres financiers émis par des sociétés qui exercent leurs activités exclusivement dans des établissements situés en Corse et outre-mer.

Le contribuable bénéficie par ailleurs de l'exonération des plus-values dégagées par leur investissement dans les fonds conformément aux articles 163 quinquies B du CGI.

La réduction d'impôt est soumise au plafond global des avantages fiscaux applicables en matière d'impôt sur le revenu, fixé à 10 000 euros prévue par l'article 200-0 A du CGI. La réduction de l'impôt qui excède le montant mentionné peut être reportée sur l'impôt sur le revenu dû au titre des années suivantes jusqu'à la cinquième incluse.

1.2. Les entreprises dans lesquelles investissent les FIP et les FCPI doivent répondre à des critères régis pour l'essentiel par le droit européen

Les critères d'éligibilité des entreprises à un investissement par un FIP ou un FCPI obéissent à des critères communs fondés sur les règles européennes en matière d'aides d'État. L'entreprise doit être une PME au sens du droit européen, ayant son siège dans l'Union européenne, non cotée sur un marché réglementé, sauf à destination des PME, et ne pas être en difficulté.

Pour être éligible à un investissement par un FIP, l'entreprise doit en outre respecter les conditions d'éligibilité énoncées au paragraphe 5 de l'article 21 du RGEC :

- ◆ avoir réalisé sa première vente commerciale depuis **moins de sept ans** ;
- ◆ ou présenter un besoin en financement, sur la base d'un plan d'entreprise établi en vue d'intégrer un nouveau marché géographique ou de produits, est supérieur à 50 % de son chiffre d'affaires annuel moyen des cinq années précédentes.

À l'origine du dispositif, en 2013, les entreprises éligibles à un investissement par un FIP devaient se trouver dans un territoire géographique limité à quatre régions contigües, d'où la dénomination de fonds de « proximité » et la moitié des investissements du FIP devaient se situer dans une seule région. Cette condition a été assouplie à compter du 1er janvier 2019 avec la suppression de la condition relative aux régions limitrophes et l'abaissement du seuil de 50 % à 25 %. De fait, seuls les FIP Corse et Outre-mer ont un objectif d'investissement dans une zone géographique déterminée.

Les entreprises dans lesquelles investissent les FCPI sont des PME non cotées, qualifiées d'innovantes, qui, au moment de l'investissement initial en faveur du financement des risques :

- ◆ n'exercent leurs activités sur aucun marché ou exercent leurs activités sur un marché, quel qu'il soit, depuis **moins de dix ans** après leur première vente commerciale ;

³ À compter du 9 août 2020.

⁴ À compter du 9 mai 2021.

⁵ À compter du 18 mars 2022.

Annexe II

- ♦ ou ont besoin d'un investissement initial en faveur du financement des risques, qui, sur la base d'un plan d'entreprise établi en vue d'intégrer un nouveau marché géographique ou de produits, est supérieur à 50 % de leur chiffre d'affaires annuel moyen des cinq années précédentes.

Une entreprise est « innovante » si elle s'est vue octroyer le label « entreprise innovante » par Bpifrance ou si ses dépenses de recherche représentent au moins 10 % du total de ses charges d'exploitation.

La distinction en termes d'entreprises éligibles à un FIP ou à un FCPI est devenue ténue. À partir de 2015, afin de se conformer aux règles d'encadrement des aides d'État, les FIP ont perdu la faculté d'investir dans le capital-développement ou le capital-transmission. Les FIP s'adressent aujourd'hui à des entreprises plus jeunes (moins de 7 ans) que les FCPI (moins de 10 ans) et dont l'intensité en R&D est moindre.

2. La dépense fiscale estimée à 73 M€ en 2021, décroît depuis 2019

La suppression des réductions « ISF Madelin » aurait pu entraîner un accroissement du coût des réductions d'IR. Au contraire, la dépense fiscale a décliné à partir de 2019 du fait de la réduction du nombre de fonds proposés aux particuliers et d'un moindre dynamisme de la commercialisation.

Tableau 1 : Coût des réductions d'impôt par programme budgétaire, entre 2017 et 2022

Mesure	Programme de rattachement	2017 (M€)	2018 (M€)	2019 (M€)	2020 (M€)	2021 (M€)	2022 (M€) est.	Contribuables bénéficiaires 2021 en nombre
FCPI	192 Enseignement sup. recherche	32	43	32	31	48	58	28472
FIP	134 Développement entreprises	24	24	16	12	13	17	9727
FIP OM	123 Conditions de vie OM	1	8	7	8	4	3	2346
FIP Corse	134 Développement entreprises	36	35	22	22	8	7	3765
TOTAL		93	110	77	73	73	85	44310

Source : voies et moyen PLF 202.

3. Le nombre de gérants de FIP et de FCPI levés diminue depuis 2017 et se concentre sur quelques acteurs spécialisés

En termes de montant, jusqu'en 2017, l'investissement dans les FIP et les FCPI pouvait bénéficier de la réduction d'IR « Madelin » ou d'une réduction d'ISF. La suppression de l'ISF à compter de 2018 s'est traduite par un recentrage du dispositif sur la réduction d'IR avec pour conséquence une diminution des deux tiers des montants collectés passé de 1 084 M€ en 2017 à 367 M€ en 2022 (-66 %) comme l'illustre le tableau ci-dessous (cf. Tableau 2).

Annexe II

Tableau 2 : Levées de FCPI et de FIP, entre 2017 et 2022

Types de fonds	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nombre de sociétés de gestion ayant un fonds en cours de collecte	31	30	24	25	20	19
FCPI : nombre de fonds ayant levé sur l'année	27	19	17	19	15	15
Montant collecté sur l'année (M€)*	637	209	193	240	265	256
FIP : nombre de fonds ayant levé sur l'année*	41	25	13	16	11	8
Montant collecté sur l'année (M€)	446	147	125	90	113	111

Source : AFG et France Invest levées de capitaux par les FCPI et les FIP Mars 2023.

**NB : Données par année civile et non par millésime de fonds. La période de souscription s'étend sur 14 mois et les fonds sont en général commercialisés à fin du troisième trimestre. Certains fonds sont donc souscrits sur deux ans et sont donc comptés au titre de deux années consécutives.*

Sur la période 2020 à 2022, les montants collectés se sont stabilisés entre 330 et 376 M€. Cette stabilité apparente masque un recul du nombre de véhicules commercialisés et du nombre de gérants qui affecte aussi bien les FCPI que les FIP.

3.1. Les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI)

Par rapport à 2020, le nombre de FCPI agréés a été divisé par deux (cf. Tableau 3).

Tableau 3 : Nombre d'agréments délivrés par l'AMF à des FCPI

	2020	2021	2022	2023	En cours
Agréments délivrés	16	10	12	4	4

Source : AMF.

Plusieurs gérants « historiques » de FCPI se sont retirés du marché. D'autres se sont adossés à des plateformes multi-produits.

Deux facteurs expliquent ce mouvement de concentration progressif des gérants :

- ♦ les investisseurs ne souhaitent pas que les gérants gèrent à la fois des fonds professionnels et des fonds ouverts aux particuliers ;⁶
- ♦ en raison de la disparition de la réduction d'ISF, les montants levés ne permettent plus d'atteindre une taille critique suffisante pour rentabiliser les coûts de gestion de ces véhicules souscrits par un grand nombre de particuliers.

Les **dix gérants** encore actifs se répartissent en deux catégories :

- ♦ quatre sont des plateformes qui proposent principalement des fonds destinés à être commercialisés par les réseaux bancaires ou de conseil de gestion de patrimoine auprès de particuliers. Ils sont, le plus souvent assorti d'un avantage fiscal (FIP, 150 OB ter) ;
- ♦ six sont des plateformes de gestion multiproduits dans l'univers du non côté dont la gestion de FCPI est une activité annexe.

À quelques exceptions, aucun de ces gérants n'a un profil de chef de file de tours de capital-risque. Les investissements des FCPI viennent, en règle générale, compléter les tours de table initiés par les fonds de la place gérant des véhicules institutionnels.

⁶ C'est notamment la position du Fonds Européen d'Investissement, acteur clé des levées de fonds de capital-risque en Europe. Les grands investisseurs institutionnels considèrent que la gestion d'un fonds de capital-risque est un métier différent de celui de la gestion des véhicules fiscaux et la coexistence des deux catégories de véhicules au sein d'une même société de gestion est porteuse de risques de conflits d'intérêts.

3.2. Les fonds d'investissement de proximité (FIP)

Le nombre de FIP agréés a diminué d'un tiers par rapport à 2020.

Tableau 4 : Nombre d'agréments délivrés par l'AMF à des FIP, entre 2020 et 2023

	2020	2021	2022	2023
Agréments délivrés	9	5	6	6

Source : AMF.

Comme pour la gestion des FCPI, la gestion des FIP s'est concentrée progressivement. Quatre gestionnaires historiques de FIP Corses se sont retirés du marché et un de la gestion des FIP ultra-marins.

Les sept gérants de FIP lancés en 2021 et 2022 sont présentés dans le tableau ci-dessous (cf. tableau 6 :). Deux catégories de gérant se dégagent :

- ◆ Cinq gérants sont spécialistes des fonds commercialisés auprès de particuliers
- ◆ Deux sont régionalement.

4. La place des FIP et des FCPI dans les levées de capitaux est devenue marginale

France Invest réalise auprès de ses membres une étude annuelle sur les levées de fonds et les investissements. Les résultats de cette étude peuvent être comparés avec ceux de l'enquête AFG/France Invest citée supra sur l'activité des FIP et des FCPI autour de trois indicateurs :

- ◆ la place des levées de capitaux auprès des FIP et des FCPI dans les capitaux levés par les fonds d'investissement ;
- ◆ la part de ces véhicules rapportée aux montants investis par les particuliers.

4.1. Les FIP et les FCPI représentent moins de 3 % des capitaux levés par les fonds actifs sur les segments du capital-risque et du capital-développement

France Invest distingue les différentes catégories de fonds en fonction de leur politique stratégie d'investissement : capital innovation et « growth » auquel peuvent être assimilés les FCPI, le capital-développement dont font partie les FIP et le capital-transmission. Le tableau ci-dessous (cf. Tableau 5) présente les montants levés sur ces segments au total et la part des FCPI et FIP.

Tableau 5 : Part des FIP et des FCPI dans les levées de fonds d'investissement non cotés

Montants levés par type de fonds	2020	2021	2022
Montant levé en capital innovation et « growth » (Mds€)	5,2	7,2	5,6
Part des FCPI	5%	4%	4%
Montant levé en capital-développement (Mds€)	5,5	8,7	7,6
Part des FIP	2%	1%	1%
Total (Mds€)	10,7	15,9	14,2
Part des FIP et FCPI	3%	2%	3%

Source : AMF et mission.

4.2. 13 % des montants investis par les personnes physiques dans les fonds de capital investissement le sont via un FIP ou un FCPI en 2022 contre 25 % en 2018

L'étude France Invest présente pour la première fois en 2023 les véhicules choisis par les personnes physiques pour investir en non côté. Ils progressent de 70 % par rapport à 2018. Cette progression présentée dans le tableau ci-dessous (cf. tableau 8) repose à la fois sur le développement de supports en unités de compte placés en assurance-vie et de l'investissement des particuliers dans des véhicules de type FPCI, FCPR ou SCR.

Tableau 6 : Investissement des particuliers en non-côté entre 2018 et 2022 (en M€)

Type de produit financier	2018	2019	2020	2021	2022
Assurance-vie	0	0	0	393	613
FIP et FCPI	327	300	299	381	367
Autres fonds	958	896	810	1 401	1 755
Total	1 285	1 196	1 109	2 175	2 735
Part FIP et FCPI	25%	25%	27%	18%	13%

Source : France Invest. Activité des acteurs du capital investissement. Mars 2023.

5. L'impact des investissements des FIP et des FCPI n'est pas significatif

5.1. Des véhicules de co-investissement au côté des fonds souscrits par les investisseurs institutionnels

Les gérants de véhicules ont, conformément à leurs obligations réglementaires, transmis à l'AMF l'inventaire de leurs portefeuilles investis. La mission a donc pu disposer d'un inventaire arrêté à la date du 1^{er} août 2023 de l'ensemble des sociétés en portefeuille des FIP et des FCPI dont les gérants ont transmis leur portefeuille à l'AMF soit 15 gérants de FIP, dont aucun n'intervient Outre-mer ou en Corse, et 11 gérants de FCPI. On peut regretter que l'ensemble des gérants ne se soient pas conformés à cette obligation.

Sur le plan méthodologique, il s'agit des investissements détenus en portefeuille par les fonds dont les plus anciens relèvent du millésime 2012. Les investissements cédés ne figurent donc pas dans cette base de données qui ne recense pas de ce fait la totalité des investissements réalisés. Néanmoins, il n'y a pas de raison de supposer que cette omission entraîne un biais significatif dans les données.

Cet inventaire comprend 1 105 investissements réalisés par des FIP dans 460 entreprises soit une moyenne de 2,4 investissements par entreprise et 935 investissements des FCPI dans 353 entreprises soit une moyenne de 2,7 investissements par entreprise. Seules les opérations pour lesquelles l'ensemble des données étaient disponibles ont été prises en compte (SIREN de l'entreprise, montant investi et % de détention). Les graphiques suivants (cf. Graphique 1 à 6) présentent la répartition des investissements de l'échantillon pour chaque type de véhicule.

En termes de secteurs d'investissement, les FIP se distinguent des FCPI par leurs investissements dans l'hébergement, la restauration, les activités financières et le commerce et la réparation automobile. Ces secteurs représentent le tiers de l'investissement des FIP. Les deux tiers restants recoupent largement les secteurs d'investissement des FCPI.

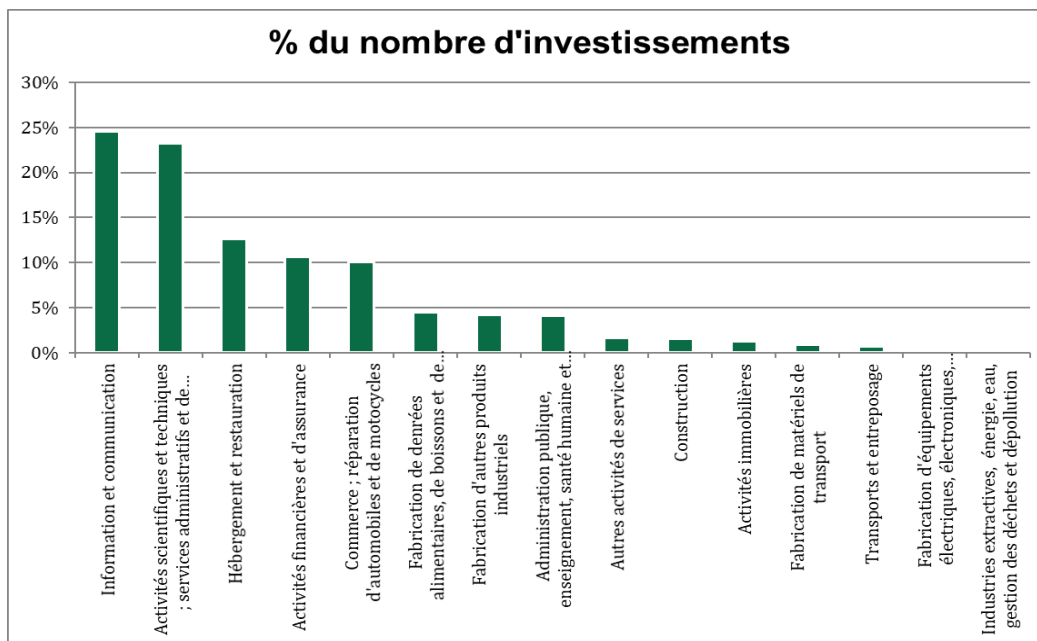
Les FCPI avec un montant d'investissement de 542 00€ en moyenne pour 2,56 % du capital sont clairement positionnés comme des véhicules de co-investissement.

Annexe II

Avec un tel pourcentage de détention du capital, les capitaux qu'ils apportent ne sont pas suffisants pour financer une opération de levée de fonds et ils ne peuvent prétendre au rôle de chef de file.

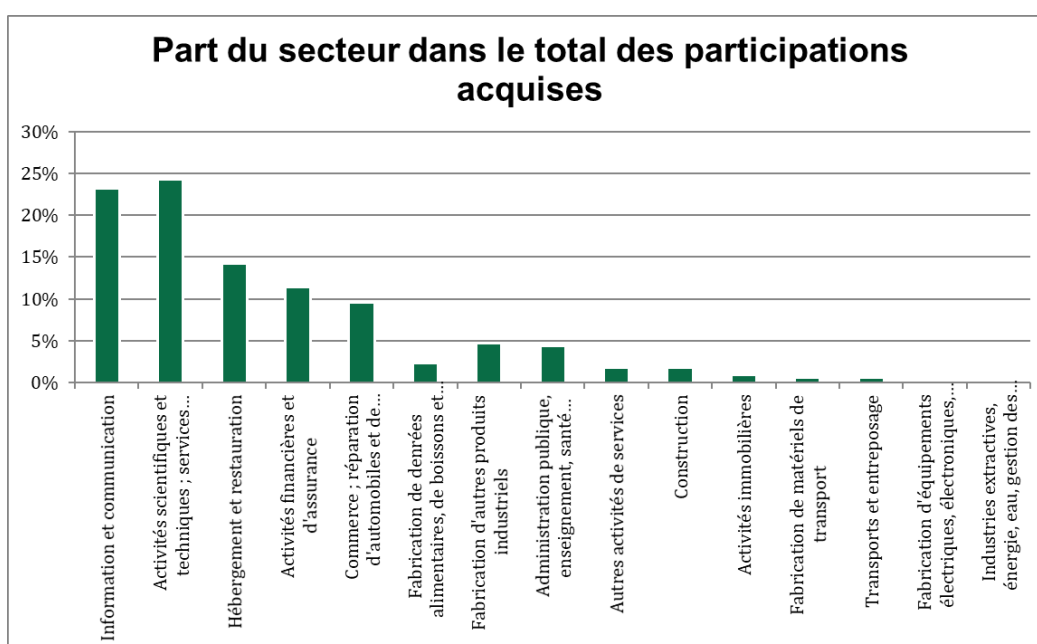
En moyenne, les FIP investissent par opération 656 k€ pour une détention de 8% du capital. Leur part de détention est significative dans l'hébergement et la restauration avec une moyenne de 18 % et les activités immobilières et de construction avec 13 %. Ces secteurs représentent environ le huitième des montants déployés et du nombre des investissements. Dans les autres secteurs, la part du capital détenue par les FIP est inférieure à 10 % et ils sont positionnés, à l'instar des FCPI, comme co-investisseurs.

Graphique 1 : Répartition des investissements des FIP



Source : Base de données AMF et mission.

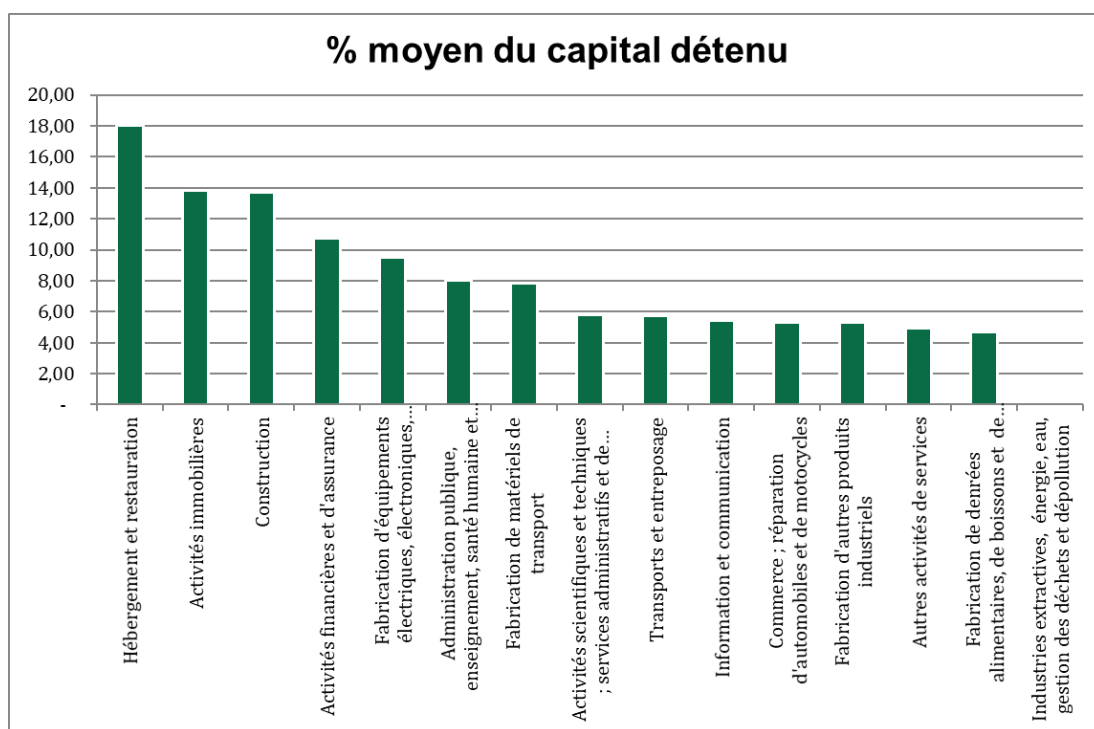
Graphique 2 : Répartition des investissements par secteur d'activité



Source : Base de données AMF et mission.

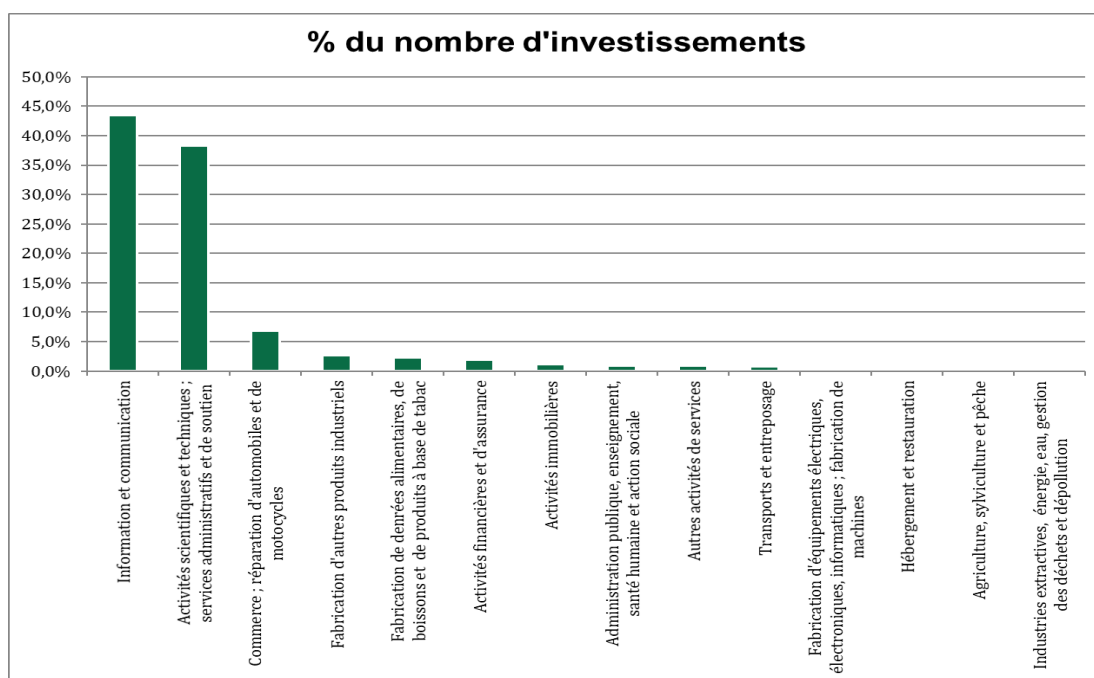
Annexe II

Graphique 3 : Part du capital détenu par secteur d'activité



Source : Base de données AMF et mission

Graphique 4 : répartition des investissements des FCPI



Source : Base de données AMF, mission.

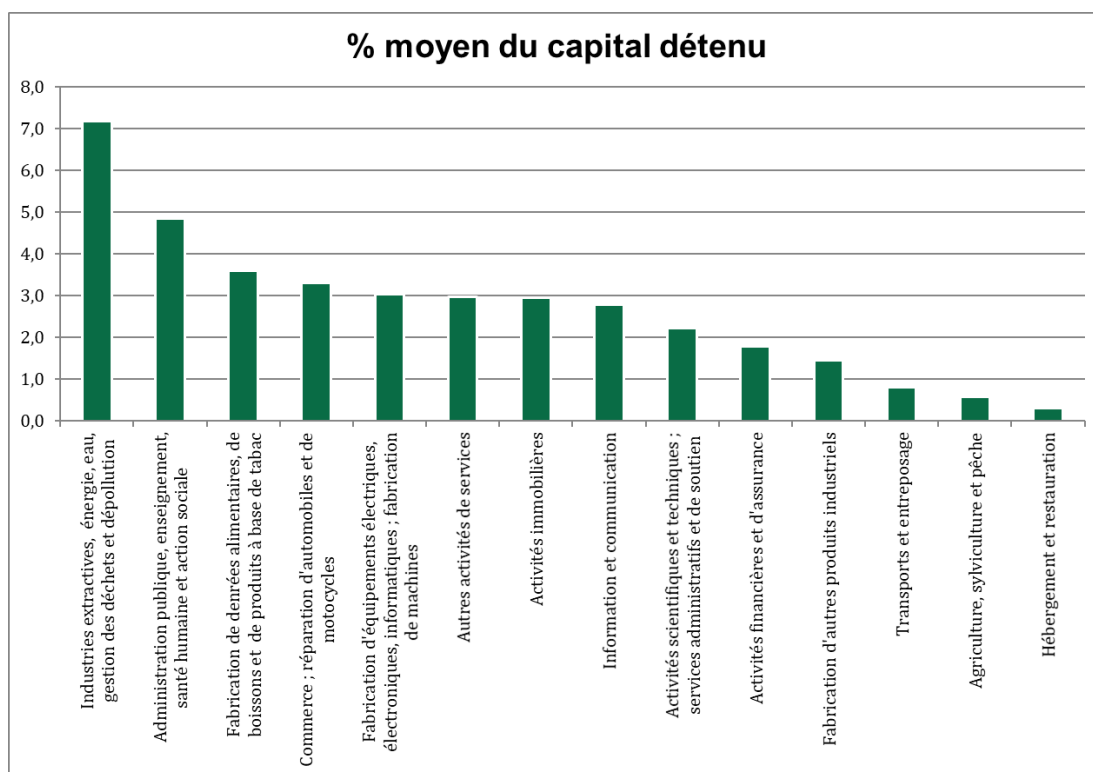
Annexe II

Graphique 5 : Répartition des investissements par secteur d'activité



Source : Base de données AMF, mission.

Graphique 6 : Part du capital détenu par secteur d'activité



Source : Base de données AMF et mission.

5.2. L'étude AFIC/OSEO sur l'impact des FCPI est sujette à caution et l'impact de ces véhicules ne peut être distingué de celui des fonds avec lesquels ils co-investissent

L'impact de l'investissement des FCPI sur les entreprises investies a été étudié en 2012 par l'AFIC devenue France Invest et la OSEO devenue BPI. L'étude compare les performances avant et après l'investissement d'entreprises dans lesquelles un FCPI a investi avec un échantillon de contrôle composé d'entreprises comparables. Les conclusions de cette étude sont très positives en termes d'emploi créés, de masse salariale, ou de chiffre d'affaires. Ces indicateurs sont deux à trois fois supérieurs dans les entreprises ayant bénéficié de l'investissement d'un FCPI par rapport à celle de l'échantillon de contrôle trois ans après l'année d'investissement.

Tableau 7 : Impact de l'investissement des FCPI sur la croissance des entreprises⁷ (en %)

Différence de taux de croissance entre entreprises investies et non investies (en %)	N-1/N+1	N-1/N+2	N-1/N+3
Effectif	103	120	149
Masse salariale	104	150	157
Chiffres d'affaires	69	142	151
Liquidité	385	444	303
Dette	56	68	139
Investissement	158	323	257

Source : AFIC-OSEO

Cette étude attribue à la « variable FCPI » la surperformance de l'échantillon. Or, comme indiqué supra, les FCPI sont des véhicules de co-investissement avec des fonds de capital-risque qui sont chefs de file et sans lesquels un FCPI n'investit pas. La surperformance n'est donc pas attribuable à la présence du FCPI. Pour mesurer l'impact des FCPI il aurait été nécessaire de comparer un échantillon d'entreprises investies par un fonds de capital-risque uniquement avec un échantillon d'entreprises investies par un fonds et un FCPI. La mission n'a pu dans les délais impartis mener une telle étude dont on peut par ailleurs douter qu'elle conduise à conclure à un impact positif d'un co-investissement par un FIP ou un FCPI⁸.

5.3. La spécificité des FIP Corse et Outremer

Le taux des réductions d'impôt pour l'investissement dans ces véhicules ciblés au plan géographique est porté à 30 %. Ils ont comme caractéristiques d'intervenir sur un périmètre géographique bien défini et sur lequel leur impact semble significatif.

Ainsi, en 2022, France Invest a publié pour la première fois les montants investis par ses adhérents en Corse (13 M€) et Outremer (19M€). Ces données sont à rapprocher de l'estimation qui peut être faite à partir des déclarations des contribuables des montants investis dans les FIP Corse et Outremer soit 27 et 12 M€ respectivement en moyenne sur 2020 et 2021. Le jeu des millésimes, des périodes d'investissement et des quotas d'investissement géographiques des FIP ne permettent pas de comparer de manière rigoureuse ces données. Les ordres de grandeur indiquent néanmoins que la part des investissements non cotés réalisés par des FIP en Corse et Outre-mer est significative.

⁷ Population de 292 entreprises matchées. N est l'année d'investissement. Ces résultats ne sont pas biaisés par la mortalité des entreprises.

⁸ Leur impact serait positif si la performance des entreprises dans lesquelles les FCPI ont co-investi était supérieure à celle des entreprises dans lesquelles seuls les investisseurs institutionnels sont présents. Si tel était le cas, la performance des portefeuilles des FCPI devrait être en supérieure à celle des fonds institutionnels. Or, le constat de la place est l'inverse.

Par ailleurs, la société de gestion *FemuQui* est implantée en Corse avec des équipes dédiées à l'accompagnement en fonds propres des PME et les gérants de fonds Outre-mer assurent une présence auprès des entreprises locales pour pouvoir déployer leurs fonds. Une remise en cause du dispositif aurait vraisemblablement pour conséquence une disparition des investisseurs professionnels en non côté dans ces régions.

6. Des risques spécifiques pour les épargnants

6.1. Une performance fragile

Les gérants ne publient pas d'information sur la performance de leurs fonds. Elle n'est accessible qu'à leurs souscripteurs. La place s'accorde néanmoins sur le constat que la performance hors avantage fiscal de ces fonds est inférieure à celle des fonds institutionnels et qu'elle est faiblement positive après prise en compte de l'avantage fiscal.

Ce constat est à mettre au regard de la rentabilité dont se targuent les gérants de non coté. Ainsi, France Invest estime le TRI net de frais à 14,3 % pour le segment innovation et « growth » et à 9,5 % en capital développement⁹ sur un horizon d'investissement de dix ans. Un tel écart de rentabilité est paradoxal sachant que les FIP et les FCPI co-investissent fréquemment aux cotés de fonds ouverts aux professionnels.

Deux explications peuvent être avancées :

- ♦ Soit les FIP et les FCPI sont appelés à investir dans les lignes les plus risquées et un **phénomène de sélection adverse** au détriment de ces fonds est à l'œuvre. Il est vrai que l'on peut s'interroger sur la motivation d'un fonds de capital-risque chef de file à partager une opération de qualité avec un fonds souscrit par des particuliers dont les règles d'investissement peuvent affaiblir l'alignement d'intérêt des investisseurs. Par ailleurs ces gérants ne sont pas à l'origine de nouvelles transactions ; ils ne peuvent donc pas « renvoyer l'ascenseur » à celui qui lui apporte une opération contrairement à un gérant de fonds professionnels ;
- ♦ Soit, et c'est l'explication mise en avant par les associations professionnelles de gérants, les **règles imposées par l'administration dans la gestion de ces fonds** ne permettent pas d'optimiser la gestion des portefeuilles. Il est en effet exact qu'à la différence d'un FIP ou d'un FCPI, un fonds professionnel conserve des réserves à l'issue de sa période d'investissement pour pouvoir accompagner les tours successifs de financement et éviter de se trouver dilué¹⁰ dans les entreprises performantes de son portefeuille concentrant ainsi son portefeuille sur les meilleures lignes. Cette stratégie de gestion du portefeuille est déterminante pour la rentabilité d'un fonds de capital-risque qui va être déterminée par le succès d'un très petit nombre d'investissements sur lesquels le gérant doit s'efforcer de concentrer son exposition.

⁹ France Invest. Performance nette des acteurs français du capital-investissement. Juillet 2023.

¹⁰ En capital-risque, la pratique courante est de diluer les investisseurs qui ne peuvent pas suivre les tours de financement successifs. Or, un FIP ou un FCPI doit avoir atteint son quota d'investissement annoncé (90 % par exemple) au plus tard 30 mois après la clôture de la période de souscription du fonds. Si, comme c'est souvent le cas en capital risque, l'entreprise doit de nouveau faire appel à des investisseurs le FIP ou le FCPI ne pourra pas suivre et sera dilué. Il ne peut pas non plus concentrer son portefeuille sur les lignes les plus prometteuses en réinvestissant régulièrement. La période d'investissement fait l'objet de débats récurrents entre les professionnels et l'administration. Cette dernière souligne, à juste titre, que l'avantage fiscal est acquis dès la souscription et non au fil des appels de fonds et que par conséquent, la période d'investissement doit être strictement encadrée.

6.2. Un risque spécifique en fin de vie des fonds relevé par l'AMF

L'AMF a réuni un groupe de travail sur la fin de vie des fonds de capital investissements souscrits par les particuliers. Son champ couvre les FIP, les FCPI et également les FCPR. L'introduction du rapport, qui en résume les principales conclusions figurent dans l'encadré ci-dessous (cf. Encadré 1).

Encadré 1 : introduction du rapport du groupe de travail AMF sur les fonds en fin de vie

« De nombreux fonds de capital investissement (FCPR, FIP, FCPI, FPCI...) rencontrent des difficultés pour respecter leur durée de vie, dont le respect est de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille du fonds. Première cause de ces difficultés, leurs sociétés de gestion de portefeuille peinent à céder les différentes participations dans de bonnes conditions, et dans un calendrier compatible avec les engagements de durée pris lors du lancement du fonds ainsi qu'avec les dispositions législatives et réglementaires en la matière.

La recherche d'acquéreurs pour les participations détenues par un fonds arrivant à échéance doit être engagée par la société de gestion avec un double objectif de respect de la durée de vie du fonds et de cession au meilleur prix. Cette équation peut être complexe à respecter lorsque les fonds détiennent des participations dans des sociétés en difficulté ou pour lesquelles le cycle de création de valeur n'est pas achevé (situation fréquemment rencontrée pour les fonds investissant dans les biotechs par exemple).

En date du 31/12/2021, sur 562 fonds de capital investissement ouverts aux investisseurs non professionnels (FIP, FCPI et FCPR), l'on comptait 239 fonds qui avaient dépassé leur durée de vie, parfois de plusieurs années. Au 31/12/2020, ce ratio s'élevait à 253 fonds pour 569 fonds vivants.

Ces situations soulèvent de nombreuses interrogations de la part des épargnants au moment où la démocratisation de l'accès au capital investissement s'érige comme une priorité tant par les autorités publiques que par les professionnels. Ainsi, la plateforme Epargne Info Service a enregistré, entre 2018 et avril 2021, 69 demandes sur le sujet de la durée de vie des fonds de capital investissement. Le médiateur de l'AMF a fait état d'un nombre assez significatif de démarches de porteurs concernant l'information délivrée sur ces fonds et la non restitution des sommes investies à l'échéance prévue (78 dossiers sur les 170 dossiers de médiation concernant le capital investissement sur la période 2017-2020).

Outre les questions d'information des épargnants, la fin de vie des fonds de capital investissement soulève aussi des problématiques pour les sociétés de gestion, les encours devenant le plus souvent non contributifs alors même qu'ils nécessitent une mobilisation de moyens importante, ce qui peut dans certains cas amener la société de gestion à ne pas être en mesure d'affecter les moyens nécessaires à cette phase, au détriment du service fourni aux épargnants. »

Source : AMF juillet 2022. Rapport du groupe de travail sur la fin de vie des fonds de capital investissement. Juillet 2022.

CONCLUSION

À l'exception de l'Outre-mer et de la Corse, ces fonds sont, pour une part importante de leur activité, des véhicules de co-investissement dont l'apport en termes de capitaux levés pouvant être mobilisés au profit des entreprises est devenu marginal.

L'efficacité de ces outils doit être comparée à celle d'autres interventions publiques qui poursuivent le même objectif de mobilisation de capitaux au profit de l'investissement non coté. Ainsi, les engagements de BPI France en 2021 sur les segments du capital innovation et du capital-risque régional se sont élevés à 1 539 M€ à mettre au regard des 378 M€ réunis par les FIP et les FCPI.

En termes d'efficacité de l'intervention publique :

- ◆ les capitaux mobilisés par les FIP et les FCPI ont un coût immédiat pour les finances publiques à la différence d'une intervention de la BPI qui ne sont exposés à un risque de perte ;
- ◆ les investissements de la BPI s'effectuent *pari passu* avec ceux des investisseurs institutionnels et facilitent la mobilisation de capitaux par les gérants. L'investisseur public peut espérer un rendement positif de son portefeuille à terme.

La suppression de ces dispositifs hors Corse et Outre-mer paraît donc opportune. Leur remplacement éventuel par une intervention ciblée en fonds de fonds de la BPI pourrait être envisagée si elle est jugée nécessaire. Si une telle décision était prise, elle devrait être annoncée en amont pour permettre aux sociétés de gestion spécialisées de s'adapter et de trouver des solutions à la gestion des portefeuilles en fin de vie.

En Corse et Outre-mer, la mission préconise la conduite d'une évaluation spécifique préalable à une prise de décision. Celle-ci devra s'appuyer sur la communication par les gérants des données relatives aux entreprises financées et d'un examen comparatif du profil de ces entreprises par rapport à un échantillon d'entreprises comparables. Ces dispositifs devront également être resitués dans le contexte plus général du financement des entreprises dans ces régions et, s'agissant de l'Outre-mer, des autres dépenses fiscales dont ces régions bénéficient.

ANNEXE III

Dispositif de réduction d'impôt IR-PME ESUS et sociétés foncières solidaires (SFS)

SOMMAIRE

1. LE DISPOSITIF DE REDUCTION D'IMPOT POUR L'INVESTISSEMENT DANS LES ESUS A ETE CREE EN 2015 AFIN D'ACCOMPAGNER LE DEVELOPPEMENT DE L'ECONOMIE SOCIALE ET SOLIDAIRE.....	1
1.1. L'IR PME ESUS vient compenser la faible rentabilité de l'investissement dans les ESUS.....	1
1.2. Les caractéristiques principales des entreprises solidaires d'utilité sociale (ESUS) éligibles à la réduction d'impôt.....	2
2. DEPUIS 2020, LES SOCIETES FONCIERES SOLIDAIRES (SFS) QUALIFIEES DE « SERVICES D'INTERET ECONOMIQUE GENERAL » (SIEG) BENEFICIENT D'UN REGIME PARTICULIER.....	5
2.1. La définition des sociétés foncières solidaires.....	5
2.2. Les sociétés foncières solidaires de plus de dix ans peuvent bénéficier de l'IR « Madelin » à la différence des ESUS et des PME	5
3. L'ENCOURS D'EPARGNE COLLECTE GRACE A L'IR PME-ESUS/SFS EST SIGNIFICATIF	8
3.1. La mission a évalué à 61 M€ les montants investis ayant bénéficié du dispositif en 2021 soit la moitié des fonds levés en actions non cotées par les ESUS/SFS ...	8
3.2. Quatre profils d'investisseurs se distinguent dans les entreprises de l'économie sociale et solidaire	9
4. EN EUROPE, IL EXISTE DIVERSES INCITATIONS FISCALES AU PROFIT DE L'ECONOMIE SOCIALE ET SOLIDAIRE.....	10

1. Le dispositif de réduction d'impôt pour l'investissement dans les ESUS a été créé en 2015 afin d'accompagner le développement de l'économie sociale et solidaire

1.1. L'IR PME ESUS vient compenser la faible rentabilité de l'investissement dans les ESUS

Il existe **trois circuits de collecte de l'épargne solidaire** :

- ♦ **l'épargne salariale**, qui dépasse en 2022 les 6 Mds€ de collecte ;
 - Distincte du salaire, auquel elle ne peut se substituer, l'épargne salariale revêt différentes formes : **l'intéressement, la participation et les plans d'épargne salariale** (plan d'épargne entreprise-PEE ; plan d'épargne retraite collective-PERCOL).
 - Les sommes attribuées peuvent, au choix du salarié, lui être versées directement ou être déposées sur des supports d'épargne salariale.
 - Un fonds **d'épargne salariale solidaire** est obligatoirement proposé dans le cadre du PEE ou du PERCOL.
- ♦ l'investissement par **le biais des banques et assurances**, au travers de l'épargne placée dans les **organismes de placement collectif** (OPC). Les établissements financiers (banques, compagnies et mutuelles d'assurance, sociétés de gestion, etc.) proposent des placements d'épargne solidaire.
- ♦ **l'ouverture directe du capital des entreprises** non-cotées afin de lever des fonds propres. L'actionnariat solidaire est défini comme la possibilité donnée aux entreprises de l'ESS d'ouvrir leur capital aux particuliers sous forme de parts sociales, actions, titres participatifs. Les particuliers sont ainsi dans une démarche d'investissement, avec un retour de capital attendu, et non dans une démarche de philanthropie, dans laquelle il n'y a pas de remboursement possible. D'après l'association FAIR, **962 M€ ont été levés en 2021 par les entreprises solidaires**. Rapporté aux montants issus de l'épargne salariale et des OPC, il s'agit de ressources relativement modestes.

L'IR-PME ESUS s'adresse aux investissements en direct au capital des entreprises. Les personnes physiques fiscalement domiciliées en France peuvent bénéficier, sous certaines conditions, d'une réduction de leur impôt sur le revenu, dite réduction d'impôt «IR-PME ESUS», régie par les articles 199 terdecies-O A et O-AA du code général des impôts (CGI).

La **réduction d'impôt est égale à 18 % des versements effectués** au titre de la souscription en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital des entreprises entrant dans le champ d'application du dispositif. **Depuis 2020, un taux majoré à 25%** est appliqué chaque année après adoption en loi de finances et approbation de la mesure par la Commission européenne.

L'avantage fiscal vient compenser le fait que les investissements solidaires ne sont pas rémunérés, l'entreprise ayant une vocation non lucrative. Sauf cas exceptionnel, les investisseurs ne peuvent pas espérer de gain en capital lors de la revente de leurs titres. Par ailleurs il n'existe pas ou peu d'opportunités de cession des titres. Les coopératives en particulier organisent la liquidité des titres émis à l'issue de la période de détention de 5 ans.

1.2. Les caractéristiques principales des entreprises solidaires d'utilité sociale (ESUS) éligibles à la réduction d'impôt

Les entreprises agréées « entreprises solidaires d'utilité sociale » (ESUS) sont définies selon plusieurs critères :

- ♦ elles respectent un **ensemble de principes relatifs à leur situation financière et à leur gouvernance¹** :
 - un but autre que le partage des bénéfices ;
 - une gouvernance participative ;
 - des bénéfices majoritairement réinvestis (51% au moins) ;
 - des réserves obligatoires impartageables (20% au moins) ;
 - un objectif d'utilité sociale représentant 2/3 du compte de résultat ;
 - en cas de liquidation, un boni réaffecté à l'ESS ;
 - interdiction d'amortir ou de réduire le capital sauf si cela assure la continuité de l'activité (pour les entreprises de droit commercial) ;
 - un encadrement des rémunérations salariales ;
 - une rentabilité financière limitée.
- ♦ elles exercent à titre principal une **activité d'utilité sociale²** :
 - soutien à des personnes en situation de fragilité ;
 - contribution à la lutte contre les exclusions et les inégalités ;
 - concours au développement durable "citoyen", à la transition énergétique et à la solidarité internationale.
- ♦ leur modèle économique initial inclut un **financement reposant sur l'épargne solidaire**. L'agrément "ESUS" leur donne accès à ce financement issu de l'épargne solidaire :
 - via l'épargne salariale solidaire³;
 - via l'actionnariat solidaire ouvrant droit au dispositif IR-PME.

Les **entreprises de moins de 10 ans⁴ qui ont obtenu l'agrément « Entreprise solidaire d'utilité sociale » (ESUS) peuvent bénéficier de ces dispositifs** et leurs souscripteurs bénéficier d'une réduction d'impôt sur le revenu. Pour bénéficier de cet avantage fiscal, les investisseurs particuliers doivent conserver leurs titres au moins cinq ans en cas de rachat par un tiers ou sept ans en cas de remboursement de l'entreprise solidaire émettrice.

Alors que pour la réduction d'impôt « IR-PME direct », les sociétés bénéficiaires de souscriptions doivent être de "petites entreprises" au sens du droit de l'Union européenne⁵ (compter moins de cinquante salariés et avoir un chiffre d'affaires annuel ou total de bilan inférieur à dix millions d'euros au cours de l'exercice), les entreprises solidaires ne sont pas soumises à cette condition.

¹ Article 1er de la loi relative à l'économie sociale et solidaire du 31 juillet 2014.

² Article 2 de la loi relative à l'économie sociale et solidaire du 31 juillet 2014.

³ Article L. 214-164 du code monétaire et financier.

⁴ Selon le décret 2020-1012 du 7 août 2020, le décompte du délai de 10 ans débute à compter de la date d'ouverture de l'exercice suivant celui au cours duquel le chiffre d'affaires de la société excède pour la première fois 250 000€ HT.

⁵ Article 2 de l'annexe I au règlement (CE) n° 800/2008 de la Commission du 6 août 2008.

Encadré 1 : L'agrément ESUS

Créé par la loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014, et défini par l'article L. 3332-17-1 du code du travail l'agrément ESUS s'adresse à toutes les entreprises de l'économie sociale et solidaire (ESS) poursuivant un objectif d'utilité sociale.

Délivré par la puissance publique, via les **DREETS** (Directions régionales de l'économie, de l'emploi, du travail et des solidarités) cet agrément permet notamment d'accéder à la finance solidaire et de faire reconnaître la spécificité de son modèle auprès des investisseurs, financeurs et consommateurs, quel que soit son secteur d'activité.

L'agrément ESUS est l'héritier de l'Agrément Entreprise Solidaire créé par la loi Fabius de 2001 et qui constituait un « permis » d'accéder à la finance solidaire.

La **loi de 2014** a maintenu cet objectif tout en durcissant les critères d'accès à l'agrément, en passant de 4 à 10 conditions cumulatives. L'agrément ESUS est intimement lié à l'ouverture, en 2014, de la possibilité d'ajouter aux quatre statuts structurants de l'ESS celui de société commerciale de l'ESS devant répondre notamment à des critères liés à l'utilité sociale.

La **loi de 2019, dite loi PACTE**, a ensuite apporté plusieurs modifications à la loi de 2014 dont :

- l'élargissement de la notion d'utilité sociale au développement durable.
- **l'intégration d'un dispositif de réduction d'impôt pour les entreprises ESUS, dit IR-PME ESUS ;**
-

Au **20 septembre 2023, 1 977 entreprises bénéficient de l'agrément ESUS** (tableau de suivi de la direction générale du Trésor). À cette date, 57% (1 113 sur 1977) des entreprises agréées ESUS étaient constituées sous forme d'association. 32% (626 entités) prenaient la forme d'une société commerciale de l'ESS.⁶ A titre de comparaison, en 2017, une plus grande part des entités agréées étaient des associations (68 %), alors que les sociétés commerciales ne représentaient que 20 % des structures. Les coopératives représentaient 12 % du total, parmi lesquelles deux fois plus de SCOP que de SCIC.

Selon un état des lieux établi par le Conseil national des chambres régionales de l'économie sociale (CNCRESS) à la date du 1^{er} mars 2017, les entreprises agréées sont fortement représentées dans les secteurs de l'action sociale (27,2 %), du soutien aux entreprises (17,3 %), des autres industries et de la construction (8,7 %).

34 % des entreprises agréées disposent par ailleurs d'un agrément de droit au titre de l'insertion par l'activité économique (IAE) et 7 % au titre de l'emploi de salariés handicapés (Entreprises adaptées et ESAT).

C'est au sein des sociétés commerciales de l'ESS qu'on trouve la plus forte proportion d'entreprises agréées (80 %). Par contraste, les coopératives sollicitent peu l'agrément (0,4 % seulement, comme pour les associations), en raison de l'objet de l'agrément centré sur l'utilité sociale, qui ne correspond généralement pas à l'objet social principal des coopératives.

En raison de leur activité, **certaines structures de l'économie sociale et solidaire bénéficient de plein droit de l'agrément ESUS**. Elles n'ont donc pas à se soumettre aux conditions d'obtention de l'agrément à l'exception de celle relative à l'absence de cotation sur un marché financier. Elles doivent cependant demander l'agrément pour bénéficier des avantages liés à ESUS.

⁶ Données direction générale du Trésor, septembre 2023.

Encadré 2 : Entreprises ESUS de plein droit (art L. 3332-17-1 du code du travail)

[...]

« II. Bénéficiaire de plein droit de l'agrément mentionné au I, sous réserve de satisfaire aux conditions fixées à l'article 1er de la loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 précitée et à la condition fixée au 4° du I du présent article :

« 1° Les entreprises d'insertion ;

« 2° Les entreprises de travail temporaire d'insertion ;

« 3° Les associations intermédiaires ;

« 4° Les ateliers et chantiers d'insertion ;

« 5° Les organismes d'insertion sociale relevant de l'article L. 121-2 du code de l'action sociale et des familles ;

« 6° Les services de l'aide sociale à l'enfance ;

« 7° Les centres d'hébergement et de réinsertion sociale ;

« 8° Les régies de quartier ;

« 9° Les entreprises adaptées ;

« 10° Les centres de distribution de travail à domicile ;

« 11° Les établissements et services d'aide par le travail ;

« 12° Les organismes agréés mentionnés à l'article L. 365-1 du code de la construction et de l'habitation ;

« 13° Les associations et fondations reconnues d'utilité publique et considérées comme recherchant une utilité sociale au sens de l'article 2 de la loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 précitée ;

« 14° Les organismes agréés mentionnés à l'article L. 265-1 du code de l'action sociale et des familles ;

« 15° Les établissements et services accompagnant et accueillant des enfants et des adultes handicapés mentionnés aux 2°, 3° et 7° du I de l'article L. 312-1 du même code. [...]

L'agrément ESUS est délivré pour une **durée de cinq ans**. Toutefois, sa durée est limitée à deux ans pour les entreprises créées depuis moins de trois ans au moment de la demande d'agrément. Les décisions d'agrément sont publiées au recueil des actes administratifs de la préfecture de département.

Par exception au principe général, les souscriptions au capital des entreprises solidaires sont éligibles à l'avantage fiscal lorsqu'elles exercent :

- ◆ une **activité immobilière ou financière**, et cela en application de la seconde phrase du premier alinéa du d du 2° du I de l'article 199 terdecies-0 A du CGI issue de l'article 38 de la loi n°2010-1657 du 29 décembre 2010 de finances pour 2011 ;
- ◆ une activité relevant des secteurs d'activité suivants : construction navale, industrie houillère, sidérurgie⁷.

⁷ En application de la deuxième phrase du g du 2° du I de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

2. Depuis 2020, les sociétés foncières solidaires (SFS) qualifiées de « services d'intérêt économique général » (SIEG) bénéficient d'un régime particulier

2.1. La définition des sociétés foncières solidaires

Les organismes de foncier solidaire (OFS) sont des organismes ayant principalement pour objet de gérer des terrains ou des biens immobiliers (qu'ils possèdent ou acquièrent) afin de réaliser, en lien avec les objectifs de la politique d'aide au logement :

- ♦ des logements destinés à des personnes aux ressources modestes, sous conditions de plafond de loyer, et des équipements collectifs. Ils peuvent également :
 - avoir pour objet l'accompagnement des bénéficiaires des baux réels solidaires (BRS) qu'ils consentent et le montage d'opérations immobilières, hors du cadre de ce type de baux ;
 - et de manière subsidiaire, pour favoriser la mixité fonctionnelle, intervenir en vue de réaliser ou faire réaliser des locaux à usage commercial ou professionnel.

Les OFS sont agréés par le préfet région. L'agrément pour exercer l'activité d'OFS (à titre principal ou accessoire) peut être délivré à :

- ♦ des organismes sans but lucratif,
- ♦ des organismes d'habitations à loyer modéré (HLM),
- ♦ et à des sociétés d'économie mixte (SEM) de construction et de gestion de logements sociaux.

2.2. Les sociétés foncières solidaires de plus de dix ans peuvent bénéficier de l'IR « Madelin » à la différence des ESUS et des PME

À la demande de la Commission européenne, la France a révisé en 2019 son dispositif IR-PME ESUS pour le rendre conforme à la législation européenne encadrant les aides d'État.

Prenant en considération que des entreprises solidaires agréées ESUS allaient être fortement fragilisées par la sortie du dispositif ISF-PME Madelin, un nouveau dispositif a été introduit par l'article 157 de la loi de finances pour 2020⁸ permettant de faire passer sous mandat SIEG (service d'intérêt économique général) les entreprises foncières solidaires.

⁸ Article 199 terdecies-0 AB du code général des impôts.

Encadré 3 : La notion de service d'intérêt économique général (SIEG)

Les services d'intérêt économique général (SIEG) sont des services de nature économique soumis à des **obligations de service public dans le cadre d'une mission particulière d'intérêt général**. Les SIEG recouvrent un large spectre d'activités : santé, logement social, entreprises déployant des réseaux (eau, assainissement...), culture... Ces SIEG peuvent être fournis directement par des collectivités publiques en régie mais aussi par des entreprises, publiques ou privées, mandatées à cet effet.

Le traité de Lisbonne a souligné l'importance des SIEG en son article 14 et dans le cadre du nouveau protocole n°26 annexé au traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne (TFUE). En vertu du principe de subsidiarité, les **Etats membres sont libres de créer et d'organiser leurs SIEG**. L'article 106 § 2 du TFUE portant sur « les règles applicables aux entreprises » prévoit que les règles de concurrence et du marché intérieur s'appliquent aux entreprises chargées de la gestion de SIEG dès lors que ces règles ne font pas obstacle à l'accomplissement de la mission d'intérêt général qui leur est impartie.

Une **compensation financière** peut être octroyée aux entreprises chargées de la gestion d'un SIEG, en contrepartie des obligations de service public mises à leur charge, dès lors que cette compensation est nécessaire et proportionnée à la réalisation de la mission particulière d'intérêt général et à la viabilité économique du SIEG.

Pour bénéficier de ce dispositif, ces foncières doivent avoir été agréées « entreprise solidaire d'utilité sociale » (ESUS), cf. supra, et répondre à diverses exigences décrivant leur mission et ses conditions d'exercice, ainsi que leurs publics bénéficiaires.

Un décret⁹ a identifié **trois secteurs d'activité** dans lesquels interviennent ces foncières solidaires :

- ◆ insertion dans des logements dits « très sociaux » de personnes précarisées (foncières de logement et d'insertion) ;
- ◆ hébergement de personnes âgées, dépendantes ou en perte d'autonomie (foncières pour personnes dépendantes) ;
- ◆ insertion professionnelle d'agriculteurs respectant les exigences des systèmes de production agroécologiques (foncières solidaires agricoles).

Ce texte précise notamment :

- ◆ le contenu de la convention de mandat de service d'intérêt économique général (SIEG) conclue par chaque foncière solidaire avec la puissance publique, en vue de l'exécution de ses missions ;
- ◆ les critères de définition des personnes en situation de fragilité économique, pour chaque secteur d'activité dans lequel intervient une foncière solidaire ;
- ◆ les différents marchés de référence à considérer, selon ces secteurs d'activité, ainsi que les modalités de calcul de la différence entre, d'une part, les tarifs pratiqués par la foncière solidaire et, d'autre part, les tarifs moyens observés sur le marché de référence applicable ;
- ◆ la nature et les obligations de transmission par l'entreprise des informations nécessaires à la justification du calcul du plafond annuel des souscriptions fiscalement aidées qu'elle peut accueillir.

⁹Décret n° 2020-1186 du 29 septembre 2020 pris pour l'application de l'article 199 terdecies-0 AB du code général des impôts relatif aux investissements effectués par des contribuables au capital de certaines entreprises agréées « entreprise solidaire d'utilité sociale ».

Arrêté du 29 septembre 2020 fixant la fraction minimale de personnes en situation de fragilité économique au sein des bénéficiaires des entreprises agréées « entreprise solidaire d'utilité sociale » recevant des souscriptions ouvrant droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-0 AB du code général des impôts et intervenant dans le secteur des services sociaux relatifs à l'hébergement social de personnes âgées, dépendantes ou en perte d'autonomie.

Pour bénéficier de ce dispositif, les foncières solidaires doivent respecter un certain nombre de **critères cumulatifs** :

- ◆ être agréées ESUS ;
- ◆ exercer à titre principal une activité de foncière immobilière ou agricole ;
- ◆ exercer son activité en faveur de personnes en situation de fragilité économique ou sociale ;
- ◆ mettre à la disposition de ce public des biens et services fonciers pour un tarif inférieur à celui du marché de référence.

La qualification de SIEG permet aux SFS de bénéficier d'un traitement différent de celui des ESUS au titre des règles communautaires encadrant les aides d'Etat. La mise sous mandat **d'une durée de dix ans reconductible** par période de dix ans a pour but de permettre à l'entreprise de faire bénéficier à ses investisseurs, personnes physiques, des avantages fiscaux prévus par la réduction d'impôt IR-PME au-delà la période de dix ans initiale.

La **réduction d'impôt est égale à 18 % des versements effectués** au titre de la souscription en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital des sociétés foncières solidaires.¹⁰ **Depuis 2020, un taux majoré à 25%** est appliqué chaque année après adoption en loi de finances et approbation de la mesure par la Commission européenne.

Pour l'entreprise, le montant total de souscription par exercice bénéficiant de la réduction d'impôt ne peut excéder :

- ◆ 40 M€ pour les foncières immobilières ;
- ◆ 15 M€ pour les foncières agricoles.

A l'issue de la publication de ces textes, les conventions SIEG ont pu être signées en novembre et décembre 2020.

On compte aujourd'hui **sept foncières solidaires** ayant signé une convention SIEG :

- ◆ Entreprendre pour humaniser la dépendance ;
- ◆ Foncière Chenelêt ;
- ◆ Habitat et Humanisme ;
- ◆ SNL prologues ;
- ◆ Terres de Liens ;
- ◆ Un toit pour tous ;
- ◆ 3 colonnes.

¹⁰ Article 157 de la loi de finances pour 2020.

3. L'encours d'épargne collecté grâce à l'IR PME-ESUS/SFS est significatif

3.1. La mission a évalué à 61 M€ les montants investis ayant bénéficié du dispositif en 2021 soit la moitié des fonds levés en actions non cotées par les ESUS/SFS

La direction de la législation fiscale, en charge de l'évaluation et du chiffrage des dépenses fiscales, n'est pas en mesure de confirmer un tel chiffrage, compte tenu de limites de suivi inhérentes à ces dispositifs. En effet, le suivi du dispositif IR-PME ESUS est mené conjointement avec celui relatif aux PME de droit commun (les montants investis font l'objet d'une déclaration unique par les contribuables). Tandis que la mesure relative aux sociétés foncières solidaires (SFS) ne fait pas l'objet d'un chiffrage spécifique dans les documents annexés au projet de loi de finances initial (annexe Voies et moyens tome 2).

En s'appuyant sur les données des déclarations fiscales, pour les revenus 2021 et en rapprochant les numéros SIRET de la liste des ESUS agréés la mission estime à :

- ◆ 12,3 M€ d'investissements dans les ESUS déclarés après le 9 mai 2021 dans la case spécifique qui leur est réservée. Ce montant inclut 2,8 M€ d'investissements dans des SFS déclarés par erreur dans la case dédiée aux ESUS.
- ◆ Les investissements réalisés dans les ESUS avant le 9 mai 2021, sont déclarés de manière indissociée des investissements dans les PME. La mission évalue à 3 M€ ces investissements. Par approximation, il est estimé que ce montant peut être majoré d'environ 3 M€ (Encadré 4).
- ◆ Les montants déclarés au titre de l'investissement dans les SFS s'élèvent quant à eux à 45,7M€, auxquels il convient d'ajouter les montants déclarés par erreur dans la case ESUS.

Encadré 4 : Approximation des montants totaux d'investissements dans des ESUS

Le montant total des investissements dans des ESUS est composé des investissements dans des ESUS déclarés après le 9 mai, qui sont bien identifiés comme tel étant donné qu'une case de la déclaration leur est spécifiquement dédiée, et d'une partie des investissements déclarés de manière indistincte dans des ESUS et des PME avant cette date, faute de pouvoir les isoler dans la déclaration des contribuables.

L'appariement de la liste des entreprises bénéficiaires avec la liste des ESUS indique que, pour les contribuables n'ayant déclaré qu'un investissement avant le 9 mai en PME/ESUS et ayant saisi un numéro SIREN, 3 % des montants déclarés concernent un ESUS. Cette proportion a été appliquée au montant total déclaré des investissements effectués avant le 9 mai (environ 102 M€), que le numéro SIREN soit renseigné ou non.

La mission évalue donc le montant total des investissements de particuliers dans les ESUS et SFS ayant bénéficié de l'IR Madelin à 61 M€, répartis entre 9,5 M€ d'investissements dans des ESUS hors SFS et 51,5M€ dans des SFS.

D'après l'association FAIR l'encours total d'épargne collectée par les entreprises solidaires a progressé de 118 M€ en 2021 par rapport à 2020. L'IR-PME ESUS/SFS mobilise donc des montants significatifs par rapport au total collecté par ces entreprises sous forme d'actions¹¹.

¹¹ Au côté des financements sous forme d'actions non cotées, ces entreprises ont également levé 110 M€ en 2021 en émettant d'autres types d'instruments financiers (dette etc...).

Tableau 1 : Montants d'épargne collectée par les entreprises solidaires, entre 2005 et 2021

	2005	2009	2013	2017	2019	2020	2021
Actions non cotées	72	177	324	527	659	745	863

Source : FAIR.

3.2. Quatre profils d'investisseurs se distinguent dans les entreprises de l'économie sociale et solidaire

Selon une étude sur les épargnants solidaires publiée en 2014 par l'association FAIR (Finansol), mise en perspective avec les études menées par les membres de la communauté des entreprises solidaires sur le sujet, **quatre profils d'investisseurs dans les entreprises de l'économie sociale et solidaire se distinguent** :

- ♦ **l'investisseur donateur ponctuel** : par son profil plutôt détaché de la finance solidaire, son investissement est apparenté à un don, réalisé une seule fois, dans le but de soutenir un projet correspondant à ses valeurs ;
- ♦ **l'investisseur donateur diversifié** : son investissement est toujours considéré comme un don, il fait partie intégrante de son budget chaque année. Son investissement est généralement plus élevé que celui du donateur ponctuel ;
- ♦ **l'investisseur épargnant solidaire** : sa démarche est inscrite dans le long terme : l'épargnant solidaire investit ses ressources financières dans une entreprise solidaire. Il est plus exigeant sur les objectifs et la gouvernance de la structure dans laquelle il épargne. Il souhaite se sentir impliqué ;
- ♦ **l'investisseur solidaire** : par sa connaissance des circuits financiers, le militant solidaire porte son attention sur la nature du projet et la sécurité du placement. Il regarde aussi les avantages de son investissement tels qu'une rentabilité voire une fiscalité attractive.

Selon les études menées par Solifap¹², la foncière Terre de Liens et Énergie Partagée Investissement, les **motivations pour investir dans une entreprise de l'économie sociale et solidaire sont très diverses** et propres à l'attachement au projet et à la cause défendue (respectivement l'accès au logement, l'accès au foncier agricole et le développement des énergies renouvelables citoyennes). Chaque profil d'investisseur aura toutefois une attention sur l'ensemble des points suivants, d'intensité variable selon leur intention :

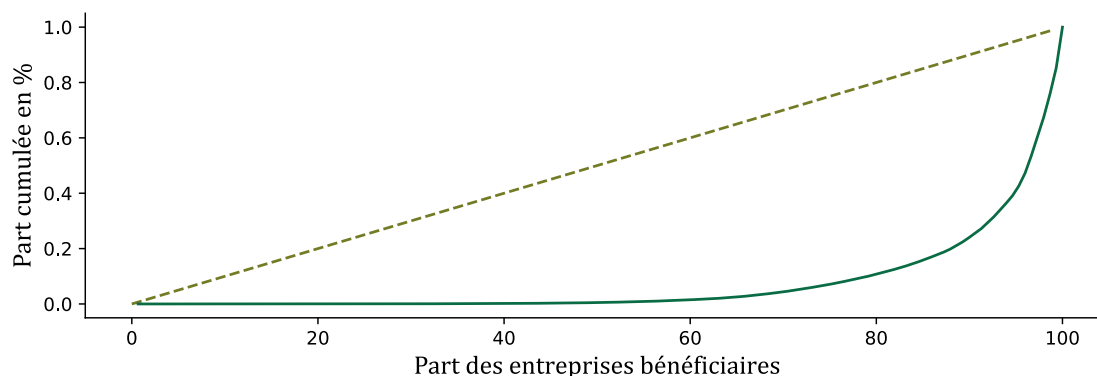
- ♦ **la finalité** : le sens donné à son argent en soutenant un projet en accord avec ses valeurs, soit la rentabilité extra-financière, ou l'impact, du projet ;
- ♦ **la confiance et la transparence** : une communication compréhensible et lisible, avec toutes les informations aisément accessibles en complément d'une souscription en ligne simplifiée, pour un passage à l'acte favorisé ;
- ♦ **une sécurité et de la rentabilité** : l'investisseur prend en considération le ratio risque/rentabilité pour prendre la décision d'investir dans la structure. Plus il y a de risque en capital, plus ce dernier doit être compensé par une rentabilité de son placement, et vice versa ;
- ♦ **l'incitation fiscale** : si ce n'est pas le premier critère mis en avant par les investisseurs, les organisations disposant d'avantages fiscaux voient le montant moyen d'investissement augmenter grâce à ce levier, notamment pour « l'investisseur solidaire ».

¹² Solifap est une société d'investissement solidaire. Il s'agit d'une société en commandite par actions à capital variable, comptant 650 associés, dont la fondation Abbé Pierre (9%) et AG2R La Mondiale (9%).

3.3. 149 entreprises ont été bénéficiaires de ces investissements

Si 149 noms d'ESUS destinataires de ces investissements ont été renseignés, une minorité d'entreprises captent la majorité des investissements (**Graphique 1**). En particulier, 5 entreprises concentrent environ 50 % des investissements.

Graphique 1 : Part cumulée des investissements totaux déclarés perçus par part d'entreprises ESUS bénéficiaires



Source : DGFIP déclarations 2042-RICI ; calcul : IGF, pôle science des données.

La répartition sectorielle des investissements révèle ainsi une prépondérance du secteur « activités immobilières ».

Hors activités immobilières, trois secteurs concentrent 66 % des investissements :

- ◆ transports et entreposage ;
- ◆ administration publique, enseignement, santé humaine et action sociale ;
- ◆ activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien.

Enfin, si l'investissement moyen par foyer dans des entreprises ESUS est de 6 828 €, les montants moyens investis par secteur sont hétérogènes. Ces différences sont principalement dues à l'utilisation du dispositif dans le cadre du financement participatif, certaines entreprises concentrant de nombreux investissements d'un montant faible.

4. En Europe, il existe diverses incitations fiscales au profit de l'économie sociale et solidaire

Si l'ensemble des pays de l'UE soutiennent d'une façon ou d'une autre les structures de l'ESS à travers le système fiscal, très peu ont mis en place des mécanismes de soutien dépassant le cadre des familles traditionnelles de l'ESS (associations, fondations, coopératives, mutuelles) pour aller toucher les entreprises commerciales de l'ESS.

Les mécanismes fiscaux mobilisés par les États européens sont variés :

- ◆ les **exonérations d'impôt sur les sociétés** pour les bénéfices non distribués ;
- ◆ les **exemptions ou taux réduit de TVA** (ex : les coopératives italiennes de type A, reconnues comme ayant une activité d'intérêt général, ont un taux de TVA réduit à 5%) ;
- ◆ les **exonérations d'impôt sur le revenu** pour donateurs privés ou institutionnels (associations notamment)
- ◆ les **avantages pour la souscription au capital de sociétés** de l'ESS (IR-PME ESUS en France).

Deux dispositifs peuvent être rapprochés du dispositif français d'IR-PME ESUS.

- ◆ **au Royaume-Uni**, la *Social Income Tax Relief* (SITR) :
 - créée en 2014, la SITR offre à l'investisseur (dette ou capital) dans une entreprise sociale (incluant les CIC -community interest companies, équivalent d'ESUS-, *charities*, coopératives) ou dans une structure participant à un *Social impact bond* une réduction de 30% d'IR et offrant des exonérations de taxe sur les plus-values ;
 - le dispositif a cependant été peu mobilisé : en 2021, 35 sociétés en avaient bénéficié pour un montant total de 3,7M£¹³ ;
 - les consignes données aux structures pour recevoir les investissements répondent aux règles des aides d'Etat ¹⁴ : les sociétés ne peuvent recevoir plus de 1,5M£ au total, et se voient appliquer les plafonds fixés par les aides de minimis ou le RGEC selon les configurations (avant ou après les 7 ans suivant à la première vente). La SITR est proche de la *entreprise investment scheme* (EIS) dans ses avantages, ce qui peut être l'une des raisons de son manque d'attractivité, conduisant ainsi à sa suppression en 2023.
- ◆ **au Luxembourg**, l'agrément de sociétés d'impact sociétal (SIS) ¹⁵ :
 - cet agrément est attribué aux sociétés commerciales et coopératives répondant à un objet social spécifique et à des conditions de capital social (50% de parts « d'impact » non distribués). Celles dont le capital se compose de 100% de parts d'impact sont exonérées d'impôt sur le revenu des collectivités, d'impôt commercial communal et d'impôt sur la fortune.

Par ailleurs, la direction générale du Trésor a indiqué à la mission qu'une étude commanditée par la Commission européenne était en cours de réalisation dans le but d'identifier les failles dans l'accès aux financements rencontrées par les entreprises sociales, et d'en déduire une voie à suivre pour une éventuelle adaptation du cadre des aides d'État (RGEC en particulier)¹⁶.

Cette étude a identifié un "gap", un **manque, dans les financements disponibles pour les entreprises de l'ESS notamment celles dont le besoin de financement total se situe en dessous d'une taille critique de 500K€**. En effet, les fonds d'investissement spécialisés en finance solidaire ou finance à impact, ne disposent pas des ressources nécessaires pour pouvoir analyser les dossiers en dessous de cette taille.

L'étude évalue ce **manque de financement entre 514M€ et 1,4 Mds€ par an, pour les entreprises de l'ESS en Europe**. Ce besoin peut se décomposer à 57% en dette et 43% en capital sachant que les entreprises de l'ESS innovantes ont des besoins de financement, notamment en fonds propres, plus importants.

¹³ The Social Investment Tax Relief Scheme in the United Kingdom | Centre For Public Impact (CPI).

¹⁴ Use SITR to raise money for your social enterprise - GOV.UK (www.gov.uk).

¹⁵ Société d'impact sociétal (SIS) — Entreprises — Guichet.lu - Guide administratif - Luxembourg (public.lu).

¹⁶ « Study on State aid for access to finance for social enterprises and for the recruitment of disadvantaged workers in the form of wage subsidies ».

ANNEXE IV

Caractérisation des bénéficiaires de l'IR-PME

SOMMAIRE

1. LES BENEFICIAIRES DES DISPOSITIFS ETUDIES ONT ETE IDENTIFIES A PARTIR DE LA BASE DE DONNEES POTE	1
2. DES DISPOSITIFS AUX DYNAMIQUES INEGALES.....	1
2.1. L'IR-PME direct est caractérisé par des montants d'investissements très hétérogènes.....	1
2.2. Les investissements dans les FIP décroissent en volume depuis 2015.....	3
2.3. Les investissements dans les FCPI bénéficient d'une dynamique positive depuis 2 ans.....	5
2.4. L'avantage lié à la souscription au capital d'une SFS concerne un nombre moins important de contribuables.....	6
3. DES PROFILS DE BENEFICIAIRES DISTINCTS ENTRE LES DISPOSITIFS	7
3.1. Les foyers bénéficiaires de l'IR-PME direct sont en moyenne composés de déclarants plus jeunes et ont un nombre de parts plus élevé.	7
3.2. Un recours aux dispositifs ouvrant droit à un avantage fiscal moins important chez les bénéficiaires de l'IPRME-direct.....	10
3.3. Les revenus des bénéficiaires sont plus hétérogènes chez les bénéficiaires de l'IR-PME direct.	12
3.4. Les souscriptions au capital d'une PME et d'une SFS ou de parts dans des FIP et FCPI représentent des efforts inégaux de la part des contribuables suggérant l'existence de profils d'optimisateurs fiscaux, d'une part, et de créateur ou soutiens d'entreprises, d'autre part.	15
4. CINQ CATEGORIES DE BENEFICIAIRES DE L'IR-PME DIRECT PEUVENT ETRE IDENTIFIEES.....	15
4.1. La méthode employée	15
4.2. Les résultats de la classification.....	17
4.2.1. <i>Les familles vivant d'au moins une activité non salariée.....</i>	<i>17</i>
4.2.2. <i>Les retraités.....</i>	<i>18</i>
4.2.3. <i>Les jeunes « crowdfunders » ou néo-investisseurs.....</i>	<i>18</i>
4.2.4. <i>Les couples d'investisseurs importants aux revenus modérés.....</i>	<i>19</i>
4.2.5. <i>Les grands gérants aux hauts revenus.....</i>	<i>19</i>

1. Les bénéficiaires des dispositifs étudiés ont été identifiés à partir de la base de données POTE

Le pôle science des données de l'Inspection Générale des Finances a pu accéder aux déclarations 2042 pseudonymisées pour les années de revenus 2015 à 2021 donnant accès aux déclarations des revenus de chaque foyer fiscal et à certains retraitements effectués par la Direction Générale des Finances Publiques.

En particulier, grâce à ces bases, il a été possible d'accéder pour chaque foyer :

- ♦ à ses caractéristiques et celles de ses déclarants (nombre de parts, âges ...) ;
- ♦ aux diverses déclarations de revenus et au revenu fiscal de référence (RFR) ;
- ♦ aux déclarations de versement aux PME (IR-PME direct), SFS et de souscription aux FIP et FCPI ainsi qu'aux déclarations de recours aux autres dispositifs de crédit et de réduction d'impôt.

Ces variables ont été étudiées afin d'identifier les profils de bénéficiaires des dispositifs étudiés (IR-PME direct, SFS, FCPI, FIP Corse, FIP outre-mer) dans le cadre de la mission.

Les versements effectués aux ESUS n'ont pas pu être dissociés des versements aux PME en raison de l'absence d'une telle distinction dans le formulaire 2042 pour les versements effectués avant le passage du taux de l'IR-PME direct de 18 % à 25 %, soit avant le 9 mai pour la déclaration 2022 (cf. Graphique 1). Les versements aux ESUS sont néanmoins négligeables par rapport aux versements aux PME. En effet, pour les versements effectués après le 9 mai et pour lesquels la distinction est donc disponible, ceux aux ESUS représentent seulement 4 % du montant de ceux aux PME.

Graphique 1 : Extrait du millésime 2022 de la déclaration 2042-RICI

Souscription au capital de petites et moyennes entreprises (PME), d'entreprises d'utilité sociale (ESUS) et de sociétés foncières solidaires (SFS)		
– Versements 2021		
• Versements PME et ESUS effectués du 1.1 au 8.5.2021	7CF	
• Versements PME effectués du 9.5 au 31.12.2021	7CH	
• Versements ESUS effectués du 9.5 au 31.12.2021	7CI	

Source : Capture d'écran du site impots.gouv.fr.

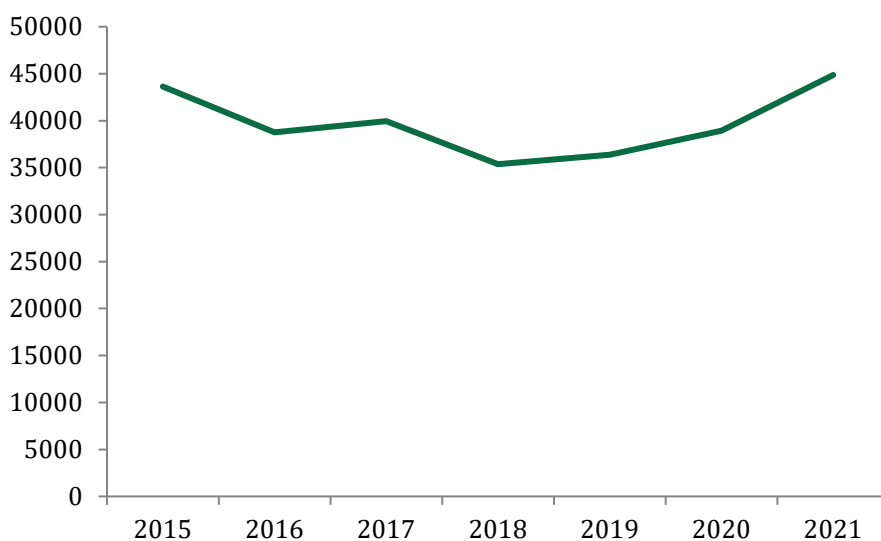
2. Des dispositifs aux dynamiques inégales

2.1. L'IR-PME direct est caractérisé par des montants d'investissements très hétérogènes

Sur la période 2015-2021, 39 695 foyers par an en moyenne ont déclaré un investissement éligible à l'IR-PME direct (sont comptés uniquement les contribuables ayant déclaré un nouvel investissement éligible durant l'année, *i.e.* hors reports). Le nombre de bénéficiaires annuels n'a décliné par rapport à l'année précédente que deux années, en 2016 et 2018. Depuis, la dynamique du nombre de bénéficiaires est positive (cf. Graphique 2). Les montants moyens des investissements n'ayant pas sensiblement varié, leur montant total suit une dynamique identique à celle du nombre de bénéficiaires (cf. Graphique 3).

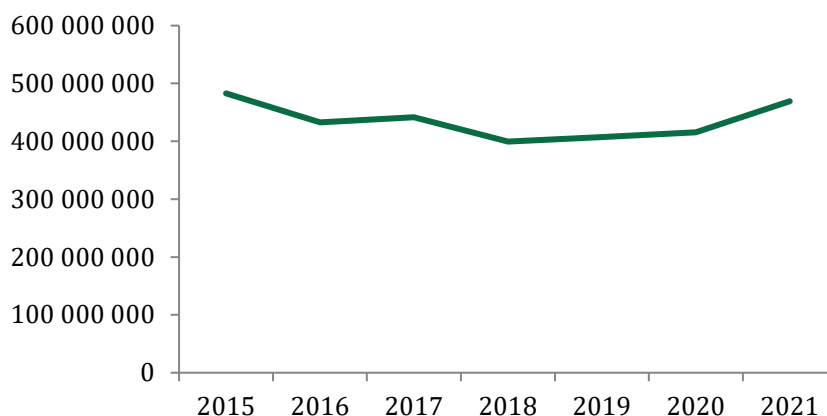
Annexe IV

Graphique 2 : Nombre de bénéficiaires annuels de l'IR-PME direct



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : IGF, pôle science des données.

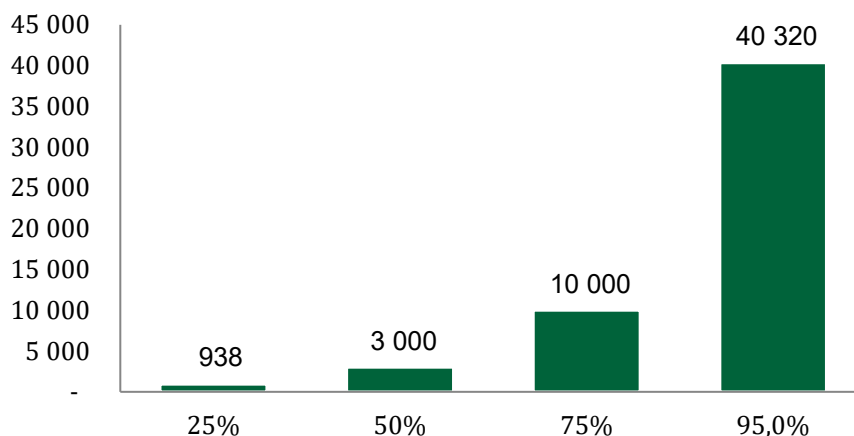
Graphique 3 : Montant total des investissements déclarés dans le cadre de l'IR-PME direct



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : IGF, pôle science des données.

La distribution des montants d'investissements déclarés dans le cadre de l'IR-PME est, elle, marquée par une dispersion importante traduite par un écart-type très élevé (29 551 €) ainsi qu'une médiane faible (3 000 €). En particulier, 876 foyers (environ 2 % des bénéficiaires) ont déclaré en 2021 un investissement supérieur au plafond annuel de l'assiette éligible pour leur foyer (*i.e.* un investissement supérieur à 50 000 € si le foyer n'est composé que d'une part, 100 000 euros si le foyer comporte deux parts ou plus). Le montant moyen déclaré par ces foyers est de 130 443 € tandis que 5 % d'entre eux ont déclaré plus de 292 250 €.

Graphique 4 : Quantiles des montants des investissements déclarés en 2021 pour l'IR-PME direct

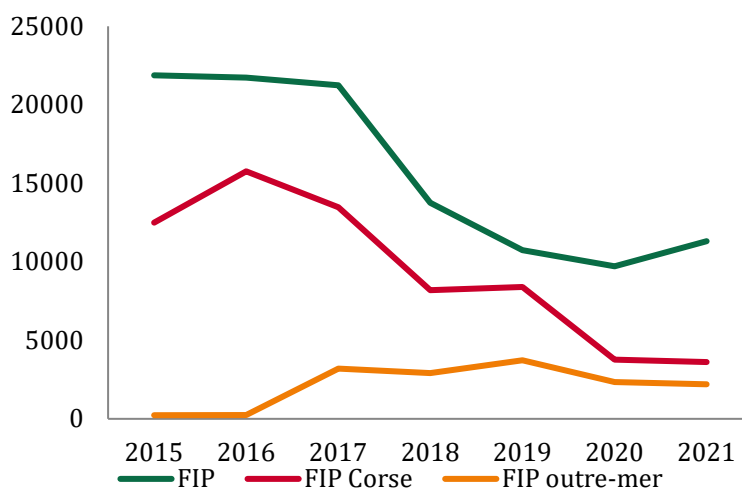


Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : IGF, pôle science des données. Lecture : les 25 % de foyers fiscaux ayant réalisé les plus petits investissements en IR-PME direct ont investi moins de 938 €.

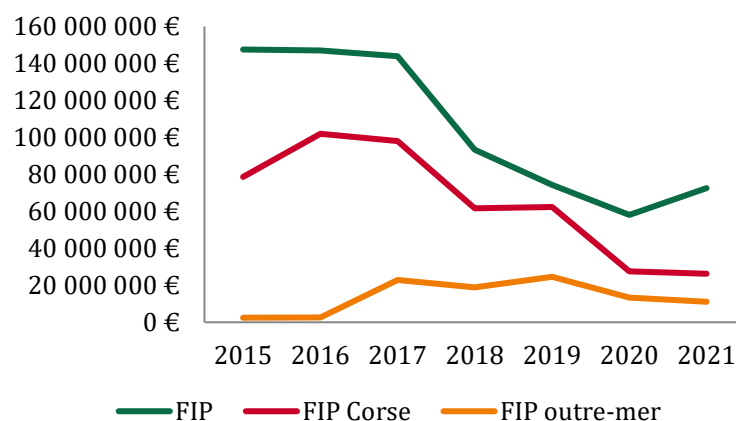
2.2. Les investissements dans les FIP décroissent en volume depuis 2015

Depuis 2015, le nombre d'investisseurs dans des FIP déclarés décroît chaque année, à l'exception de 2021 avec une augmentation de 16,5 % du nombre de déclarants. Les investissements dans les FIP investis en Corse suivent une dynamique sensiblement identique à l'exception de la dernière hausse. Le nombre de souscriptions de parts de FIP investis en outre-mer est lui relativement stable depuis l'apparition de cette réduction d'impôt particulière en 2017.

Graphique 5 : Nombre d'investisseurs déclarés dans les FIP entre 2015 et 2021

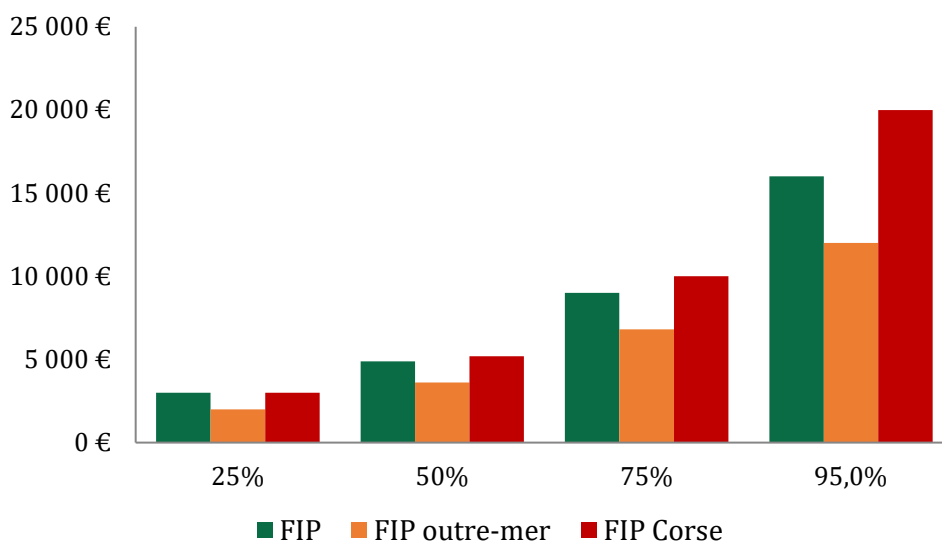


Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : IGF, pôle science des données.

Graphique 6 : Montant total des investissements déclarés dans les FIP entre 2015 et 2021

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : IGF, pôle science des données.

De manière analogue à l'IR-PME direct, la dynamique du total des investissements annuels suit une dynamique identique à celle du nombre de bénéficiaires, la moyenne d'investissement par foyer demeurant stable sur la période. En matière de distribution des montants d'investissements déclarés, la moitié des foyers bénéficiaires en 2021 ont déclaré un investissement dans un FIP inférieur à 4 883 € (respectivement 3 620 € et 5 200 € pour les FIP corse et outre-mer). Cette distribution, plus resserrée que pour l'IR-PME direct, est notamment attendue au regard du plafond de l'assiette plus basse de cette réduction d'impôt (12 000 € pour une personne seule, 24 000 € pour un foyer de plus de deux parts).

Graphique 7 : Distribution des montants des investissements déclarés en 2021 dans des FIP

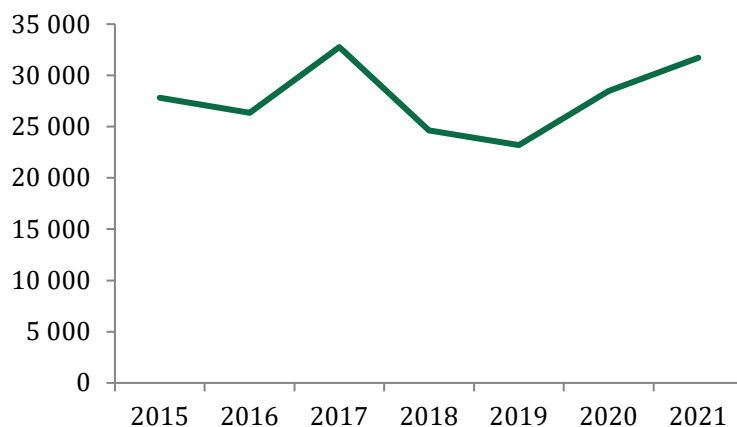
Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Enfin, il est à souligner que la part des investisseurs domiciliés en Corse dans les FIP investis en Corse n'est que de 2 %. Dans le cas de l'outre-mer, cette part s'élève à 4 %.

2.3. Les investissements dans les FCPI bénéficient d'une dynamique positive depuis 2 ans

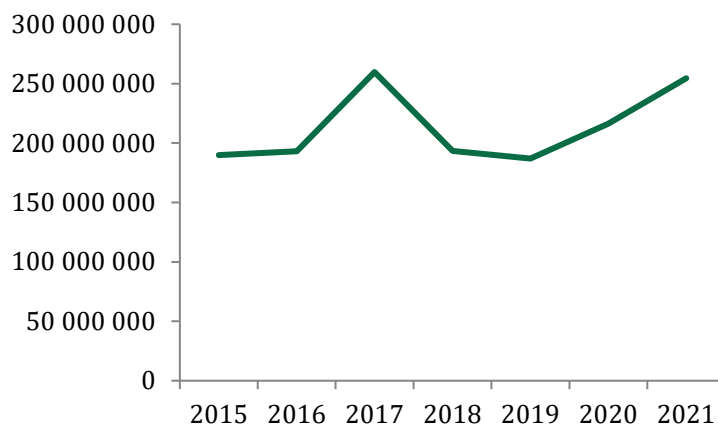
Le nombre de déclarants d'un investissement dans un FCPI a cru de respectivement 22 % et 11 % en 2020 et 2021 après une forte baisse, de -24 %, observée en 2017 (cf. Graphique 8). En 2021, 31 731 foyers ont ainsi bénéficié de l'avantage fiscal relatif à la souscription de parts de FCPI, pour un investissement moyen de 8 020 € et un investissement médian de 6 000 € (cf. Graphique 10).

Graphique 8 : Nombre d'investisseurs déclarés dans les FCPI entre 2015 et 2021



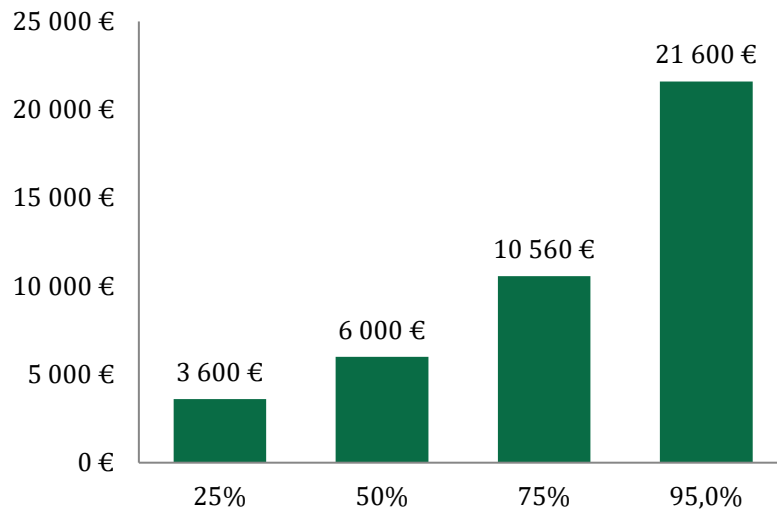
Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 9 : Montant total des investissements déclarés dans les FCPI entre 2015 et 2021



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 10 : Quantiles des montants des investissements déclarés en 2021 dans des FCPI (en euros)

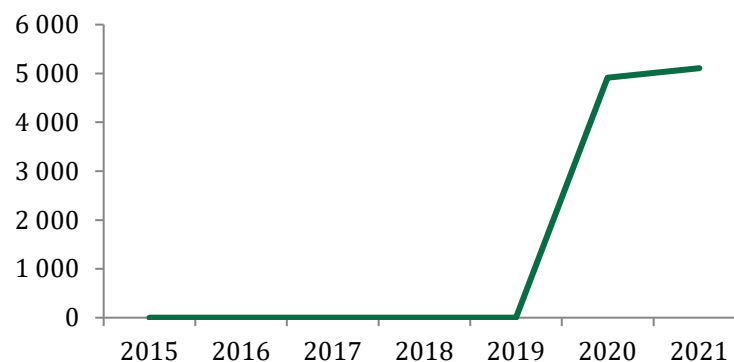


Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

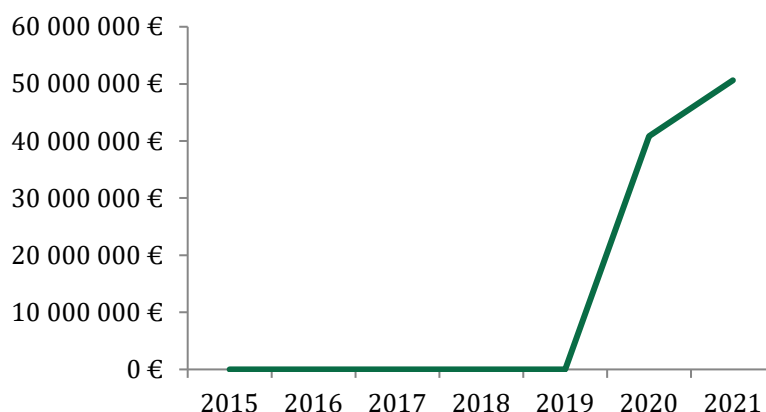
2.4. L'avantage lié à la souscription au capital d'une SFS concerne un nombre moins important de contribuables

La réduction d'impôt au titre de la souscription au capital d'une foncière solidaire, introduite en 2020, concerne un nombre plus faible de bénéficiaires, 5 108 en 2021 (cf. Graphique 11), dont la souscription moyenne était de 9 911€. La médiane des investissements déclarés s'élève elle à 5 200€. Le plafond d'investissement, identique à celui de l'IR-PME direct, et plus élevé que pour ceux dans les FIP et les FCPI, implique notamment une distribution des montants d'investissement plus étendue.

Graphique 11 : Nombre d'investisseurs déclarés dans les SFS entre 2015 et 2021



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 12 : Distribution des montants des investissements déclarés en 2021 dans des SFS

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

3. Des profils de bénéficiaires distincts entre les dispositifs

Les distributions des montants d'investissement déclarés suggèrent la présence de différents profils de bénéficiaires entre les dispositifs étudiés. L'analyse plus approfondie des bénéficiaires ainsi que de leurs revenus le confirme et met en exergue une différence claire entre les investisseurs dans les FIP et FCPI, d'une part, et ceux dans les PME et les SFS, d'autre part.

3.1. Les foyers bénéficiaires de l'IR-PME direct sont en moyenne composés de déclarants plus jeunes et ont un nombre de parts plus élevé

Les foyers bénéficiaires de l'IR-PME direct sont composés de déclarants dont l'âge moyen est inférieur d'environ 10 ans à celui des bénéficiaires des avantages liés à la souscription de parts dans des FIP ou FCPI ou au capital d'une SFS (Tableau 1). Seule une proximité de la répartition des âges entre bénéficiaires de l'IR-PME direct et bénéficiaires d'un avantage au titre d'une souscription à un FIP investi en outre-mer est observable.

Tableau 1 : Âges moyens des foyers bénéficiaires des avantages fiscaux étudiés

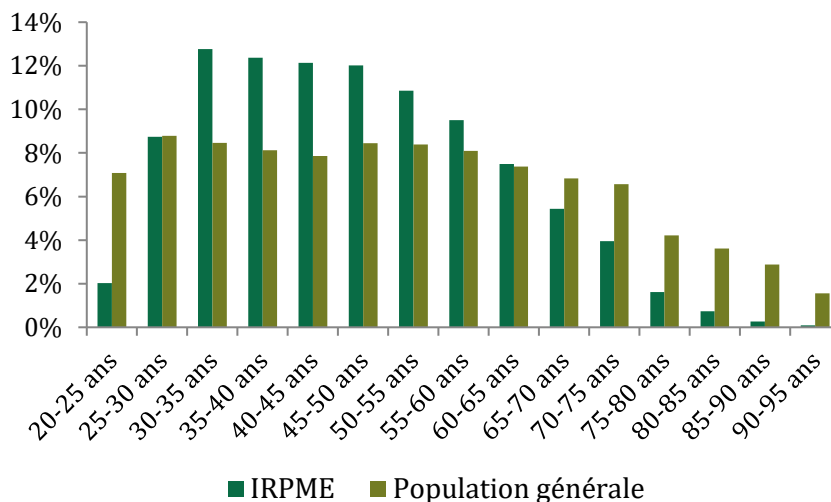
Dispositifs	Âge moyen des déclarants des foyers bénéficiaires des dispositifs
IR-PME direct	47
SFS	56
FIP	58
FCPI	57
FIP outre-mer	47
FIP Corse	55

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données. Note : une première moyenne de l'âge des déclarants a été effectuée à l'échelle de chaque foyer, avant de calculer la moyenne sur l'ensemble des foyers.

Annexe IV

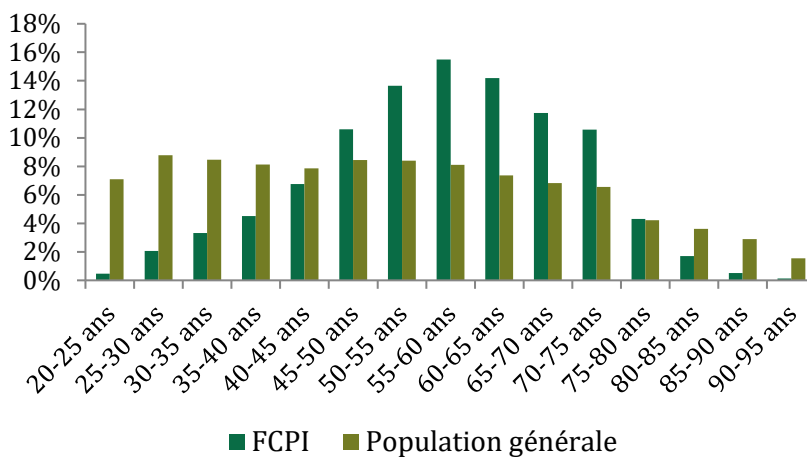
Les ménages bénéficiaires de l'IR-PME direct sont surreprésentés par rapport à la population générale (des foyers déclarant des revenus) dans les tranches d'âges inférieures à 60 ans, en particulier sur la tranche d'âge 30-45 ans, pour laquelle la part des bénéficiaires est supérieure en moyenne de 4 points de pourcentage à celle de la population générale. Une telle distribution n'est pas observée pour les autres dispositifs étudiés dont les bénéficiaires sont plus âgés et principalement surreprésentés dans la tranche d'âge 50-75 ans.

Graphique 13 : Répartition par âge des bénéficiaires de l'IR-PME direct



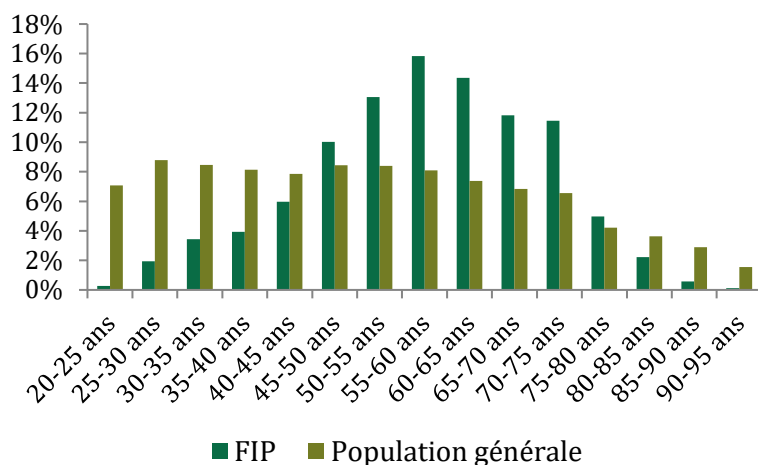
Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 14 : Répartition par âge des bénéficiaires d'un avantage au titre de la souscription à un FCPI en 2021



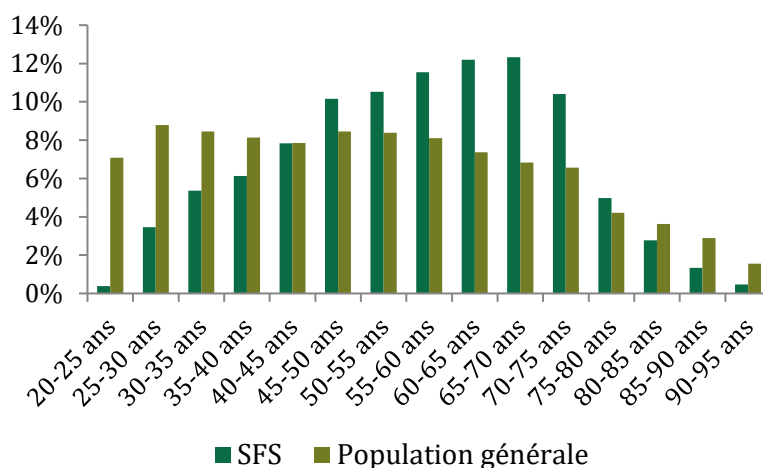
Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 15 : Répartition par âge des bénéficiaires d'un avantage au titre de la souscription à un FIP en 2021



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 16 : Répartition par âge des bénéficiaires d'un avantage au titre de la souscription au capital d'une SFS en 2021



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

De même, et de manière attendue au regard de la répartition des âges moyens des déclarants détaillée ci-dessus, les foyers fiscaux bénéficiaires de l'IR-PME direct ont un nombre de parts moyen plus élevé.

Tableau 2 : Répartition du nombre de parts par foyer fiscal bénéficiaire des dispositifs étudiés

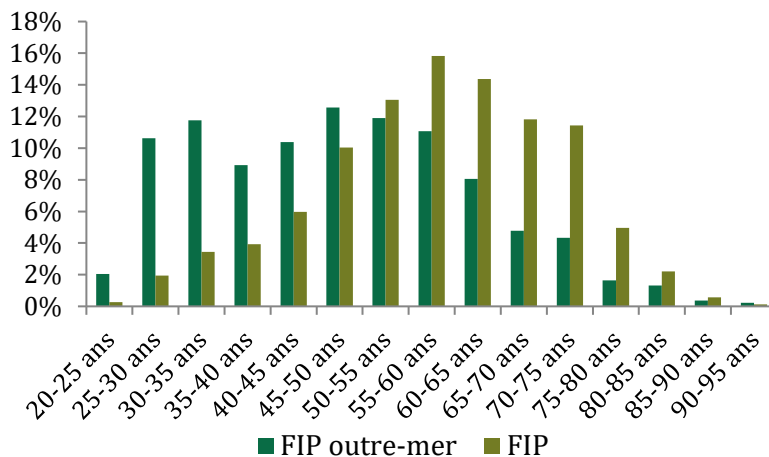
	IR-PME	SFS	FCPI	FIP
Moyenne du nombre de parts par foyer bénéficiaire du dispositif en 2021	2,12	1,99	1,96	1,86
25 %	1,00	1,00	1,00	1,00
50 %	2,00	2,00	2,00	2,00
75 %	3,00	2,50	2,50	2,00
95 %	4,00	4,00	3,00	3,00

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Annexe IV

Enfin, il est à souligner que les bénéficiaires de l'avantage au titre de la souscription à un FIP investi en outre-mer sont sensiblement plus jeunes que les investisseurs à un FIP hors outre-mer.

Graphique 17 : Répartition par âge des bénéficiaires d'un avantage au titre de la souscription à un FIP investi en outre-mer en 2021



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

3.2. Un recours aux dispositifs ouvrant droit à un avantage fiscal moins important chez les bénéficiaires de l'IRPME-direct.

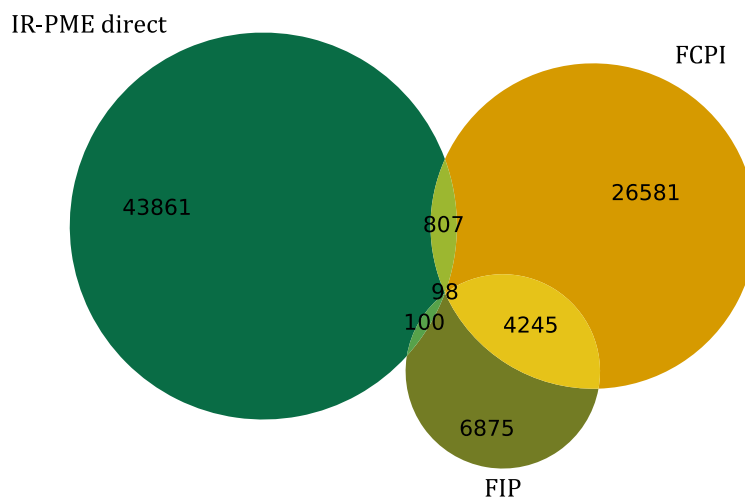
96 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021 n'ont pas déclaré de recours à un autre des cinq autres dispositifs étudiés (cf. Tableau 4). Si cette part est la même pour les contribuables ayant souscrit à une SFS, elle est sensiblement plus faible pour les bénéficiaires de l'avantage au titre de la souscription à un FIP ou un FCPI. En particulier, 38 % des foyers ayant déclaré un investissement dans un FIP ont aussi investi dans un FCPI (Graphique 18), ce qui suggère une proximité importante des caractéristiques de bénéficiaires de ces deux dispositifs.

Tableau 3 : Part des foyers ayant déclaré un investissement éligible à un avantage au titre de l'IR-PME en 2021 en ayant déclaré un investissement éligible à un autre avantage.

	IR-PME	SFS	FCPI	FIP	FIP outre-mer	FIP corse
IR-PME	100 %	10 %	3 %	2 %	4 %	6 %
SFS	1 %	100 %	1 %	0 %	1 %	1 %
FCPI	2 %	3 %	100 %	38 %	29 %	35 %
FIP	0 %	1 %	14 %	100 %	14 %	6 %
FIP_OM	0 %	0 %	2 %	3 %	100 %	9 %
FIP_corse	1 %	0 %	4 %	2 %	15 %	100 %

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 18 : Diagramme de Venn des effectifs de bénéficiaires des trois principaux avantages en 2021



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Les bénéficiaires de l'avantage au titre d'une souscription à un FCPI sont également plus nombreux à avoir recours à une autre niche fiscale. En particulier 25 % des investisseurs dans des FCPI ont également bénéficié en 2021 d'une réduction d'impôt liée au dispositif Pinel.

Tableau 4 : Part des foyers ayant déclaré un investissement éligible à un avantage au titre d'un des 5 dispositifs étudiés en 2021 ayant également bénéficié d'une réduction d'impôt au titre d'un autre dispositif

Autres « niches » fiscales	IR-PME	SFS	FCPI	FIP	FIP_OM	FIP_corse
SOFICA	1 %	0 %	10 %	1 %	2 %	3 %
Scellier	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Duflot	1 %	1 %	3 %	0 %	1 %	1 %
Pinel	6 %	6 %	25 %	3 %	11 %	9 %
Denormandie	0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Enfin, 80 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct n'ont déclaré un nouvel investissement éligible au même avantage qu'une seule fois sur la période (cf. Tableau 5), tandis que cette part est de 59 % pour les FCPI et 62 % pour les FIP.

Tableau 5 : Nombre d'années de déclaration d'un dispositif par foyer

Nombre d'années de déclaration du dispositif (investissement et non report) par foyer sur la période	IR-PME direct	SFS	FCPI	FIP	FIP outre-mer	FIP Corse
1	80 %	80 %	59 %	62 %	72 %	57 %
2	13 %	20 %	21 %	20 %	20 %	24 %
3	4 %	0 %	10 %	10 %	6 %	11 %
4	2 %	0 %	5 %	4 %	2 %	5 %
5	1 %	0 %	3 %	2 %	0 %	2 %
6	0 %	0 %	2 %	1 %	0 %	1 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

3.3. Les revenus des bénéficiaires sont plus hétérogènes chez les bénéficiaires de l'IR-PME direct

Si la moyenne des revenus fiscaux de référence des foyers bénéficiaires de l'IR-PME direct est plus élevée que celle des foyers ayant bénéficié des avantages liés aux souscriptions dans des FCPI ou des FIP, la médiane est en revanche plus faible (cf. Tableau 6). Plus particulièrement, la part des bénéficiaires de l'IR-PME direct étant dans les 5 premiers déciles de RFR est supérieure de 5,8 points de pourcentage (pp) à celle des bénéficiaires des dispositifs liés aux FIP et aux FCPI. A l'inverse, la part des bénéficiaires de l'IR-PME direct dans le dernier décile de RFR est inférieure à celle des dispositifs liés aux FCPI et aux FIP de respectivement 12,5 pp et 5,2 pp.

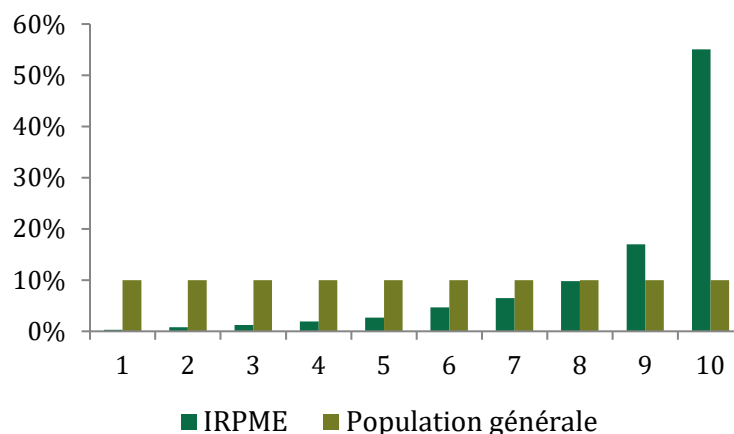
Ces éléments montrent ainsi une distribution des revenus fiscaux de référence des bénéficiaires de l'IR-PME direct plus étendue. D'une part, une représentation plus importante que pour les autres dispositifs des bénéficiaires dans les premiers déciles est observée. D'autre part, avec 13 % des bénéficiaires dans le dernier centile, contre 16,5 % pour les FCPI et 11,4 % pour les FIP, la part des bénéficiaires dans les plus hauts revenus est significative, et similaire à celle des autres dispositifs – voire supérieure par rapport aux FIP, FIP investis en outre-mer et SFS.

Tableau 6 : Distribution des RFR des bénéficiaires des différents avantages fiscaux

	IR-PME	SFS	FCPI	FIP	FIP OM	FIP Corse
Moyenne des RFR des foyers bénéficiaires du dispositif en 2021	112 699	93 704	100 961	119 705	96 704	98 999
Ecart-type	402 565	239 029	335 882	309 949	150 765	122 157
25 %	37 052	43 218	43 998	49 022	44 295	48 397
50 %	61 838	67 017	65 805	75 459	67 077	72 479
75 %	102 214	99 157	100 646	120 353	104 397	111 653
95 %	287 340	205 342	233 266	292 776	223 474	240 211

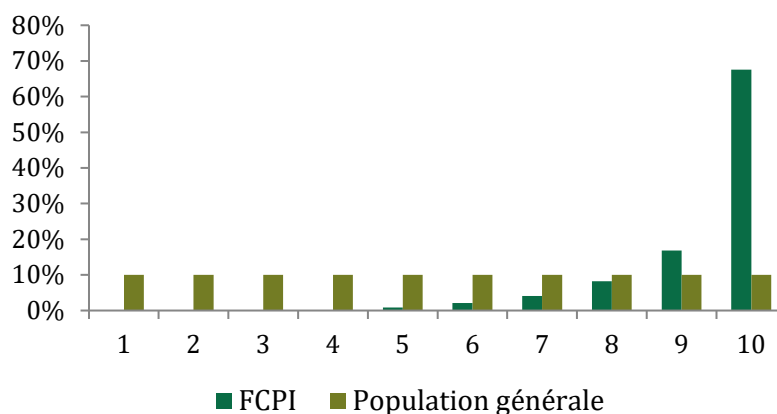
Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 19 : Part des bénéficiaires de l'IR-PME direct dans les déciles de RFR de la population générale



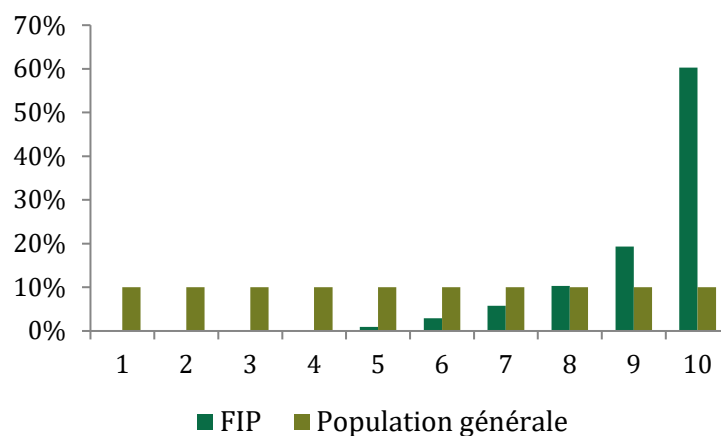
Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 20 : Part des bénéficiaires de l'avantage fiscal lié à la souscription de parts dans un FCPI dans les déciles de RFR de la population générale



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

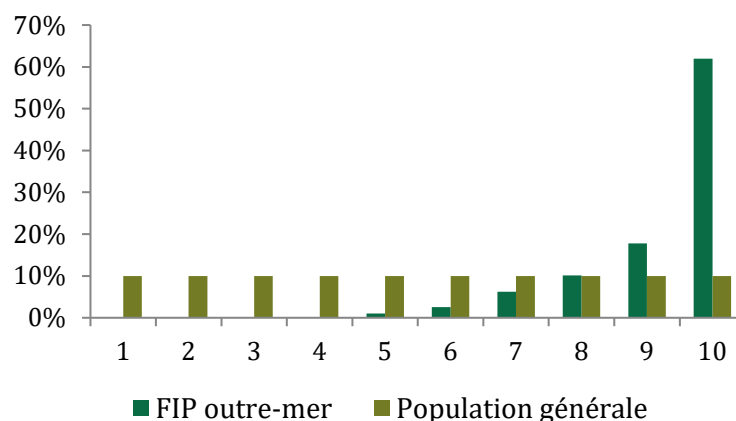
Graphique 21 : Part des bénéficiaires de l'avantage fiscal lié à la souscription de parts dans un FIP dans les déciles de RFR de la population générale



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

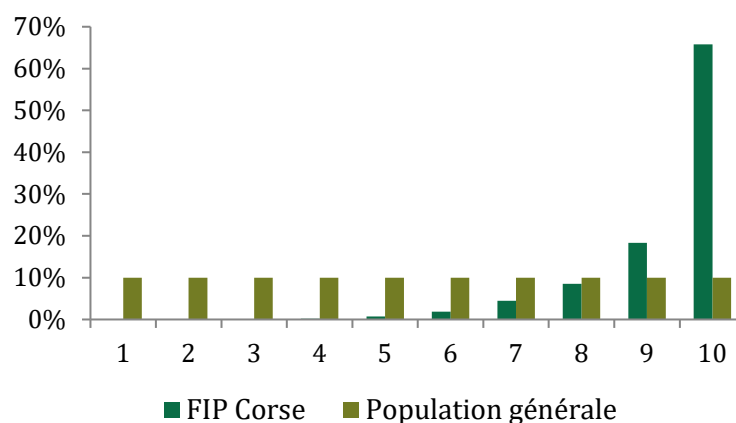
Annexe IV

Graphique 22 : Part des bénéficiaires de l'avantage fiscal lié à la souscription de parts dans un FIP investi en outre-mer dans les déciles de RFR de la population générale



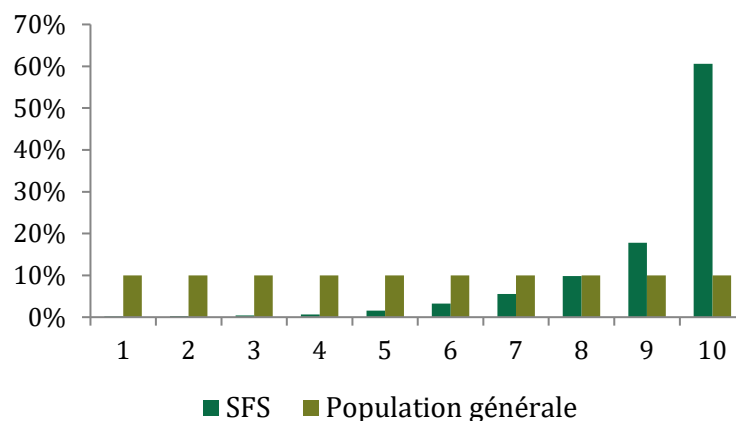
Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 23 : Part des bénéficiaires de l'avantage fiscal lié à la souscription de parts dans un FIP investi en Corse dans les déciles de RFR de la population générale



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

Graphique 24 : Part des bénéficiaires de l'avantage fiscal lié à la souscription au capital d'une SFS dans les déciles de RFR de la population générale



Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

3.4. Les souscriptions au capital d'une PME et d'une SFS ou de parts dans des FIP et FCPI représentent des efforts inégaux de la part des contribuables suggérant l'existence de profils d'optimisateurs fiscaux, d'une part, et de créateurs ou soutiens d'entreprises, d'autre part

En moyenne, les contribuables investissant directement dans une PME et ceux dans une SFS y investissent respectivement 13 et 14 % de leur revenu fiscal de référence, soit 3pp et 4pp de plus que ceux investissant dans des FCPI ou des FIP. Ces moyennes cachent néanmoins une distribution dispersée des efforts réalisés par les foyers. En effet, si 50 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct ont investi au plus 5 % de leur RFR dans une PME en 2021, 5 % ont investi plus de 51 % de leur RFR.

Tableau 7 : Distribution de la part de RFR investie par dispositif

	IR-PME	SFS	FCPI	FIP	FIP OM	FIP Corse
Moyenne de la proportion du RFR des foyers bénéficiaires que représentent les investissements déclarés par dispositif en 2021	13 %	14 %	10 %	10 %	7 %	9 %
<i>Ecart-type</i>	26 %	21 %	8 %	9 %	8 %	7 %
25 %	1 %	3 %	4 %	4 %	3 %	4 %
50 %	5 %	8 %	7 %	8 %	5 %	7 %
75 %	14 %	17 %	13 %	13 %	9 %	13 %
95 %	51 %	43 %	25 %	25 %	19 %	25 %

Source : DGFIP déclarations 2042 ; calcul : pôle science des données.

4. Cinq catégories de bénéficiaires de l'IR-PME direct peuvent être identifiées

Les données présentées jusqu'ici suggèrent également l'existence de plusieurs profils « type » au sein des bénéficiaires de l'IR-PME direct. D'une part, comme pour les FIP et les FCPI, des bénéficiaires réalisant des investissements relativement faibles en proportion du RFR, pouvant alors suivre une logique d'optimisation fiscale et/ou d'investissement passif de leur épargne, et, d'autre part, des bénéficiaires réalisant un effort financier plus significatif indiquant un investissement plus actif pouvant par exemple être lié à une création d'entreprise ou un soutien important à une PME, en particulier si les revenus du foyer sont composés de revenus issues d'une activité non-salariée.

Afin d'établir l'existence ou non de tels groupes, la mission a utilisé un algorithme de *clustering*, permettant de regrouper les bénéficiaires selon plusieurs variables de manière simultanée et de dresser des profils « types ».

4.1. La méthode employée

Le clustering a été effectué sur 5 variables :

- ◆ âge ;
- ◆ nombre de parts ;
- ◆ revenu de référence ;
- ◆ montant de l'investissement déclaré ;
- ◆ proportion du RFR investie.

Les données fiscales offrant des variables aux échelles différentes et aux distributions très étendues, les données ont été standardisées nettoyées des observations « atypiques » à l'aide d'une forêt d'isolement (cf. Encadré 1). À l'issue de ce nettoyage des données, 91 % des observations ont été conservées et ont servi de données d'entraînement à l'algorithme de *clustering*.

Encadré 1 : Standardisation des données et forêt d'isolement

La standardisation vise à rendre des observations comparables en créant une échelle commune aux différentes variables les décrivant. Ce processus consiste pour n variables aléatoires $(X_i)_{i \in \llbracket 1, n \rrbracket}$ à déduire de chaque variable aléatoire X_i sa moyenne μ et à la diviser par son écart-type σ . Ainsi la variable aléatoire $X_{i, sdt} = \frac{x_i - \mu}{\sigma}$ est de moyenne nulle et de variance unitaire.

La forêt d'isolement est un algorithme non supervisé de *machine learning* qui permet de détecter des valeurs atypiques dans un jeu de données.

Il fonctionne, pour chaque point, de la manière suivante :

- 1) Une variable est sélectionnée de façon aléatoire
- 2) Une partition du jeu de données est réalisée de manière aléatoire
- 3) Les deux étapes précédentes sont répétées jusqu'à ce que la donnée soit isolée des autres
- 4) Les trois étapes précédentes, qui forment un arbre de décision, sont répétées, 100 fois en pratique, et la moyenne du nombre de séparation nécessaires pour séparer le point de tous les autres donne un score de normalité.
- 5) Les points avec les scores de normalité les plus faibles selon un seuil prédéfini sont désignés comme « points aberrants ».

Source : Pôle science des données.

Les foyers sont alors regroupés par un algorithme de *clustering*, celui des k -moyennes. Celui-ci fait partie des méthodes d'apprentissage automatique non supervisées : les *clusters* d'observations sont créés sans étiqueter au préalable les données (c'est-à-dire qu'il n'y a pas de groupe d'appartenance prédéfini).

Encadré 2 : Présentation de l'algorithme de clustering utilisé

L'algorithme des *k-moyennes* est un algorithme de classification non supervisée qui consiste à définir k points qui représentent les positions centrales des clusters, et à y attribuer les points de données. Les observations sont ainsi catégorisées en k groupes ou *clusters*, réalisant une partition de l'ensemble des ménages, k étant un paramètre du modèle renseigné par l'utilisateur. Formellement, l'algorithme des *k-moyennes* cherche à partitionner un ensemble de points $(x_1, x_2, \dots, x_n)$ en k ensembles $\{S_1, \dots, S_k\}$, ou *clusters*, minimisant la distance totale entre les points et le barycentre du cluster auquel chacun de ces points a été affecté. On cherche donc $\{S_1, \dots, S_k\}$ minimisant la quantité suivante :

$$\sum_{i=1}^k \sum_{x_j \in S_i} \|x_j - \mu_i\|^2$$

Où μ_i est le barycentre de S_i .

L'algorithme répondant à ce problème de minimisation est alors le suivant :

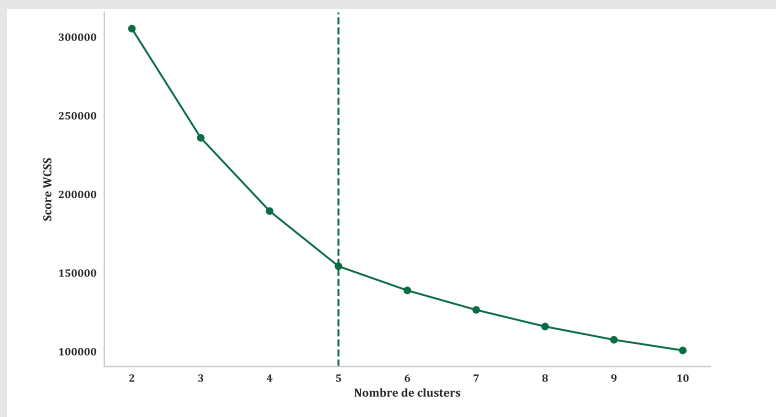
- 1). Choisir k points représentant les positions moyennes $\mu_1^{(1)}, \mu_2^{(1)}, \dots, \mu_k^{(1)}$ initiales de chacun des *clusters* $S_1^{(1)}, S_2^{(1)}, \dots, S_k^{(1)}$, ces points pouvant, par exemple, être choisis au hasard.
- 2). Répéter jusqu'à convergence :
 - 1). Affecter chaque observation au cluster dont le barycentre est le plus proche :

$$S_i^{(t)} = \{x_j : \|x_j - \mu_i^{(t)}\| \leq \|x_j - \mu_l^{(t)}\| \text{ } l \in \{1, \dots, k\}\}$$
 - 2). Mettre à jour le barycentre de chaque cluster :

$$\mu_i^{(t+1)} = \frac{1}{|S_i^{(t)}|} \sum_{x_j \in S_i^{(t)}} x_j$$

Le nombre de clusters optimal est déterminé par la « règle du coude ». Celle-ci considère la somme de la variance interne à chaque cluster (i.e. la somme des distances au carré entre chaque observation et le barycentre de son *cluster*), également appelée « score de distorsion », ou « WCSS », comme une fonction décroissante du nombre de *clusters*. Selon cette acception, le nombre de *clusters* optimal est celui tel que l'ajout d'un sous-groupe supplémentaire n'améliore pas significativement la classification des données. Plus précisément, l'ajout des premiers *clusters* apporte beaucoup d'information au modèle mais à partir d'un certain point, le gain tend à diminuer (cf. Graphique 25). C'est ce point d'inflexion de la courbe qui correspond au nombre optimal de sous-ensembles déterminé par la méthode du coude.

Graphique 25 : Évolution du score de distorsion en fonction du nombre de clusters



Source : Pôle science des données.

Source : Pôle science des données.

Un arbitrage a ensuite été effectué entre le nombre de groupes, ou clusters, et leur taille (Encadré 2), un nombre plus important de clusters pouvant être envisagé afin de rendre chaque sous-ensemble de foyers plus homogène. L'ensemble des foyers de chaque groupe est ainsi représenté par le barycentre du *cluster*, qui constitue un foyer moyen déterminé empiriquement et dont les caractéristiques dressent un foyer bénéficiaire « typique ».

4.2. Les résultats de la classification

Les cinq groupes de bénéficiaires, représentés par un foyer type, sont détaillés ci-dessous. Il convient de souligner que les qualifications qui leurs sont attribuées sont le résultat d'une interprétation des caractéristiques des barycentres de ces groupes mais ne prétendent pas renseigner de manière exhaustive la diversité des profils, des motivations et des situations économiques de chaque foyer.

4.2.1. Les familles vivant d'au moins une activité non salariée

Le premier groupe identifié représente environ 27 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 3 parts par foyers ;
- ◆ un âge moyen des déclarants du foyer de 42 ans ;
- ◆ un RFR de 81 030€, soit 26 801 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 3 662 € qui représente 5 % du RFR annuel ;

- ◆ peu de revenus de capitaux, 2 200 € ;
- ◆ un recours à 1,12 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 7 300€ déclarés dans le cadre de ces niches.

Enfin, 17 % et 15 % des bénéficiaires de ce groupe ont au moins respectivement un revenu d'indépendant ou de gérant.

Le foyer type de ce groupe est donc une famille avec des revenus modérés, ayant peu de revenus des capitaux, réalisant un investissement modeste dans une PME. En revanche, la proportion de foyers ayant des revenus d'indépendants ou de gérants (revenus d'associés gérants, BNC ou BIC), supérieure à la moyenne des bénéficiaires (de 3pp, tant pour la part d'indépendants que de gérants) indique que ces foyers exercent plus souvent une activité non salariée.

4.2.2. Les retraités

Le deuxième cluster identifié représente environ 24 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 1,75 parts par foyers ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 62 ans ;
- ◆ un RFR de 65 493€, soit 37 455 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 3 250 € qui représente 5 % du RFR annuel ;
- ◆ 4 000 € de revenus des capitaux par an ;
- ◆ un recours à 1,13 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 5 200€ déclarés dans le cadre de ces niches.

Le foyer type de ce groupe correspond ainsi à un couple de retraités réalisant un investissement modeste dans une PME. La part de 53 % de ces ménages déclarant des revenus de retraite pour au moins un des déclarants, supérieure de 34 pp à la moyenne, tend à confirmer une telle qualification.

4.2.3. Les jeunes « crowdfunders » ou néo-investisseurs

Le troisième cluster identifié représente environ 23 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 1,3 parts par foyers ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 34 ans ;
- ◆ un RFR de 40 700 €, soit 31 889 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 2 400 € qui représente 7 % du RFR annuel ;
- ◆ 630 € seulement de revenus des capitaux ;
- ◆ un recours à 1,06 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 3 840€ déclarés dans le cadre de ces niches.

Par ailleurs, les traitements et salaires représentent 88 % du RFR de ces ménages, ce qui est la valeur la plus haute de tous les clusters étudiés. Ces données indiquent qu'un foyer type de ce cluster serait une personne seule, jeune active, avec des revenus relativement modestes, ayant peu de capitaux investis et réalisant un investissement faible en valeur.

4.2.4. Les couples d'investisseurs importants aux revenus modérés

Le quatrième cluster identifié représente environ 11 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 2,01 parts par foyers ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 48 ans ;
- ◆ un RFR de 76 066 €, soit 37 772 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 20 400 € qui représente 27 % du RFR annuel ;
- ◆ 4 600 € de revenus des capitaux par an ;
- ◆ un recours à 1,09 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 23 616€ déclarés dans le cadre de ces niches.

Enfin, 14 % et 15 % des bénéficiaires de ce groupe ont au moins respectivement un revenu d'indépendant ou de gérant.

Ce groupe apparaît difficile à qualifier en raison des investissements lourds réalisés dans le cadre de l'IR-PME d'une part, et la proportion de foyers percevant des revenus d'indépendants ou d'indépendants dans la moyenne. Des renseignements sur la possession ou non de sociétés soumises à l'IS auraient pu indiquer si ces foyers correspondent à des foyers d'entrepreneurs, ce qui expliquerait cette proportion moyenne de 32 % du RFR investi.

4.2.5. Les grands gérants aux hauts revenus

Le dernier cluster identifié représente environ 6 % des bénéficiaires de l'IR-PME direct en 2021.

Ils se caractérisent en moyenne par :

- ◆ un nombre de 2,51 parts par foyers ;
- ◆ un âge moyen des déclarants de 50 ans ;
- ◆ un RFR de 268 297 €, soit 105 905 € par part ;
- ◆ un investissement dans une PME de 10900 € qui représente 5 % du RFR annuel ;
- ◆ 12 500 € de revenus des capitaux par an ;
- ◆ un recours à 1,22 niches fiscales (IR-PME direct compris) et 18 800€ déclarés dans le cadre de ces niches.

27 % et 24 % des bénéficiaires de ce groupe ont au moins respectivement un revenu d'indépendant ou de gérant. Le foyer type de ce groupe peut ainsi correspondre à une famille d'actifs plus âgés que la moyenne, ayant des très hauts revenus, ayant plus de revenus d'indépendants et de gérants que la moyenne. Leur plus grand recours en moyenne à des dispositifs ouvrant droit à une réduction d'impôt, ainsi que des revenus des capitaux largement supérieurs à la moyenne indique que ces foyers investissent plus que la moyenne. Le foyer type correspond ainsi à profil de gérant ou d'investisseur à hauts revenus.

ANNEXE V

Droit européen applicable au dispositif de réduction d'impôt pour investissement dans les PME

SOMMAIRE

1. L'IR PME DIRECT N'EST PAS NOTIFIE AU TITRE DES AIDES D'ÉTAT	1
2. LES FIP ET LES FCPI SONT NOTIFIES POUR DEUX DEROGATIONS AU RGEC	2
2.1. L'âge des entreprises éligibles à un investissement par un FCPI et son appréciation	3
2.2. La possibilité pour un FIP ou un FCPI d'opérer des rachats de capital, hors tour de table de levée de fonds offerte aux FIP et FCPI à condition qu'ils ne représentent pas plus de 50 % du nouveau capital sur la période d'investissement du fonds dans l'entreprise.	3
2.3. Ces deux conditions, qui ne respectent pas le RGEC, ont imposé la notification du dispositif IR-FIP /FCPI.....	3
2.4. Une nouvelle notification en 2025 ne paraît pas indispensable.....	4
2.5. L'investissement dans les ESUS	4
3. LES SOCIETES FONCIERES SOLIDAIRES (SFS).....	4
4. CONCLUSION	5

Annexe V

Les articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) imposent de notifier les aides publiques aux entreprises qui ne satisfont pas aux critères du règlement déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur (dit « *Règlement général d'exemption par catégories* » ou RGE).

Une nouvelle version du RGE a été publiée le 23 juin 2023. Il comporte dorénavant un article 21 bis « *Aides au financement des risques en faveur des PME sous forme d'incitations fiscales destinées à des investisseurs privés qui sont des personnes physiques* » qui vise spécifiquement les dispositifs tels que l'IR Madelin et élargit les possibilités d'exemption.

La mission a relevé que la notification des mesures IR Madelin n'est justifiée que par des dérogations au RGE dont la portée réelle semble ténue. En revanche, le fait que certaines composantes du dispositif soient notifiées a pour conséquence que lorsque le Parlement décide de porter le taux de réduction de 18 à 25 % de manière exceptionnelle, une nouvelle notification est nécessaire. La réponse de la Commission intervenant en cours d'année, le taux de réduction dont bénéficie le contribuable varie. Les gérants de fonds et les acteurs de l'économie solidaire critiquent de manière unanime ce relèvement du taux en cours d'année, étant précisé qu'ils n'appellent pas de leurs vœux un retour définitif au taux de 18 %.

1. L'IR PME direct n'est pas notifié au titre des aides d'État

La Commission européenne n'a pas remis en cause le point de vue de la France selon lequel ce dispositif était une aide d'État qui entrait dans le cadre du régime global d'exemption prévu par l'article 21 du RGE. Il en va de même avec la nouvelle rédaction du règlement et son article 21 bis.

Encadré 1 : Extrait de l'article 21 bis du RGE

« Sont compatibles avec le marché intérieur au sens de l'article 107, paragraphe 3, du traité et sont exemptés de l'obligation de notification prévue à l'article 108, paragraphe 3, du traité, les dispositifs respectant les conditions ci-dessous.

Les investissements doivent être effectués dans des PME :

- nouvellement créées ;*
- ou ayant commercialisé leur premier produit depuis moins de 7 ans ou enregistrées depuis moins de 10 ans sans avoir commercialisé de produit ;*
- ou dont le besoin d'investissement initial sur la base d'un plan d'entreprise établi en vue d'une nouvelle activité économique, est supérieur à 50 % de leur chiffre d'affaires annuel moyen des 5 années précédentes.*

Le montant investi ne doit pas dépasser 16,5 Millions. Les opérations de rachat de titre sont limitées à la moitié du nouveau tour de financement.

Lorsque l'investisseur privé indépendant fournit un financement des risques directement à l'entreprise admissible, seule l'acquisition d'actions ordinaires à risque élevé nouvellement émises par une entreprise admissible constitue un investissement admissible. Ces actions sont conservées pendant au moins 3 ans. Le capital de remplacement (rachat d'action à des actionnaires existant n'est couvert que s'il représente moins de la moitié du tour de financement.

En ce qui concerne les formes possibles d'incitations fiscales, les pertes découlant de la cession d'actions peuvent être déduites de l'impôt sur le revenu. Dans le cas d'un allègement de l'impôt sur les dividendes, tout dividende perçu pour une action remplissant les conditions requises peut être (intégralement ou partiellement) exonéré d'imposition. Tout bénéfice réalisé lors de la vente d'actions remplissant les conditions requises peut être soit (intégralement ou partiellement) exonéré de l'impôt sur les plus-values ou l'impôt sur ce bénéfice peut être reporté s'il est réinvesti dans de nouvelles actions remplissant les conditions requises dans un délai d'1 an.

Lorsque l'investisseur privé indépendant fournit un financement des risques directement à l'entreprise admissible, afin de garantir une participation adéquate dudit investisseur l'allégement de l'impôt, qui consiste en l'allégement de l'impôt maximal cumulé de toutes les incitations fiscales combinées est limité à :

- 50 % de l'investissement admissible effectué par l'investisseur privé indépendant dans les créations d'entreprises*
- 35 % de l'investissement admissible effectué par l'investisseur privé dans les entreprises de moins de 10 ans après leur enregistrement ou moins de 7 ans après leur première vente commerciale.*
- 20 % de l'investissement admissible effectué par l'investisseur dont le besoin d'investissement est de plus la moitié du chiffre d'affaires des cinq dernières années.*

Lorsque l'investisseur privé indépendant fournit un financement des risques indirectement en passant par un intermédiaire financier, et conformément à l'article 21, paragraphe 12, l'allégement de l'impôt, qui consiste en l'allégement de l'impôt maximal cumulé de toutes les incitations fiscales combinées, ne dépasse pas 30 % de l'investissement admissible effectué par l'investisseur privé indépendant dans une entreprise admissible visée à l'article 21, paragraphe 3. Ce seuil d'allégement de l'impôt peut être porté à maximum 50 % pour les investissements: qui sont effectués dans des zones assistées désignées dans une carte des aides à finalité régionale approuvée qui est en vigueur au moment de la fourniture de l'investissement en faveur du financement des risques en application de l'article 107, paragraphe 3, point a), du traité; ou qui bénéficient d'un soutien sur la base du plan pour la reprise et la résilience de l'État membre approuvé par le Conseil; ou qui reçoivent un soutien du Fonds européen de la défense conformément au règlement. «

Le régime d'IR-PME direct est conforme aux règles ci-dessus s'agissant des entreprises éligibles.

En revanche, la nouvelle version du règlement prévoit (article 21) que « *lorsque l'investisseur privé indépendant fournit un financement des risques directement à l'entreprise admissible, seule l'acquisition d'actions ordinaires à risque élevé nouvellement émises par une entreprise admissible constitue un investissement admissible. Ces actions sont conservées pendant au moins 3 ans* ».

Le dispositif IR PME ne comporte aucune condition quant à la nature des risques associés aux titres émis¹. Il interdit les garanties de capital, l'octroi d'avantages de type commerciaux en lien avec la souscription et les augmentations de capital intervenant dans les 12 mois suivant un rachat de titres.

Une modification des textes sera donc nécessaire pour que l'IR-PME cesse d'être notifié. Concrètement l'article 21 bis interdit par exemple la souscription d'actions de préférences ou à dividendes prioritaires. Dans un tour de table de capital-risque une telle restriction peut s'avérer dirimante. En revanche, elle ne devrait pas avoir d'incidence sur les opérations de financement de TPE ou de PME qui sont la principale cible de l'IR-PME.

2. Les FIP et les FCPI sont notifiés pour deux dérogations au RGEC

L'IR-FIP/FCPI a été notifié à la Commission européenne pour la première fois en 2018 et a fait l'objet d'une décision en 2020². À la lecture du courrier d'approbation de la Commission, elle comprend que l'IR-FIP/FCPI est un nouveau dispositif destiné à remplacer l'ISF-FIP/FCPI ce qui est inexact puisque les deux réductions, IR et ISF, ont toujours coexisté³.

¹ BOI-IR-RICI-90-10-20-40.

² Aide d'État SA. 55869 (2019/N) France - Dispositif IR-PME pour les investissements dans les FCPI et FIP.

³ L'IR PME FIP/ FCPI co-existait avec les réductions d'ISF et aurait dû être notifié avant 2018.

Les principaux paramètres du régime, notamment le taux de réduction qu'il soit de 18% ou de 25 %, sont compatibles avec l'article 21 du REGC et les lignes directrices encadrant le capital-risque à l'exception de deux points relevés par la commission : le critère d'âge et le calcul des montants de réinvestissement.

2.1. L'âge des entreprises éligibles à un investissement par un FCPI et son appréciation

Les FCPI peuvent investir dans des entreprises de moins de 10 ans après leur première vente et l'appréciation de la première vente repose sur un seuil de chiffres d'affaires fixé à 250 k€ ou sur une décision de BPI France.

Le RGEC autorisait les aides aux entreprises de moins de 7 ans appréciées à partir du premier euro de ventes commerciales et dans sa nouvelle version les aides aux entreprises de moins de 10 ans à partir de leur immatriculation ou moins de 7 ans après leur vente commerciale.

Il conviendrait de documenter précisément la part d'entreprises de plus de 7 ans et de moins de 10 ans financées par les FCPI. Elle est vraisemblablement très faible. Les FCPI financent les premiers tours de financement des entreprises qui interviennent en règle générale dans les sept ans qui suivent leur création. Il convient également de souligner que les FIP appliquent le critère des sept ans.

2.2. La possibilité pour un FIP ou un FCPI d'opérer des rachats de capital, hors tour de table de levée de fonds offerte aux FIP et FCPI à condition qu'ils ne représentent pas plus de 50 % du nouveau capital sur la période d'investissement du fonds dans l'entreprise.

Ces dispositions visent les rachats de titres. La règle européenne fixe une limite de 50 % du cycle de financement ce qui signifie concrètement qu'une opération d'augmentation de capital peut s'accompagner de rachat de titres des actionnaires historiques jusqu'à cette limite dans le cadre du tour de table dans lequel investit le fond.

L'IR-FIP/FCPI autorise les rachats de titre à hauteur de la moitié des augmentations de capital de l'entreprise sur la période d'investissement du fonds (en pratique 15 mois) et non pas du tour de table. Cette disposition vise à permettre des rachats de titre indépendamment de la structuration d'un tour de table. S'agissant de fonds dont la période d'investissement est de 15 mois on peut s'interroger sur la pertinence de cette dérogation au RGEC. En effet, il est peu fréquent qu'à l'intérieur d'une période aussi courte les titres d'une entreprise innovante non-cotée soient mis en vente indépendamment d'une nouvelle opération de financement.

2.3. Ces deux conditions, qui ne respectent pas le RGEC, ont imposé la notification du dispositif IR-FIP /FCPI

S'agissant d'un dispositif notifié, chaque modification du taux avec le passage de 18 à 25 % nécessite une nouvelle décision de la Commission européenne. Il convient néanmoins de souligner que ce n'est pas le taux de 25 % en lui-même qui appelle la notification car il est compatible avec le RGEC.

Il convient enfin de souligner que n'a été notifié à la Commission européenne que la réduction d'impôt. Or, les FIP et les FCPI bénéficient également d'une exonération de plus-values pour les particuliers car ces fonds respectent les conditions prévues aux articles 163 quinquies B et 163 quinquies C du CGI. Cette exonération de plus-values est une aide d'Etat qui aurait dû être notifiée ainsi que la possibilité, si les mesures se cumulent, pour certains contribuables de bénéficier du 150 OB ter.

2.4. Une nouvelle notification en 2025 ne paraît pas indispensable

Le dispositif FIP et FCPI relève de l'article 21 bis du RGEC. La mission recommande donc d'aligner le dispositif sur cette nouvelle version du règlement. Il permet de maintenir le taux de 30 % en Corse et en Outre-mer et facilitera la collecte des véhicules en évitant une modification de taux en cours d'année.

Il conviendra en revanche de préciser la forme des investissements éligibles afin qu'elle soit conforme avec la nouvelle rédaction de l'article 21 bis du RGEC citée supra qui semble exclure l'investissement en actions de préférence. Si la Commission européenne a une lecture stricte du texte et que la décision est prise de prolonger le dispositif FCPI au-delà de 2025 sa notification sera nécessaire.

Les FIP, sous réserve que la règle de calcul des réinvestissements soit alignée avec le RGEC devraient pouvoir être prolongés sans notification et avec un taux de 25 % qui est compatible avec le règlement.

2.5. L'investissement dans les ESUS

Il a été notifié en 2020 dans le même cadre que les FIP et les FCPI. La notification a été rendue nécessaire par la volonté d'autoriser l'investissement dans les ESUS de plus de 7 ans jusqu'à 10 ans.

La mission recommande de revenir sur ce point et d'aligner les conditions d'investissement dans les ESUS sur l'article 21 bis du RGEC afin de ne pas avoir à notifier ce régime et ses éventuelles majorations de taux.

Dans le cadre réglementaire actuel, l'utilisation par les ESUS du régime IR-ESUS est borné dans le temps à dix ans. Les ESUS doivent pendant cette période se constituer un capital suffisant. À l'issue du délai de dix ans, si elles ont à nouveau besoin de fonds propres, elles devront s'adresser à des sources de financement alternatives. Le fait de raccourcir ce délai de trois ans n'apparaît pas de nature à changer fondamentalement l'économie du secteur. En contrepartie, le taux de réduction pourrait être relevé à 25 % dès le début de l'année sans attendre la décision de la Commission européenne.

3. Les sociétés foncières solidaires (SFS)

Les sociétés foncières solidaires sont assimilées à des services d'intérêt économique général (SIEG). Elles peuvent donc dans ce cadre bénéficier d'aides d'État. La qualification de SIEG leur permet d'échapper au butoir des sept ans et donc de se financer chaque année auprès de particuliers au-delà de cette limite (cf. Annexe III).

4. Conclusion

La mission recommande de mettre en conformité les dispositifs IR-Madelin avec la nouvelle rédaction du RGEC de manière à échapper à l'obligation de notification. Ceci nécessitera :

- ♦ de revoir les règles d'âge des entreprises éligibles à un investissement par un FCPI ou dans une ESUS et les modalités de calcul de la quotité de titres qui peuvent être rachetés auprès de actionnaires existants ;
- ♦ et de modifier pour l'ensemble du dispositif la définition des titres admis pour bénéficier de la réduction d'impôt. Ceci pénalisera fortement le dispositif IR-FCPI qui, s'il est maintenu, devra sans outre être notifié.

La mission préconise par ailleurs de ne pas prolonger l'IR FIP/FCPI hors Outre-mer et Corse au-delà de 2025. Le coût des mesures IR-PME Madelin sera alors ramené en dessous de 100 M€. Le dispositif ne serait vraisemblablement plus considéré par la Commission comme un régime de « grande ampleur » au sens du 2 de l'article 1er du RGEC.

Les autorités françaises s'engagent à réaliser, comme elles l'ont fait dans le cadre du dispositif « ISF-PME » approuvé par la Commission européenne, un plan d'évaluation du dispositif afin de permettre à la Commission européenne de réexaminer l'aide à la lumière des résultats ainsi obtenus et, le cas échéant, d'autoriser son renouvellement.

En effet, ce régime, dont le budget annuel prévisionnel a été estimé à environ 160 M€ par an, incluant à la fois le volet exempté de notification et le volet notifié et objet de cette décision, est ainsi susceptible de constituer un régime de « grande ampleur » au sens du 2 de l'article 1er du RGEC, qui s'applique aux régimes « *dont le budget annuel moyen consacré aux aides d'État excède 150 millions EUR* » et au sens de la section 4 des Lignes directrices sur le financement des risques.

ANNEXE VI

Comparaisons internationales Royaume Uni, Allemagne et Espagne

SOMMAIRE

1. LE SYSTEME BRITANNIQUE : UNE FORTE MOBILISATION DES FINANCEMENTS PRIVES AU SERVICE D'UN IMPORTANT TISSU DE PME INNOVANTES	1
1.1. Le premier écosystème de start-ups en Europe.....	1
1.2. De puissants dispositifs fiscaux d'incitation à l'investissement des particuliers dans les starts-ups, qui ont permis de lever plus de deux milliards d'euros en 2021.....	1
1.2.1. Investissement direct : l'Enterprise Investment Scheme et le Seed Enterprise Investment Scheme.....	1
1.2.2. Investissement indirect : le venture capital trust (VCT).....	3
1.3. En complément des dispositifs fiscaux, une banque publique d'investissement moins dotée que la BPI française.....	3
2. EN ALLEMAGNE, UN DISPOSITIF CENTRE SUR LES BUSINESS ANGELS, ONT ETE REFORME EN 2023 AFIN D'AMELIORER LEUR EFFICACITE	5
2.1. Un dispositif destiné aux business angels a été instauré en 2013 sans rencontrer de véritable succès.....	5
2.2. Une nouvelle stratégie de financement des start-ups lancée en 2022, reposant sur un élargissement du dispositif fiscal direct et un renforcement de l'intervention de fonds financés par l'État.....	5
3. EN ESPAGNE, UNE REFORME ADOPTEE EN 2022 ELARGIT L'ACCES DES PARTICULIERS AUX AVANTAGES FISCAUX POUR L'INVESTISSEMENT DANS LES JEUNES ENTREPRISES INNOVANTES	6

1. Le système britannique : une forte mobilisation des financements privés au service d'un important tissu de PME innovantes

1.1. Le premier écosystème de start-ups en Europe

Le Royaume-Uni est le premier écosystème de *start-ups* d'Europe et le troisième au monde (derrière les Etats-Unis et la Chine) avec 24 Md£ levés au cours de l'année 2022, soit plus que la France (11,8 Md£) et l'Allemagne (9,1 Md£) réunies¹ ; cela porte le total des fonds levés au cours des cinq dernières années à près de 100 Md£.

Fin 2022, l'écosystème britannique comptait 85 000 *start-ups* et *scale-ups*, 144 licornes et 237 potentielles futures licornes. Il s'agit également du troisième écosystème technologique au monde – derrière les Etats-Unis et la Chine – à atteindre la valeur de 1 000 Mds \$.

En 2019, l'écosystème numérique représentait 7,7 % du PIB (149 Md£) et 9 % des emplois (2,9 M d'emplois)².

L'écosystème maintient son dynamisme malgré le Brexit et la crise du coronavirus. Depuis 2017, l'écosystème britannique est en croissance constante (sans compter l'année exceptionnelle de 2021) avec une multiplication par trois des montants levés entre 2017 et 2022, de 10 Md£ à 30 Md\$, ainsi qu'une très forte augmentation des tours de tables supérieurs à 100 M\$ et de la valorisation des entreprises.

Les montants levés en 2022 sont en forte baisse au Royaume-Uni et dans le monde, par rapport au niveau record de 2021 (41 Md£ levés au Royaume-Uni) - année où le financement a atteint son apogée au niveau mondial. Face à cette baisse mondiale du niveau d'investissements en capital-risque, l'écosystème britannique est toutefois plus résilient, avec une baisse plus faible (28 %) que celle enregistrée au niveau mondial (32 %)³.

1.2. De puissants dispositifs fiscaux d'incitation à l'investissement des particuliers dans les start-ups, qui ont permis de lever plus de deux milliards d'euros en 2021

Le dynamisme de l'écosystème britannique s'explique en partie par une attractivité établie de longue date, tant pour les entrepreneurs que pour les investisseurs (langue anglaise, cadre réglementaire favorable, environnement académique, place financière de Londres, etc.), appuyée par une diversité de dispositifs de soutien, notamment une fiscalité des investissements et de l'innovation avantageuse.

1.2.1. Investissement direct : l'Enterprise Investment Scheme et le Seed Enterprise Investment Scheme

L'Enterprise Investment Scheme (EIS) et le Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) ont pour objectif d'encourager l'investissement dans les start-ups, en permettant aux investisseurs privés de bénéficier d'un avantage fiscal.

¹UK tech sector retains #1 spot in Europe and #3 in world as sector resilience brings continued growth (www.gov.uk).

² UK Tech for a Changing World, *Tech Nation Report 2020*, July 2020.

³ UK tech : a year in review - Tech Nation.

1.2.1.1. L'Enterprise Investment Scheme EIS :

Créé en 1994, ce dispositif cible les **entreprises en phase de croissance** qui souhaitent se développer. Les investisseurs sont éligibles aux allègements fiscaux (impôt sur le revenu et impôt sur les plus-values) à condition que l'entreprise dans laquelle ils investissent :

- ♦ n'ait pas plus de 15 M£ d'actifs bruts ;
- ♦ qu'elle compte moins de 250 employés ;
- ♦ que sa première vente commerciale ne remonte pas à plus de sept ans.

L'EIS permet à un particulier de bénéficier :

- ♦ d'une **réduction d'impôt sur le revenu de 30 %** du montant investi dans des start-ups ;
- ♦ d'une **exemption d'impôt sur les plus-values de 100 %** du montant investi.

Si le dispositif EIS s'applique sur un champ (contribuables, entreprises) proche de celui retenu en France⁴, il comporte un volet plus avantageux pour les entreprises labellisées « innovantes » (« *knowledge-intensive companies* », KIC), permettant des investissements deux fois plus importants (2M£ si au moins 1M£ est investi dans une entreprise KIC). L'administration s'appuie sur des critères relatifs aux dépenses de recherche et développement et sur la part des effectifs dédiés à la R&D, pour attribuer ce label.

Selon le gouvernement britannique, depuis son lancement en 1994, ce mécanisme a permis de lever 24 Md£ au profit de 32 965 entreprises. En 2021, on comptait 4 480 entreprises ayant reçu près de **2,305 Mds£ (soit 2,36 Mds£)** d'investissements via ce dispositif. 5% des entreprises ont recueillis 34% des montants déclarés au titre du dispositif EIS.

En 2021, 70 investissements d'un montant compris entre 1 M£ et 2 M£ ont été déclarés au capital d'entreprises labellisées « KIC ». Ces investissements représentaient un total de 112 M£.

19% du montant des investissements totaux déclarés au titre de l'EIS provenaient d'investissements individuels supérieurs à 500 000£.

Le trésor britannique ne communique pas sur le coût du dispositif. La mission l'a estimé à 550 M£ environ en 2021 sur la base d'un taux de réduction de 30 % appliqué aux montants d'investissement recensés.

1.2.1.2. Le Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS)

Créé en 2012, ce dispositif vise à soutenir les levées de fonds des start-ups en phase d'amorçage établies au Royaume-Uni. Le gouvernement a souhaité élargir le recours à ce mécanisme et de nouveaux seuils, moins contraignants, sont applicables depuis avril 2023. Les investisseurs sont éligibles à des allègements fiscaux (impôt sur le revenu et impôt sur les plus-values) à conditions que l'entreprise qui souhaite lever des fonds :

- exerce une activité éligible (*qualifying trade*) ;
- qu'elle soit établie au Royaume-Uni depuis **3 ans maximum** (contre 2 ans avant le 6 avril 2023) ;
- qu'elle ne soit pas cotée en bourse ;
- qu'elle ne contrôle aucune autre société et n'ait pas été contrôlée par une autre société, que son actif brut soit inférieur à 350 000 £ (450 000€) contre

⁴ La PME doit exercer directement une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exclusion des activités procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production, des activités financières, des activités de gestion de patrimoine mobilier et des activités immobilières. Au Royaume-Uni sont aussi exclues les activités forestières, l'hôtellerie, la construction navale, le charbon et l'acier.

Annexe VI

200 000 £ avant le 6 avril 2023 (231 000€), au moment de l'émission des actions ;

- qu'elle ait moins de 25 employés.

Le SEIS permet à un particulier de bénéficier :

- ♦ d'un **dégrèvement d'impôt sur le revenu de 50 %** du montant investi dans des start-ups ;
- ♦ d'une **exemption d'impôt sur les plus-values de 50 %** du montant investi.

En 2021, on comptait 2 065 entreprises ayant reçu près de **175 M£ (soit 202 M€)** d'investissements via le SEIS. Le coût est estimé par la mission à environ 60 M€.

Jusqu'à présent le recours à ce mécanisme était limité à 150 000 £ (174 000€) de fonds levés annuellement par entreprise, mais ce **plafond est désormais porté à 250 000 £ (290 000€)**.

Une procédure de vérification préalable de l'éligibilité des entreprises au dispositif de réduction d'impôt a été mise en place par le service des impôts britannique, sous le nom d'« *advance assurance request* ».

1.2.2. Investissement indirect : le venture capital trust (VCT)

Un dispositif a par ailleurs été mis en place afin de soutenir **l'investissement indirect** : le **Venture Capital Trust (VCT)**, créé en 1995, est destiné à encourager l'investissement des particuliers dans les petites entreprises non cotées - présentant un risque plus élevé - en investissant par l'intermédiaire sociétés de capital-risque (VCT). Les investisseurs souscrivent des actions dans une société de capital-risque, qui investit ensuite dans des « *qualifying trading companies* » (entreprises exerçant une activité éligible).

Ce mécanisme permet aux sociétés de capital-risque d'être exonérées de l'impôt sur les sociétés sur les plus-values suite à la cession de leurs parts.

Une entreprise pourra bénéficier d'un investissement VCT à condition :

- ♦ qu'elle exerce une activité éligible (*qualifying trade*) ;
- ♦ qu'elle compte moins de 250 employés ;
- ♦ que son actif brut soit inférieur à 15 M£.

Le financement VCT peut intervenir seulement lors des 7 premières années d'existence de l'entreprise. Les entreprises éligibles peuvent lever jusqu'à 5 M£ par période de 12 mois grâce à des investissements VCT, et sont limitées à un plafond global de 12 M£. Ces montants doivent tenir compte de tous les investissements réalisés au travers des mécanismes EIS, SEIS et VCT.

Le VCT permet à un investisseur particulier de bénéficier d'un dégrèvement d'IR de 30 % dans la limite de 200 000 £ (231 000€) d'investissement par an et à condition que les actions soient détenues pendant au moins 5 ans. Les particuliers sont également exonérés de l'impôt sur le revenu sur les dividendes ainsi que de l'impôt sur les plus-values.

1.3. En complément des dispositifs fiscaux, une banque publique d'investissement moins dotée que la BPI française

La *British Business Bank* (BBB) est la banque publique de développement britannique en charge de soutenir les petites et moyennes entreprises. Elle est détenue entièrement par le gouvernement mais gérée de façon indépendante. La BBB ne prête ou n'investit pas directement, sauf exception, mais travaille en collaboration avec des porteurs de projets (banques commerciales, fonds de capital-risque).

Annexe VI

La BBB propose notamment des **programmes de soutien aux jeunes entreprises** à leurs différents stades de croissance, tels que :

- ♦ **le programme « *Start Up Loans* »** : ce programme propose des prêts (de 500 à 25 000 £, à un taux d'intérêt de 6 %) ainsi qu'un mentorat et un soutien gratuit aux personnes qui créent une nouvelle entreprise ou qui exercent leur activité depuis moins de trois ans. En 2021, le gouvernement a annoncé qu'il financerait 33 000 *Start Up Loans* au cours des trois prochaines années ;
- ♦ **le programme « *British Patient Capital* »** : ce programme créé en 2018 vise à faciliter l'accès des *start-ups* en phase de croissance à des financements de long terme. Il dispose d'un fonds de 2,5 Md£ sur 10 ans à investir en capital-risque et avec pour objectif de générer 5 Md£ d'investissement privé. Lors du *Spring Budget 2023*, le Chancelier de l'Échiquier a annoncé en mars que ce programme serait étendu jusqu'en 2033.

En 2021, la **BPI** a ainsi investi près de **2,25 Md€** au travers de quatre vecteurs (cf tableau 1), hors participations directes *large cap*, qui s'élèvent à 1 669 Md€ :

Tableau 1 : Investissements directs de BPI au profit des PME en 2021

Modalité d'intervention	Montant (en M€)
Appels des fonds partenaires, en fonds de fonds	1 224
Investissement direct en capital-innovation	515
Participations directes en capital-développement <i>midcap</i>	219
Participations directes en capital-développement <i>smallcap</i>	287
Total	2 245

Source : BPI, IGF.

Au Royaume-Uni, la **British Business Bank**, dédiée aux PME, a décaissé au 31 mars 2022 (exercice 2021), environ **816 millions d'euros**, soit 36% des montants dépensés par la BPI lors du même exercice.

Tableau 2 : Investissements de la British business bank (BBB), au 31 mars 2022

12.2 Investments held at fair value through profit or loss						
As at 31 March 2022						
	Opening balance £000	Additions £000	Fair value adjustment on initial recognition £000	Repayments £000	Fair value movements £000	Closing balance £000
BFP Mid Cap	312,190	5,008	-	(94,063)	24,600	247,735
Investment Programme	441,906	139,976	-	(99,621)	59,982	542,243
UKIIF	141,725	3,084	-	(37,232)	45,751	153,328
Managed Funds	59,640	66,457	-	(2,408)	40,440	164,129
Regional Angels	16,065	34,884	-	(1,916)	8,186	57,219
Venture/Venture Growth	653,795	257,513	-	(66,789)	326,490	1,171,009
Co-Investment	12,149	15,293	-	-	27,717	55,159
Future Fund: Breakthrough	-	25,330	-	-	(23)	25,307
Life Sciences Investment Programme	-	2,055	-	(4)	(138)	1,913
Enterprise Capital Funds	334,536	100,644	(49,997)	(151,467)	202,110	435,826
Enterprise Capital Funds – Direct Investments	-	46,151	-	-	(5,524)	40,627
Legacy Venture Capital Investments	9,539	2,056	-	(1,759)	(1,821)	8,015
Total	1,981,545	698,451	(49,997)	(455,259)	727,770	2,902,510

Source : British business bank.

2. En Allemagne, un dispositif centré sur les business angels, a été réformé en 2023 afin d'en améliorer l'efficacité

2.1. Un dispositif destiné aux business angels a été instauré en 2013 sans rencontrer de véritable succès

Le gouvernement fédéral a mis en place depuis 2013 des subventions des investissements privés dans des start-ups avec le **programme « INVEST** - Subvention pour le capital-risque », lointain équivalent du SEIS/EIS. À ce titre, et jusqu'à 2022 :

- ♦ les **investisseurs particuliers** pouvaient recevoir :
 - une subvention non-imposable représentant 20% de leur investissement via des acquisitions directes d'actions s'ils investissaient au moins 25 000 € et au plus 200 000 € en capital-risque dans des start-ups ;
 - une subvention non-imposable représentant 10% de leur investissement via des prêts convertibles, s'ils investissaient au moins 25 000 € et au plus 200 000 € en capital-risque dans des start-ups ;
 - un plafond d'investissement total de 400 000 € par investisseur était néanmoins fixé.
- ♦ De leur côté, **les start-ups** pouvaient recevoir au maximum **3 M€ par an** via ce dispositif. En outre, les investisseurs particuliers de l'Espace économique européen (EEE) pouvaient aussi bénéficier d'une **incitation fiscale à la sortie**, sous réserve de détenir les parts dans les start-ups au moins trois ans et au plus dix ans. Celle-ci prenait la forme d'un **dégrèvement forfaitaire d'impôts à hauteur de 25% de la plus-value réalisée** lors de la cession des parts bénéficiant de la subvention d'acquisition, dans la limite de 80% du montant initial investi sous réserve d'une plus-value de cession d'au moins 2 000 €.

Le dispositif INVEST est plafonné : l'aide à l'acquisition et l'aide à la sortie ne peuvent dépasser, en cumulé, la moitié du montant de l'investissement initial.

Ce dispositif avait un **bilan modeste avant la réforme de 2023** :

- ♦ mobilisation de 1,15 Md€ de capital-risque, soit 15 000 investissements approuvés en près de 10 ans, pour une moyenne de 75 000 € par investisseur ;
- ♦ **seulement 50 investisseurs ou groupes d'investisseurs ont bénéficié de ce dispositif entre 2013 et 2022.**

2.2. Une nouvelle stratégie de financement des start-ups lancée en 2022, reposant sur un élargissement du dispositif fiscal direct et un renforcement de l'intervention de fonds financés par l'État

La coalition gouvernementale a adopté en juillet 2022 une stratégie start-ups, dont le financement aux diverses phases de développement est un des 10 grands axes.

Compte tenu des résultats limités depuis sa création, le dispositif fiscal INVEST a été élargi à partir de 2023 en abaissant le montant plancher par investissement :

- ♦ les **investisseurs particuliers** peuvent désormais recevoir :
 - une subvention non-imposable représentant 25% de leur investissement via des acquisitions directes d'actions (contre 20% avant 2023) ou des prêts convertibles (contre 10% avant 2023), s'ils investissent **au moins 10 000 €** (contre 25 000 € avant 2023) et au plus 200 000 € en capital-risque dans des start-ups ;

- le plafond d'investissement total de 400 000 € par investisseur est maintenu.
- ♦ **Les règles pour les start-ups demeurent inchangées hormis le dégrèvement forfaitaire d'impôts** à hauteur de 25% de la plus-value réalisée **lors de la cession des parts** bénéficiant de la subvention d'acquisition. Ce dégrèvement est désormais limité à 25% du montant initial investi, contre 80% avant 2023 et sous réserve d'une plus-value de cession d'au moins 2 000 €.

Par ailleurs, de nouveaux outils de soutiens ont été développés. Notamment, le fonds de fonds « Fonds pour l'avenir », d'un total de 10 Md€, coordonné par la Banque publique pour l'investissement, la *Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)*, qui vise à soutenir jusqu'en 2030 les start-ups innovantes à orientation technologique dans leur phase de croissance.

En collaboration avec des investisseurs privés, la KfW souhaite aussi mobiliser 30 Md€ de capitaux privés et publics pour investir en particulier dans l'intelligence artificielle (IA), l'hydrogène, la médecine, la mobilité durable, la bio-économie, l'économie circulaire ainsi que les technologies climatiques, énergétiques et environnementales.

En 2023, le ministère de l'Économie et de la Protection du climat (BMWK) a en outre mis à disposition du fonds *Deep Tech & Climate (DTCF)*, 1 Md€ pour investir dans la croissance d'entreprises développant l'industrie 4.0, la robotique, l'informatique quantique, l'automatisation des processus et la biotechnologie.

L'Allemagne participe également à l'initiative Champions technologiques européens lancée en février 2023 et gérée par la Banque européenne d'investissements (BEI). Enfin, le réseau des Business Angels est davantage structuré en Allemagne qu'en France, la fédération allemande des Business Angels (« *Business Angels Deutschland Verband* » - BAND) étant notamment sous le patronage du ministère fédéral de l'Économie et de la Protection du climat (BMWK).

3. En Espagne, une réforme adoptée en 2022 élargit l'accès des particuliers aux avantages fiscaux pour l'investissement dans les jeunes entreprises innovantes

En Espagne, une **loi relative aux start-ups adoptée en 2022⁵** renforce les incitations fiscales au financement des start-ups. Les start-ups sont définies dans cette loi comme :

- ♦ des entreprises innovantes, ayant obtenu une déclaration de caractère innovant à travers l'Entreprise Nationale d'Innovation (ENISA), entreprise publique similaire à Bpifrance ;
- ♦ de moins de 5 ans ;
- ♦ non cotées ;
- ♦ n'ayant pas distribué de bénéfice ;
- ♦ ayant un chiffre d'affaires annuel maximum de 10 M€.

Les premiers 100 000 € d'investissement direct dans ces start-ups ouvrent droit à une **réduction d'impôts de 50%** pour les particuliers pendant les cinq premières années de la société, voire sept pour certains secteurs stratégiques comme la biotechnologie, l'industrie ou les technologies innovantes, contre 60 000 € à 30% dans le cadre fiscal précédent. Le coût de cette mesure est estimé à 120 M€.

Cette même réforme a conduit l'Espagne à mettre à jour son cadre juridique régulant les **investissements de particuliers dans des fonds de capital-risque**. Afin de démocratiser ce type d'investissement :

⁵ Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes.

Annexe VI

- ◆ le minimum pour les investissements de cette nature a été abaissé de 100 000 € à **10 000 €** ;
- ◆ il est ouvert sous deux conditions :
 - les particuliers doivent disposer **d'au moins 500°000°€ de patrimoine financier** ;
 - les investissements doivent avoir été **conseillés par des entités autorisées** pour la prestation de services de conseil.

L'investissement en capital-risque ne doit par ailleurs pas dépasser plus de 10% de leur portefeuille.

Tableau 3 : Données comparatives sur les dispositifs fiscaux existants en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Espagne, en 2023 (1/3)

Pays	Mesure	Plafond de la réduction d'impôt (par personne/par an)	Plafond de l'investissement pris en compte pour l'avantage fiscal	Possibilité de report sur les exercices suivants	Nombre d'exercices de report	Plancher d'investissement	Durée de conservation des titres	Montant d'investissement total éligible par entreprise	Évaluation du dispositif fiscal (définition d'une méthode de contrôle ab initio)
France	IR-PME direct (FR)	10 000 € (plafonnement global)	50 000 (personne seule) ou 100 000 (couple marié ou pacsé)	Oui	4	Aucun	5 ans minimum	Pas de maximum	Non
Grande-Bretagne	EIS (GB) entreprises en développement et entreprises innovantes (<i>knowledge intensive</i>)	300 000€	1M€ (2M€ si au moins 1M€ est investi dans des PME innovantes KIC)	Aucun report. Imputation (totale ou partielle) sur l'exercice précédent l'investissement	Aucun	Aucun	5 ans minimum	12M€ (20M€ pour les KIC)	Oui
Grande-Bretagne	SEIS (GB) entreprises en amorçage	100 000€	250 000€	Aucun report. Imputation (totale ou partielle) sur l'exercice précédent l'investissement	Aucun	Aucun	5 ans minimum	250 000€	Oui
Allemagne	INVEST (ALL)	100 000€ (plafond de la subvention) et 50 000€ une entreprise	400 000€ (plafond d'investissement total) et 200 000 par entreprise	Aucun	Aucun	10 000 €	3 ans minimum	200 000	Oui
Espagne	<i>Incentivo fiscal empresas emergentes</i> (ESP)	50 000 €	100 000 €	Aucun	Aucun	Aucun	N.C.	Pas de maximum	Non

Annexe VI

Tableau 4 : Données comparatives sur les dispositifs fiscaux existants en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Espagne, en 2023 (2/3)

Pays	Mesure	Taux réduction d'IR (% du montant investi)	Avantages fiscaux complémentaires	Coût estimé	Âge maximum de l'entreprise (depuis la première vente commerciale)	Effectifs minimum	Effectifs maximum
France	IR-PME direct (FR)	25% (18% avant majoration)	N.A.	61 M€	7 ans	2 (pour une entreprise artisanale)	250 (PME européenne)
Grande-Bretagne	EIS (GB) entreprises en développement et entreprises innovantes (knowledge intensive)	30%	Exemption d'impôt sur les plus-values de 100% du montant investi	2 305ME	7 ans (10 ans pour les entreprises innovantes ("knowledge-intensive companies"))	N.A.	250 sauf "knowledge intensive companies" porté à 500, dont 20% des effectifs au moins dédiés à la R&D
Grande-Bretagne	SEIS (GB) entreprises en amorçage	50%	exemption d'impôt sur les plus-values de 50% du montant investi	205 ME	3 ans	N.A.	25
Allemagne	INVEST (ALL)	Subvention exonérée d'IR : 25%, via acquisition directe d'action ou de prêts convertibles	Avantage à la sortie: 25% des profits (gain minimum de 2000€)	46 M€	7 ans	N.A.	PME européenne
Espagne	Incentivo fiscal empresas emergentes (ESP)	50%	N.A.	120 M€	5 ans (7ans pour les entreprises innovantes ou exerçant leur activité dans un secteur stratégique)	N.A.	PME européenne

Annexe VI

Tableau 5 : Données comparatives sur les dispositifs fiscaux existants en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Espagne, en 2023 (3/3)

Pays	Mesure	Chiffre d'affaire (CA) ou actif brut maximum	Procédure d'éligibilité	Critère de caractère innovant	Modalités de contrôle du caractère innovant	Secteurs inéligibles
France	IR-PME direct (FR)	50 M€ PME Européenne	Aucun contrôle a priori	Aucun	N.A.	Finances, immobilier, énergie solaire, autres secteurs
Grande-Bretagne	EIS (GB) entreprises en développement et entreprises innovantes (knowledge intensive)	Actif brut (gross asset): 15M€	Compliance statement HMRS (certificat d'éligibilité)	Oui pour les dispositions KIC	10% des dépenses de fonctionnement consacrées à la R&D pendant 3 ans, ou 15% pendant au moins une des trois années	Secteurs exclus s'ils représentent plus de 20% de l'activité: finances, immobilier, autres secteurs listés (charbon, acier, construction navale), activités forestières, hôtellerie,
Grande-Bretagne	SEIS (GB) entreprises en amorçage	Actif brut (gross asset): 350 000£	Compliance statement HMRS (certificat d'éligibilité)	Aucun	N.A.	Secteurs exclus s'ils représentent plus de 20% de l'activité: finances, immobilier, autres secteurs listés (charbon, acier, construction navale), activités forestières, hôtellerie,
Allemagne	INVEST (ALL)	10M€.	Oui, certificat d'éligibilité INVEST	Oui	Lignes directrices INVEST (secteur, brevet de moins de 15 ans, attestation d'éligibilité par un programme public de recherche ou un prix d'innovation de l'agence délivrant la subvention (dans les deux ans précédant la subvention, ou avoir reçu un certificat d'innovation accordé par une entité indépendante	Liste accessible sur le site du ministère allemand : https://www.bafa.de/ « Invest_merkblatt_fuer_unternehmen.pdf »
Espagne	Incentivo fiscal empresas emergentes (ESP)	N.C.	Certificat délivré par l'ENISA	Oui. Liste établie par voie réglementaire	Déclaration de caractère innovant délivrée par l'Entreprise nationale d'Innovation (ENISA)	Finance et immobilier

ANNEXE VII

Lettre de mission



Paris, le 09 JUIN 2023

Madame la Cheffe du service
de l'Inspection générale des finances

Objet : Évaluation des dispositifs prévus aux articles 199 terdecies-0 A, 199 terdecies-0 AA et 199 terdecies-0 AB du code général des impôts

L'article 17 de la loi de finances pour 2023 prévoit une prorogation d'une année du taux majoré des dispositifs de réduction d'impôt prévus aux articles 199 terdecies-0 A, 199 terdecies-0 AA et 199 terdecies-0 AB du code général des impôts (CGI). Ces dispositifs accordent une réduction d'impôt sur le revenu au bénéfice des personnes physiques au titre de la souscription au capital de PME, d'entreprises solidaires d'utilité sociale (ESUS) ou de sociétés foncières solidaires.

Depuis sa création par la loi du 11 février 1994 relative à l'initiative économique et à l'entreprise individuelle, dite « loi Madelin », ce dispositif dit « IR-PME » a été prorogé à de nombreuses reprises jusqu'à sa pérennisation en 2015. Il a par ailleurs été complété de deux autres volets par l'article 26 de la loi de finances rectificative pour 2015 (volet ESUS) et par l'article 157 de la loi de finances pour 2020 (volet sociétés foncières solidaires).

Constitutifs d'une aide d'État, le dispositif « IR-PME » et son volet ESUS sont conformes au droit de l'Union européenne au regard, d'une part, du placement sous le règlement (UE) n° 651/2014 du 17 juin 2014 (RGEC)¹ des dispositions concernant les souscriptions directes des particuliers au capital des PME ou via une société holding et, d'autre part, de la décision du 26 juin 2020 de la Commission européenne qui approuve, jusqu'au 31 décembre 2025, les dispositions portant sur les investissements indirects dans des PME via les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ou les fonds d'investissements de proximité (FIP) ainsi que sur les investissements directs dans les ESUS.

¹ Règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité.

S'agissant de dispositifs susceptibles de constituer un régime de grande ampleur au sens de la réglementation européenne, dès lors que le budget annuel excéderait 150 millions d'euros, les autorités françaises se sont engagées à réaliser d'ici 2025 un rapport d'évaluation afin de permettre à la Commission européenne de les réexaminer à la lumière des résultats obtenus et, le cas échéant, d'autoriser leur renouvellement au-delà du 31 décembre 2025².

Fixé à 18 % depuis 2012, le taux de réduction d'impôt a été porté ponctuellement à 25% au titre des années 2020, 2021, 2022 et 2023. Compte tenu du délai nécessaire à l'obtention de l'accord de la Commission européenne, préalable indispensable à leur entrée en vigueur, ces relèvements de taux de la réduction d'impôt se sont tous appliqués à raison d'investissements réalisés à compter d'une date fixée en cours d'année, une fois l'aval de la Commission obtenu³. Les modalités actuelles de mise en œuvre du dispositif IR-PME soulèvent de ce fait des interrogations en matière de sécurité juridique et de lisibilité pour les particuliers.

Le coût de cette mesure est par ailleurs évalué à 154 M€ en prévision pour 2023⁴. Ces dispositifs, vecteurs de soutien à l'investissement dans le capital des PME européennes, mais aussi supports de défiscalisation pour les redevables de l'impôt sur le revenu, font en outre l'objet de propositions de modification récurrentes visant à en renforcer le caractère incitatif. Certains acteurs et associations professionnelles militent ainsi pour augmenter le taux à 30 % ou remettre en cause l'application à la réduction d'impôt du plafonnement global des avantages fiscaux de 10 000 € prévu à l'article 200-0 A du CGI pour préserver la progressivité de l'impôt sur le revenu.

Pourtant, les effets de ce dispositif sur le financement et le développement des PME, en particulier innovantes, demeurent mal appréhendés. En particulier, l'effet de levier de l'IR-PME sur les collectes des fonds d'investissement de proximité et des fonds communs de placement pour l'innovation, éligibles au dispositif, n'est pas suffisamment évalué.

C'est pourquoi l'article 17 de la loi de finances pour 2023 précité prévoit que le Gouvernement remette au Parlement, avant le 30 septembre 2023, un rapport d'évaluation de ces dispositifs. Ce rapport devra également identifier les pistes d'évolution pour renforcer le soutien aux fonds propres des entreprises qu'ils visent.

Dans ce contexte, nous avons décidé de vous confier cette mission, qui s'articulera avec celle confiée par la Première ministre à M. le député Paul Midy le 12 janvier 2023 sur le soutien à l'investissement dans les startups, les PME innovantes et les PME en croissance.

Dans le cadre de cette mission, dans un premier temps :

- vous réaliserez une évaluation de ces dispositifs, qui devra tenir lieu d'évaluation au titre du programme d'évaluation des dépenses fiscales pour 2023⁵. Celle-ci tiendra également lieu de rapport d'évaluation à la Commission européenne au titre des exigences en matière d'aides d'Etat évoquées ci-dessus ;
- vous dresserez un état des lieux complet du dispositif IR-PME, en évaluant sa nécessité pour pallier d'éventuelles défaillances du marché dans le financement des entreprises ciblées, les effets de cet avantage fiscal sur le soutien en fonds propres des PME et le développement des ESUS, et en étudiant l'efficacité des majorations applicables en Corse et en outre-mer pour orienter les investissements vers ces territoires ;

² Le volet « sociétés foncières solidaires », codifié à l'article 199 terdecies-0 AB du CGI, est également constitutif d'une aide d'Etat au sens de la réglementation européenne. Toutefois, placé sous l'encadrement de la décision de la Commission du 20 décembre 2011 « relative à l'application de l'article 106, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne aux aides d'Etat sous forme de compensations de service public octroyées à certaines entreprises chargées de la gestion de services d'intérêt économique général » (dite décision « SIEG »), il n'est pas soumis aux mêmes exigences européennes, notamment en termes d'évaluation.

³ Respectivement le lendemain de la publication des décrets du 7 août 2020, du 6 mai 2021, du 16 mars 2022 et du 10 mars 2023.

⁴ Source : PLF 2023, Evaluation des voies et moyens, tome II.

⁵ Cf. sous-partie VII du tome II précité, p. 45.

Annexe VII

- vous analyserez par ailleurs l'impact de la mesure de relèvement temporaire et exceptionnel à hauteur de 3 000 € du plafonnement global des avantages fiscaux au bénéfice des investissements dans des ESUS ou des sociétés foncières solidaires, adoptée en loi de finances pour 2021.

Dans un second temps, à la lumière de la réglementation européenne en matière d'aides d'Etat, en particulier du RGEC, des lignes directrices relatives aux aides d'Etat visant à promouvoir les investissements en faveur du financement des risques et, le cas échéant, des modifications apportées à cette réglementation, et sur la base d'un comparatif avec les principaux dispositifs similaires en Europe, et plus particulièrement le dispositif EIS/SEIS⁶ mis en place au Royaume-Uni :

- vous soumettrez des perspectives d'aménagement du dispositif permettant de rompre avec la prorogation annuelle systématique du taux majoré de la réduction d'impôt (25 % au lieu de 18 %), laquelle devait initialement n'être que temporaire ;
- vous étudierez, en tant que de besoin, les améliorations possibles du dispositif et proposerez, le cas échéant, des dispositifs alternatifs pour renforcer le soutien aux fonds propres des entreprises visées par ces dispositifs et des jeunes entreprises innovantes.

Vos propositions tiendront compte de l'impératif de rétablissement de l'équilibre des finances publiques et du plan de réduction des dépenses publiques en cours d'élaboration, devant conduire à recentrer l'effort de soutien de l'Etat aux entreprises sur les dispositifs les plus efficaces et pour des coûts maîtrisés.

Dans l'exercice de cette mission, vous pourrez vous appuyer sur les services de la direction générale des entreprises (DGE), de la direction générale du Trésor, de la direction générale des finances publiques (DGFIP), de la direction de la législation fiscale et de la direction du budget.

Vos travaux devront pouvoir aboutir à la remise d'un rapport fin septembre 2023 et prévoir un point d'étape intermédiaire à fin du mois de juillet.



Bruno LE MAIRE
Ministre de l'Economie, des Finances et de la
Souveraineté industrielle



Gabriel ATTAL
Ministre délégué
auprès du Ministre de l'Economie,
des Finances et de la Souveraineté
industrielle et numérique,
chargé des Comptes publics

⁶ Enterprise Investment Scheme / Seed Enterprise Investment Scheme.