

L'ENTREPRISE ET L'HEXAGONE

IV - Ce qu'apprend la géographie (éléments d'analyse comparative)

La géographie est science de comparaisons. Ainsi avons nous procédé, non pas toutefois en tentant de d'appréhender par une théorie générale ou par une description exhaustive ce que serait la « compétitivité globale » de la France, mais en donnant des coups de projecteurs sur des sujets délimités ou des questions concrètes - celles qui nous ont paru les plus proches des préoccupations des entrepreneurs ou des investisseurs. On peut regrouper ces « gros plans » en six thèmes :

Sommaire :

1) Infrastructures et équipements

A) Le coût de l'immobilier

B) Les capacités aéroportuaires

I - Paris occupe une position favorable dans un ensemble européen en développement

II - Paris dispose d'un potentiel de croissance élevé dépendante du cadre réglementaire

III - La France est fragilisée par l'excessive centralisation de son organisation aéroportuaire

C) Infrastructures et équipements Internet

2) Système juridique

A) Le licenciement individuel

B) Le licenciement collectif

C) Le droit de faillite

I - La place des créanciers privés dans le cadre de la procédure collective diffère selon les pays

II - La place des créanciers privés, titulaires d'une sûreté, est moins favorable en France que

dans les pays anglo-saxons

III - Le droit européen de la faillite demeure lacunaire

D) Le temps de travail des cadres

3) Fiscalité des entreprises

A) Fiscalité des holdings

B) Le régime français du bénéfice consolidé

C) Fiscalité des restructurations

4) La fiscalité des personnes

A) L'imposition du revenu

B) L'imposition des plus-values

II - La spécificité du régime français de taxation des plus values mobilières

C) L'imposition des stock options

I - caractéristiques de la fiscalité sur les stocks options dans les pays de l'OCDE

II - Le régime français de taxation des stock options

D) Les régimes spéciaux applicables aux cadres expatriés

E) L'imposition du patrimoine (ISF)

F) L'imposition du patrimoine (successions)

5) Marché financiers

Conclusions

A) Les places financières

I - La taille et la liquidité de la place de Paris

[II - La compétitivité et la rentabilité de la Place de Paris](#)

[III - L'exposition internationale de la place financière de Paris](#)

[6\) Marché du travail](#)

[A\) Les choix de localisation des centres d'appels](#)

[B\) La pénurie de compétences dans les métiers des technologies de l'information](#)

Pour chacun de ces thèmes, on trouvera ci-après une série de monographies (« coups de projecteurs ») et une synthèse sommaire suivie de suggestions pour l'action publique.

1) INFRASTRUCTURES ET EQUIPEMENTS

MONOGRAPHIES :

- A) Le coût de l'immobilier ;
- B) Les capacités aéroportuaires ;
- C) Les infrastructures et équipements Internet

SYNTHESE :

Paris apparaît très compétitif dans les trois domaines étudiés, avec un bémol concernant Internet, qui justifie sans aucun doute, compte tenu du caractère structurant de l'accès au réseau international haut débit, une action prioritaire des Pouvoirs Publics.

Le **coût des bureaux** à Paris, redevenu compétitif par rapport à celui de Francfort, reste **beaucoup plus compétitif qu'à Londres** ; l'existence de réserves foncières significatives semble de surcroît assurer une meilleure stabilité à long terme. De même, le **coût du logement** est proche de celui des autres capitales européennes continentales (seule Bruxelles conserve un avantage compétitif significatif), et **plus de deux fois inférieur à celui de Londres**, New York ou Tokyo.

La **plate forme aéroportuaire parisienne**, seconde en Europe après Londres, dispose de la capacité de croissance à court terme la plus forte d'Europe et, selon les études internationales, du taux de croissance et des **perspectives de croissance les plus élevées d'Europe** (hormis Madrid), tant en fret qu'en passagers. **Londres, principal concurrent, est aujourd'hui à saturation.**

Enfin, si Paris occupe une place honorable (pratiquement au niveau de Francfort et Amsterdam) en tant que « noeud » du trafic international **Internet, Londres dispose de capacités près de deux fois plus importantes** ; de surcroît, alors qu'en Allemagne, des « noeuds » secondaires d'importance significative se sont constitués en dehors de Francfort, **il n'existe aucune ville française autre que Paris dans la liste des 30 principaux noeuds Internet** du monde (qui comprend en revanche des villes telles que Munich, Palerme, Vancouver...). Curieusement, la nouvelle économie a reconstitué la centralisation routière du XVIIIème siècle et la centralisation ferroviaire du XIXème siècle.

CONCLUSIONS

La situation hyper compétitive de Paris en termes d'infrastructures (qui pourrait sans doute inclure d'autres éléments : desserte ferroviaire, liste des métropoles isochrones, etc.) est extrêmement peu valorisée. Il pourrait être utile de commanditer un « **tableau de bord comparatif périodique** », élaboré par un cabinet international, mettant en évidence des indicateurs chiffrés objectifs (capacités, temps de transport, coûts, etc.) et subjectifs

(enquêtes d'opinion internationale), qui devrait s'inscrire dans la durée (publication périodique, stabilité des indicateurs) et être très largement diffusé et envoyé aux leaders d'opinion internationaux (public type Davos).

De manière plus opérationnelle, le principal enjeu apparaît aujourd'hui celui d'un **rattrapage sur le backbone internet, principal irrigateur de l'économie de l'information**. Aujourd'hui en effet, en phase de croissance rapide, la construction des lignes est « tirée » par la demande et la structure du réseau n'apparaît pas comme un déterminant de localisation des activités ; mais progressivement, le réseau deviendra une facilité essentielle, et sa structure dessinera une carte hiérarchisant les zones centrales, les zones périphériques et les zones non desservies (comme le font aujourd'hui déjà le réseau routier, autoroutier, ferroviaire, portuaire,...). L'objectif doit donc être de rester dans la course avec le groupe de tête. Le facteur déterminant est la croissance de la demande locale, c'est à dire : le **développement des usages**, et la **concurrence**.

Les récentes décisions d'ouverture à la concurrence et l'entrée d'intervenants extérieurs sont des éléments très positifs (boucle locale radio, câble, UMTS, dégroupage) ; cependant, le problème dans ce domaine n'est pas d'ouvrir un jour à la concurrence, mais d'ouvrir avant les autres, afin de polariser les investissements initiaux et de créer un effet d'attraction, qui devient alors un avantage compétitif structurel. **Il importe donc absolument que les décisions d'ouverture soient suivies d'effets réels (dispositifs législatifs ou réglementaires, décisions d'attribution, etc.) dans les délais les plus brefs (le temps se compte en semaines, tout au plus en mois).**

La croissance de la demande locale (donc du trafic, donc du retour attendu sur investissements, donc des investissements) suppose par ailleurs un développement des usages. L'importance de l'Administration dans la vie du pays, aujourd'hui handicap parce qu'elle retarde la diffusion des usages d'internet, pourrait être un atout : des décisions telles que le paiement de la TVA par internet constituent un puissant facteur de diffusion dans les entreprises, à condition d'entrer réellement dans les faits. **Faire du développement d'internet dans la relation Administration/usagers un priorité nationale (à traduire dans les objectifs fixés aux responsables administratifs, dans les évaluations individuelles, dans les allocations de moyens...) contribuerait puissamment à la croissance des usages, du trafic et des investissements dans le réseau.**

A) Le coût de l'immobilier

Le marché de l'immobilier peut exercer une influence sur les choix de localisation des entreprises, notamment en ce qui concerne leurs fonctions stratégiques (direction générale européenne de multinationales américaines ou asiatiques, directions marketing, trésorerie...) ; au-delà des questions de disponibilité et de qualité du parc, il constitue **en effet un enjeu en termes de coûts et ceci à deux égards** :

- directement pour le marché de **l'immobilier professionnel** (bureaux), les loyers versés constituant une part des coûts d'exploitation pour l'entreprise ;
- indirectement pour le marché de **l'immobilier résidentiel**, un coût du logement élevé devant être pris en considération au niveau du « package » de rémunération offert aux salariés de l'entreprise et exerçant donc une influence inflationniste sur les coûts salariaux.

Sur chacun de ces deux points, la région parisienne est, malgré une image de prix élevés, assez bien placée par rapport à ses concurrentes que sont les principales métropoles de l'Europe du Nord-Ouest : Bruxelles, Londres, Amsterdam, Francfort. Cette affirmation vaut tant pour l'immobilier de bureau **(1.)** que pour l'immobilier résidentiel **(2.)**.

1. L'immobilier de bureau : des coûts inférieurs à ceux du marché londonien et susceptibles d'évoluer moins rapidement que dans le reste de l'Europe continentale

La société de conseil Richard Ellis, spécialisée dans le suivi du marché de l'immobilier professionnel, réalise tous les six mois une **étude comparative des coûts d'occupation (comparative office occupancy costs)** portant sur 150 villes du monde entier, dont une trentaine de villes européennes. Cette étude mesure le niveau des loyers en prenant pour référence un local de 1 000 m² (10 000 pieds carrés) situé dans un immeuble de haute qualité (classe A).

Loyer annuel par pied carré de bureau (en USD, données à jour début 2000)	
Tokyo (centre ville)	146,87
Londres (West End)	131,94
Londres (City)	104,59
Paris	62,57
Francfort	60,72
New York (midtown Manhattan)	56,14
Zurich	46,84
Luxembourg	42,81
Amsterdam	34,50
Bruxelles	29,02

Cette étude fait ressortir, en Europe, la situation totalement atypique de Londres, caractérisée par un **niveau de prix parmi les plus élevés du monde** (tant dans le West End que dans la City, qui sont les deux principales localisations pour les fonctions stratégiques des entreprises). L'immobilier de bureau à Paris est **plus compétitif**, avec un niveau de prix deux fois inférieur à Londres.

Certes, les métropoles du Bénélux (Amsterdam, Bruxelles) **affichent des coûts encore plus bas**. Mais Paris dispose de réserves foncières (Boulogne Billancourt, par exemple) et de programmes qui arriveront à maturité vers 2001-2002. **La stabilité à moyen terme des loyers paraît donc mieux assurée qu'ailleurs**. C'est ce qu'indique l'exemple de Francfort, où la conjugaison de l'arrivée de la Banque Centrale Européenne et de l'expansion de la place financière a, faute de nouveaux projets immobiliers, presque effacé l'avantage concurrentiel dont disposait Francfort par rapport à Paris. Les loyers à Francfort ont en effet enregistré une hausse de 33,3% en 1999, et ont désormais rejoint le niveau parisien.

2. L'immobilier résidentiel : des différences relativement faibles entre les grandes métropoles d'Europe continentale mais un écart très net par rapport à Londres

Contrairement au marché de l'immobilier d'entreprise, celui de l'immobilier résidentiel, qui intéresse moins les gros investisseurs, fait moins souvent l'objet de comparaisons internationales.

L'étude la plus pertinente sur ce thème est celle réalisée par l'Union des Banques Suisses (UBS)¹. Cette étude est d'une périodicité triennale ; la dernière édition en a été diffusée en 1997, l'édition 2000 n'étant pas encore disponible à la date de rédaction de cette monographie.

Cette étude compare le coût de la vie dans un certain nombre de grandes métropoles et s'attache notamment à la question des loyers pour des logements d'habitation. Deux « appartements-types » ont été retenus, susceptibles par leur taille, leur niveau de confort et leur localisation dans un quartier résidentiel, d'intéresser des cadres de haut niveau.

L'étude fait clairement apparaître, au sein des métropoles d'Europe du Nord-Ouest, la place à part qu'occupe **Londres, avec un niveau de loyers deux à deux fois et demi supérieur à celui de Paris**. En revanche, Francfort, Paris et Amsterdam forment un peloton relativement compact, avec des écarts n'excédant pas 15 à 20%. Seule **Bruxelles** affiche une compétitivité coût sensiblement meilleure, avec un niveau de prix inférieur de près d'un tiers à celui observé à Paris.

A titre de comparaison, on observe tant à New York qu'à Tokyo un niveau de loyers sensiblement supérieur à celui de Londres pour les appartements « haut de gamme ».

¹ UBS Prices and Earnings around the World

Ville	Loyer mensuel pour un appartement meublé de 4 pièces (+ cuisine, salle de bains) avec garage, situé dans un quartier résidentiel et équipé avec le niveau de confort escompté par un cadre expatrié (USD)	Loyer mensuel pour un appartement récent (construit après 1975) de trois pièces plus cuisine et salle de bains, loué nu, situé dans le centre ville ou à proximité immédiate (USD)
Bruxelles	1 260	700
Amsterdam	1 670	880
Paris	1 880	1 100
Francfort	1 910	1 150
Londres	3 500	2 560
<i>New York</i>	<i>3 750</i>	<i>1 970</i>
<i>Tokyo</i>	<i>4 890</i>	<i>1 910</i>

B) Les capacités aéroportuaires

Les capacités aéroportuaires présentent un double intérêt pour une région :

- d'une part, un aéroport est un lieu de polarisation et de développement économique créateur de richesse² et d'emplois : en Europe, le nombre d'emplois par million de passagers est évalué à 4 000³ (1 000 emplois directs, 1 000 indirects et 2 000 induits) ;

- d'autre part, une structure aéroportuaire moderne ayant une taille critique (concrètement lieu d'accueil d'un hub⁴) est importante dans le choix de localisation des entreprises (siège social, direction générale, R&D) notamment dans la nouvelle économie⁵.

A cet égard, Paris occupe une position solide au sein d'un ensemble européen en croissance (I). Le potentiel élevé des aéroports parisiens est dépendant du cadre réglementaire (II). La France est surtout fragilisée par l'excessive centralisation de son organisation aéroportuaire (III).

I - PARIS OCCUPE UNE POSITION FAVORABLE DANS UN ENSEMBLE EUROPÉEN EN DÉVELOPPEMENT

	Passagers	%/98	Fret	%/98	Mouvement	%/98
Londres (1)	103 665 139	5,7	1 735 303	4,3	913 289	5,2
Heathrow	62 268 292	2,6	1 264 496	4,7	458 300	1,5
Gatwick	30 563 621	4,8	294 312	7,2	255 570	1,7
Stansted	9 447 258	37,7	175 486	-2,6	155 043	22,5

² Une étude des CCI de Lyon de Nice et d'ADP évalue l'impact économique des 4 premiers aéroports français à 170 milliards de francs (1997).

³ Source : L'industrie aéroportuaire française. : comment lui donner ses chances légitimes (CCI, UCCEGA, ACFCI).

⁴ Plate-forme d'échanges où convergent dans les mêmes créneaux horaires des vols moyens et longs courriers.

⁵ Study of Booz -Allen & Hamilton for the Chicagoland Chamber of Commerce.

City	1 385 968	1,9	0	0	44 376	13,6
2- New York	92 647 496	3	2 877 073	5,7	1 163 313	0,7
3- Chicago	86 388 234		1 452 902		1 233 272	
4- Tokyo	80 005 856		2 412 652		2 412 652	
5- Atlanta	78 092 940	6,3	653 725	-3,5	906 032	7,4
6- Paris (2)	68 946 306	8,5	1 227 777	7,5	721 417	6,7
- Roissy	43 597 194	12,9	1 106 434	17,7	475 731	10,7
-Orly	25 349 112	1,6	121 343	-40	245 686	-0,2
7- Dallas	66 820 994		616 996		1 081 201	
8-Francfort (3)	45 858 315	7,4	1 404 354	5,3	439 093	5,3
9- Houston	42 015 475		335 369		793 331	
10-San Francisco	40 387 538	0,7	655 409	9,5	438 685	1,5
11- Denver	38 034 017	3,3	306 320	4,4	499 469	5,8
12-Amsterdam (4)	37 118 720	6,4	1 180 717	0,8	409 999	5,5
13- Minneapolis	34 721 879	17,5	248 925	3,4	510 421	5,7
14- Washington	34 673 065	19,3	381 657	- 1,3	746 794	12,1
15- Las Vegas	34 468 427		54 600		845 261	
.....					
22- Madrid (5)	28 028 787	9,9	294 432	10	374 633	13,9
27-Rome (6)	24 682 887	-5,4	159 096	-28,2	285 696	1
29-Milan (7)	23 603 684	0	269 123	0	315 945	0
31- Munich (8)	21 282 906	10,2	114 259	20,1	299 070	7,5
32-Zurich (9)	20 875 311	8,3	495 090	4,5	306 182	6,4
33-Bruxelles (10)	20 005 122	8,2	643 464	9,9	313 929	8,2

Source : IATA- Aéroports magazine (hors série mai 2000) - classement en Europe

→ **Les Etats-Unis** disposent donc toujours d'une **avance en terme de capacité aéroportuaire** (6 des 10 premiers aéroports, 14 des 20 premiers) et de concentration du trafic (38% du trafic mondial) mais les aéroports européens disposent de structures aéroportuaires équilibrées et d'un trafic passager en progression (cf. tableau ci-dessous).

	Un nombre important de grands aéroports			Un trafic passager en croissance (en millions)		
	> 25 M	entre 15 et 25 M	entre 1 et 15 M	en 1994	en 1998	croissance annuelle
Asie	6	9	74	137	250	20%
Afrique	-	0	20	8	15	21%
Amérique du Sud		2	41	35	47	8%
Amérique du Nord	18	9	64	395	453	3,5%
Europe	7	11	96	181	243	8%
Flux intercontinent				128	160	3%
Total	33	62	295	884	1168	7,9%

Source : IATA- Aéroports magazine (hors série mai 2000)

→ **Paris occupe la 6ème place mondiale et la 2ème en Europe** : avec 8,5% de croissance, Roissy (+12,9%) et Orly font mieux que leurs concurrents britanniques et en particulier Heathrow saturé qui n'a progressé que de 2,6%. **Dans le secteur du fret aérien**, Paris occupe la **2ème position en Europe** et a connu la plus forte progression suite notamment à la décision de FedEx de faire de Paris-CDG sa deuxième base de fret dans le monde et à la signature par ADP d'accords de coopération avec des aéroports européens notamment Liège (base européenne de TNT).

II - PARIS DISPOSE D'UN POTENTIEL DE CROISSANCE ÉLEVÉ DÉPENDANT DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

1 - Un potentiel de croissance élevé ...

- une zone européenne dynamique

1999-2003	Asie	Afrique	Am Sud	Am Nord	Europe	Total mondial
Croissance annuelle	4,0	5,3	8,1	3,8	5,8	5,5

Source : IATA, Passenger Forecasts 1999-2003

Selon l'IATA, le nombre de passagers internationaux utilisant les aéroports d'Europe de l'Ouest devrait attendre 328 millions en 2003, un tiers de plus qu'en 1998. Le nombre de passagers circulant à l'intérieur de l'Europe atteindra 176 millions en 2002 (un tiers de plus qu'en 1998).

Pour satisfaire cette demande, la plupart des aéroports européens font face à des **problématiques d'extension**. Amsterdam a prévu d'investir 9 milliards de francs dans le développement des infrastructures jusqu'en 2003 et envisage la construction d'une 5^{ème} piste en 2002 (700 000 mouvements prévus pour 2010). Francfort envisage la création d'une 4^{ème} piste permettant de passer de 440 000 à 600 000 mouvements (capacité : 80 millions de passagers). Les perspectives de développement des aéroports londoniens (demande évaluée à 124 millions en 2005, 150 en 2010, 200 en 2030) sont suspendus au projet de construction du terminal 5 de Londres Heathrow (80 millions prévus pour 2010) et à la poursuite de l'extension de Gatwick et de Stansted (doublement de capacité).

- les perspectives de croissance sur Paris sont parmi les plus élevées d'Europe.

1999-2003	Madrid	Paris	Amsterdam	Francfort	Zurich	Londres (1)	Rome	Total
Croissance annuelle (%)	6,3	6,0	5,9	5,8	5,6	4,1	2%	5,8

Source : IATA, Passenger Forecasts 1999-2003

(1) Heathrow (+2,5%) - Gatwick (+4%) - Stansted (+10%)

Elles ont deux origines principales :

- le redressement d'Air France qui a placé son hub à Roissy CDG dès 1996;
- le développement continu de la capacité de Roissy par l'aménagement et l'extension constante des aérogares (nouveau satellite de l'aérogare 2f ouvert en avril 1999) et par la mise en service de la 4^{ème} piste d'atterrissage.

Année	Pistes d'atterrissage	Capacité déclarée (en millions de passagers)	Nombre de mouvements par heure
1990	1+1	72	83
1993	1+1	76	88
1996	2+1	84	99/103
1999	2+1	92	106
2002	2+2	95 (prévision)	115 (prévision)*

* correspondant à environ 650 000 - 700 000 mouvements

Source : ADP - Conférence européenne de l'aviation civile

2 - ... dépendant des décisions publiques :

- le **développement d'Orly** est contraint suite à l'urbanisation mal maîtrisée des environs de l'aéroport qui interdit une extension de l'emprise aéroportuaire et empêche une augmentation du trafic pour cause de nuisances physiques. Suite à la pression des riverains, un arrêté de 1994 fixe le **nombre de mouvements maximum à 250 000**. Il s'ensuit une stagnation d'Orly et un transfert de certaines compagnies longs et moyens courriers implantés à Orly vers le « hub » d'Air France à Roissy 2, Orly tendant à se spécialiser dans les vols locaux ;

- **la croissance d'ADP repose sur Roissy CDG**, qui sur une emprise de 3112 ha dispose de vastes réserves disponibles. Toutefois, une hypothèque forte pèse sur le développement de Roissy dans la mesure où une décision ministérielle de 1998 a prévu de **limiter le trafic à 55 millions de passagers** pour satisfaire les intérêts des populations riveraines. Compte tenu des prévisions de croissance, cette solution est de nature à conduire à une situation de blocage dès 2004. Elle affectera fortement la compétitivité de Paris dans la mesure où elle risque de détourner le trafic de correspondance vers d'autres aéroports (il atteint 35% à Roissy et tire la croissance de l'aéroport) et de mettre en péril le développement du hub d'Air France. **Trois solutions** ont été envisagées pour limiter les conséquences de cette décision :

① **la complémentarité intermodale**, c'est à dire la mise en relation de deux modes de transport différent (d'abord avions-autoroutes puis réseaux aériens et ferroviaires) visant à permettre les transbordements de l'un à l'autre. La plate-forme de Roissy connecte ainsi à l'aéroport, l'autoroute (la congestion automobile reste toutefois importante), le RER relié à la gare (remplacé à terme par un mini-métro reliant Roissy directement à la gare du Nord) et surtout le TGV (implantation de la gare TGV de Roissy). D'ici 2010, le TGV devrait capter un trafic d'environ 9,5 millions de passagers (essentiellement trafic domestique) et la **gare de Roissy devrait générer un trafic** annuel de 1,5 millions de passagers ferroviaires en correspondance avec l'avion ;

② **la construction d'un 3^{ème} aéroport parisien** visant à absorber la croissance du trafic sur Paris en apaisant les craintes des riverains de Roissy. Envisagé à Beauvilliers (près de Chartres), ce projet présente un certain nombre de **handicaps** : un éloignement du centre de la capitale important (80 Km de Paris), des coûts de réalisation (évalués à 25-30 MdF pour l'aéroport, coût quasiment doublé par la construction d'une desserte TGV et par les raccordements autoroutiers), des délais de réalisation nécessairement longs (l'aéroport ne verra pas le jour avant 2015) posant des risques de détournement du trafic pendant la période transitoire (2005 à 2015), un problème d'aménagement du territoire (affaiblissement des aéroports de Province et des projets de connexion intermodale), un projet peu favorable à la constitution de hubs selon l'étude de Booz -Allen & Hamilton⁶.

③ **le renforcement des aéroports de Province** à commencer par les aéroports de proximité : Lille (+13,1% en 1999 avec 0,9 millions de passagers) et Beauvais (+49% avec 0,4 millions) (III).

III - LA FRANCE EST FRAGILISÉE PAR L'EXCESSIVE CENTRALISATION DE SON ORGANISATION AÉROPORTUAIRE

1 - Un déséquilibre capitale-région plus marqué que dans les autres pays :

La particularité de la structure aéroportuaire française consiste en l'ampleur du contraste entre les aéroports parisiens et les aéroports de Province. Sur les 117 millions de passagers comptabilisés dans l'ensemble des aéroports français en 1999, les deux gros aéroports parisiens en regroupent près de 69 millions soit 59% du total et 8 fois plus que le premier aéroport régional français (Nice 27^{ème} aéroport européen avec 8,6 millions de passagers) alors que le rapport n'est que de 5,8 entre Londres et Manchester et de 2,2 entre Francfort et Munich (3 avec Düsseldorf). Les aéroports régionaux dépassant le million de passagers totalisent 36 millions de passagers soit 30,7% du trafic total alors qu'ils représentent 40% du trafic passagers au Royaume-Uni. Au total, par rapport à ses concurrents, la France compte moins d'aéroports intermédiaires et surtout moins d'aéroports de taille mondiale :

	Aéroports entre 1 et 5 M passagers	Aéroports entre 5 et 10 M	Aéroports > 10 M
--	---	----------------------------------	----------------------------

⁶ Study of Booz -Allen & Hamilton for the Chicagoland Chamber of Commerce.

	(hors aéroport principal)		
France	6	4	0
Allemagne	6	3	4 (Munich : 21 M)
RU	10	4	1 (Manchester : 17,7 M)
Espagne	8	2	3 (Palma : 19,2 M)

Source : Aéroports magazines (hors série mai 2000)

2 - Un rattrapage progressif des aéroports de province :

- les **4 aéroports de province dépassant 5 millions** de passagers ont connu une **croissance forte** depuis 1995: 40% en 4 ans pour Nice, 35% pour Toulouse, 25% pour Lyon au potentiel de développement important (réserve foncière de 2 000 ha) et 17% pour Marseille alors que les aéroports de taille intermédiaire croissent à un rythme moyen de 7% par an (15% pour Bâle-Mulhouse) ;

- le **différentiel entre Paris et la Province** pour le trafic passagers à destination de l'UE (21,9 millions) s'est réduit : alors que Paris traitait 3,7 fois plus de trafic en 1990, ce chiffre est tombé à 2,5 en 1998 à la suite d'une croissance 2,6 fois plus importante des aéroports de province.

C) Infrastructures et équipements Internet

L'examen des réseaux de télécommunication présente un double intérêt :

- d'une part, l'accès à une infrastructure de télécommunications offrant un bon rapport qualité prix constitue un soi un critère de localisation pour les entreprises ;

- d'autre part, les entreprises, notamment dans la « nouvelle économie », auront spontanément tendance à s'implanter en priorité sur le marché le plus avancé en matière de télécommunications et de réseau.

A cet égard, bien que Paris soit désormais l'un des noeuds importants de l'infrastructure Internet (1.), la France accuse encore un certain retard dans ce domaine (2.). Surtout, l'offre de services télécom aux PME reste encore d'une qualité inégale (3.).

1. Paris est désormais un noeud important d'une infrastructure Internet moins centrée sur les Etats-Unis

Le tableau suivant présente les principaux « noeuds » du réseau Internet. Ceux-ci sont classés en fonction de **la capacité de transmission de données** (en millions de bauds par seconde) des liaisons internationales Internet au départ de chacun de ces « noeuds ». Celle-ci constitue un indicateur de la qualité de l'infrastructure et de la facilité d'accès aux ressources d'information du réseau Internet (encore essentiellement localisées aux Etats-Unis, cf. 2.) pour les entreprises localisées dans chacune de ces villes.

Rang	Ville	Pays	Capacité de transport de données sur liaisons internationales Internet (en Mbps)
1	Londres	Royaume-Uni	17 969
2	New York	Etats-Unis	13 205
3	Amsterdam	Pays-Bas	10 874
4	Francfort	Allemagne	10 517
5	Paris	France	9 687
6	Bruxelles	Belgique	6 213
7	Genève	Suisse	5 947
8	Stockholm	Suède	4 388
9	Washington DC	Etats-Unis	3 998
10	San Francisco	Etats-Unis	3 950
11	Toronto	Canada	3 512
12	Chicago	Etats-Unis	2 666
13	Seattle	Etats-Unis	2 607
14	Vancouver	Canada	2 511
15	Tokyo	Japon	2 393
16	Montréal	Canada	1 690
17	Milan	Italie	1 628
18	Copenhague	Danemark	1 274
19	Séoul	Corée du Sud	1 106
20	Vienne	Autriche	979
21	Zurich	Suisse	869
22	Munich	Allemagne	756
23	Los Angeles	Etats-Unis	740
24	Sydney	Australie	698
25	Helsinki	Finlande	670
26	Cheyenne	Etats-Unis	624
27	Madrid	Espagne	618
28	Palerme	Italie	572
29	Hong Kong	Chine	541
30	Singapour	Singapour	497

Source : Telegeography Internet Reader / Hubs and Spokes

Reflétant l'avance prise par les Etats-Unis dans le développement de l'Internet, l'infrastructure du réseau (« backbone ») présentait à l'origine une structure « radiale » (« hubs and spokes ») centrée sur le territoire américain. Jusqu'en 1998, les seules liaisons internationales de quelque importance étaient donc entre des villes américaines d'une part et des villes du reste du monde d'autre part. Il y avait en revanche peu de liaisons entre villes du reste du monde.

L'année 1999 fait à cet égard figure de tournant : elle voit l'émergence d'une nouvelle structure de l'Internet, **multipolaire**, avec une série de pôles régionaux interconnectés en Europe, sur le continent américain et dans une moindre mesure en Asie-Pacifique. Le classement mondial des villes en fonction de la taille des liaisons internationales sur l'Internet fait ainsi apparaître que sur les trente premiers carrefours internationaux de l'Internet, 15 se situent désormais en Europe, 7 aux Etats-Unis, 3 au Canada et 5 dans la zone Asie-Pacifique. Londres doit à sa position géographique - intermédiaire entre l'Europe continentale et l'Amérique du Nord - son rang de premier pôle du réseau Internet.

Paris devient l'un des principaux carrefours de ce « nouvel » Internet, se plaçant en effet au **5^{ème} rang mondial** derrière Londres, New York, Amsterdam et Francfort.

A noter qu'aucune autre ville française ne figure dans ce classement. Toutes les liaisons « backbone » internationales de quelque envergure passent en effet par Paris, alors qu'un pays comme l'Allemagne a su se doter d'un réseau multipolaire⁷.

2. La France accuse encore un retard de développement dans le domaine de

⁷ Francfort est en 4^{ème} place du classement, Munich au 22^{ème} rang, Cologne 45^{ème} et enfin Hanovre 47^{ème}.

L'Internet

Même si la France s'est désormais dotée d'infrastructures Internet de qualité, elle n'en accuse pas moins encore un net retard de développement. Plusieurs indicateurs concordent : nombre d'internautes, nombre de sites, « trafic » Internet, chiffre d'affaires des prestataires Internet...

	Pays	Nombre de sites (« hosts ») par pays			Population (en millions, 1997)	Nombre de sites par millier d'habitants
		En septembre 1997	En septembre 1999	Taux de croissance annuel (1997-1999)		
1	Etats-Unis	16 667 000	44 230 000	+62,9%	271,6	163
2	Japon	1 158 300	2 372 900	+43,1%	125,6	19
3	Canada	964 400	2 345 500	+56,0%	29,9	78
4	Royaume-Uni	976 200	2 072 700	+45,7%	58,2	36
5	Allemagne	900 900	1 675 500	+36,4%	82,2	20
6	Australie	616 200	1 037 000	+29,7%	18,3	57
7	Taiwan	181 800	841 700	+115,2%	20,0	42
8	Pays-Bas	363 000	817 400	+50,1%	15,7	52
9	France	330 700	778 300	+53,4%	58,5	13
10	Finlande	361 900	634 300	+32,4%	5,1	124
11	Suède	324 100	614 700	+37,7%	8,8	70
12	Italie	217 500	533 600	+56,6%	57,2	9
13	Norvège	189 600	390 800	+43,6%	4,4	89
14	Espagne	168 600	381 900	+50,5%	39,7	10
15	Corée du Sud	108 900	318 400	+71,0%	45,7	7

Sources : *Telegeography pour les données relatives au nombre de sites par pays, site Internet des Nations Unies pour les données démographiques*

Pour ne retenir qu'un seul de ces indicateurs, le classement du nombre de sites par pays fait ressortir la place médiocre de la France : **9^{ème} seulement derrière Taiwan, les Pays-Bas ou l'Australie (données de septembre 1999)**. Le nombre de sites par millier d'habitants est dix fois inférieur à celui observé aux Etats-Unis ou en Finlande. Mais il est aussi trois à quatre fois inférieur à celui du Royaume-Uni ou des Pays-Bas. En termes de nombre de sites par millier d'habitants, la France accuse aussi un certain retard par rapport à l'Allemagne et du Japon, qui ne sont pourtant pas aux avant-postes du développement de l'Internet.

3. L'offre de services aux PME reste encore d'une qualité inégale

Une étude réalisée entre novembre 1999 et février 2000 à la demande de la DIGITIP et des DRIRE par le cabinet TACTIS a permis de faire le point sur l'offre de services de télécommunications à destination des PME-PMI en France. Dans ce contexte, ont été sondées environ 150 PME industrielles et entreprises du secteur des NTIC, réparties sur six aires géographiques (Bordeaux, Strasbourg, Issy les Moulineaux, Castres-Mazamet, Lille, Le Mans).

Cette étude fait ressortir plusieurs enseignements intéressants :

⇒ le **poids du budget télécom** dans les frais généraux des PME de la « nouvelle économie » (18%), nettement supérieur à celui observé dans les PME industrielles « classiques » (3%) ;

⇨ le **retard français**, lié essentiellement aux écarts tarifaires entre la France et l'Amérique du Nord dans le domaine du haut débit sur la boucle locale, qui fait qu'à budget équivalent une PME américaine pourra disposer de deux fois plus de temps ou d'équivalent bande passante que son homologue française⁸ ;

⇨ les **disparités de maturité concurrentielle** entre les diverses zones géographiques (présence ou non d'opérateurs alternatifs à France Telecom, disponibilité de la boucle locale, accès à des options tarifaires de France Telecom) ;

⇨ la **complexité du marché**, qui conduit les PME à souhaiter disposer d'un « guichet unique » et suscite une attente en termes d'offres d'accompagnement, comparables au « courtage » tel que développé dans le métier de l'assurance.

Surtout, contrairement aux entreprises industrielles traditionnelles, les PME NTIC sondées signalent que l'offre de services télécom est pour elles un élément crucial dans les choix d'implantation. **Un tiers d'entre elles indique qu'elles envisagent un changement de localisation** (en direction de la France ou même de l'étranger) **si leur bassin d'emploi ne se dote pas d'une offre compétitive sur la boucle locale.**

2) SYSTEME JURIDIQUE

MONOGRAPHIES :

- A) Les licenciements individuels ;
- B) les licenciements collectifs ;
- C) Le droit de la faillite ;
- D) Le temps de travail des cadres

SYNTHESE :

1° En matière de **licenciements individuels**, on peut grossièrement répartir les pays européens en trois groupes :
- la France, l'Allemagne et les Pays-Bas, où le licenciement est peu coûteux (faibles indemnités) mais complexe (procédures lourdes et longues) ;
- **Le Royaume Uni, où le licenciement est coûteux (indemnités élevées, sanctions lourdes a posteriori en cas de licenciement abusif) mais simple et rapide (faible formalisme) ;**
- l'Italie et l'Espagne, où le licenciement est à la fois complexe et coûteux.

2° En matière de **licenciements collectifs**, la **France** se distingue de la plupart de ses partenaires européens par une double caractéristique :
- une plus grande extension de la notion de licenciement collectif (au Royaume Uni, nombre de licenciements multiples et simultanés sortent du champ des procédures de licenciement collectif) ;
- et surtout, une **faible sécurité juridique** : dans les pays « administrés » (Espagne, Pays-Bas) la sécurité juridique vient de l'autorisation administrative ; dans les pays « contractuels » (Allemagne, Royaume Uni), la sécurité vient de la signature des syndicats ; alors qu'en France, la remise en cause judiciaire est extrêmement fréquente, et la jurisprudence de la Cour de Cassation a donné une très large extension aux motifs d'ordre public justifiant l'annulation de plans sociaux.

⁸ Etude du SESSI en 1999 : le coût moyen d'accès à Internet pour une entreprise est de 76,7 \$ en France contre 40,5 \$ aux Etats-Unis (panier de tarifs d'accès à Internet pour 20 heures par mois en heure de pointe, base tarifs 1998).

3° Le **droit de la faillite** se caractérise par une extrême diversité en Europe, et un faible niveau d'harmonisation. **Le droit britannique se distingue très nettement de tous les autres par le caractère très informel et très souple des procédures** : en gros, au Royaume Uni, les créanciers initient la procédure (sans intervention du tribunal) et sur une période très courte, souvent après éviction du dirigeant, redressent l'entreprise ou en demandent la liquidation.

Le droit français se distingue pour sa part sur un point des autres pays européens mais pas des Etats-Unis (!) : le rang élevé donné aux créances fiscales et sociales dans l'ordre des privilèges ; et en sens inverse, la place peu favorable des créanciers détenteurs de sûretés et garanties.

4° **Les cadres et assimilés sont en général en Europe exclus, de fait ou de droit, des réglementations relatives au temps de travail**, selon un principe proche de celui retenu dans la loi Aubry pour les « cadres dirigeants ». Les tentatives de réglementation (Pays Bas) ont échoué ; et le temps de travail effectif est au moins égal à celui des cadres français.

CONCLUSIONS

1° On retire de ces études comparatives le sentiment que si la complexité juridique est loin d'être spécifique à la France, il existe en revanche une situation particulière d'attractivité du Royaume Uni. En effet, dans tous les domaines étudiés, le niveau d'harmonisation communautaire est très faible ; un investisseur entrant (américain ou japonais par exemple) va donc chercher, dans la palette des droits nationaux, l'univers juridique le plus simple et le plus immédiatement compréhensible. Dans la plupart des cas, ce sera le droit britannique : principe du « trade off » pour les licenciements individuels (« on licencie et on indemnise ») ; logique contractuelle sans formalisme et sécurité juridique pour les plans sociaux (« on négocie et on licencie ») ; procédure rapide et extra judiciaire pour les faillites (« on prend le pouvoir et on redresse ou on liquide »)

Très différente serait la situation si l'harmonisation communautaire était plus forte (fût ce sans le Royaume Uni) : alors un investisseur aurait intérêt, voire nécessité à « apprendre » le droit communautaire, dont le champ d'application s'étendrait à l'ensemble du continent - de même qu'aujourd'hui, le droit américain (dont la complexité et le côté procédural est à certains égards plus proche du droit français ou allemand que du droit britannique : cf. droit de la faillite) s'impose parce que c'est le droit de tout un continent. **L'harmonisation communautaire (ou la création d'un droit communautaire propre) apparaît donc comme le seul moyen réel de rétablir la compétitivité juridique de la France (comme d'ailleurs de l'Allemagne) par rapport au Royaume Uni et, à l'échelle mondiale, aux Etats Unis.**

2° Du point de vue strictement français, autant il serait vain de chercher à « courir » de manière unilatérale après le droit anglais, autant on peut, dans les domaines étudiés, identifier trois points majeurs d'amélioration possible de la compétitivité du droit français :

- en matière de licenciement collectif (et plus généralement d'application du droit du travail), un retrait du juge et une revalorisation de la relation contractuelle : **il faudrait, en revisitant la notion de représentativité syndicale, accroître la force et l'intangibilité des accords signés, qui ne pourraient être remis en cause par le juge que dans des cas exceptionnels ;**

- en matière de durée du travail des cadres, on pourrait donner par la loi **pleine capacité aux partenaires sociaux de l'entreprise de définir l'extension de la notion de cadre dirigeant au sens de la loi Aubry** : telle est, dans les pays les plus protecteurs des droits des salariés (Allemagne..) la solution retenue ;

- en matière de droit des faillites, **le rang de priorité des créanciers garantis pourrait être rehaussé, et passer devant le privilège du Trésor et de l'URSSAF** : outre un effet d'image favorable, et un meilleur alignement sur le « benchmark » européen, ceci aurait pour effet de faciliter grandement l'accès au crédit des PME.

A) Le licenciement individuel

La réglementation peut être appréciée au travers de la grille d'analyse suivante, utilisée dans un rapport du Sénat (mai 1999) sur les politiques de l'emploi pour la zone euro, rédigé sous la direction de Jean-Pierre FOURCADE :

① quelles sont les obligations légales à remplir lorsqu'un employeur se trouve à l'origine d'un **licenciement abusif** (existence ou non d'un droit à réembauche, montant des indemnités) ?

② quelle est la « difficulté » d'un licenciement individuel en termes de lourdeur et de **formalisme de la procédure**, susceptible de fournir au salarié des arguments pour contester la décision de licenciement individuel ?

③ quel est le « coût » d'un licenciement individuel, mesuré par la **longueur du préavis** et le **montant de l'indemnité de licenciement** ?

1. La législation applicable aux licenciement abusifs

Dans le cadre européen, les contraintes occasionnées par un licenciement abusif apparaissent faibles en **France**, aux **Pays-Bas** et en **Belgique** où les indemnités minimales sont inférieures à la moyenne et où il n'est pas possible d'imposer la réintégration des salariés dont le licenciement individuel apparaît abusif. En revanche, au **Royaume-Uni**, en **Italie** et en **Allemagne**, ces contraintes sont nettement plus fortes : droit à la réintégration, indemnités substantielles.

PAYS	Existence d'un droit à réembauche	Maximum légal du dédommagement pour licenciement abusif
Allemagne	oui	12 mois (travailleurs plus âgés : 18 mois)
Belgique	non	6 mois
Espagne	non	42 mois
France	non	6 mois minimum
Italie	oui	14 mois
Pays-Bas	non	-
Royaume-Uni	oui	plafond légal équivalent à environ 12,5 mois de salaire moyen
Japon	non	-
Etats-Unis	non	-

2. La procédure de licenciement

La procédure de licenciement peut s'apprécier en examinant **quatre points** : l'obligation ou non pour l'entreprise de notifier par écrit son licenciement au salarié, d'en énoncer par écrit les motifs, de consulter à ce sujet le comité du personnel et enfin d'obtenir une autorisation administrative. Parmi les grands pays étudiés, la **France** est l'un de ceux où la procédure est la plus compliquée. Elle n'est devancée que par l'**Espagne** mais est suivie de près par l'**Italie** et les **Pays-Bas**.

PAYS	Notification écrite	Enoncé écrit des motifs	Consultation du comité du personnel	Autorisation administrative de licenciement
Allemagne	non	non	oui ⁹	non
Belgique	oui	non	non	non
Espagne	oui	oui	oui	non
France	oui	oui	non	non (notification seulement)
Italie	oui	oui	non	non
Pays-Bas	non	oui	non	oui
Royaume-Uni	non	oui	oui	non
Japon	non	non	non	non
Etats-Unis	non	non	non	non

3. Le coût du licenciement individuel

Le coût du licenciement individuel (non lié à une faute grave) s'exprime en termes d'indemnités et de préavis. Pour chaque pays, le tableau suivant détermine les préavis et indemnités dus pour licencier un salarié embauché à 35 ans ayant 9 mois, 4 ans et 20 ans.

PAYS (pour une ancienneté de)	Délais de préavis (licenciement individuel hors cas de faute grave)			Indemnité de licenciement (licenciement individuel hors cas de faute grave)		
	9 mois	4 ans	20 ans	9 mois	4 ans	20 ans
Allemagne	4 semaines pour le 15 ou la fin du mois	1 mois pour la fin du mois	6 mois pour la fin du mois	pas de dispositions légales, mais indemnité moyenne de 13 semaines de salaire		
Belgique	3 mois	3 mois	12 mois	pas de dispositions légales, mais indemnité moyenne de 22 semaines de salaire		
Espagne	1 mois	3 mois	3 mois	0	80 jours	12 mois
France	1 mois	2 mois	2 mois	0	0,4 mois	2 mois
Italie	15 jours	15 jours	45 jours	0	3,5 mois	18 mois
Pays-Bas	1 mois	8 semaines	4 mois	pas de dispositions légales, mais indemnité moyenne de 11 semaines de salaire		
Royaume-Uni	1 semaine	4 semaines	12 semaines	0	4 semaines	30 semaines
Japon	1 mois	1 mois	1 mois	pas de dispositions légales mais en pratique l'indemnité croît avec l'âge du salarié		
Etats-Unis	0	60 jours	60 jours	pas de contrainte légale		

Il en ressort que les indemnités et préavis sont très élevés en dans les pays de l'Europe du Sud (**Italie, Espagne**). A contrario, les pays européens où ce poids est le moins important sont la **France**, suivie d'assez loin par les **Pays-Bas**, et l'**Allemagne**. Le **Royaume-Uni** se situe dans une position intermédiaire. Les **Etats-Unis** et le **Japon** restent, sur ce point également, caractérisés par la prédominance de la liberté contractuelle et l'absence de dispositions légales.

B) le licenciement collectif

⁹ Si le comité d'entreprise refuse d'approuver un licenciement, le contrat de travail subsiste jusqu'à ce que le cas soit tranché par un tribunal.

1. Les textes

Le tableau ci-après synthétise les principaux éléments de la réglementation applicable aux licenciements collectifs dans différents pays d'Europe.

PAYS	Définition stricte des licenciements collectifs	Consultation des représentants des travailleurs	Notification préalable à l'agence pour l'emploi	Autorisation préalable à l'agence pour l'emploi	Indemnité de licenciement minimum
Allemagne	non	oui	oui	non	non
Belgique	non	oui	oui	non	oui (prévue par la loi si fermeture d'entreprise, par la convention collective nationale si licenciement collectif)
Espagne	non	oui	oui	oui (sauf pour les entreprises licenciant moins de 10% de la masse salariale et de 30 salariés)	oui
France	oui	oui	oui	non	oui
Italie	non	non	oui	non	oui
Pays-Bas	non	oui	oui	oui	oui
Royaume-Uni	non	oui	oui	non	oui

Une certaine **convergence des réglementations** peut être observée, sous l'effet de la directive européenne de 1975 qui prescrit une procédure légale de consultation afin d'éviter les licenciements envisagés ou d'en atténuer l'impact :

- partout dans l'Union européenne, l'employeur doit informer les représentants du personnel et les consulter.

- il doit aussi fournir par écrit aux représentants du personnel et aux services nationaux de l'emploi toutes les informations requises sur le nombre de licenciements, leurs motifs, le calendrier prévu...

- enfin, la directive impose que le délai de préavis soit prolongé de trente jours au moins par rapport au délai applicable à un licenciement individuel.

Il existe toutefois **d'importantes différences nationales autour de ce cadre européen** :

- la loi exige ainsi le versement d'une indemnité de licenciement dans tous les Etats de l'Union européenne sauf en **Allemagne**, Autriche et Suède ;

- les définitions des licenciements collectifs sont plus strictes que la directive européenne en **France**, en **Espagne** et au Portugal ;

- les licenciements collectifs doivent recueillir l'approbation préalable des services nationaux de l'emploi aux **Pays-Bas**, en **Espagne**, en Grèce et au Portugal.

2. Une spécificité française : l'intervention plus fréquente du pouvoir judiciaire

Au-delà des textes, le droit français des licenciements collectifs se caractérise par l'intervention **l'intervention fréquente de la justice** dans le processus de restructuration. Le contrôle judiciaire du plan social, en particulier des dispositions de l'article L 321-4-1 relatives au contenu du plan social, a en effet connu un fort développement.

Les arrêts de la Cour de cassation font en effet apparaître un renforcement constant des exigences en matière de **contenu du plan social** :

- en termes de nature précise et concrète des mesures annoncées (cf. notamment l'arrêt Everite rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation le 17 mai 1995) ;

- en termes de proportionnalité entre les mesures envisagées et les moyens de l'entreprise (cf. l'arrêt Broussaud rendu par la chambre sociale de la Cour de cassation le 30 septembre 1997).

La jurisprudence de la Cour de cassation a également établi des solutions essentielles et lourdes de conséquences sur la portée de l'annulation du plan social :

- **obligation de reprendre entièrement la procédure de consultation dès le début** lorsqu'elle a été annulée par le juge, même si le plan social a simplement été légèrement amélioré (cf. l'arrêt Dandy, Cass. Soc. 18 mars 1997), avec notamment la possibilité pour le comité d'entreprise de demander une nouvelle expertise du projet de restructuration, même si le contexte n'a en rien été modifié (cf. l'arrêt Plasco, Cass. Soc. 8 juillet 1997) ;

- **nullité de toutes les mesures individuelles découlant de la procédure de plan social qui a été annulée**, même s'il s'agit de ruptures d'un commun accord dans le cadre de conventions de conversion, et obligation pour le juge de référés de faire droit à la demande de réintégration que pourraient formuler les salariés licenciés (cf. l'arrêt Samaritaine, Cass. Soc. 13 février 1997).

L'intervention de la justice constitue une singularité française par rapport au reste des pays européens, et notamment par rapport aux pays d'Europe du Nord de tradition social-démocrate - y compris l'Allemagne, où les négociations avec les représentants du personnel, dans le cadre du système de la cogestion, garantissent une bonne sécurité juridique une fois qu'un accord a été trouvé.

C) Le droit de la faillite

Chaque Etat s'est doté d'une législation destinée au traitement des entreprises en difficulté. Comme ces lois ont toutes pour objet de régler la saisie collective de biens et qu'elles constituent en même temps des lois de procédure, **leurs effets s'arrêtent aux biens situés sur le territoire où ils se trouvent**. De plus, l'appréhension des biens par un syndic appelle le concours de l'autorité publique et n'est possible, de ce fait, que là où s'exerce cette autorité. Enfin, l'existence de privilèges, notamment ceux des organismes fiscaux et sociaux n'est effective que sur le territoire où ces privilèges sont reconnus.

Toutefois, avec la liberté de circulation des biens et des capitaux, **la territorialité de la loi sur les faillites présente un caractère obsolète**. Les frontières ne constituent plus une limite aux activités commerciales, industrielles et financières, ni une barrière aux effets des défaillances des entreprises.

Or, les législations sur les procédures collectives en Europe présentent certes un **certain nombre de traits communs** : les entreprises commerciales (et non commerciales dans les pays anglo-saxons) relèvent des procédures collectives lorsqu'elles se trouvent en état d'insolvabilité ; les procédures collectives sont ouvertes et suivies par des **tribunaux judiciaires** plus ou moins spécialisés ; des solutions de redressement sont systématiquement recherchées avant la liquidation des actifs de l'entreprise.

Toutefois, les législations européennes accordent une **place différente aux créanciers (I)** et divergent fortement en ce qui concerne le rôle des **créanciers privés titulaires d'une sûreté (II)**. En outre, **les efforts d'harmonisation européenne demeurent lacunaires (III)**.

I - LA PLACE DES CRÉANCIERS PRIVÉS DANS LE CADRE DE LA PROCÉDURE COLLECTIVE DIFFÈRE SELON LES PAYS

1 - La situation particulière des créanciers en France

→ Constitués en « une masse » dans certains pays (Europe du Sud et Belgique), les **créanciers sont laissés relativement à l'écart du déroulement de la procédure en France** dans la mesure où le principe de « la masse » a été supprimé et où il revient au tribunal le droit de décider seul du sort de l'entreprise tout en sanctionnant, par l'extinction des créances, les créanciers qui négligent de produire dans les délais.

→ En outre, alors que les modalités du redressement de l'entreprise sont déterminées par des **concordats entre créanciers** dans quasiment tous les pays, concordats adoptés par les créanciers seuls (en Grande Bretagne) ou votés par des créanciers et homologués par le tribunal (Allemagne, Belgique, Danemark, Italie, Pays-Bas), **la France fait figure d'exception**, puisque si les créanciers sont bien consultés sur les délais et les remises qu'ils consentent au débiteur, leur silence vaut acceptation des propositions de celui-ci et le tribunal peut imposer à tous les créanciers qui n'ont pas accepté ces propositions, les délais qu'il juge nécessaires.

→ En France, au terme de la procédure, les montants répartis aux créanciers ne leur permettent de recouvrer qu'une part marginale des créances impayées dans la mesure où les **créanciers ne récupèrent en moyenne que 5% de leurs créances** (0% pour les créanciers chirographaires)¹⁰.

2- Des divergences substantielles entre les différents pays :

→ L'agence Moody's a réalisé en 1999 une **étude comparative sur la situation des créanciers** au Royaume-Unis, aux Etats-Unis, en France et en Allemagne.¹¹ D'après cette étude, deux critères doivent être pris en compte pour évaluer la position des créanciers dans les différents pays :

- la capacité des créanciers à **initier et à contrôler la procédure d'insolvabilité** du débiteur ;

¹⁰ Source : rapport d'enquête sur l'organisation et le fonctionnement des tribunaux de commerce , juillet 1998, IGF-IGSS

¹¹ Moody's investors service : Bankruptcy & Ratings : [A leveraged Finance approach for Europe](#)

- la capacité des créanciers à **se prémunir contre les conséquences de l'insolvabilité du débiteur** et à faire jouer leurs droits garantis en dépit de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité.

→ Il ressort de l'analyse de Moody's qu'au regard de ces deux critères, le créancier se trouve dans une **position plus favorable au Royaume-Uni** que dans les 3 autres pays : les créanciers peuvent **initier l'ensemble de la procédure sans intervention d'une décision de tribunal** ; la **mise en œuvre d'une procédure formelle de liquidation n'est pas un objectif** mais est au contraire perçue comme un recours ultime ; la **période d'observation** permettant de commencer la recherche de solutions de redressement **est fortement réduite** ; enfin, le manager de l'entreprise peut être remplacé au cours de la procédure s'il est avéré qu'il a commis des erreurs de management. (cf. tableau ci-dessous).

	Période d'observation	Capacité à initier la procédure	Incitation à chercher des solutions informelles	Maintien en fonction du manager
Royaume-Uni	Limité	oui	Oui	Non
France	oui	non	Non	oui
Allemagne	oui	oui	Non	oui
USA	oui	oui	Non	oui

Source : *Moody's investors Service : Bankruptcy & Ratings : A Leveraged Finance Approach for Europe*

II - LA PLACE DES CRÉANCIERS PRIVÉS, TITULAIRES D'UNE SÛRETÉ, EST MOINS FAVORABLE EN FRANCE QUE DANS LES PAYS ANGLO-SAXONS

1 - Les législations européennes présentent de profondes divergences :

- la loi française soumet **les créanciers titulaires d'hypothèques** aux mêmes délais que les autres créanciers et fait prévaloir, les créances nées de la procédure ou de la poursuite de l'activité, tandis que les pays anglo-saxons leur réservent une place privilégiée (Royaume-Uni notamment) ou les laissent en dehors de la procédure collective (régime en Allemagne jusqu'en 1999) ;

- **la réserve de propriété** existe dans la plupart des Etats mais les modalités de sa mise en œuvre diffèrent : opposable à la procédure en France (limitée à la marchandise vendue mais intacte), elle reste inopposable en Belgique et au Luxembourg ;

- **les sûretés particulières** existent dans certains Etats et sont inconnus dans d'autres : ainsi les « *floating charges* » appliquées dans les pays anglo-saxons sur tout l'actif net potentiel de l'entreprise (privilège général) sont fixées, cristallisées en cas de défaillance de celle-ci sur un bien particulier (privilège spécial) ;

- **le nombre et à l'efficacité des sûretés et des privilèges** en cas de faillite d'un débiteur diffèrent: la France connaît un très grand nombre de privilèges généraux et de sûretés institués pour satisfaire des demandes et des intérêts catégoriels multiples alors que d'autres Etats ont cherché avec succès à en réduire le nombre (le Danemark, l'Allemagne et le Royaume-Uni qui a déjà limité à 12 mois la durée du privilège général des organismes de sécurité sociale).

2 - L'ordre des créanciers diffère selon les pays

La tableau ci-dessous montre clairement la forte hétérogénéité qui prévaut en ce qui concerne l'ordre des créanciers dans les différents pays européens. Il met surtout en évidence les divergences existant entre la France et le Royaume - Unis dans la mesure où le **système français privilégie les garanties sociales** (ou « *social claims* ») (employés, sécurités sociales) alors que le **régime britannique et à un degré moindre américain privilégient les créanciers privés** (notamment les banques et établissement de crédits) titulaires d'une sûreté, le **régime allemand se trouvant dans une position intermédiaire**.

O
r
d
r
e

d
e

p
r
i
o
r
i
t
é

	Etats-Unis	Royaume-Uni	France	Allemagne	Belgique	Luxembourg	Italie
1 créances superprivilégiées : créances garanties après ouverture de la procédure		Frais de la procédure	créances superprivilégiées: (salariés)	Frais de procédure	créances nées régulièrement ap jugement d'ouverture	privilège général : fisc et organismes sociaux	Dettes liées à l'administration de la faillite
2 Charges de la procédure		créanciers détenteurs d'une garantie fixe	charges de la procédure + créances fiscales et sociales	créances garanties par des sûretés	créanciers privilégiés généraux (salariés, fisc , social)	superprivilège des salariés	superprivilège des salariés
3 créances préférentielles (salaire, impôts)		créanciers préférentiels (fiscal, social, salaires)	créances nées régulièrement ap jugement d'ouverture	créances non garanties (fisc, personnel chirographaire)	créanciers privilégiés spéciaux (bailleurs, vendeurs, gagistes sur fonds de commerce)	créanciers privilégiés	créanciers privilégiés
4 créances garanties		créanciers détenteurs d'une garantie flottante (1)	créances garanties		créanciers hypothécaires	créanciers ordinaires	créanciers chirographaires
5 Créanciers ordinaires		créanciers ordinaires	créanciers ordinaires		créanciers ordinaires		

(1) : charge sur des biens non spécifiés, qui laisse à l'emprunteur la possibilité d'acheter et de vendre tous ses biens jusqu'au moment où il ne peut plus faire face à ses engagements. Le gage se "cristallise" c'est-à-dire qu'il est converti en une garantie fixe sur tous les biens des catégories concernés

3 - La position des créanciers privés, titulaires de sûreté (« *secured creditor* »), est favorable au Royaume-Uni

L'étude réalisée par l'agence Moody's met en avant la position favorable dans laquelle se trouvent les « *secured creditors* » au Royaume-Uni dans le cadre de la procédure de liquidation. Outre la position privilégiée qu'ils occupent dans l'ordre des créanciers, les « *secured creditors* » peuvent **initier la procédure de manière unilatérale** sans l'intervention d'un tribunal et **nommer un « receiver »** chargé de saisir les biens nantis, de les conserver et généralement de les vendre. Au contraire, en France, les titulaires de sûretés, notamment les banques et établissements de crédits ne disposent pas de réelles prérogatives sur le déroulement de la procédure comme l'indique le tableau suivant :

	Priorité sur la liquidation	Capacité à déclencher la procédure	Capacité à conduire la procédure	Capacité à agir sans les autres créanciers
UK	Oui	Oui	Oui	Oui
France	Non	Non	Non	Non
Germany	Oui	Oui	Non	Oui
Us	Oui	Oui	Non	Non

Source : Moody's investores Service : Bankruptcy & Ratings : A Leveraged Finance Approach for Europe

III - LE DROIT EUROPÉEN DE LA FAILLITE DEMEURE LACUNAIRE

1 - Les efforts d'harmonisation du droit de la faillite ont été jusqu'à une date récente extrêmement limités.

En effet, **la convention de Bruxelles de septembre 1968** sur la compétence judiciaire et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale a **exclu les faillites de son champ d'application**. Or, les différentes tentatives pour mettre en œuvre un droit européen de la faillite ont longtemps échoué :

- le premier projet de convention approuvé par la Commission européenne en 1981 n'a pu être conduit jusqu'à son terme en raison notamment de la concomitance avec l'élargissement de la communauté et la modification de nombreuses lois internes du fait de la crise économique ;

- de même, l'élaboration d'une convention CEE, remise en chantier 1980, dans le cadre de l'article 220 du Traité de Rome qui impose aux Etats-membres d'assurer à leurs ressortissants « la simplification des formalités auxquelles sont subordonnées la reconnaissance et l'exécution réciproque des décisions judiciaires » a buté sur l'absence de vision commune des Etats-européens sur ce sujet.

2 - Les prémices d'un droit européen de la faillite ont été posées récemment par l'adoption d'un règlement du conseil relatif aux procédures d'insolvabilité.

Adopté à la fin du mois de mai 2000, ce règlement retient plusieurs principes :

- une **compétence internationale directe** fondée sur le centre des intérêts principaux du débiteur pour la procédure principale ou d'un établissement ou de biens pour la procédure secondaire ;

- l'exclusion des banques, des entreprises d'assurance, des entreprises d'investissement ou de placement du champ d'application du règlement;

- une **reconnaissance de plein droit des décisions rendues dans le cadre de la procédure principale**, sous la réserve de l'ordre public des autres Etats ;

- l'**application de principe de la loi du pays d'ouverture**, sous la réserve des **droits réels des créanciers rattachés à une autre loi**, y compris du droit à compensation de créances et de dettes réciproques ;

- l'**harmonisation des procédures principales et secondaires**, avec en particulier la possibilité de suspendre la procédure secondaire dans l'intérêt de la procédure principale ;

L'adoption de ce règlement ne **saurait donc signifier la mise en place d'une procédure d'insolvabilité unique ayant une portée universelle pour toute la communauté** ni même l'application du droit de l'Etat d'ouverture sans exception. Toutefois, l'adoption d'un tel acte permet de fixer un certain nombre de principes favorisant, à terme, une plus grande harmonisation des pratiques en Europe seule susceptible d'éviter que les parties ne soient incitées à déplacer des avoirs ou des procédures judiciaires d'un Etat à un autre en vue d'améliorer leur situation juridique (pratique du « *forum shopping* »).

D) Le temps de travail des cadres

L'examen de la réglementation applicable dans cinq pays étrangers (1.), largement inspiré par une étude du cabinet Bernard Brunhes Consultants, sous la direction de Danielle Kaisergruber, (parue en 1997 sous le titre « Le temps de travail de ceux qui ne le comptent pas ») sera suivi d'une présentation de la réglementation française (2.) après la loi Aubry 2.

1. La réglementation applicable dans les pays étrangers

Dans les cinq pays étrangers choisis pour l'enquête précitée, le temps de travail de la catégorie professionnelle assimilable aux cadres (managers, *professionnals* et commerciaux) **ne fait jamais l'objet d'une réglementation nationale de type Code du Travail.**

① Aux **Etats-Unis**, tous les salariés occupant des fonctions relevant de l'encadrement - managers, experts et commerciaux - sont « **exemptés** » (*exempted*) **de la réglementation sur les heures supplémentaires.** La moyenne salariale des personnels *exempted* se situant autour de 250 KF/an, un grand nombre de salariés sont concernés par des horaires importants.

② Au **Royaume-Uni**, la durée du travail ne fait l'objet **d'aucun encadrement législatif** ; les limitations réglementaires ou conventionnelles sont peu nombreuses et de faible ampleur. Les entreprises anglaises envisagent de façon très générique la notion de managers (*employees at managerial level*), ce qui fait que les horaires de travail élevés s'appliquent à un pourcentage élevé d'employés.

③ En **Espagne**, la **question du temps de travail des cadres n'est pas à l'ordre du jour**, le rapport salarial restant marqué par un *trade-off* rémunération élevée / disponibilité : journées de travail longues mais coupées par une longue pause déjeuner, « présentéisme ».

④ Aux **Pays-Bas**, les négociations consécutives aux accords de Wassenaar (1984) ont abouti à des **réductions importantes et progressives du temps de travail**, concernant aussi les cadres et experts, sous la forme, pour l'essentiel, de jours de congés supplémentaires. Sauf exception la réduction du temps de travail des cadres a débouché sur un constat d'échec, les jours de congés supplémentaires octroyés aux cadres (ATV ou *extradays*) n'étant en réalité pas pris. On a assisté à un **retour en arrière.**

C'est désormais le « **système de la cafétéria** » qui prédomine : la prééminence du contrat individuel sur le contrat collectif permet à chacun de choisir les éléments de son contrat de travail (temps, congés, salaires, formation, fonds de pension) : dans la pratique, les velléités de réduction du temps de travail ont été abandonnées et les jours de congés ATV se traduisent le plus souvent par une **rémunération supplémentaire.**

⑤ En **Allemagne**, la catégorie des A.T. (« *aussertarifliche Angestellte* »), c'est-à-dire des employés hors conventions collectives, pourrait représenter quelque 9% de la population active (salaire moyen supérieur à 400 KF). **Elle n'est pas concernée par les accords collectifs sur le temps de travail et n'a pas droit au paiement de ses heures supplémentaires.**

Une partie des experts ou du personnel d'encadrement a toutefois le statut d'employés (« *Angestellte* ») et est donc concernée par les accords. Les excédents en heures de travail par rapport à l'horaire stipulé dans les conventions collectives (le plus souvent : de 35 à 38,5 heures par semaine) sont toutefois le plus souvent considérés comme compensés par une **prime annuelle** (bonus), qui comporte à la fois les **éléments d'un forfait**, les résultats d'une évaluation de la performance individuelle et un intéressement aux bénéfices de l'entreprise.

Au total, le rapport de Bernard Brunhes Consultants met en lumière :

➤ une durée du travail pour les cadres **souvent égale ou supérieure à celle prévalant en France**, contrairement à une idée reçue ;

➤ **l'échec de la tentative néerlandaise de réduction du temps de travail des cadres**, l'octroi de jours de congés supplémentaires n'ayant pas débouché sur des changements organisationnels et donc sur des changements en terme de gestion individuelle et collective du temps ;

➤ la difficulté à réduire le temps de travail des cadres alors que **leurs critères d'évaluation** mesurent la **disponibilité vis-à-vis de l'équipe, la rentabilité, l'implication personnelle**.

2. Les principes de la réglementation française depuis la loi Aubry 2

La réglementation française s'articule autour de la distinction entre trois catégories :

① **les cadres dirigeants**, qui sont **exclus de la réduction du temps de travail** ;

La loi Aubry 2 définit les cadres dirigeants comme étant « ceux auxquels sont confiées des responsabilités dont l'importance implique une grande indépendance dans l'organisation de leur emploi du temps, qui sont habitués à prendre des décisions de façon largement autonome et qui perçoivent une rémunération se situant dans les niveaux les plus élevés des systèmes de rémunération pratiqués dans l'entreprise ou leur établissement. »

② **les cadres intégrés à une équipe de travail**, un service ou un atelier, et soumis à un horaire collectif, qui appliquent les 35 heures comme les autres salariés (avec éventuellement un forfait horaire hebdomadaire) ;

③ **les « autres cadres »**, pour lesquels il est possible de prévoir :

- une convention individuelle de forfait hebdomadaire ou mensuelle en heures ou en jours ;

- une convention individuelle de forfait annuelle en heures (1 600 heures plus un forfait) ou en jours (dans la limite maximale de 217 jours travaillés par an). Ce forfait annuel, en heures ou en jours, n'est possible que si un accord collectif (accord de branche étendu ou accord d'entreprise) le prévoit et définit les catégories concernées.

Pour ces cadres intermédiaires, une étude du ministère de l'emploi montre que la formule plébiscitée par la grande majorité des accords est **celle du décompte en jours de travail effectués, avec un temps de travail compris le plus souvent entre 205 et 217 jours** - (nombre de jours à comparer avec une durée du travail antérieurement estimée à 233 jours par an, qui intégrait en moyenne six samedis ou dimanches dans l'année, selon une étude du ministère de l'emploi et de la solidarité (septembre 1999).

MONOGRAPHIES :

- A) Fiscalité des holdings ;
- B) Régime français du bénéfice consolidé ;
- C) Fiscalité des restructurations

SYNTHESE ET CONCLUSIONS:

En matière de fiscalité des holdings et des groupes, la France est, en Europe, dans une position très compétitive. Le régime d'exonération des dividendes reçus, le régime de redistribution (permettant l'imputation des retenues à la source perçues sur dividendes reçus), le régime de déductibilité des intérêts (montages LBO), l'importance du réseau de conventions fiscales, le régime du bénéfice consolidé, les caractéristiques du régime de faveur des fusions, scissions et apports partiels d'actifs récemment amélioré, etc. font de la France un territoire attractif pour les holdings. Les hausses récentes du taux de l'impôt sur les bénéfices en France, et surtout la récente réforme fiscale allemande ont sensiblement réduit cet avantage comparatif, sans le faire disparaître encore - **sous réserve d'un vrai point noir, susceptible de défavoriser gravement la France à l'avenir : à savoir la fiscalité des plus-values.**

La France est en effet l'un des rares pays à n'appliquer ni exonération ni report sous condition de l'imposition des plus values sur titres de participation. **La réforme la plus simple et la plus lisible serait d'instaurer purement et simplement une exonération de type allemand, ou à défaut un report sous condition de emploi (sans condition de localisation géographique de l'investissement de emploi).**

Il ne faut pas sous estimer à cet égard la concurrence allemande : la localisation en France du siège d'Aventis, le principe de la localisation en France du siège d'Airbus, etc ne sont pas le résultat du hasard mais, au delà de l'effet des rapports de force propres à chaque cas, la conséquence d'une réelle compétitivité fiscale de la France : la laisser se perdre au moment des grandes restructurations intra européennes serait une erreur.

La France peut par ailleurs utilement agir de deux manières :

- sur l'IS : par la **baisse du taux de l'IS**, ou (ce qui est moins visible, donc moins rentable en image, mais probablement aussi efficace), par **le développement de la pratique du « ruling »** (en particulier sur les prix de transfert), qui permet de sécuriser, pour le contribuable, l'assiette de l'impôt ;
- **par la mise en valeur et le développement du régime du bénéfice consolidé**, grâce auquel pourraient être ponctuellement attirés des sièges mondiaux ou européens de multinationales - à condition d'inclure au cas par cas l'agrément dans l'offre globale faite par les agences françaises de promotion des investissements aux investisseurs concernés.

A) Fiscalité des holdings

Une société holding se définit par son **objet principal : la détention d'actions d'autres sociétés.** Il peut s'agir des actions d'un groupe limité de sociétés ou, pour les holdings de portefeuille, d'un portefeuille diversifié d'actions (et d'obligations) détenu pour le compte d'un groupe d'investisseurs.

Les motifs de la création d'un holding peuvent varier mais, le plus souvent, l'objectif est de contrôler une division particulière d'un groupe, afin **d'assurer le bon fonctionnement des mécanismes de gestion verticale et horizontale de l'infrastructure du groupe** : faciliter les réinvestissements intra-groupe, canaliser les revenus de dividendes ou d'intérêts vers les actionnaires de la manière fiscalement la plus intéressante, rechercher une imposition nulle ou faible des plus-values en cas de cession de participations...

Les choix de localisation des holdings relèvent donc principalement de trois ordres : le traitement fiscal des **dividendes** (1.), celui des **plus-values** réalisées lors de la cession de participations détenues dans d'autres sociétés (2.) et **d'autres aspects plus spécifiques** (3.). Ces aspects sont examinés dans le cadre d'une étude des services de la commission européenne datée de juillet 1999, effectuée à la demande du groupe de conduite « Fiscalité des entreprises ».

1. L'imposition des revenus de dividendes

Ce point recouvre deux aspects principaux : l'imposition des dividendes **perçus** par le holding et le traitement fiscal des dividendes **payés** aux actionnaires de cette dernière.

Le régime d'imposition des **revenus de dividendes perçus par la holding** peut s'apprécier au travers de quatre critères :

- l'**exonération** ou non des dividendes perçus, qui peut être différenciée suivant la source des dividendes (source locale ou étrangère) ;
- l'**imputation**, c'est-à-dire la possibilité d'imputer l'impôt sur les sociétés acquitté par la société distributrice à raison des bénéfices sur lesquels sont prélevés les dividendes ;
- le **seuil minimum de participation et la durée minimale de détention** requises pour bénéficier du régime d'exonération ou d'imputation.

Le tableau ci-après présente un aperçu du régime fiscal des dividendes perçus par un holding¹² :

Etat-membre	Exonération (en %)		Participation (%)		Durée (années)	Imputation	
	Source locale	Source étrangère	Capital	Droits de vote		Source locale	Source étrangère
Allemagne	-	-	10	-	-	oui	oui
Belgique	95	95	5	-	-	-	-
Espagne	-	100	5	-	1	oui	oui
France	100	97,5	10	-	2	oui	-
Luxembourg	100	100	10	-	1	-	-
Pays-Bas	100	100	5	-	-	-	-
Royaume-Uni	100	-	-	-	-	-	oui

Source : étude des services de la Commission des communautés européennes (juillet 99)

Le traitement fiscal des **dividendes versés** par le holding à ses actionnaires s'apprécie au regard de

- l'existence ou non d'une **retenue à la source** pour les dividendes versés à des sociétés hors UE non résidentes et pour les dividendes versés à des sociétés résidentes ;
- le **seuil minimal d'exonération des participations** et la durée de détention applicables aux sociétés de l'Union européenne actionnaires du holding ;
- l'existence d'un **régime de redistribution** (permettant de redistribuer dans des conditions fiscalement favorables pour l'actionnaire les dividendes perçus par le holding dans un pays étranger).

¹² Un tableau joint en annexe explicite les conditions d'exonération pour l'application du régime mère-fille.

Ces différents points sont abordés dans le tableau ci-après :

Etat-membre	Retenue à la source (%), sociétés hors UE non résidentes	Seuil d'exonération des participations (%), sociétés de l'UE	Durée de détention minimum requise (en années)	Retenue à la source pour les sociétés résidentes (en %)	Régime de redistribution
Allemagne	25	10	1	25 / crédit possible	-
Belgique	25	25	1	25 / crédit possible	-
Espagne	25	25	1	25 / crédit possible	-
France	25	25	2	-	oui
Luxembourg	25	10	1	25 / crédit possible	-
Pays-Bas	25	25	-	25 / crédit possible	oui
Royaume-Uni	-	-	-	-	-

Source : étude des services de la Commission des communautés européennes (juillet 99)

2. L'imposition des plus-values ou moins-values de cession d'actions

Le régime fiscal applicable aux plus-values ou moins-values réalisées sur cession d'actions comporte

- les **plus-values** sont-elles **exonérées** ou **soumises à l'impôt** ?
- est-il nécessaire de **réinvestir les plus-values** ainsi réalisées dans la holding pour bénéficier du régime fiscal favorable applicable aux plus-values de cession ?
- le régime fiscal favorable applicable aux plus-values de cession de participation est-il subordonné à des **conditions spécifiques en termes de seuil de participation minimum et de durée minimale de détention** ?
- les éventuelles **moins-values de cession** sont-elles **déductibles** du résultat de la holding ?

Le tableau ci-après présente un aperçu synthétique de la réponse à ces questions :

Etat-membre	Traitement des plus-values	Conditions d'octroi du régime de faveur			Déductibilité des moins-values
		Obligation de réinvestissement des plus-values réalisées	Seuil de participation exigé (%)	Durée minimale de détention requise	
Allemagne	Exonération	non	10	-	oui
Belgique	Exonération	non	-	-	non
Espagne	Exonération	non	5	1 an	oui
France	Imposition au taux normal de l'IS (40%) ou au taux réduit de 22,8% pour les PV à long terme réinvesties	oui ¹³	-	2 ans	oui
Luxembourg	Exonération	non	25	1 an	oui
Pays-Bas	Exonération	non	5	-	non
Royaume-Uni	Imposition à l'IS (30%)	-	-	-	oui

Source : étude des services de la Commission des communautés européennes (juillet 99)

3. Autres éléments de la fiscalité intéressant les holdings

D'autres éléments, présentés dans le tableau ci-après, peuvent également exercer une influence sur la localisation des sociétés holdings.

Au-delà du **taux normal de l'impôt sur les sociétés**, il s'agit des **droits d'apport** pesant sur le capital de la société, de l'existence de **règles d'imposition des groupes** permettant une bonne circulation des flux financiers.

Surtout, deux points revêtent une importance capitale :

¹³ Inscription au compte de la réserve spéciale des plus-values à long terme.

- le **réseau de conventions fiscales** conclu par un Etat donné, qui comporte notamment des dispositions susceptibles de réduire ou d'éliminer la double imposition des dividendes et des plus-values et de réduire le taux des retenues à la source applicables aux dividendes ;

- les **possibilités de déduction des intérêts payés** dans le cadre du financement de l'acquisition de participations et les exigences en termes de *ratio* endettement/fonds propres.

Etat-membre	Taux normal IS (%)	Droits d'apport (%)	Réseau de conventions fiscales	Déductibilité des intérêts	Sous-capitalisation	Règles d'imposition des groupes
Allemagne	52,3 ou 43,6	-	75	oui	4:1	oui
Belgique	40,2	0,5	50	oui	1:1 (ou 7:1)	non
Espagne	35	1	35	oui	3:1	oui
France	40	-	90	oui	1,5:1	oui
Luxembourg	37,5	1 / 0,5	35	non	-	oui
Pays-Bas	35	1	60	non	-	oui
Royaume-Uni	30	-	100	oui	1:1	oui

EXPLICATION DES RUBRIQUES

Droits d'apport (%)

Droit d'apport ou d'enregistrement dû lors de la constitution d'une société ou d'une augmentation de capital

Réseau de conventions fiscales

Nombre approximatif de conventions fiscales conclues avec d'autres pays

Déductibilité des intérêts

Limites fixées à la déductibilité des intérêts versés pour des emprunts contractés pour l'acquisition de participations dans d'autres sociétés

Sous-capitalisation

Règles destinées à prévenir la sous-capitalisation en limitant la déductibilité des intérêts par la fixation d'un ratio endettement : fonds propres

Règles d'imposition des groupes

Règles de consolidation fiscale, dispositions permettant la mise en commun des bénéfices et des pertes ou autres règles aux effets similaires

Source : étude des services de la Commission des communautés européennes (juillet 99)

4. Synthèse

Les **principaux pays d'accueil des holdings en Europe**¹⁴ sont la Belgique, la France, l'Espagne (pour les participations non espagnoles), le Luxembourg, la Suisse, les Pays-Bas et l'Allemagne (pour les participations étrangères). Une mention spéciale doit être faite pour le Luxembourg, seul pays en Europe à s'être doté d'une législation spécifique sur les holdings (loi du 31 juillet 1929).

Toutefois, **il n'existe pas de pays idéal pour localiser une société holding** : tout dépend de l'objectif poursuivi par le contribuable. Les choix divergeront selon que le holding est destiné à la **gestion d'une participation**, à l'**acquisition** d'une société cible ou à une **activité mixte** (à la fois industrielle et commerciale et de gestion de participation). Le tableau synoptique ci-après met en lumière les choix possibles, en fonction des priorités du contribuable :

¹⁴ Hors paradis fiscaux : Liechtenstein, Monaco, îles anglo-normandes...

Priorité	Pays recommandés	Pays à écarter
Echapper à l'impôt sur les plus-values résultant de la cession des participations	Pays-Bas Belgique Luxembourg (<i>dans une moindre mesure</i>) Allemagne (<i>participations étrangères</i>) Espagne (<i>participations étrangères</i>)	France
Bénéficiaire d'un réseau de conventions fiscales important	France Pays-Bas	
Acquérir des participations en déduisant des intérêts au titre d'emprunt	France Belgique (<i>appropriée sous certaines réserves</i>)	Pays-Bas
Bénéficiaire de l'imposition des retenues à la source d'entrée sur celles de sortie	France Pays-Bas (<i>depuis 1996, de manière limitée</i>)	
Préparer la succession d'une personne physique		France Pays-Bas

ANNEXE : COMPARAISON EUROPÉENNE DU RÉGIME FISCAL DES DIVIDENDES DISTRIBUÉS PAR UNE SOCIÉTÉ FILIALE À SA SOCIÉTÉ MÈRE

Régime fiscal pour :	Dividendes de source nationale	Dividendes de source étrangère	
		Filiales hors UE	Filiales UE (directive mère fille)
Allemagne	Réimposition + AF (100% de l'IS) <i>Projet 01/01/2000 : exonération</i>	- Si CFI : exonération sur 95% si P≥10% - Si pas de CFI : réimposition et crédit d'impôt si P≥10% <i>Projet 01/01/2000 : exonération sur 95%</i>	Réimposition et CI si P≥10% <i>Projet 01/01/2000 : exonération sur 95%</i>
Belgique	Exonération sur 95% des dividendes si P≥5% ou 50 MFB (8,1 MF)	Exonération sur 95% des dividendes si P≥5% ou 50 MFB (8,1 MF)	Exonération si P≥25%
Espagne	Réimposition + AF (100% de l'IS de la <u>mère</u> si P≥5%)	Exonération si P≥5%	Exonération si P≥5%
France	Exonération sur 95% des dividendes bruts si P≥10% ou 150 MF	Exonération sur 95% des dividendes bruts si P≥10% ou 150 MF	Exonération sur 95% des dividendes bruts si P≥10% ou 150 MF
Luxembourg	Exonération si P≥10% ou 5 MFLux (8,1 MF)	Exonération si P≥10% ou 5 MFLux (8,1 MF)	Exonération si P≥10%
Pays-Bas	Exonération si P≥5%	Exonération si P≥5%	Exonération si P≥5%
Royaume-Uni	Exonération	Réimposition et, si P≥10%, CI (100% de l'IS étranger)	Réimposition et, si P≥10%, CI (100% de l'IS étranger)

Source : note DLF du 28/02/2000

Sigles utilisés dans le tableau :

AF	<i>avoir fiscal</i>	K	<i>capital</i>
CFI	<i>convention fiscale internationale</i>	IS	<i>impôt sur les sociétés</i>
CI	<i>crédit d'impôt</i>	P	<i>participation</i>
DV	<i>droits de vote</i>		

La plupart des pays européens étudiés (y compris l'Allemagne après sa réforme fiscale) ont recours à un régime d'exonération des dividendes de source étrangère. Les conditions d'accès en sont plus ou moins strictes, la France (seuil de 10% de participation) étant à cet égard plus restrictive que les Pays-Bas ou l'Espagne. Le Royaume-Uni choisit en revanche de réimposer les dividendes de source étrangère, avec toutefois l'octroi d'un crédit d'impôt pour le montant de l'impôt sur les sociétés versé à l'étranger.

B Le régime français du bénéfice consolidé

Pour favoriser l'internationalisation des entreprises, il peut être utile de leur offrir un cadre fiscal leur permettant d'atténuer fiscalement les risques liés à une implantation à l'étranger. Une comparaison internationale des règles de territorialité appliquées à l'impôt sur les sociétés (1.) fait ressortir la spécificité du régime français du bénéfice consolidé (2.).

1. Comparaison internationale des règles de territorialité appliquées à l'impôt sur les sociétés

	Régime de droit commun	Régimes d'exception	
		Bénéfice consolidé	Bénéfice intégré
Allemagne	bénéfice mondial	non	régime d'exception sur option - minimum de participation 50% - filiales résidentes uniquement - intégration financière économique et organique (contrat de 5 ans minimum) - intégration de tous les profits et pertes de chaque filiale
Belgique	bénéfice mondial	non	non
Danemark	bénéfice mondial	non	régime d'exception sur option - filiales contrôlées à 100% ¹⁵ - toutes filiales résidentes ou non résidentes - intégration des résultats de chaque filiale
Espagne	bénéfice mondial	non	régime d'exception sur agrément - minimum de participation 90%, détenue sur au moins 2 ans - toutes filiales résidentes ou non résidentes (en pratique : uniquement résidentes) - intégration des résultats de chaque filiale)
Etats-Unis	bénéfice mondial	non	régime d'exception sur option - minimum de participation 80% - filiales résidentes (+ filiales mexicaines et canadiennes si contrôlées à 100%) - intégration de tous les profits et charges de chaque filiale
France	bénéfice tiré des entreprises exploitées en France	bénéfice consolidé : régime d'exception sur agrément - consolidation à concurrence du % de participation dans chaque filiale résidente ou non résidente . Minimum de participation : 50% direct ou indirect.	régime optionnel - minimum de participation 95% - filiales résidentes - intégration des résultats de chaque filiale
Japon	bénéfice mondial	non	
Pays-Bas	bénéfice mondial	non	
Royaume-Uni	bénéfice mondial	régime d'exception sur option : - minimum de participation 75% - filiales résidentes uniquement	non

¹⁵ Si filiale non résidente : le taux de participation requis est égal au taux maximum autorisé par l'Etat de résidence de la filiale.

		- transfert des déficits industriels et commerciaux et des annuités d'amortissement non utilisés par une filiale à une autre filiale ou à la société-mère	
--	--	---	--

Source : 13^{ème} rapport du Conseil des impôts sur la fiscalité des entreprises (1994)

Le **régime de droit commun** est généralement le bénéfice mondial, sauf en France. Le bénéfice mondial s'entend de l'imposition globale des résultats de la société résidente et des résultats de ses établissements stables, quel que soit l'Etat où ils sont implantés.

Le **bénéfice consolidé** s'entend de la reprise par la mère des résultats des filiales à concurrence seulement du % de participation dans celles-ci¹⁶.

Le **bénéfice intégré** s'entend de l'intégration dans les résultats de la mère de l'ensemble des résultats des filiales, quel que soit le taux minimum de participation de la mère requis pour bénéficier de ce régime.

Au total, il apparaît que seuls le **Danemark** (pour les filiales non résidentes détenues à 100%) et les **Etats-Unis** (pour les filiales mexicaines et canadiennes détenues à 100%) disposent d'un régime permettant la **consolidation des bénéfices ou des pertes des filiales étrangères**, à l'image du régime français du bénéfice consolidé.

2. Le régime français du bénéfice consolidé

Le régime du **bénéfice consolidé** a été créé en 1965 et appliqué à quelques grands groupes en 1967. Il constitue une dérogation totale au principe de territorialité mais aussi une nette atténuation du principe de personnalité de l'impôt : il permet en effet à une société française agréée de globaliser des résultats fiscaux positifs et négatifs enregistrés dans **l'ensemble de ses exploitations significatives (succursales et filiales) situées en France comme à l'étranger**.

L'agrément au régime est délivré par le ministre du budget, pris après avis du conseil de direction du fonds de développement économique et social (FDES). Cet **agrément d'une durée de cinq ans**, renouvelable par période de **trois ans**, n'est accordé « que dans la mesure où les avantages devant résulter pour les groupes de ce régime ont des contreparties économiques suffisantes pour la collectivité, notamment en matière d'exportations, d'emplois ou d'entrée de devises¹⁷. »

Ce régime offre en effet **différents avantages** pour les titulaires d'agréments :

- il permet la **remontée des pertes subies à l'étranger** ;
- il **élargit l'assiette distribuable en franchise de précompte mobilier**, les résultats étrangers étant réputés avoir été imposés à l'impôt sur les sociétés ;
- il conduit à une **neutralité fiscale**.

¹⁶ Il existe aussi en France un régime d'exception sur agrément dit « régime du bénéfice mondial » (résultats des établissements situés en France et à l'étranger), mais ce régime est tombé en désuétude.

¹⁷ Bulletin officiel des impôts n°63 du 31 mars 1995 ; instruction du 16 mars 1995 relative au régime du bénéfice mondial et à celui du bénéfice consolidé.

Il présente en revanche **deux inconvénients pour les entreprises** :

- il entraîne une **taxation complémentaire en situation d'absence de pertes à l'étranger**, quand les impôts sur les bénéfices payés dans certains Etats sont inférieurs à l'impôt français correspondant, les excédents d'impôts étrangers tombant en non-valeur (sous réserve des modifications apportées par le décret de 1997¹⁸) ;

- il conduit à une certaine **complexité**, dans la mesure où il implique la tenue d'une comptabilité fiscale des établissements et filiales étrangers, en vue de la reconstitution des résultats étrangers suivant les règles françaises d'assiette.

Ce régime est, pour l'administration fiscale, d'une **gestion très lourde** (traitement au cas par cas des problèmes quotidiens d'application, importance des retraitements inhérents à la consolidation) et d'un **contrôle souvent difficile** (contrôle simultané des filiales et succursales étrangères subordonné à l'obtention de l'accord des autorités locales). Son coût financier, **évalué entre 4 et 6,5 milliards de francs**¹⁹, est également significatif.

L'ensemble de ces inconvénients, tant pour l'entreprise et - surtout - pour l'administration, explique que le régime reste relativement confidentiel et se limite à l'heure actuelle à **douze grandes sociétés françaises seulement**. La proposition du 13^{ème} rapport du Conseil des impôts sur la fiscalité des entreprises, qui estimait souhaitable un plus large usage de ce régime et envisageait qu'il pourrait concerner jusqu'à une centaine d'entreprises, n'a donc pas été suivie d'effet.

C) Fiscalité des restructurations

Le développement des entreprises passe par des opérations de restructuration, qui peuvent revêtir diverses formes : fusion de sociétés, apport partiel d'actifs, apport de titres, cession d'actifs ou de titres, scission, réduction de capital, dissolution, partage partiel d'actif.

Toutes ces opérations impliquent des transferts de biens ou de titres, susceptibles de ce fait de donner lieu à des **plus-values soumises à imposition** et/ou au **paiement de droits d'enregistrement**, dont le taux varie en fonction de la nature des biens. Mais ces opérations n'en font pas moins partie de la vie normale d'une entreprise, ce qui justifie qu'elles puissent s'effectuer suivant le principe de neutralité fiscale et a légitimé la mise en place de **régimes de faveur**.

L'objet de la présente monographie est donc de faire le point, dans les principaux pays d'Europe, sur la fiscalité applicable aux fusions, scissions et apports partiels d'actifs d'une part (1.) et sur le régime fiscal applicable aux plus-values sur cessions d'actifs d'autre part (2.). Les éléments de législation comparés mentionnés sont tirés de deux séries de notes de la direction de la législation fiscale²⁰. **Des tableaux présentés en annexe détaillent l'ensemble des éléments présentés ici.**

¹⁸ Le décret n°97-1227 du 26 décembre 1997 autorise en effet **l'imputation sur le précompte des excédents d'impôts français et étrangers**. Ceci ouvre un intérêt supplémentaire du régime du bénéfice consolidé, particulièrement pour les groupes fiscalement déficitaires en France mais bénéficiaires à l'étranger, dans la mesure où les impôts étrangers peuvent être utilisés sur le précompte au lieu de tomber en non-valeur après cinq ans

¹⁹ Source : 13^{ème} rapport du conseil des impôts, 1994.

²⁰ note DLF/E/DO/2000004702 du 17 février 2000 (FE 43/2000) sur les fusions, scissions et apports partiels d'actifs et note DLF/E/DO/2000002097 du 31 janvier 2000 (FE 16/2000) sur les plus-values sur cessions d'actifs.

1. Le régime fiscal des fusions, scissions et apports partiels d'actifs

L'étude des législations française et de six Etats membres de l'Union européenne (Allemagne, Danemark, Espagne, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni) conduit à distinguer deux cas :

a. Les opérations réalisées entre sociétés résidentes du même Etat

Dans les six Etats examinés - tout comme en France -, les opérations de fusion ou de scission entre sociétés résidentes bénéficient d'un régime de faveur assurant la neutralité fiscale des opérations. La France, longtemps en avance grâce à son régime de faveur instauré en 1965, a donc perdu sa singularité dans le cadre européen. Les **plus-values** relatives aux actifs fusionnés ou scindés sont donc **exonérées** au moment de l'opération. Leur imposition est reportée à la cession future des actifs concernés, sous réserve que les valeurs comptables soient reprises à l'actif des sociétés absorbantes ou issues de la scission.

En revanche, **le transfert des déficits reportables** des sociétés absorbées ou scindées pose davantage problème. Il n'est **pas autorisé en général au Danemark** et fait l'objet dans les six autres Etats, y compris la France, de **diverses restrictions d'ampleur plus ou moins marquée**. Ces limitations visent à éviter les usages abusifs de ces régimes d'exception à des seules fins d'optimisation fiscale.

Enfin, les **plus-values liées à des opérations d'apports partiels d'actifs** bénéficient également dans les six Etats d'un **report d'imposition** dès lors que les valeurs de reprise des apports correspondent à la valeur comptable des actifs et passifs apportés. La législation **britannique** n'accorde toutefois ce régime de faveur qu'aux opérations réalisées **au sein d'un « groupe »** au sens fiscal du terme. A cet égard, la France se retrouve dans une position favorable (possibilité de règlement partiel par « soulte » jusqu'à 10% de la valeur des actions de la société bénéficiaire des apports, délai de conservation des actions reçues ramené à trois ans en LFI 2000, bénéficie du régime de faveur octroyé sans agrément préalable sauf cas particulier).

b. Les opérations réalisées entre sociétés résidentes de différents Etats membres de l'Union européenne

La directive « fusions, scissions, apports partiels d'actifs » (n°90-434 du 23 juillet 1990) instaure en principe une neutralité fiscale pour les opérations transnationales réalisées au sein de l'Union européenne. **En fait, il n'en est rien**. Trois groupes de pays peuvent être distingués :

① L'**Allemagne** et le **Royaume-Uni** n'ont intégré la directive que partiellement et ne l'appliquent qu'aux apports partiels d'actifs.

② Le **Danemark** et les **Pays-Bas** ont intégré la directive en totalité mais ne l'appliquent qu'aux apports partiels d'actifs.

③ L'**Italie** et l'**Espagne** ont intégré la directive en totalité et l'appliquent aussi bien aux apports partiels d'actifs qu'aux fusions et scissions.

Les restrictions rencontrées dans les deux premiers groupes d'Etats tiennent au fait que le **droit des sociétés** de ces quatre Etats **ne prévoit pas d'opérations de fusions et de scissions transnationales, dans l'attente du cadre juridique que doit fournir la 10^{ème} directive relative au droit des sociétés et au statut de la société européenne**. La France a pour sa part **imparfaitement transposé la directive** (double taxation de la plus-value d'apport afférente aux biens apportés).

2. Le régime fiscal des plus-values sur cessions d'actifs

① Le **régime général** présente les caractéristiques suivantes :

- la **France** est le seul pays à effectuer une **distinction entre plus-values à long terme et plus-values à court terme** (mais s'est sensiblement rapprochée de ses partenaires en restreignant le régime du long terme aux plus-values tirées de titres de participations et assimilés - FCPR, SCR) ;

- seuls l'**Irlande** et la **France** (pour les plus-values de long terme) ne soumettent **pas** les plus-values provenant de la cession d'actif au **barème de droit commun de l'impôt sur les sociétés** ;

- seuls la **France**, l'**Italie** et la **Suède** n'ont pas instauré de régime de report de l'imposition de la plus-value en cas de remploi de son montant dans l'acquisition de nouveaux actifs.

② Le régime des plus-values provenant de la **cession de participations** appelle trois remarques :

- la **France**, le **Royaume-Uni**, l'**Irlande** et la **Suède** se caractérisent par un régime d'imposition sans report en cas de réemploi ;

- **huit Etats exonèrent les plus-values de cession** sous certaines conditions de **seuils minimum de participation** (**Espagne, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal** : de 5 à 25%), de **seuil minimum et de résidence des filiales** (**Autriche, Allemagne jusqu'à 2000**, la loi fiscale allemande supprimant en 2000 cette condition de non résidence des filiales et permettant ainsi une restructuration en profondeur du capitalisme allemand), de **restrictions visant les filiales résidentes d'Etats à fiscalité privilégiée** (**Belgique, Danemark**) ;

- quatre Etats appliquent le **régime du report aux plus-values tirées de participations**, même si elles ne bénéficient **pas** par ailleurs du **régime fiscal d'exonération** (**Espagne, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal**).

ANNEXE 1 : TABLEAU SYNOPTIQUE DU REGIME DES FUSIONS, SCISSIONS ET APPORTS D'ACTIFS DANS 4 PAYS DE L'UE

Fusion entre entreprises résidentes	Allemagne	France	Pays-Bas	Royaume-Uni
Report d'imposition des plus-values	OUI	OUI	OUI	OUI
Exigence d'un délai minimum de conservation des titres obtenus en rémunération des apports	NON	NON	NON	NON
Conditions d'octroi du report	Rémunération exclusivement sous forme d'actions nouvelles	<ul style="list-style-type: none"> - Apports rémunérés par des actions ou des parts sociales - Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés - Apport des éléments de l'actif immobilisé faisant apparaître une plus-value globale 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sociétés soumises au même régime d'imposition des bénéfices ■ Sociétés n'ayant pas de déficits reportables en avant ■ Administration fiscale néerlandaise assurée de pouvoir imposer ultérieurement les plus-values de fusion 	Rémunération exclusivement sous forme d'actions nouvellement émises Perte du bénéfice du régime de faveur si mise en évidence d'un but d'évasion fiscale (mais possibilité de soumettre le projet de fusion à l'administration fiscale pour assurer sa sécurité juridique : « ruling »)
Existence d'un régime de faveur (agrément)	NON	NON	OUI	NON
Cas d'application de ce régime de faveur	-	-	Conditions précitées non remplies	-
Possibilité de transférer les pertes reportables	OUI	OUI Possibilité de transfert pour les déficits non prescrits et les ARD de la société absorbée (délai légal de 5 exercices). Vaut aussi pour les déficits de la société absorbante (sans agrément, sous réserve d'abus de droit)	OUI Limitation à la fraction des résultats de la société absorbante ou issue de la fusion correspondant à la reprise des activités des sociétés absorbées ou fusionnées	OUI Refus de la reprise des déficits de la société absorbée lorsqu'un changement substantiel se produit dans la nature de l'activité, de la clientèle ou du marché de la société absorbante, dans les trois ans qui suivent la fusion, ou lorsque l'activité de la société déficitaire absorbée est devenue faible ou négligeable et qu'une reprise sensible n'intervient qu'après l'opération
Exigence ou non d'un agrément pour transférer les pertes reportables	OUI	OUI	NON	NON
Conditions de délivrance de l'agrément pour transférer les pertes reportables	Absence d'abus	Absence d'abus, intérêt économique de l'opération suffisamment établi	Sans objet	Sans objet (mais possibilité d'un « ruling » préalable)

Apports partiels d'actifs entre entreprises résidentes	Allemagne	France	Pays-Bas	Royaume-Uni
Report d'imposition des plus-values	OUI	OUI	OUI	OUI
Exigence d'un délai minimum de conservation des titres obtenus en rémunération des apports	NON	OUI (5 ans, ramené à 3 ans en LFI 2000)	OUI (3 ans)	NON
Conditions d'octroi du report (NB : sauf précision contraire, par « apport partiel d'actif », il faut entendre « apport d'une branche d'activité » au sens du droit européen)	Evaluation des actifs repris à leur valeur nette comptable Contrepartie des actifs et passifs transférés composée exclusivement d'actions des sociétés bénéficiaires Actifs et passifs transférés divisés en branches d'activité distinctes (« établissements autonomes »)	Conditions : <ul style="list-style-type: none"> ■ apport d'une branche complète d'activité ou assimilé ■ engagement de la société apporteuse de conserver les titres remis pendant 3 ans ■ calcul ultérieur par la société apporteuse des plus-values de cession par référence à la valeur fiscale des biens apportés dans ses propres livres ■ rémunération par une soulte ne pouvant excéder 10% de la valeur nominale des actions ou parts sociales de la société bénéficiaire 	Cinq conditions : <ul style="list-style-type: none"> ■ but de l'opération : créer entre les parties une véritable union économique et financière de caractère durable ■ rémunération des apports sous forme d'actions à 99% minimum (soulte limitée à 1%°) ■ durée de détention de 3 ans après l'opération ■ même régime d'imposition sur les bénéfices ■ pas de déficits reportables en avant pour la société absorbante 	Trois possibilités : ① Opération d'apport d'actifs (ne valant pas seulement pour l'apport d'une branche complète d'activité) réalisée au sein d'un groupe fiscal (i.e. société mère et sociétés détenues à 75% au moins). ② Cession par une société résidente à une société non résidente de l'ensemble d'une branche d'activité dont elle dispose à l'étranger, en échange d'une participation d'au moins 25% dans le capital de cette société étrangère. ③ Cession par une société non-résidente à une société résidente d'une branche d'activité située au RU, dans le cas où les deux sociétés font partie d'un même groupe fiscal.
Nécessité d'un agrément	NON	OUI, si les conditions précitées ne sont pas remplies (agrément de droit depuis le 01/01/2000 si motif économique réel, pas d'évasion fiscale et modalités permettant de garantir l'imposition future des plus-values mises en sursis d'imposition)	OUI, si les conditions précitées ne sont pas remplies	OUI, pour les régimes ② et ③

Scission d'une entreprise	Allemagne	France	Pays-Bas	Royaume-Uni
---------------------------	-----------	--------	----------	-------------

résidente				
Report d'imposition des plus-values	OUI	OUI	OUI (modification du droit néerlandais au 01/02/98)	OUI
Exigence d'un délai minimum de conservation des titres obtenus en rémunération des apports	OUI (cinq ans de détention avant que les associés puissent céder les actions des sociétés bénéficiaires de la scission)	OUI (5 ans ramenés à 3 ans en LFI 2000)	NON	NON
Conditions d'octroi du report	<ul style="list-style-type: none"> ■ Actifs évalués selon les valeurs comptables ■ Contrepartie des actifs et passifs transférés : exclusivement des actions des sociétés bénéficiaires de la scission ■ Actifs et passifs transférés divisés en branches d'activités distinctes (« établissements autonomes ») ■ Durée de détention des actions : cinq ans minimum 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Chacune des sociétés bénéficiaires des apports reçoit une ou plusieurs des branches d'activité complètes de la société scindée ■ Engagement des associés de la société scindée de conserver les titres reçus pendant trois ans au moins (sauf les associés détenteurs de titres de placement représentant au total 5% du capital, dispensés de cette obligation) ■ Soulte limitée à 10% 	<p>Deux options :</p> <p>① Remplir les trois conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Sociétés relevant aux Pays-Bas du même régime d'imposition ■ Société bénéficiaire de la scission n'ayant pas de déficits reportables en avant ■ Administration fiscale néerlandaise « assurée de pouvoir imposer ultérieurement les plus-values » <p>② Si l'une des conditions n'est pas remplie (notamment : compensation de pertes) : agrément à solliciter</p>	<p>Deux options :</p> <p>① Scission par liquidation : pas de problème</p> <p>② Scission par distribution d'actions : pas de constatation de plus-values sous réserve du respect de diverses conditions (poursuite de l'activité industrielle ou commerciale des sociétés repreneurs, appartenance à un même groupe fiscal, caractère non remboursable des parts de filiales à 75% cédées par les sociétés repreneurs en rémunération des apports)</p>
Possibilité de transférer les pertes reportables	OUI (en proportion de la valeur de chaque branche d'activité transmise)	OUI	OUI	OUI Continuité d'activité et déductibilité refusée en cas de changement substantiel dans les conditions d'exploitation ou de reprise sensible après une période d'activité négligeable.
Exigence ou non d'un agrément pour transférer les déficits reportables	OUI	OUI	OUI	NON
Conditions de délivrance de l'agrément pour transférer les pertes reportables	Absence d'abus	Mêmes conditions que pour les fusions	-	Sans objet

Opérations de restructuration entre	Allemagne	France	Pays-Bas	Royaume-Uni
--	------------------	---------------	-----------------	--------------------

sociétés résidentes de l'UE				
Fusions et scissions globales	Pas de reprise en droit interne des dispositions de la directive relatives aux fusions et scissions globales intra-communautaires, dès lors que le droit allemand des sociétés ne prévoit pas de telles opérations. Les opérations envisagées avec des sociétés résidentes d'autres Etats de l'UE ne peuvent donc bénéficier d'aucune disposition de faveur.	Applicabilité du régime des fusions internes sous réserve que les conditions prévues en droit interne soient remplies et qu'un agrément ministériel préalable soit obtenu.	Scissions et fusions entre sociétés résidentes des Pays-Bas et sociétés résidentes d'un autre Etat de l'UE non autorisées à l'heure actuelle. Création d'une base légale au plan fiscal pour les futures fusions et scissions intra-communautaires : possibilité de réaliser une fusion ou une scission en franchise d'impôt (sur les plus values) après accord préalable de l'administration.	Pas de régime fiscal de faveur en (intégration en droit interne des dispositions de la directive relatives aux fusions et aux scissions entre sociétés européennes lorsque le droit européen des affaires fournira un cadre juridique adapté, après l'adoption de la 10 ^{ème} directive relative au droit des sociétés et au statut de la société européenne.
Apports partiels d'actifs	3 cas où les APA impliquant une société UE bénéficient du même régime de faveur que les APA entre sociétés RFA (plus-values non imposables) : - <i>apport par une société résidente RFA d'une branche d'activité ou d'un établissement stable situés en RFA à une société européenne</i> : report sans engagement de délai minimum de conservation des titres reçus en contrepartie (possibilité de « ruling » sur l'existence d'une branche d'activité.) - <i>apport par une société UE d'un établissement stable RFA à une société résidente de RFA ou d'un autre Etat de l'UE</i> : report si conservation des actions reçues pendant 7 ans. - <i>apport par une société RFA d'un établissement stable situé dans un autre Etat UE à une société résidente d'un autre Etat de l'UE</i> : report sans délai minimum de conservation des titres reçus.	Régime aligné sur le droit interne : exigence d'un agrément lorsque les conditions pour bénéficier du régime de faveur de plein droit ne sont pas remplies (apport relatif à une branche complète d'activité ou à des éléments assimilés, engagement de conservation des titres reçus en contrepartie de l'apport pendant trois ans, calcul ultérieur des plus-values de cession des titres par rapport à la valeur fiscale qu'avaient les biens apportés dans les écritures de la société apporteuse - d'où double taxation de la plus-value d'apport afférente à ces biens : taxation chez la bénéficiaire (réintégration échelonnée) et chez l'apporteuse (en cas de cession ultérieure des titres). Cette double taxation ne paraît pas justifiée au regard de la directive européenne du 23/07/1990.	Possibilité de report d'imposition des plus-values sur autorisation préalable constatant le respect de certaines conditions (objectif de création d'une véritable union économique et financière de caractère durable, soulte limitée à 1% maximum de la valeur des apports, engagement de conservation des actions reçues pendant trois ans, absence de déficits reportables en avant pour la société absorbante) et imposant éventuellement des conditions supplémentaires . Régime de faveur envisageable uniquement si la société bénéficiaire des apports est résidente fiscale des PB ou le devient à l'issue de l'opération.	■ <i>apport de branches d'activité situées au RU</i> : imposition différée si l'apport est effectué entre sociétés résidentes de l'UE, portant sur tout ou partie d'une branche d'activité industrielle ou commerciale située au RU, exclusivement rémunéré en actions, motivé par des raisons commerciales « valables et sincères », affecté à un établissement stable britannique (cas d'une société non résidente) et enfin demandé conjointement par les sociétés apporteuses et bénéficiaires. ■ <i>apport de branches d'activité ou d'un etabl. stable situé dans l'UE hors RU</i> : imposition de la plus-value au RU mais octroi d'un crédit d'impôt fictif égal à l'impôt qui aurait été exigible dans l'Etat d'implantation Conditions : rémunération totale ou partielle en titres, motifs « valables et sincères », requête de la société apporteuse.

ANNEXE 2 : TABLEAU SYNOPTIQUE DU REGIME FISCAL DES PLUS-VALUES SUR CESSION D'ACTIFS REALISEES PAR LES PERSONNES MORALES RELEVANT DE L'IMPOT SUR LES SOCIETES DANS 6 PAYS D'EUROPE

	Allemagne	Belgique	Espagne	France	Italie	Pays-Bas	Royaume-Uni
--	-----------	----------	---------	--------	--------	----------	-------------

Distinction CT / LT	non	non	non	oui CT si détention < 2 ans LT ≥ 2 ans sauf titres de portefeuille autres que les titres de participation et certaines parts de FCPR ou sociétés de capital-risque	non	non	non
Taux d'imposition	exonération sous conditions ²¹ ou IS droit commun (26,3%)	IS droit commun (28 à 39%)	exonération sous conditions pour les participations ≥ 5% ou IS droit commun (30 à 35%)	CT : IS droit commun (37,8%) LT : IS réduit (21,5%)	IS droit commun (19% et 37%)	exonération si participation substantielle (≥ 5%) ou IS droit commun (30 à 35%)	IS de droit commun, (10 à 30%)
Montant de la plus-value taxable	PV comptable	PV comptable	PV comptable	PV comptable	PV comptable	PV comptable	PV comptable après indexation du prix d'achat en fonction de la durée de détention
Report possible (plus-values de emploi)	oui	oui	oui	non	non	oui	oui
Etalement de l'imposition possible	-	-	-	Etalement possible sur 10 ans (PV à CT) dans certains cas très spécifiques ²²	Etalement par fractions égales sur une durée maximale de 5 ans (actif détenu 3 ans au moins)	-	-

²¹ Conditions d'exonération : participations **supérieures ou égales à 10%** dans les filiales non-résidentes ou **résidentes** (à partir de l'année 2001) exerçant une activité industrielle ou commerciale depuis au moins cinq ans.

²² Plus-values à court terme sur opération de reconversion industrielle agréée, sur indemnités d'assurance ou sur expropriation d'immeubles, sous certaines conditions.

4) LA FISCALITE DES PERSONNES

MONOGRAPHIES :

- A) L'imposition du revenu (cas) ;
- B) L'imposition des plus-values ;
- C) L'imposition des stock options ;
- D) Les régimes spéciaux applicables aux cadres expatriés ;
- E) L'imposition du patrimoine (ISF) ;
- F) L'imposition du patrimoine (succession).

SYNTHESE :

Quelques mots successivement sur la fiscalité des revenus, puis sur la fiscalité du patrimoine.

1° Fiscalité des revenus

La comparaison des régimes de fiscalité personnelle est un exercice sans fin, quelque chose qui se situe entre le dialogue de sourds et la gageure méthodologique. Tentons de sortir de l'impasse ou de l'exercice académique en acceptant l'idée que la comparaison *in abstracto* est stérile, et que seuls valent (si l'on cherche à expliquer les comportements) les points de vue concrets.

C'est pourquoi, en méthode, nous avons cherché (autant que possible !) à procéder aux comparaisons en fonctions des situations réelles : ainsi par exemple, la comparaison des fiscalités des stock options a été construite de manière originale, non pas par catégories juridiques, mais en fonction du déroulement chronologique des événements : que se passe-t-il concrètement quand le bénéficiaire **reçoit** l'option ? puis quand il l'exerce et **achète** l'action ? Puis quand il **vend** l'action ?

Partant de là, ouvrons un débat de bonne foi, fondée sur les données comparatives de notre étude, dont ce sera la synthèse :

1 : Point de vue

Après la Belgique, la France est n° 2 en Europe et Amérique du Nord en ce qui concerne le taux de prélèvement sur rémunération totale versée par un employeur, pour les hauts revenus, quelle que soit la situation (célibataire ou famille, brut de 1,2 MF ou de 3MF...). La France, comme l'Allemagne il est vrai, ne dispose de surcroît, à la différence de tous les autres pays d'Europe du Nord, d'aucun régime spécial des non résidents.

S'ajoute éventuellement à cela, une cotisation d'impôt de solidarité sur la fortune, que la France a en commun avec la Suède, la Finlande et les Pays-Bas, mais à un taux plus élevé.

Les plus values de cession sont taxée en France à 24% ; seul le Royaume Uni taxe les opérations non spéculatives à un taux supérieur ou égal (24% au delà de 10 ans de détention).

En matière de stock options, l'imposition des plus-values d'acquisition s'effectue dans une fourchette (40 à 62%+CS selon les cas) qui n'est comparable qu'à l'Allemagne (max 55,9%+CS), les autres pays ayant des taux maxima allant de 0 à 40%

Au total, la France est n° 1 ou n° 2 dans toutes les catégories. Même si tel ou tel pays se trouve n°1 ou 2 dans telle ou telle catégorie, aucun ne cumule ainsi toutes les places d'honneur ! D'où une situation globale de taxation dissuasive.

2 : Réponse

Le total des impôts et cotisations sociales payés en France, par exemple par un foyer type avec deux enfants, est, même pour un salaire brut très élevé (3MF), sensiblement plus faible (52% du salaire brut) qu'en Belgique ou aux Pays-Bas, pays réputé « business friendly », et du même ordre qu'en Allemagne. Même par rapport au Royaume Uni, seul pays à offrir un taux plus bas, la différence en pratique (14 points, soit 420 000 F pour un revenu brut de 3MF) est en grande partie compensé par l'écart du coût de la vie : l'écart de loyer pour un 6 pièces en centre ville est sans doute de l'ordre de 150 000 F par an²³; à quoi s'ajoutent le coût des études des enfants, celui des soins, des transports, etc. Au total l'écart réel de niveau de vie ou de capacité d'épargne est très limité.

Plus spécifiquement, en matière d'imposition des plus values, la France offre, à travers les PEA, PEE, PEP, etc, un régime d'exonération très large pour les titres conservés longtemps ; et pour les titres utilisés à titre d'épargne courte, le taux français est de 26%, le plus favorable d'Europe en dehors de la Belgique, puisque la plupart des pays imposent au taux marginal de l'IR (au moins 40%) les plus values à court terme.

Enfin, concernant les stock options, la France est le seul pays à ne les imposer, quel que soit le montant, ni à l'attribution des options ni à l'achat des actions, et à attendre la cession (c'est à dire la disposition effective des liquidités) pour appliquer l'imposition. Le taux lui-même sur la plus value d'acquisition (40% pour les plus values supérieurs à 1MF) est du même ordre qu'aux Etats Unis, au Royaume Uni et sensiblement inférieur au taux allemand (56%+CS)

Au total, la France bénéficie d'un système plutôt favorable, y compris aux hauts revenus.

3 : Réactions diverses à la réponse

(Le jeune opérateur de marché français célibataire)

Disposant d'un revenu net (salaire+bonus) de 1,35 MF à Paris, il sait que, sur toutes les autres places financières importantes.. (Londres, Francfort, New York), il disposera, à coût égal pour son employeur, d'une rémunération nette sensiblement supérieure. Ainsi à Londres, son revenu net serait de 2,18 MF. N'ayant pas besoin d'un vaste logement (il n'y est jamais !), peu consommateur de services publics (il est sans enfant et en bonne santé), il perçoit à juste titre un potentiel de revalorisation réel de son revenu, toutes choses égales par ailleurs, de près de 1MF !

(La multinationale américaine expatriant en Europe un cadre dirigeant, marié 2 enfants)

L'intéressé est rémunéré par un salaire élevé (3 MF brut primes et bonus inclus) et par des stock options, qu'il exerce et cède, une fois par an, par générations sur un rythme triennal (pratique internationale). Aux Etats Unis (New York), son revenu après impôt était de 2 MF environ, et ses plus values sur stock options (dans le cadre d'un ISO), taxées à 20% au moment de la cession. Pour son entreprise, le coût total annuel en compte d'exploitation était de 3,5 MF (hors plan de prévoyance).

- Si le QG européen du groupe est à Paris, et compte tenu d'une prime d'expatriation de 30% sur rémunération nette, le coût pour l'entreprise passera à plus de 7,4 MF, soit un doublement. Par ailleurs, après 3 ans, si l'intéressé continue d'exercer ses stock options au même rythme qu'avant et qu'il est toujours en poste à Paris, il sera taxé à 62% (+ cotisations sociales), et l'entreprise supportera un coût d'exploitation correspondant au paiement des charges sociales employeur, qu'elle aura dû provisionner au moment de l'attribution des options (env. 40% de la plus value d'acquisition prévisible)

- Si le QG européen est à Bruxelles ou à Londres, dans les mêmes hypothèse et si l'on suppose que l'application du régime des résidents temporaires conduit à une réfaction de 50% du revenu imposable (cf monographie), le coût pour l'entreprise sera de 3,6 MF à Londres (le différentiel fiscal US/Royaume Unis finance l'intégralité de la prime d'expat !) et de 5,2 MF à Bruxelles (soit à peine plus que l'effet proportionnel de la prime d'expat) ; les stock options ne seront pas taxées à Bruxelles, et probablement pas non plus à Londres (où le taux maximum, au pire, est de 40%), et ne coûteront rien à l'entreprise.

²³ Cf monographie sur le coût du logement.

(L'entrepreneur)

Détenteur d'un patrimoine de 50 MF parti de zéro, il possède au bout de 10 ans, après dilutions successives et cessions partielles, 10% du capital de sa société, pour une contrevaletur de 35 MF.

Sa rémunération annuelle est de 600 000 F ; ses revenus de patrimoine sont de 1,8 MF. Il paye 1MF d'impôt sur le revenu. Compte tenu de la structure de son revenu (salaire très modéré) et de ses placements (faibles distributions de sa société, qui réinvestit ses bénéfices ; optimisation fiscale à travers PEA, PEP, assurance-vie, placements obligataires...), son taux d'imposition moyen sur les revenus stricto sensu (42%) n'est pas sensiblement différent de ce qu'il serait ailleurs en Europe.

Il paye par ailleurs une cotisation d'ISF (environ 500 KF) qu'il ne paierait pas ailleurs, et qui en revanche porte son taux global d'imposition à 63% très au delà de la quasi totalité des pays comparables (Allemagne, Etats-Unis, Royaume Uni...).

Lorsqu'il cède sa société (PV = 35 MF), il paye 9,1 MF d'impôt sur les plus values : il n'aurait rien payé en Belgique, mais, dans les autres pays, de 7MF (US) à 9,8MF (Allemagne).

2° Fiscalité du patrimoine

La fiscalité française du patrimoine est relativement lourde (existence d'un ISF à taux élevé, taux élevé de droits de succession) sans pour autant apparaître globalement « hors marché » (l'ISF ou équivalent existe aux Pays Bas, en Italie, aux Etats Unis, etc.). En revanche, si l'on s'intéresse plus particulièrement au traitement des biens professionnels, elle présente des défauts de structure, qui la singularisent et la rendent particulièrement anti économique.

Le principal constat est que le régime français d'imposition du patrimoine réussit le tour de force paradoxal de favoriser le patrimoine hérité par rapport au patrimoine créé, le patrimoine immobile par rapport au patrimoine financeur de projets, la filiation par rapport à la compétence ! Il suffit pour étayer ce propos de rappeler succinctement quelques caractéristiques :

a)- Un créateur d'entreprise sans moyens personnels ayant développé son entreprise par appel aux capitaux extérieurs, donc fortement dilué (en dessous de 25% généralement), se verra imposé à l'ISF dès lors qu'il cherchera à diversifier son patrimoine (part de l'outil professionnel en dessous de 75%) ou qu'il voudra investir dans une nouvelle entreprise ;

- a contrario, un créateur fortuné n'ayant pas fait appel à des capitaux extérieurs, détenant plus de 25% du capital, pourra diversifier son patrimoine sans être assujetti à l'ISF ;

b)- Un chef d'entreprise ayant un patrimoine diversifié (moins de 75% dans l'outil de travail) n'est pas assujetti à l'ISF dès lors qu'il verrouille son capital et reste dirigeant de l'entreprise ;

- a contrario le même chef d'entreprise décidant de se consacrer à une nouvelle entreprise (perte du statut de dirigeant), ou de développer la sienne par appel à des investisseurs (dilution en deçà de 25%), se verra assujetti à l'ISF

c) - Un créateur d'entreprise décidant de céder sa société sera assujetti à l'impôt sur les plus values (26%) puis à l'ISF ; un chef d'entreprise décidant de « passer la main » à un meilleur gestionnaire sera assujetti à l'ISF ; un chef d'entreprise décidant d'organiser sa succession en faisant appel à un gestionnaire extérieur sera assujetti à l'ISF, puis aux droits de succession à taux plein ;

- Si en revanche un chef d'entreprise garde la main jusqu'au bout, puis transmet la direction à son héritier, et que celui-ci conserve le capital et la direction de la société, l'ISF n'est jamais dû, et seul est dû l'impôt sur les successions à taux réduit (17%)

L'ISF se caractérise en outre par un certain nombre d'anomalies et d'effets de distorsion aberrants :

- dans une entreprise dont l'un des cofondateurs sera mandataire social et l'autre simple salarié de l'entreprise, tous deux étant par hypothèse détenteurs de la même participation au capital, le premier sera exonéré d'ISF et pas le second ;
- un entrepreneur souhaitant, après développement de son entreprise (et dilution en dessous de 25%, ce qui est généralement le cas pour les entreprises à fort développement), céder une partie du capital de son entreprise pour investir dans une autre entreprise (type « business angel ») se verra de ce simple fait imposé à l'ISF (s'il passe en dessous des 75% investis dans l'outil de travail) ;
- dans les mêmes circonstances, si l'entreprise est cotée et connaît des difficultés, la baisse du cours pourra faire passer l'outil de travail en dessous de 75% du patrimoine de l'entrepreneur, alors assujetti à l'ISF
- le « plafonnement du plafonnement » de l'impôt global peut conduire à des niveaux d'imposition supérieurs au revenu courant

Ces différents défauts sont particulièrement préoccupants du fait du niveau élevé et de la forte progressivité des taux.

CONCLUSIONS

Le tableau ainsi dressé, complexe et diversifié, ouvre de nombreuses pistes. Cependant, sauf à tomber dans le travers consistant à considérer que le « benchmark » fixe toujours la norme idéale, ou encore à oublier que les objectifs de la politique fiscale ne se limitent pas à la préoccupation de la présente étude, on ne saurait considérer le paysage ainsi dessiné en creux comme une sorte de fiscalité optimale.

Seule est opérationnelle une approche par public cible et par objectifs.

- Ainsi, **un abaissement du taux marginal maximum de l'impôt sur le revenu est sans aucun doute la mesure la plus forte symboliquement et médiatiquement ; l'effet d'image, non mesurable, serait certainement très fort, dès lors que la baisse serait significative (passage du seuil symbolique des 50% ?)**. Techniquement, elle viserait principalement le public des salariés français à hauts revenus et très mobiles (typiquement les traders et opérateurs de marché) ; son effet à court moyen terme sur les comportements de ce public serait cependant probablement assez limité, compte tenu d'une part de l'importance du différentiel (cf. réaction du *Jeune opérateur de marché français célibataire* dans la partie Synthèse ci-dessus), d'autre part et surtout du fait que les déterminants fiscaux sont probablement, en fait, désormais assez secondaires dans la dynamique de la place de Londres (cf. chap. 5, Marchés Financiers, ci-après)

- Si le public visé est celui des cadres étrangers à haut revenu (chercheurs et experts, « top managers ») dans une stratégie d'attraction des quartiers généraux et des centres stratégiques européens, la mesure la plus efficace serait sans aucun doute **l'instauration d'un vrai régime des résidents temporaires**, du type des régimes anglais ou belges (cf. monographies).

- Si la cible est celle des entrepreneurs et créateurs d'entreprise, alors les champs pertinents sont (outre le champ hautement symbolique du taux marginal de l'IR), ceux des stock options et de l'ISF. Plusieurs idées, alternatives ou complémentaires, peuvent à cet égard être avancées :

* suppression de l'ensemble des effets de seuil et de structure, par une **suppression de l'exonération de l'outil de travail, compensée par une suppression de la progressivité du taux, qui pourrait être uniformément ramené à 0, 5%, et un déplafonnement du plafonnement de la cotisation d'impôt totale ;**

* possibilité **d'imputation, sans plafonnement ni limite de temps, des cotisations d'ISF versées au titre de l'outil de travail sur les impôts sur les plus-values dus lors de la cession des titres concernés ;**

* création d'un **régime d'exonération de l'ISF, parallèle au régime de report d'imposition des plus-values créé par la loi de Finances pour 1998** (en cas de cession de titres détenus dans l'outil de travail, exonération d'ISF des fonds réinvestis dans une entreprise nouvelle, et intégration de ces derniers dans le quota de 75% « outil de travail ») ;

* **élargissement aux personnes disposant du statut de salarié dans l'entreprise concernée, de la possibilité de bénéficier de l'exonération d'ISF de l'outil de travail;**

* **élargissement du champ des BSPCE** : réduction du taux minimal de détention de la société par une personne physique ; suppression, sur agrément, de l'âge des entreprises éligibles - ce qui reviendrait à créer un régime « qualifié », subordonné par exemple à des conditions de diffusion large et d'apport à l'économie nationale ;

* suppression de la condition de maintien de l'héritier à la tête de l'entreprise pour le bénéficiaire du régime préférentiel des droits de mutation à titre gratuit ;

* modification du mode de calcul de la valeur des titres cotés (par exemple cours moyen pondéré sur un an).

Il apparaît en revanche peu opportun de retoucher encore, quels que soient ses défauts, au régime des stock options, dont l'illisibilité ne pourrait qu'en être encore accrue. Toutefois, le jour où ceci apparaîtra possible, il serait utile de réfléchir à un dispositif d'imposition de type néerlandais ou américain (imposition à l'attribution, sur assiette forfaitaire correspondant à une valeur prudemment estimée des options, avec régime préférentiel sous plafond), et à un raccourcissement des délais minima de détention.

A) L'imposition du revenu

Cette fiche se livre à une comparaison de la pression fiscale et sociale supportée par des contribuables disposant de revenus élevés d'origine salariale dans différents pays d'Europe et aux Etats-Unis. Une fois la méthodologie expliquée, les résultats en seront présentés pour deux niveaux de revenus (1,2 MF puis 3 MF), en envisageant à chaque fois deux cas : celui d'un célibataire sans enfant et celui d'un contribuable marié ayant deux enfants à charge²⁴.

1. Présentation de la méthodologie suivie

L'objectif était de déterminer un **indicateur de pression socio-fiscale globale** supportée par des contribuables bénéficiant d'un même niveau de rémunération brute (i.e. salaires bruts, avant déduction des cotisations salariales, perçus en 1999 et imposés en 2000). A cette fin, ont été calculés :

- le montant des **cotisations patronales** obligatoires que doit l'entreprise lorsqu'elle verse à son salarié une rémunération brute de 1,2 MF (resp. 3 MF)²⁵ ;
- le montant des **cotisations salariales** obligatoires versées par le salarié sur ce même salaire brut ;
- le montant de **l'impôt sur le revenu** (éventuellement augmenté des prélèvements assimilés : IR, CSG et CRDS en France, cumul de l'impôt fédéral et de l'impôt applicable dans l'Etat de New York pour les Etats-Unis) dû par le contribuable sur ce même salaire.

Cela permet de calculer deux indicateurs de pression socio-fiscale :

- le premier, **le taux de prélèvement apparent** pour le salarié, répond à la question suivante : quelle part de la rémunération brute versée au salarié est prélevée sous forme de cotisations sociales salariales ou d'impôt sur le revenu ?

- le second, appelé **le taux de prélèvement réel**, rapporte le total des sommes prélevées (sous forme de cotisations sociales ou d'impôt sur le revenu) au coût total pour l'employeur.

²⁴ L'ensemble des calculs présentés dans cette monographie est tiré d'une note de la direction de la législation fiscale (réf. N°DLF/E//DO/2000006436) datée du 8 mars 2000.

²⁵ Ou l'équivalent en monnaie locale, avec les taux de conversion suivants : 1 DM = 3,353 F, 1 Fl = 2,976 F ; 1 FB = 0,1626 F ; 1 £ = 10 F, 1 \$ = 6,32 F.

Ainsi, alors que le taux de prélèvement apparent mesure les prélèvements les plus immédiatement « douloureux » pour le salarié car venant en déduction de sa rémunération brute, **le taux de prélèvement réel est le meilleur indicateur de la pression sociale et fiscale effective pesant sur le travail.**

Deux cas de figure ont été pris - célibataire sans enfant, marié avec un conjoint et deux enfants à charge - pour apprécier **l'impact de l'existence de législations relatives au quotient familial.**

Une limite de cette méthode tient à **la plus ou moins grande étendue des régimes de couverture sociale.** Pour la France, ont été pris en compte les cotisations sociales obligatoires et les cotisations de retraite complémentaire (AGIRC et ARRCO). Pour certains pays, ces prestations relèvent de régimes facultatifs, voire de l'initiative privée, et les versements correspondants n'ont donc pas été pris en compte. Néanmoins, pour une population souvent jeune, caractérisée par une aversion au risque plutôt inférieure à la moyenne, **ces indicateurs de pression socialo-fiscale n'en conservent pas moins une certaine pertinence.**

2. Application à un contribuable bénéficiant d'un revenu brut de 1,2 MF

a. Contribuable célibataire sans enfant disposant d'un salaire brut de 1,2 MF

	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Coût total employeur (1)	1 718 508	1 265 450	1 245 845	1 338 111	1 619 040	1 364 394
Cotisations patronales (2)	518 508	65 450	45 845	141 111	419 040	164 394
Revenu brut (3) = (1)-(2)	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000
Cotisations salariales (4)	220 200	65 450	45 845	23 000	161 636	20 999
Impôt sur le revenu (5)	396 286	578 727	411 046	413 110	533 664	646 655
Cotisations salariales et IR (6) = (4) + (5)	616 486	644 177	456 891	436 110	695 300	667 654
Revenu net (7) = (3)-(6)	583 514	555 823	743 109	763 890	504 700	532 346
Total prélevé (2)	1 134 994	709 627	502 736	577 221	1 114 340	832 048
Taux de prélèvement apparent pour le salarié (8) = (6)/(3)	51,3%	53,7%	38,0%	36,3%	57,9%	55,6%
Taux de prélèvement réel (2)/(1)	66,0%	56,1%	40,4%	43,0%	68,8%	61,0%

b. Contribuable marié avec deux enfants disposant d'un salaire brut de 1,2 MF

	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Coût total employeur (1)	1 718 508	1 265 450	1 245 845	1 341 111	1 619 040	1 364 394
Cotisations patronales (2)	518 508	65 450	45 845	141 111	419 040	164 394
Revenu brut (3) = (1)-(2)	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000
Cotisations salariales (4)	220 200	65 450	45 845	23 000	161 636	20 999
Impôt sur le revenu (5)	311 900	465 359	355 664	411 140	509 111	631 016
Cotisations salariales et IR (6) = (4) + (5)	532 100	530 809	401 509	434 140	670 747	652 015
Revenu net (7) = (3)-(6)	667 900	669 191	798 491	765 860	529 253	547 985
Total prélevé (2)	1 050 608	596 259	447 354	575 251	1 089 787	816 409
Taux de prélèvement apparent pour le salarié (8) = (6)/(3)	44,3%	44,2%	33,4%	36,1%	55,9%	54,3%
Taux de prélèvement réel (2)/(1)	61,1%	47,1%	35,9%	42,9%	67,3%	59,8%

3. Application à un contribuable bénéficiant d'un revenu brut de 3 MF

a. Contribuable célibataire sans enfant disposant d'un salaire brut de 3 MF

	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Coût total employeur (1)	4 038 156	3 065 450	3 071 941	3 360 711	4 047 600	3 414 241
Cotisations patronales (2)	1 038 156	65 450	71 941	360 711	1 047 600	414 241
Revenu brut (3) = (1)-(2)	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Cotisations salariales (4)	388 584	65 450	71 941	23 000	396 896	154 112
Impôt sur le revenu (5)	1 262 356	1 585 194	1 197 709	1 133 110	1 420 090	1 665 688
Cotisations salariales et IR (6) = (4) + (5)	1 650 940	1 650 644	1 269 650	1 156 110	1 816 986	1 819 800
Revenu net (7) = (3)-(6)	1 349 060	1 349 356	1 730 350	1 843 890	1 183 014	1 180 200
Total prélevé (2)	2 689 096	1 716 094	1 341 591	1 516 821	2 864 586	2 234 041
Taux de prélèvement apparent pour le salarié (8) = (6)/(3)	55,0%	55,0%	42,3%	38,5%	60,5%	60,6%
Taux de prélèvement réel (2)/(1)	66,6%	56,0%	43,7%	45,1%	70,8%	65,4%

b. Contribuable marié avec deux enfants disposant d'un salaire brut de 3 MF

	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Coût total employeur (1)	4 038 156	3 065 450	3 071 941	3 360 711	4 047 600	3 414 241
Cotisations patronales (2)	1 038 156	65 450	71 941	360 711	1 047 600	414 241
Revenu brut (3) = (1)-(2)	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Cotisations salariales (4)	388 584	65 450	71 941	23 000	396 896	154 112
Impôt sur le revenu (5)	1 177 970	1 471 826	1 164 320	1 131 140	1 395 337	1 650 049
Cotisations salariales et IR (6) = (4) + (5)	1 556 554	1 537 276	1 236 261	1 154 140	1 792 433	1 804 161
Revenu net (7) = (3)-(6)	1 433 446	1 462 724	1 763 739	1 845 860	1 207 767	1 195 839
Total prélevé (2)	2 604 710	1 602 726	1 308 202	1 514 851	2 839 833	2 218 402
Taux de prélèvement apparent pour le salarié (8) = (6)/(3)	52,2%	51,2%	41,2%	38,4%	59,7%	60,1%
Taux de prélèvement réel (2)/(1)	64,5%	52,3%	42,6%	45,1%	70,2%	65,0%

4. Synthèse

a. Pour une rémunération de 1,2 MF

Salarié célibataire gagnant 1,2 MF brut	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Taux de prélèvement apparent	51,3%	53,7%	38,0%	36,3%	57,9%	55,6%
Taux de prélèvement réel	66,0%	56,1%	40,4%	43,0%	68,8%	61,0%

En termes de **taux de prélèvement apparent** pour le salarié, la France se situe dans très nettement au-dessus des Etats-Unis et du Royaume-Uni (respectivement 13 et 15 points d'écart) et sa position est à peine plus favorable que les trois autres pays d'Europe continentale étudiés (de 2 à 7 points d'écart).

En termes de **taux de prélèvement réel**, compte tenu du poids des cotisations sociales patronales, elle n'est en revanche dépassée que par la Belgique et accuse un surplus compris entre 5 points (Pays-Bas) et 26 points (Etats-Unis) par rapport aux autres pays.

Salarié marié, 2 enfants gagnant 1,2 MF brut	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Taux de prélèvement apparent	44,3%	44,2%	33,4%	36,1%	55,9%	54,3%
Taux de prélèvement réel	61,1%	47,1%	35,9%	42,9%	67,3%	59,8%

Le passage à l'étude d'une famille ne modifie pas substantiellement **la hiérarchie des taux de prélèvement**.

En termes de **taux de prélèvement apparent** pour le salarié, la France se situe au même niveau que l'Allemagne, à mi-chemin entre les Etats-Unis et le Royaume-Uni d'une part, la Belgique et les Pays-Bas de l'autre. En termes de **taux de prélèvement réel**, la France est de nouveau en avant-dernière position, seule la Belgique ayant un taux supérieur de 6 points. L'écart avec les autres pays varie de 1 point (Pays-Bas) à 25 points (Etats-Unis). La seule modification d'envergure est la réduction de l'écart entre la France et le Royaume-Uni, qui passe de 23 points (taux de prélèvement réel pour un célibataire) à 18 points (taux de prélèvement réel pour une famille), sous l'impact de la législation du quotient familial.

b. Pour une rémunération de 3 MF

Salarié célibataire gagnant 3 MF brut	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Taux de prélèvement apparent	55,0%	55,0%	42,3%	38,5%	60,5%	60,6%
Taux de prélèvement réel	66,6%	56,0%	43,7%	45,1%	70,8%	65,4%

La France se situe à nouveau très au-dessus des Etats-Unis et du Royaume-Uni pour le taux de prélèvement apparent mais accuse un taux inférieur de 5 points par rapport aux Pays-Bas et à la Belgique. Sur le taux de prélèvement réel, elle est avant-dernière avec un écart variant de 23 points (Etats-Unis) à 1 point (Pays-Bas) ; la Belgique a en revanche un taux supérieur de 4 points. **Pour une famille, la situation n'est pas significativement différente** : les mécanismes de plafonnement du bénéfice procuré par le quotient familial limitent à 2 points la baisse du taux de prélèvement réel.

Salarié marié, 2 enfants gagnant 3 MF brut	France	Allemagne	Etats-Unis (New York)	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas
Taux de prélèvement apparent	52,2%	51,2%	41,2%	38,4%	59,7%	60,1%
Taux de prélèvement réel	64,5%	52,3%	42,6%	45,1%	70,2%	65,0%

B) L'imposition des plus-values

La fiscalité des revenus des capitaux mobiliers est au centre d'importants enjeux dans les pays de l'OCDE, en raison de son impact sur l'accumulation du capital, sur les modalités de financement des entreprises et sur les choix patrimoniaux des ménages. Les différences éventuelles de régime d'imposition peuvent en outre favoriser une concurrence fiscale entre les pays.

L'examen des caractéristiques des régimes de plus-values mobilières réalisées à titre non professionnel par les personnes physiques dans les pays de l'OCDE révèle de profondes divergences (I). La France dispose dans ce cadre d'un régime fiscal spécifique qui ne paraît toutefois pas susceptible d'influencer de manière substantielle l'allocation de l'épargne vers les placements en action (II).

I - CARACTÉRISTIQUES DE LA FISCALITÉ SUR LES PLUS VALUES MOBILIERES

1- Le régime de droit commun

Pays	Régime	Seuil	Abattement	exonération	Taux d'imposition
France	IR avec taux uniforme	cession >50KF	/	PEA, PEE, PEP, participation des salariés, FCP, PER	26% (1)
Allemagne	exonération	/	/	/	0%

Royaume-Uni (2)	IR	non	71 000 F + 5% par année plafonné à 40% à la 10 ^{ème} année	PEA, Obligations, titres spécifiques(3) - réinvestissement	10% de 0 à 15 KF - 22% de 15 à 280KF - 40% au delà
Italie	Prélèvement libératoire	non	non	PV sur cession de part d'OPCVM	12,5%
Espagne	IR avec taux uniforme	cession >20KF	7 900 F sauf OPCVM	non	20%
Pays-Bas	Exonération	/	/	/	0%
Belgique	Exonération	/	/	/	0%
Luxembourg	Exonération	/	/	/	0%
Suisse	Exonération	/	/	/	0%
Etats-Unis	Prélèvement libératoire	/	/	/	20%

Source : Direction de la législation fiscale, document de travail du 11/01/2000 : *Les réformes fiscales dans les pays de l'OCDE (1998-2001)*, document de travail de la direction de la prévision (mars 2000) - Annexe XV du 17^{ème} rapport du Conseil des Impôts : *La fiscalité des revenus de l'épargne*

(1) taux de 16% + prélèvements sociaux de 2%, CSG de 7,5% et CRDS de 0,5%

(2) Nouveau régime depuis le 6/04/20000

(3) Cessions d'actions cotées ou de parts d'OPCVM souscrites dans le cadre d'un PEP, parts de FCP à risque investis en titres de sociétés non cotées (70% de leur portefeuille), titres d'états et titres d'autres créances notamment obligataires.

2- Le régime des participations substantielles

Pays	Régime	Définition	Abattement	exonération	Taux marginal d'imposition
France	IR - Taux uniforme	P > 25%	/	Cession dans un groupe familial (1)	26%
Allemagne	IR - Taux préférentiel	P > 10 % (2)	68 000F	/	50% du taux moyen (3)
Royaume-Uni	Pas de régime spécial	/	/	/	/
Italie	Prélèvement libératoire	sociétés cotées: P>2% droits de vote ou > 5% du K ; sociétés non cotées : P>20% droits de vote ou 25% du K	/	/	27%
Espagne	Pas de régime spécial				
Pays-Bas	IR - Taux préférentiel	P>5%	/	/	25% (4)
Belgique	Taux uniforme	Résidents cédant à des non résidents P > 25% (6)	/	/	16,5% (5)
Luxembourg	IR - Taux préférentiel	P > 25%	325 000F	/	50% du taux moyen de l'IR (7)
Suisse	Pas de régime spécial				
Etats-Unis	Pas de régime spécial				

Source : Direction de la législation fiscale, document de travail du 11/01/2000 - *Les réformes fiscales dans les pays de l'OCDE (1998-2001)*, document de travail de la direction de la prévision (mars 2000) - Annexe XV du 17^{ème} rapport du Conseil des Impôts : *La fiscalité des revenus de l'épargne*.

(1) le cédant ou les membres du groupe familial ont détenu à un moment quelconque au cours des 5 dernières années plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux

- (2) 10% détenus au cours de l'année de cession ou de l'une des 5 précédentes
- (3) si plus value < 51 MF : la moitié du taux moyen calculé sur l'ensemble des revenus y compris la plus-value : plafonnement à 27,95% ; au delà, de 51 MF taux du barème de l'IR
- (4) dès lors que le montant de la plus-value et des dividendes ajouté aux autres revenus excède la 2^{ème} tranche du barème de l'IR soit 45 806 FF, taxé au taux de 37,95%
- (5) Impôts locaux facultatifs
- (6) Cédant détenant 25% des droits sociaux lors des 5 dernières années concluant avec une personne morale non résidente
- (7) taux calculé sur le revenu global du cédant comprenant la plus-value : plafonnement à 23%

3- Le régime des opérations spéculatives

Pays	régime	Définition	Seuil	exonération	Tx maximum d'imposition
France	IR au titre des BNC	Opé dépassant la gestion d'un portefeuille effectuée à titre habituel	/	/	62%(1)
Allemagne	IR de droit commun	PV sur titres détenus < 1 an	3350 F	Emprunts d'Etats, ent pub, oblig émis par 1 résident(2)	51,2% (3)
Royaume-Uni	Pas de régime spécial		/	/	/
Italie	Pas de régime spécial		/	/	/
Espagne	IR de doit commun	PV sur titres D < 2 an	/	/	47,6%
Pays-Bas	IR de doit commun	notion résultant de circonstances de fait	/	/	60%
Belgique	Imposition spéciale	Opé dépassant la gestion normale d'un patrimoine privé	/	/	33 % (4)
Luxembourg	IR de doit commun	PV sur titres D < 6 mois	1600 F	/	46%
Etats-Unis	IR de doit commun	PV sur titres D < 1 an	/	/	39,6%

Source : Direction de la législation fiscale, document de travail du 11/01/2000 - *Les réformes fiscales dans les pays de l'OCDE (1998-2001)*, document de travail de la direction de la prévision (mars 2000) - Annexe XV du 17^{ème} rapport du Conseil des Impôts : *La fiscalité des revenus de l'épargne*.

- (1) taux maximum IR (54%) + CSG-CRDS : 8%
- (2) sauf s'il s'agit d'obligations convertibles ou de titre participatifs ou si obligations acquises par le cédant à l'étranger
- (3) taux maximum 53% + majoration 5,5% du montant de l'impôt)
- (4) Impôts locaux facultatifs

II - LA SPECIFICITÉ DU REGIME FRANÇAIS DE TAXATION DES PLUS VALUES MOBILIÈRES

➤ La France se trouve dans une position particulière dans la mesure où elle n'entre ni dans la catégorie des pays exonérant les plus-values, ni dans celle des pays où l'imposition de la plus-value varie en fonction de la durée de détention des titres, de la nature de la participation ou du montant de la plus-value. La fiscalité française des plus-values mobilières se caractérise en effet par une **imposition généralisée au titre de l'impôt sur le revenu, selon un mécanisme de taux proportionnel** de 26% sans aucune **hypothèse de réduction du taux d'imposition** en fonction de la durée de la détention ou du montant de la plus-value.

➤ Le régime français connaît un **seuil de cession déclenchant l'imposition particulièrement faible**²⁶. En effet, l'actuel seuil d'imposition fixé à 50 000F s'applique non pas à la plus-value dégagée mais aux opérations de vente de valeurs mobilières. Il se situe donc à un niveau faible par rapport aux pays qui appliquent un abattement sur les plus-values imposables (Allemagne : 68 000 F, Royaume-Uni : 71 000 F, Luxembourg : 325 000 F une fois tous les 10 ans). Il faut noter que ce seuil est plus lisible qu'antérieurement dans la mesure où il s'applique à compter du 1^{er} janvier 2000 à l'ensemble des titres y compris les cessions de titre d'OPCVM.

➤ La France est le pays de l'OCDE qui taxe **le plus lourdement les opérations considérées comme spéculatives**²⁷ avec un taux marginal de 62% (taux maximum d'IR de 54% + CSG et CRDS de 8%) soit un différentiel de 2 points avec les Pays-Bas, de 10,8 points avec l'Allemagne, 16 points avec le Luxembourg, 24 points avec le Royaume-Uni et 29 points avec la Belgique.

➤ Des **régimes dérogatoires** ont été créés afin d'exonérer (sous certaines conditions) les cessions consenties dans deux cadres principaux :

- d'une part, l'épargne salariale c'est à dire l'épargne investie par les salariés dans leur entreprise : cessions dans le cadre de la participation des salariés et des plans d'épargne entreprise (PEE) ;

- d'autre part l'épargne orientée vers des placements longs : les plans d'épargne en action (PEA) (exonération des plus values pour les titres détenus de plus de 5 ans), les plans d'épargne populaire (PEP), un certain nombre de fonds communs de placement (FCP), les plans d'épargne retraite et les contrats d'assurance - vie investis principalement en actions.

Au total, le régime de taxation des plus-values en France, en dépit de son caractère généralisé, ne peut être considéré comme de nature à décourager l'allocation de l'épargne vers les placements en action compte tenu de l'existence de plusieurs régimes dérogatoires notamment le PEA et le PEP qui permettent de soustraire une partie importante de l'épargne mobilière à la fiscalité des plus-values. En revanche, la taxation des plus values en France est alourdie par le fait qu'elles supportent également l'impôt de solidarité sur la fortune.

C) L'imposition des stock options

Utilisés par la grande majorité des entreprises cotées²⁸ et par la plupart des entreprises de croissance, les stocks options sont un outil de rémunération et d'intéressement principalement dédié aux cadres dont le mécanisme, et partant la fiscalité, est complexe et s'effectue à partir de trois événements principaux : l'attribution de l'option, la levée de l'option et la cession de l'action.

Or, l'examen des caractéristiques des régimes de taxation des stocks options dans les différents pays de l'OCDE révèle de profondes divergences (I) et met en évidence la spécificité du régime français (II).

I - CARACTÉRISTIQUES DE LA FISCALITÉ SUR LES STOCKS OPTIONS DANS LES PAYS DE L'OCDE

²⁶ Taxation de l'épargne et risque de délocalisation : Association française des établissements de crédit (nov 1999)

²⁷ définies comme « les opérations dépassant la simple gestion d'un portefeuille effectuées à titre habituel »

²⁸ Selon une enquête de l'Expansion sur les stock options (septembre 1999), 37 des 40 entreprises de l'indice sont concernées et les plus-values potentielles pour le management des 40 plus grandes sociétés françaises seraient de 45 MdF ;

1- La fiscalité au moment de l'attribution des options

Pays	Imposition du rabais			Imposition de la valeur des options		
	Rabais autorisé	Assiette	Taux (2)	Imposition Oui/Non	Assiette	Taux (2)
FRANCE						
1- Stock options	oui	/	/	/	/	/
2- BSPCE (1)	non	/	/	/	/	/
ALLEMAGNE	oui	/	/	non	/	/
ROYAUME-UNI						
1- Régime non qualifié	oui	rabais	40%	non	/	/
2- CSOP (salariés) (A < 300 KF)	oui	rabais	40%	non	/	/
(3)	oui	/	/	non	/	/
3- Plans PME (A < 1MF) (4)						
BELGIQUE	oui	rabais	54,6%	IR	15% VA (5)	56,6%
PAYS-BAS	oui	rabais	60%	IR	20% VA (6)	60%
ITALIE						
1- régime général	oui	rabais	46%	IR	nd	nd
2- augmentation du capital réservé aux salariés	oui	/	0%	/	/	/
ETATS-UNIS						
1- régime non qualifié	non	/	/	IR (8)	25% VA	39,6%
2- ISO (cadres) (A < 600 000F) (7)	non	/	/	non	/	/
3- ESPP (salariés) (A < 150 000 F)	oui (9)	rabais	39,6%	non	/	/
Canada : plans d'options d'achat ou de souscription d'action	non	/	/	non	/	/

Source : Direction de la législation fiscale, document du 30/05/2000 - Direction de la prévision : note du 9 mai 2000 - Les réformes fiscales dans les pays de l'OCDE (1998-2001), document de travail de la direction de la prévision (mars 2000)

Abréviations : A = attribution ; VA = valeur des actions à la date d'attribution des options

- (1) Sociétés créées depuis moins de 15 ans, non cotées ou cotées sur des marchés de valeur de croissance, détenues à 25% au moins par des personnes physiques
- (2) Taux marginal d'IR
- (3) *Company share options plans*
- (4) Projet PLF avril 2000 : plans réservés aux PME (<150MF) à 10 postes clefs
- (5) Le taux de 15% est majoré d'un point par année au delà de la 5^{ème}.
- (6) Le gain imposable croît à mesure que la durée de détention des options augmente (5 ans = 20%, 10 ans = 35 %)
- (7) *ISO : Incentive stock options ; ESPP : Employee stock purchase plans*
- (8) imposition à l'attribution si le sous-jacent est coté
- (9) 15% maximum de la valeur des titres (surcoût si le salarié détient plus de 10% du capital de la société)

2- La fiscalité au moment de l'acquisition des actions

	Assiette (1)	Condition	Taux si conditions respectées	Taux si conditions non respectées	Plvt charge employeur
FRANCE					
1- Régime général	/	/	/	/	/
2- BSPCE	/	/	/	/	/
ALLEMAGNE	PVA	/	51,2% + CS (≈21%)	51,2% + CS (≈21%)	CS (≈21%) (2)
ROYAUME-UNI					
1- régime non qualifié	PVA	/	40% (IR)	40% (IR)	/
2- CSOPs	PVA	D > 3 ans, P > 3 ans et A <	0%	40% (IR)	/

3- Plans PME	PVA	300 KF D >3 ans et A < 1 MF	0%	40% (IR)	/
BELGIQUE	/	/ (3)	0%	0%	/
PAYS-BAS	PVA	D>3 ans	0%	60% (IR) (4)	/
ITALIE	PVA	création d'actions réservées salariés	0%	46% (IR) + CS	/
ETATS-UNIS 1 - Régime non qualifié 2- ISO 3- ESPP	PVA / /	(5) / /	39 ,6% + CS (≈1,45%) / /	39 ,6% + CS (≈1,45%) / /	CS (≈1,45%) / /
CANADA :	PVA	D >2ans	0%	32,7 % (6)	/

Source : *Direction de la législation fiscale, document du 30/05/2000 - Direction de la prévision : note du 9 mai 2000 - Les réformes fiscales dans les pays de l'OCDE (1998-2001), document de travail de la direction de la prévision (mars 2000).*

Abréviations : D= délai entre attribution des options et levée des options ; A= attribution ; P = durée minimale entre 2 levées ; PVA = plus value d'acquisition

- (1) plus-value d'acquisition : excédent de la valeur de l'action à la date de levée de l'option sur le prix d'exercice
- (2) cotisations sociales employeurs : 10 ,15% + 3,23% + 7,6% (avec plafonds)
- (3) pour les options attribuées à/c du 1/1/1999 (avant exonération si l'option était levée 1 an au plus tôt et 6 ans au plus tard à/c date attribution)
- (4) imposition de l'avantage à l'IR mais après déduction du gain forfaitaire déjà imposé lors de l'attribution
- (5) si non taxée au moment de l'attribution
- (6) 49,7% des ¾ de la valeur de l'avantage

3- La fiscalité au moment de la cession des actions

	imposition du rabais		Conditions	PV Acquisition			PV de cession		
	Assiette	taux		Régime	taux bénéficiaire	Plvt Employeur	Régime	tx si respect cond	tx si non respect
I - FRANCE									
1 - Régime général									
A- Options attribuées avant le 27/04/00	au delà de 5%	62%+CS (≈10%) (2)	1- D+C > 5 ans 2- D+C < 5 ans	PF (3) IR+CSG-CRDS+CS	40% (4) 62% + CS (≈15%)	/	PV mobilières Pv mobilières	26% 26%	26% 26%
B- Options attribuées à/c du 27/04/00 (1)	au delà de 5%	62%+CS (≈10%)	1- D+C > 4 ans a- C > 2 ans et PV < 1 MF b- C > 2 ans et PV > 1 MF c- C < 2 ans et PV < 1 MF d -C < 2 ans et PV > 1 MF 2- D +C < 4 ans	PF (3) PF (3) PF (3) PF (3) IR+CSG-CRDS+CS	26% (6) 40% (6) 40% (6) 50% (6) 62% + CS (≈15%)	/	PV mobilières Pv mobilières	26% 26%	26% 26%
2- BSPCE	non	/		PF	26% (7)		PV mobilières	26%	26%
ALLEMAGNE	/	/	C > 1an	/	/		PV mobilières	0%	51,2% (IR)
ROYAUME-UNI									
1- régime non qualifié	/	/	/	/	/	/	IR	40%	40%
2- CSOPs	/	/	/	/	/	/	IR	40% (8)	40%
3- Plans PME	/	/	C>7 ans	/	/	/	IR	0% (9)	40%
BELGIQUE	/	/	/ (10)	/	/		PV mobilières	0%	0%
PAYS-BAS			C > 3 ans	/	/	/	PV mobilières	0%	60% (IR)
ITALIE	/	/	/	/	/	/	PV mobilières	12,5%	12,5% (11)
ETATS-UNIS									
1 - Régime non qualifié	/	/	D>2 et C> 1an	/	/		PV mobilières	20%	39,6% (IR)
2- ISO	/	/	D>2 et C> 1an	PV	20% (12)	/	PV mobilières	20%	39,6% (IR)
3- ESPP	/	/	D>2 et C> 1an	PV	20%: (12)	/	PV mobilières	20%	39,6% (IR)
CANADA :	/	/	a- D < 2 ans b- D> 2 ans	/	/	/	IR	32,7%	32,7%
	/	/		IR	32,7% (13)	/	IR	32,7%	32,7%

Source : *Direction de la législation fiscale, document du 30/05/2000 - Direction de la prévision : note du 9 mai 2000 - Les réformes fiscales dans les pays de l'OCDE (1998-2001), document de travail de la direction de la prévision (mars 2000)*

Abréviations : D= délai entre attribution des options et levée des options, C = délai de conservation des actions, A = attribution

(1) selon projet de loi NRE adopté en première lecture par l'AN le 2 mai 2000

(2) IR + CSG + CRDS + CS

(3) prélèvement forfaitaire

(4) 30% IR + CSG-CRDS+ 2% social

(5) cotisations sociales employeurs : 44% pour un salaire de 1 MF brut

(6) taux + CSG-CRDS et 2% social

(7) taux porté à 40% si le bénéficiaire exerce son activité dans la société émettrice depuis moins de 3 ans

(8) abattement annuel de 5% de la PV de la 3^{ème} à la 10^{ème} année de détention

(9) réduction du taux d'attribution de 6 points par année de détention

(10) options attribuées avant 1/01/99, conservation des actions pendant 2 ans

(11) 27% si participations substantielles

(12) 39,6% si conditions non respectées

(13) taux maxi 49,7% des $\frac{3}{4}$ du gain

II - LE RÉGIME FRANÇAIS DE TAXATION DES STOCK OPTIONS

1 - Le durcissement progressif de la taxation des stock options

➤ A l'origine, le régime fiscal des « stock options » français était caractérisé par une grande souplesse progressivement remise en cause dans les années 1990. L'évolution récente de la législation fiscale et sociale applicable aux plans d'option sur actions a conduit d'une part à rendre plus **complexe le régime de taxation avec des différences d'imposition** selon que les plans d'option ont été attribués en 1990, 1993, 1995 ou 1997 et d'autre part à **augmenter de manière sensible leur imposition**²⁹ : suppression de l'exonération des plus-values de cession, augmentation de l'imposition des plus-values d'acquisition, assujettissement aux prélèvements sociaux.

La France impose l'ensemble de la plus value au moment de la cession des actions à savoir³⁰ :

- l'imposition de la fraction du rabais qui dépasse 5% de la valeur du titre ;
- l'imposition de l'avantage tiré de la levée de l'option (**prélèvement forfaitaire de 40%** ou barème selon que la durée de détention est supérieure ou inférieure à 5 ans) ;
- l'imposition de la plus-value supplémentaire réalisée au moment de la vente au taux normal des plus-values de cession soit 26% avec prélèvements sociaux.

➤ En outre, alors que l'avantage représenté par la plus-value d'acquisition était traditionnellement exonéré de cotisations patronales de sécurité sociale, **les plus-values d'acquisition enregistrées à compter du 1^{er} janvier 1997 font l'objet de cotisations sociales patronales** dès lors que le délai de détention entre l'attribution et l'option est inférieur à 5 ans (dispositif reconduit par le nouveau projet de loi). L'étude réalisée par le cabinet Arthur Andersen en 1999 met ainsi en évidence les éléments suivants :

Imposition de la PV d'acquisition de plans d'options de souscription :

	Au terme de 3 ans	Au terme de 5 ans
Plus value brute d'acquisition	100	100
Imposition	49,44	40
Charges sociales salariales	8,45 (1)	/
net en poche	42,16	60
coût employeur	26	/

Source : Arthur Andersen Co

hypothèse d'un doublement de la valeur de l'action de 100 à 200 : en l'espace de 3 an, avec une croissance annuelle de l'action de 25,98% en l'espace de 5 ans avec une croissance annuelle de 14,87%

(1) pour les dirigeants et uniquement si > 8 fois le plafond de la sécurité sociale

2 - Le renforcement du caractère incitatif du régime français par la création des BSPCE

Le régime **fiscal et social** des bons de souscription de parts de créateurs d'entreprises (**BSPCE**), (créés par la loi de finance 1998) est plus incitatif que celui des plans d'option sur actions classiques dans la mesure où :

²⁹ Rapport au premier ministre sur l'épargne salariale, De Foucauld, Balligand, janvier 2000

³⁰ Jusqu'au vote du projet de loi NRE adopté en première lecture par l'AN le 2 mai 2000

- le dispositif vise les PME à forte croissance puisqu'il s'adresse exclusivement aux sociétés créées depuis moins de 15 ans non cotées ou cotées sur des marchés de valeur de croissance alors que le système français est peu favorable **aux valeurs de croissance** dans la mesure où le taux moyen d'imposition est indépendant de la croissance de la valeur de l'option entre la date d'attribution et la date d'exercice (au contraire de la Belgique et des Pays-Bas qui n'imposent que la valeur de l'option lors de l'attribution, et pas les plus-values) ;

- il ne prévoit pas de délai d'indisponibilité entre l'attribution des bons et la cession des titres alors que le délai requis dans le régime général est de 5 ans ; il suffit que le bénéficiaire ait été pendant au moins 3 ans salarié de la société émettrice ;

- le gain réalisé lors de la cession de ces titres est imposé au **taux de droit commun des plus-values de cession de valeur mobilière soit 26%** (prélèvements sociaux inclus) sans qu'il existe de différence entre la plus-value d'acquisition et la plus-value de cession, ni d'assujettissement aux cotisations sociales.

ANNEXE : SIMULATIONS DE LA DIRECTION DE LA PRÉVISION³¹

Tableau : Taux d'imposition (impôt et CS/plus value)

Montant en francs pour une PV totale de 500F :

	Attribution	Acquisition	Cession	Total	% de la plus-value totale
France :					
- régime général	0	0	118	118	24%
- BSPCE	0	0	96	96	19%
ALLEMAGNE	0	133	0	133	27%
ROYAUME-UNIS					
- régime non qualifié	0	97	45	142	28%
- CSOP	0	0	45	45	9%
PAYS-BAS					
- régime non qualifié	120	42	67	229	49%
- régime qualifié	120	0	0	120	24%
BELGIQUE	41	0	0	41	8%
ETATS-UNIS					
- régime non qualifié	97	0	25	122	24%
- ISO	0	0	56	56	11%
- ESPP	0	0	56	56	11%

Source : *Fiscalité des stock options : une mise en perspective internationale (le 9 mai 2000)- Direction de la Prévision*

Hypothèse : option de durée 5 ans minimum ; prix d'exercice de 1 000 F identique à la valeur du sous-jacent au moment de l'attribution ; levée après 6 ans ; PV d'acquisition de 300 F et PV de cession de 200 F - imposition du revenu au taux marginal supérieur (conditions de délai respectés)- actualisation des montants payés au taux de 6%

D) les régimes spéciaux applicables aux cadres expatriés

³¹ Fiscalité des stock options : une mise en perspective internationale

La capacité à attirer les **quartiers généraux** des grandes entreprises, qui exercent au sein de leur groupe des fonctions de direction, de gestion, de coordination et de contrôle, est l'un des principaux enjeux de localisation. Ces quartiers généraux regroupent pour l'essentiel des cadres de haut niveau, d'origines géographiques diverses. Dans un contexte d'internationalisation, **les pratiques de gestion des ressources humaines** des grands groupes sont en effet **largement convergentes** : appeler à leur quartier général - pour une durée le plus souvent comprise entre trois et six ans - des cadres à haut potentiel venus des différentes filiales internationales, avant de les envoyer exercer des responsabilités opérationnelles ailleurs.

Dans cette optique, **le cadre fiscal applicable à ces expatriés** est l'un des principaux éléments pris en compte dans le choix d'implantation d'un quartier général. C'est pourquoi un certain nombre de pays de l'Union européenne ont mis en place des régimes fiscaux spécifiques applicables à ces expatriés (1.), la France ayant fait de même en 1997 (2.).

1. Le régime fiscal des cadres expatriés dans les différents pays de l'UE

Hormis la France, **neuf Etats** sur les quinze pays membres de l'Union européenne ont mis en place un régime fiscal spécifique aux cadres étrangers, notamment à ceux exerçant leur activité dans des quartiers généraux. Il s'agit de l'Autriche, de la Belgique, du Danemark, de la Finlande, de l'Irlande, du Luxembourg, des Pays-Bas, du Royaume-Uni et de la Suède.

En revanche, **cinq Etats n'ont pas instauré de régime spécifique** : Allemagne et pays méditerranéens (Espagne, Italie, Grèce, Portugal).

Le tableau page suivante présente les conditions d'application et le contenu de ces régimes fiscaux spécifiques en France et dans les trois pays d'Europe du Nord-Ouest qui sont les principaux concurrents de l'Hexagone pour les implantations de quartiers généraux.

2. Le régime fiscal français

Le régime fiscal français applicable aux salariés détachés temporairement en France a été défini par une instruction du 21 janvier 1997, dont le chapitre IV énumère :

- une liste limitative de remboursements de frais exonérés de toute imposition, correspondant à des surcoûts ponctuels liés pour l'essentiel au déménagement, à l'apprentissage du français et aux frais de scolarité ;

- deux types de remboursements de frais (**surcoût du logement, remboursement de l'excédent d'impôt et de cotisations sociales**), soumis soit à l'impôt sur le revenu dans les conditions de droit commun, soit à un régime fiscal simplifié faisant peser l'imposition sur l'entreprise. Au-delà de ces exemptions, **l'imposition du salarié porte sur l'ensemble des revenus perçus, qu'ils soient de source française ou étrangère**. Notamment, toute une série d'indemnités ou de remboursements de frais susceptibles d'être versés au cadre expatrié sont imposables dans les conditions de droit commun³² Le régime fiscal français apparaît donc assez **strict** sur la nature des indemnités et remboursements de frais bénéficiant d'un traitement de faveur et, surtout, **ne permet pas une imposition limitée aux seuls revenus de source française**.

³² les indemnités dites d'expatriation (à l'exception du remboursement du surcoût du logement admis au régime spécial), le remboursement des frais personnels (téléphone, électricité, parking, assurance de l'appartement), les frais d'aménagement d'appartement, l'indemnité d'achat de véhicule automobile.

	Bénéficiaires	Prise en compte des surcoûts liés à l'expatriation	Régime fiscal applicable à la rémunération principale
Belgique	<ul style="list-style-type: none"> - Cadres supérieurs étrangers exerçant dans des filiales belges de sociétés étrangères - Cadres supérieurs étrangers exerçant dans des QG belges de groupes multinationaux - Personnels spécialisés étrangers (non cadres) dont le recrutement en Belgique est très difficile - Chercheurs étrangers exerçant en Belgique 	<p>L'employeur peut prendre en charge, sous forme de remboursement réel ou forfaitaire, des dépenses de nature privée supportées par le cadre étranger. Ces remboursements déductibles des résultats de l'employeur et exonérés d'IR entre les mains du salarié concernent :</p> <ul style="list-style-type: none"> - des dépenses répétitives (supplément d'IR à raison du détachement en Belgique, différence de coût de la vie, frais de scolarité des enfants, frais de voyage), sur justification, dans la limite de 195 KF (hormis frais de scolarité, admis sans limite de montant) ; - des dépenses non répétitives (déménagement), sans limite de montant et sur justification. 	<p>Régime fiscal des non-résidents (à condition de ne pas fixer le domicile de manière permanente en Belgique) : imposition sur le seul salaires relatif à l'activité exercée en Belgique (barème IR : taux maximum de 56,6% y compris contribution complémentaire égale à 3% de l'IR)</p>
Pays-Bas	<p>3 conditions cumulatives :</p> <ul style="list-style-type: none"> - résider aux Pays-Bas ; - avoir été recruté par un employeur résident des Pays-Bas ou avoir été détaché par un tel employeur pour exercer une activité aux Pays-Bas ; - détenir une qualification professionnelle hautement qualifiée ou très spécialisée, rare sur le marché de l'emploi des PB (laissé à l'appréciation de l'administration des PB) 	<ul style="list-style-type: none"> - Possibilité d'octroi par l'employeur d'une indemnité pour frais, exonérée d'impôt, égale au maximum à 35% du montant de la rémunération globale. - En outre, exclusion du revenu imposable des remboursements effectués par l'employeur au titre des dépenses de scolarisation des enfants à charge dans des établissements internationaux. 	<p>Régime fiscal des non-résidents pendant une période de 60 mois, renouvelable une fois (après réexamen de la situation), soit la possibilité de rester non-résident pendant 10 ans. Le statut de non-résident implique l'imposition sur la base des seuls revenus de source néerlandaise.</p>
Royaume-Uni	<p>Cadre résident ou résident ordinaire du Royaume-Uni sans y être domicilié (la notion de domicile correspond à l'origine : lieu de séjour permanent du père ou propre lieu de séjour permanent du contribuable, dès lors que ce séjour a une durée de 15 ans minimum et que les liens avec le domicile d'origine ont été rompus)</p>	Néant	<p>Régime fiscal des résidents (ou résidents ordinaires) non domiciliés : pas d'impôt britannique sur le revenu pour les rémunérations versées par un employeur non-résident du RU pour des fonctions exercées hors du RU tant que ces revenus ne sont pas transférés au RU. (règle dite de la « remittance basis »)</p>
France	<p>2 conditions cumulatives :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Personnes non domiciliées en France l'année précédant la date de leur arrivée en France pour exercer leur activité professionnelle ; - Personnes employées en France pour une durée n'excédant pas 6 ans en qualité de salarié dans les QG ou centres de logistiques des groupes internationaux. 	<p>Remboursements de frais exonérés d'IR pour le salarié et déductibles à l'IS du QG : voyage de reconnaissance en France, frais d'agence immobilière, frais de déménagement, frais de voyage, frais de scolarité des enfants fiscalement à charge, cours de français pour la famille...</p> <p>Remboursements de frais soumis à l'impôt suivant un régime simplifié (exonération pour le salarié, IS payé par le QG) : remboursement du surcoût du logement et de l'excédent d'impôt et de cotisations de sécurité sociale</p>	<p>Régime fiscal des personnes domiciliées en France (imposition sur l'ensemble des revenus d'origine française ou étrangère)</p>

E) L'imposition du patrimoine (ISF)

L'imposition sur le patrimoine revêt des formes diverses, liées à la détention ou à la transmission d'un patrimoine : impôts fonciers, impôts périodiques sur l'actif net (« impôt sur la fortune »), impôts sur les mutations à titre gratuit ou onéreux. Elle a fait l'objet d'une étude approfondie par le Conseil des impôts, dans le cadre de son 16^{ème} rapport paru en 1998.

En termes économiques, l'impôt sur la fortune, bien qu'il ne représente qu'une part modeste de la fiscalité sur le patrimoine (13,5% aux Pays-Bas, 15,2% en France, 20,9% en Italie³³), tient une place importante qui justifie l'étude ci-après.

1. Les caractéristiques de l'impôt sur la fortune dans les différents pays européens et aux Etats-Unis

	Assiette	Exonérations	Abattement ou franchise	Taux
Etats-Unis	Pas d'impôt sur la fortune au niveau fédéral mais taxation par les collectivités locales de la valeur de l'ensemble du patrimoine mobilier et immobilier des personnes physiques (« property tax », qui s'apparente donc à la fois à l'ISF et à la taxe foncière), selon des règles d'assiette, de taux et des modalités très variables selon chaque Etat fédéré et chaque niveau de collectivité.			
Allemagne	NEANT (supprimé en 1997)			
Belgique	NEANT			
Finlande	Fortune mondiale	Dépôts bancaires, produits agricoles, effets personnels	1,2 MF	0,90%
France	Fortune mondiale	Actifs professionnels, objets d'art, droits de propriété artistique, pensions, bois et forêts, biens ruraux	4,7 MF	0,50 à 1,80% (100 MF)
Pays-Bas	Fortune mondiale	Droits à pension, objets domestiques et objets d'art, bijoux sous plafond	246 000 F et déduction spécifique pour les biens professionnels	0,80%
Royaume-Uni	NEANT			
Suède	Fortune mondiale	Titres non cotés, capital d'exploitation des entreprises individuelles	730 000 F	1,50%
Suisse	Patrimoine privé ou professionnel			Prélèvement par les cantons, taux maximum de 1%

Source : les réformes fiscales dans les pays de l'OCDE (1998-2001) - document de travail de la direction de la prévision (mars 2000) - page 66

2. Les caractéristiques de l'ISF en France

Par comparaison avec les quelques pays qui appliquent un impôt sur la fortune, le système français se caractérise :

- par **l'étroitesse de l'assiette** (exonération des actifs professionnels) ;
- par le **niveau des taux**, qui apparaît élevé au regard de la plupart des pays étrangers ;
- par sa **complexité**, notamment au travers des deux mécanismes suivants

³³ Source : données OCDE (1995) citées dans le 16^{ème} rapport du Conseil des impôts (1998).

① les **règles d'exonération de l'outil de travail**, qui en matière de sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés s'articulent autour de deux points :

➤ **l'exercice effectif** de fonctions de direction dont est donnée une **liste limitative** (gérant d'une SARL ou d'une SCA, associé en nom d'une société de personnes soumise à l'IS, président, directeur général, président du conseil de surveillance ou membre du directoire d'une SA) et qui doivent donner lieu à une **rémunération normale**³⁴.

➤ la possession de **25% au moins des droits financiers et droits de vote attachés aux titres émis par la société**, cette condition n'étant toutefois pas exigée des gérants et associés mentionnés à l'article 62 du Code général des impôts (gérants majoritaires des SARL n'ayant pas opté pour le régime fiscal des sociétés de personnes, gérants des SCA, associés en nom des sociétés de personnes ayant opté pour l'IS) **ou si la valeur des parts ou actions détenues directement par un redevable excède 75% de la valeur brute de son patrimoine taxable**.

② le « **plafonnement** » de l'ISF, qui limite le total de l'ISF et des impôts sur les revenus de l'année précédente à **85% des revenus**, sauf pour les contribuables dont le patrimoine taxable³⁵ excède **15,160 MF**³⁶ en 2000.

Pour ces redevables, depuis l'année 1996, le plafonnement a été limité, avec deux cas de figure :

- si l'impôt avant plafonnement est compris entre 72 570 F et 145 140 F (ce qui correspond à un **patrimoine déclaré inférieur ou égal à 23 MF environ**), la réduction d'impôt résultant du plafonnement peut être **supérieure à la moitié de l'impôt, sans toutefois pouvoir dépasser 72 570 F**³⁷ ;

- au-delà d'un impôt initial de 145 140 F, la réduction d'impôt résultant du plafonnement peut être supérieure à 72 570 F, sans toutefois pouvoir réduire l'impôt de plus de moitié. De fait, pour les **patrimoines supérieurs à 23 MF**, le **plafonnement** n'est pas **limité** en valeur absolue mais **seulement en valeur relative, l'avantage retiré du plafonnement étant d'autant plus important que le montant de l'impôt initial est élevé**.

Les analyses du Conseil des impôts, dans son rapport précité, font apparaître qu'environ **1 100 gros contribuables** sont concernés par la limitation du plafonnement, soit 40% de ceux dont l'impôt est plafonné.

F) L'imposition du patrimoine (successions)

Le poids de l'impôt sur les successions est élevé en France dans le contexte européen. A preuve, le rapport du Conseil des impôts relatifs à l'imposition du patrimoine (16^{ème} rapport, 1998) indique les statistiques suivantes :

Poids en % du PIB, 1995	France	Allemagne	Italie	Pays-Bas	Royaume-Uni
Impôt sur les successions	0,31%	0,09%	-	0,23%	0,20%
Impôt sur les	0,06%	0,01%	-	0,04%	0,01%

³⁴ Plus de 50% des revenus à raison duquel l'intéressé est soumis à l'impôt sur le revenu dans les catégories des traitements et salaires, bénéfices industriels et commerciaux, bénéfices agricoles, bénéfices non commerciaux, revenus des gérants et associés mentionnés à l'article 62 du CGI.

³⁵ Evalué au jour du fait générateur de l'impôt.

³⁶ Ce qui correspond à la limite supérieure de la 3^{ème} tranche du tarif de l'ISF.

³⁷ Montant de l'impôt correspondant à un patrimoine taxable égal à la limite supérieure de la 3^{ème} tranche du barème prévu à l'article 885 U du CGI.

donations					
Total	0,37%	0,10%	0,06%	0,27%	0,21%

Le **barème de l'impôt sur les successions** en France (cf. annexe 1) cumule en effet, dans le contexte européen, des abattements peu significatifs, une assez forte progressivité et un **taux marginal d'imposition (40%) élevé**. Toutefois, **deux tempéraments** doivent être apportés à ce constat :

❶ La transmission du patrimoine peut s'effectuer suivant **diverses formules susceptibles de conduire à des réductions de droit substantielles** (transmission en bien commun par les deux parents plutôt qu'en bien propre par un seul parent, donation-partage, démembrement de propriété et donation assortie d'une réserve d'usufruit). Pour un patrimoine total transmis de 50 MF, le taux d'imposition peut ainsi s'échelonner de **34,8%** (mutation par décès, patrimoine transmis en bien propre) à **12,8%** (donation-partage avec réserve d'usufruit et prise en charge des droits, patrimoine transmis en bien commun).

❷ La loi 99-1172 du 30 décembre 1999 (article 11) a introduit un régime spécifique pour **favoriser la transmission d'entreprises**. La France s'aligne ainsi sur d'autres pays européens qui disposaient déjà d'un système fiscal favorisant la transmission d'entreprises (cf. l'annexe 2 pour le détail des régimes favorisant la transmission d'entreprises et leurs conditions d'application en France, Allemagne et au Royaume-Uni). L'application de ce régime de faveur replace la France dans une **position médiane** pour l'impôt dû en cas de succession.

En effet, soit le cas d'une entreprise d'une valeur équivalente à 100 MF, contrôlée à 100% par M. X. A son décès, M. X. transmet son entreprise à ses deux enfants, dont l'un prend la direction de l'entreprise. Les taux d'imposition dans quatre pays européens sont :

Pays	Impôt dû par chacun des deux héritiers (en KF)	Taux d'imposition effectif de la succession
Allemagne (régime de faveur)	5 030	10%
Royaume-Uni (régime de faveur, abattement à 50%)	9 586	19%
Pays-Bas	13 155	26%
France (régime de la transmission d'entreprises instauré par la loi 99-1172 du 30/12/99, article 11)	8 689	17%
France (régime de faveur non applicable)	18 689	37%

ANNEXE 1 : BAREME DES DROITS DE MUTATION A TITRE GRATUIT

Pays	Assiette	Abattements	Barème applicable au conjoint survivant et aux enfants
France	part de chaque héritier	CS : 330 KF	≤ 50 KF 5%
		E : 300 KF	≤ 100 KF ³⁸ 10%
		F & S : 100 KF	≤ 75 KF ³⁹ 200 KF ⁴⁰ 15%

³⁸ Conjoint survivant.

³⁹ Enfant.

⁴⁰ Conjoint survivant.

		A : 10 KF	\leq 100 KF ⁴¹ \leq 3 400 KF 20% \leq 5 600 KF 30% \leq 11 200 KF 35% $>$ 11 200 KF 40%
Allemagne	part de chaque héritier	CS : 3 740 KF E : 1 360 KF F & S : 68 KF A : 34 KF	\leq 340 KF 7% \leq 1 700 KF 11% \leq 3 400 KF 15% \leq 34 000 KF 19% \leq 85 000 KF 23% \leq 170 000 KF 28% $>$ 170 000 KF 30%
Royaume-Uni	ensemble de la succession	2 068 KF	$>$ 2 068 KF 40%
Italie	ensemble de la succession et part de chaque héritier pour F&S ou A	aucun, mais tranche à taux zéro (seuil : variable en fonction du lien de parenté)	\leq 850 KF 0% \leq 1 200 KF 3% \leq 1 700 KF 7% \leq 2 700 KF 10% \leq 5 100 KF 15% \leq 10 200 KF 22% $>$ 10 200 KF 27%
Pays-Bas	part de chaque héritier	CS : 1 666 KF E : minimum 48 KF F & S : minimum 5 KF A : de 5 KF à 47 KF	$>$ 119 KF 5% $>$ 238 KF 8% 476 KF 12% 952 KF 15% 1 904 KF 19% 4 760 KF 23% 4 760 KF 27%

Source : 16^{ème} rapport du Conseil des impôts sur l'imposition du patrimoine, 1998

CS : conjoint survivant
 E : enfants
 F & S : frères et sœurs
 A : autres

ANNEXE 2 : DESCRIPTION DES REGIMES FAVORISANT LA TRANSMISSION DES ENTREPRISES

Pays	Nature de l'avantage	Sociétés concernées	Conditions d'accès au régime de faveur
Allemagne	Abattement de 1,7 MF puis réfaction de 40% en base	Entreprises individuelles et sociétés de personnes	Conservation de l'entreprise et poursuite de l'activité par les héritiers pendant cinq ans
Royaume-Uni	Abattement de 100% :	<ul style="list-style-type: none"> ■ Entreprise individuelle ou participation dans une société de personnes ■ Participation dans une société non cotée (ou cotée hors cote) dont le défunt détenait le contrôle immédiatement avant son décès 	Actifs professionnels détenus par le défunt pendant les deux années précédant le décès.

⁴¹ Enfant.

	Abattement de 50%	<ul style="list-style-type: none"> ■ Participation dans une société non cotée ou (cotée hors cote) dont le défunt ne détenait pas le contrôle immédiatement avant son décès ■ Participation assurant le contrôle d'une société cotée 	Actifs professionnels détenus par le défunt pendant les deux années précédant le décès.
France	Abattement de 50%	<ul style="list-style-type: none"> ■ Participation supérieure à 25% en droits financiers et en droits de vote pour une société cotée ■ Participation de plus de 34% pour une société non cotée 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Engagement de conservation des titres pendant 16 ans à compter du décès (8 ans : engagement préalable pris par le défunt et ses ayants cause ; 8 ans : engagement pris par les héritiers à la date du décès) ■ Exercice par l'un des héritiers, dans les cinq ans suivant le décès, de son activité principale (société de personnes) ou d'une fonction de direction (société soumise à l'IS)

Source : 16^{ème} rapport du Conseil des impôts sur l'imposition du patrimoine, 1998

5) MARCHÉ FINANCIERS

MONOGRAPHIES: A) Les places financières ; B) La fiscalité globale des dividendes et des intérêts; C) L'harmonisation du cadre juridique applicable aux sociétés européennes

SYNTHESE:

1° Place traditionnellement secondaire sur le marché des changes, Paris se trouve confrontée à un vrai défi sur les marchés de taux : le succès initial du MATIF s'est transformé en désastre, et le marché obligataire de Paris se trouve distancé tant par Londres que par Francfort pour le volume d'émissions primaires, le nombre de lignes cotées, la capitalisation, la liquidité et le volume des dérivés...

En revanche, sur les marchés actions, Paris, seconde place boursière européenne en 1999 par la capitalisation comme par le nombre de sociétés cotées et le volume des transactions, a connu la plus forte croissance en Europe entre 98 et 99. Très liquide sur le cash, la Bourse de Paris a certes un retard sur Londres et surtout Francfort en ce qui concerne les dérivés sur actions; mais le développement des dérivés sur indice CAC est extrêmement rapide, et le MONEP a été en 1999 le marché le plus dynamique d'Europe. Les indicateurs de valorisation boursière (croissance des indices, PER moyen) placent Paris à un bon rang, en fait à un niveau de valorisation optimal, proche sans doute de celui de Londres et du NYSE : Paris ne souffre ni de la décote relative des places plus "provinciales"; ni de la surcote artificielle des places moins internationalisées, dont Tokyo est la caricature.

Par ailleurs, Paris bénéficie de la proximité physique des émetteurs potentiels : la concentration de sièges sociaux est plus importante à Paris qu'à Londres et surtout qu'à Francfort (qui n'a pas de réel "arrière pays")

Enfin, dans les classements internationaux, la Bourse de Paris est techniquement la plus compétitive d'Europe, voire du monde : qualité et fiabilité des systèmes de cotation et de règlement-livraison; coût des transactions (Paris n°1 mondial); efficacité du marché (Paris n° 1 européen)... Le vrai défi pour la Bourse de Paris est celui du marché des valeurs technologiques, où, bien que partie plus tôt, elle s'est laissée distancer par Francfort.

Quelles que soient ses faiblesses (absence du marché des changes, présence insuffisante sur le marché des taux, incertitudes sur le marché des valeurs de croissance), Paris est donc très loin d'être la Bourse provinciale parfois décrite: bien au contraire, elle peut être considérée comme extrêmement performante, efficace, et admirablement placée pour être le marché action de référence en Europe continentale.

2° **Mais une place financière n'est pas qu'une Bourse;** ce n'est peut être même, en ce temps de dématérialisation des opérations, pas principalement une Bourse: ce sont des investisseurs, des intermédiaires, des analystes.

Or à cet égard, Londres occupe une place totalement dominante en Europe, ne laissant en fait à Paris (comme à Francfort du reste) qu'un rôle de second plan, une position périphérique :

- il y a peu de capitaux domestiques investis en actions: les investisseurs institutionnels domestiques représentent 30% de la capitalisation, contre 60% à Londres, ce qui renvoie à la faiblesse des placements mutualisés de long terme (fonds de pension), mais aussi à la structure de la fiscalité des revenus de valeurs mobilières, qui favorise les investisseurs non résidents (du fait de la restitution de l'impôt fiscal) et, pour les résidents, les placements en produits de dette (le biais fiscal en faveur des placements obligataires est considérable - alors que dans la plupart des pays, la situation est peu éloignée de la neutralité fiscale)

- il y a peu d'intermédiaires: la quasi totalité des intermédiaires anglo-saxons (qui assurent l'essentiel des volumes de placement à l'échelle mondiale) ont implanté leur siège européen, leurs salles de marché et leurs équipes de "sales" à Londres; les banques allemandes et françaises ont agi de même, à des degrés divers, et progressivement transféré leurs centres d'opération à Londres (près de la moitié des opérateurs sur produits dérivés à Londres sont français!);

- il y a peu d'analystes : Londres compterait 2500 analystes, contre 700 à Paris, dont 140 seulement chez les investisseurs (« buy side ») – soit une qualité de suivi des lignes nécessairement sans commune mesure.

- Les rémunérations, même hors de tout effet fiscal, sont beaucoup plus élevées à Londres qu'à Paris; ce qui met en évidence l'existence d'une différence qualitative entre Paris et Londres: ce n'est pas le même marché du travail.

Londres n'est pas seulement la principale place financière en Europe, mais occupe une position de centralité structurelle; l'écart par rapport à Paris (et à Francfort), places à proprement parler périphériques, est un écart de nature et d'ordre de grandeur.

CONCLUSIONS:

Il serait erroné dans ces conditions de penser et d'agir comme si Paris se trouvait à proprement parler en concurrence avec Londres, comme si les deux places étaient des "produits substituables". La position éminente et irréductible de Londres est liée à la structure même du système financier international actuel, dominé par les établissements américains, établis à Londres; et par l'épargne financière américaine venant s'investir en actions européennes. Bien que seule une fraction marginale des flux d'épargne américains se dirigent sur les marchés d'actions européens, cette fraction n'en pèse pas moins d'un poids massif à l'échelle de l'Europe continentale, dont l'épargne interne reste essentiellement investie en produits de taux. Les opérations de fusions de bourses en cours ne changeront rien à cet état de fait : le temps n'est pas d'une "course poursuite" avec Londres, mais d'une stratégie de long terme au sein de l'espace euro.

1° Au premier ordre, l'avenir de la place de Paris est, paradoxalement, inséparable et solidaire de celui des autres places continentales. Il dépend de la capacité de l'Europe à structurer dans la zone euro un espace financier autonome de taille mondiale. Ceci dépend probablement en premier lieu d'éléments macro économiques qui dépassent le cadre de la présente étude, à savoir le dynamisme de l'économie européenne. Mais un certain nombre d'éléments plus techniques ou micro économiques auront un rôle déterminant:

- **l'organisation technique et juridique d'un espace financier européen**, qui suppose une autorité de marché (COB) commune ou quasi-fédérale, et une relance de l'harmonisation des droits boursiers, l'objectif devant être une véritable unification; le programme de Lisbonne et la commission Lamfalussy vont à cet égard dans le bon sens ;

- **la prise en compte à sa juste mesure de l'enjeu stratégique que constitue la normalisation comptable** : la création, par directive ou dans les traités, d'une instance professionnelle européenne de normalisation comptable, disposant d'un véritable pouvoir normatif délégué serait un immense progrès ; la prégnance traditionnelle des préoccupations fiscales ou prudentielles doit être oubliée: la comptabilité à but fiscal ou prudentiel doit devenir, au contraire d'aujourd'hui un produit dérivé de la comptabilité à but financier, dont l'espace naturel de définition est désormais continental.

Dans ces deux domaines, il ne faut pas craindre un "opting out" britannique, logique et légitime.

2° Au second ordre, la compétition est ouverte entre les places continentales, pour occuper aujourd'hui la place de "premier des seconds rôles", et être le cas échéant demain en position de jouer un rôle de premier rang dans l'espace financier euro. A cet égard, des orientations d'action peuvent être identifiées comme suit :

- **drainer des capitaux** : renverser la très singulière et très paradoxale "préférence pour la dette" de la fiscalité française (cf monographie B), par exemple en couplant un **abaissement du taux de l'IS, une réduction ou suppression de l'impôt fiscal**, et **l'instauration d'un prélèvement libérateur sur les revenus d'actions**; conforter, dans la philosophie du "contrat DSK", l'orientation de l'épargne collective sur les actions ; réserver aux actions une part significative dans les placements du futur **fond de réserve pour les retraites** ;

développer l'**épargne mutualisée de très long terme** (épargne retraite, avec double caractéristique technique: longue durée sans possibilité de rachat; et sortie en rente), seule à même de s'investir massivement en actions ;

- attirer les émetteurs: la position de Paris est bonne, il faut la renforcer ; deux champs d'action : les sièges sociaux (cf chap. 3, Fiscalité des entreprises et chap 4, Fiscalité des particuliers) ; et la création d'entreprises nouvelles à fort potentiel, vivier d'introductions au Nouveau Marché et pépinière des grosses capitalisations de demain ;

- renforcer les intermédiaires et les gestionnaires d'actifs : le rôle des Pouvoirs Publics est sur ce point nécessairement second ; mais il est évidemment essentiel que Paris reste le siège de deux ou trois très grands opérateurs internationaux, et (ce qu'elle est aujourd'hui) une place majeure de gestion d'actifs ;

- conforter la compétitivité des entreprises de marché : la récente opération **Euronext** est à cet égard extrêmement positive ; Paris Bourse/Euronext doit probablement, **avec un soutien institutionnel, technique et politique fort de la part de l'Etat, faire un effort particulier sur les valeurs de croissance** (promotion de l'indice; fluidité technique entre les compartiments de cotation; road shows; benchmark des PER et des prestations techniques; accords techniques avec le NASDAQ...) ; enfin, **adapter sans cesse, dans une logique commerciale, les éléments réglementaires du "produit" Bourse de Paris** : à titre d'exemple, la règle apparemment hyper technique selon laquelle une valeur peut entrer au CAC 40 même si la société n'est pas de droit français s'est avérée un élément de compétitivité pour Paris, puisque EADS (cotée également à Francfort) sera pour cette raison dans le CAC et non dans le DAX, ce qui attirera sans doute à Paris les investisseurs indiciels.

A) Les places financières

Une place financière ne se limite pas à une bourse qui n'en est qu'un des acteurs. Elle consiste en la réunion en un même lieu géographique **de marchés organisés** (actions, dérivés) ou de **marchés de gré à gré** (obligations, changes), **d'organismes de marchés** qui assurent la cotation et l'exécution des négociations, garantissent la bonne fin des opérations, réglementent et surveillent, **d'intermédiaires** tels que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui travaillent en liaison avec des courtiers et des analystes financiers, **d'investisseurs** (fonds de pension, caisses de retraite, compagnies d'assurances, banques centrales) et enfin **d'émetteurs de titres** (collectivités publiques, sociétés).

Si la dématérialisation de la plupart des activités liée au développement des nouvelles technologies **distend le lien géographique** et remet en cause la notion de « place financière » en tant que lieu de localisation des outils d'échange, le rassemblement physique et localisé d'intermédiaires, d'investisseurs et d'émetteurs déterminera à l'avenir l'importance de chacune des places financière et influera de ce fait sur la compétitivité de l'ensemble de l'économie puisqu'une place financière a pour objet essentiel d'assurer le financement de l'économie dans les meilleures conditions et de favoriser ainsi la croissance et l'emploi.

La position concurrentielle de la place de Paris peut être analysée au regard de **sa taille et de sa liquidité (I)**, de **sa compétitivité et sa rentabilité (II)** et enfin de **son exposition internationale (III)**.

I - LA TAILLE ET LA LIQUIDITÉ DE LA PLACE DE PARIS

1- Une place en forte croissance

au 31/12/99	Capitalisation boursière en actions			Valeur des transactions en actions		Nombre de sociétés cotées	Capitalisation s/ marché des obligations	Transac s/ marchés des changes (2)
	US\$M	Δ/1998	% PNB	US\$M	Δ/1998			
New York	11 437 597	11 %	186%	8 945 205	22,2%	3 025	2 401 605	351
Nasdaq	5 204 620	231%	186%	10 467 369	89,7%	4 829	171	/

Tokyo	4 445 348	78,5%	113,5 %	1 675 406	123,2%	1 935	2 639 619	149
Londres	2 855 351	20%	192%	3 339 381	17,7%	2 274	1 363 347	637
Paris	1 502 951	52%	100,5 %	2 892 301	41%	1 144	765 089	72
Francfort	1 432 167	32%	66%	1 551 467	4%	851	2 076 469	94
Toronto	787 179	45%	123%	357 442	7,7%	1 456	561	/
Italie	728 240	29%	60%	539 449	10,9%	270	156 364	38
Amsterdam	695 196	16%	183%	471 226	15,1%	387	347 949	/
Zurich	693 133	- 10%	259%	561 894	- 18,5%	239	249 783	123

Source : International Federation of stock exchanges (IFSE) - Banque de règlement international pour le marché des changes

La capitalisation boursière (actions) a été multipliée par 4 en 10 ans et a connu, en 1999, la **plus forte progression en Europe** (52%). Elle **dépasse pour la première fois la valeur du PIB** (100,5% du PIB contre 39% en 1996).

2- La liquidité de la place de Paris

- sur le marché des actions :

en 1999	Transactions / capitalisation	Nbre de transactions en actions en 000 000	Introduction en bourse (IPO) Nombre	Option sur actions	
				valeur des options s/actions (US\$M)	valeur des options s/indices (US\$M)
NEW YORK	78%	169 160	151	1 030 051 (2)	6 101 922 (2)
NASDAQ	201%	290 407	614	/	/
TOKYO	40%	nd	75	nd	/
LONDRES	116%	nd	187	33 001	503 048
PARIS	191%	58 860 (1)	119	4 229 (3)	413 269 (3)
FRANCFORT	108%	73 448	183	285 258 (4)	1 093 142 (4)
TORONTO	45%	17 628	144	10 264	9 101
ITALIE	74%	29 082	36	47 859	419 656
AMSTERDAM	68%	7 641	23	nd	335 722
ZURICH	81%	7 590	19	142 867	244 532
MADRID	148%	33 437	266	3 306	84 878

Source : FMI- The Chicago board options exchange - IFSE

nd : données non disponibles

(1) enregistre seulement les transactions qui transitent par la plate-forme centrale de transactions

(2) CBOE

(3) MONEP

(4) Eurex Deutschland Germany + Eurex Deutschland Pan European

- sur le marché des obligations :

en 1999	Nbre d'obligation cotées	Valeur des émissions d'obligations (1)	Options sur obligations

	Nbre	Montant (US\$M)	Nbre de contrats	Valeur options s/obligation (US\$M)
NEW YORK	1 736	1 645 842	47 020 897 (2)	4 702 089 (2)
NASDAQ	26	/	/	/
TOKYO	840	/	nd	nd
LONDRES	9 679	300 280	159 713	25 836
PARIS	2 574	200 346	135 742 (3)	14 470 (3)
FRANCFORT	22 522	413 209	29 098 590	3 101 997
TORONTO	56	68,8	/	278,1
ITALIE	608	/	nd	nd
AMSTERDAM	1 025	61 846	non traité	non traité
ZURICH	1 757	33 550	1 650	175,9
MADRID	829	51 375	7 012	747,5

Source : FMI- The Chicago board options exchange - IFSE

nd : données non disponibles

(1) par des émetteurs nationaux (2) CBOT (3) MATIF

La liquidité de la place de Paris s'est améliorée au cours des dernières années :

- l'augmentation très forte du volume de transaction (multiplié par 7 en 10 ans et en croissance de 31% en 1999) permet à la Bourse de Paris de bénéficier d'un **ratio transactions/capitalisation nettement plus élevé que pour l'ensemble des bourses européennes** et de n'être devancée sur ce ratio que par le NASDAQ ;

- le nombre **d'introductions en bourse** est passé de 25 en 1995 à 240 en 1998 (119 en 1999) ;

- les **émissions d'obligations** ont connu une augmentation de 45,3% en 1999 ce qui place Paris en 3^{ème} position en Europe derrière Francfort et Londres ;

- la bourse de Paris présente toujours une situation modeste sur le marché international des **options sur actions** (sur le MONEP) **et sur obligations** (sur le MATIF) notamment par rapport aux places financières de Zurich et surtout de Francfort (respectivement rapport de 1 à 35 et de 1 à 72 en ce qui concerne la valeur des options sur actions). Toutefois, le MONEP a enregistré un record d'activité en 1999 au point d'être le **marché le plus dynamique d'Europe** avec la création de 11 contrats et d'échéances mensuelles, de près de 68 millions de contrats traités (contre 29 millions en 1998) et une augmentation de 73% des primes échangées sur les options longues (+23,9% sur les options courtes).

II - LA COMPETITIVITÉ ET LA RENTABILITÉ DE LA PLACE DE PARIS

1- Une place financière compétitive

➤ La place de Paris dispose d'une **infrastructure technologique sûre et efficace** : nouveau système de cotation (NSC) (utilisé par Bruxelles, Toronto, Chicago...), « *clearing 21* » qui permet de traiter des actions, des indices sur actions et des dérivés, « Relit grande vitesse » (RGV) qui assure un caractère définitif et en temps réel aux dénouements des règlements-livraisons de titres de gros montant, système de transferts Banque de France (TBF) qui réalise en temps réel des transferts sécurisés de monnaie centrale, système *Paris Net system* (PNS), système de compensation de virements interbancaires de gros montants.

➤ Les études réalisés par *Euromoney* et l'étude publiée en janvier 1999 par le cabinet Elkisn-Mcsherry confortent Paris, pour la deuxième année consécutive, dans sa position de **place la plus compétitive** avec le coût moyen de transaction le plus bas de tous les marchés financiers.

Coût moyen de transaction des 5 premières bourses dans le monde

Bourse	Coût de transaction actions en points de base	
	1996	1997
Bourse de Paris	29,0	26,7
Francfort	39,3	33,3
Bourse de Londres - Achat	73,7	75,1
Bourse de Londres - Vente	32,8	30,1
Japon - Achat	30,6	26,5
Japon - Vente	56	47,1
Etats-Unis (NYSE)	34,1	31,5
Etats-Unis (OTC)	51,9	39

Source : *Elkins/Mc Sherry (1999)*

Après avoir diminué de 64% entre 1992 et 1998, le prix moyen d'une négociation compensée a enregistré une nouvelle baisse de 10,7% pour atteindre 21 points de base en 1999.

➤ Une étude conduite en 1999 sur les différentes places boursières pour mesurer le **taux de concentration de la liquidité**, c'est à dire la corrélation entre le prix de toutes les transactions (y compris les blocs) et celui qui est affiché dans le carnet d'ordres montre que **Paris obtient les taux les plus élevés d'Europe**: 90% en 1999 contre 74% pour Xetra à Francfort et 35% pour Sets à Londres, ce qui signifie que l'écart entre l'ordre initial et la transaction effective est très faible.

2 - Une rentabilité intermédiaire :

➤ La bourse de Paris a connu depuis 1995 une **croissance forte de ses indices** : le CAC 40 est passé de 1 618 au 1^{er} janvier 1995 à 5 958 points au 31/12/99. L'ensemble des indices ont progressé de plus de 50% en 1999 (ce qui place Paris au 2^{ème} rang des bourses occidentales en terme de progression), l'indice Nouveau marché affichant la plus forte progression annuelle (+135,3%).

	NYSE (composite)	Nasdaq (Comp)	Tokyo (TOPIX)	Londres (FT-SE-Index)	Paris (SBF 250)	Toronto (TSE 300)	Italie (MIB)	Amsterdam (AEX)	Zurich (TEPIX)	Madrid (SPI)
$\Delta/98$	9,1%	85,6%	58,4%	17,8%	52,4%	29,7%	22,3%	29,7%	11,7	16,2%

Source : *rapport 1999 de l'IFSE - FMI*

➤ Le « *price earning ratio* » (rapport de la capitalisation du marché sur les dividendes) permet de mesurer la **rentabilité d'une bourse de valeur**. Paris occupe en ce domaine une position intermédiaire très loin du Nasdaq, de la bourse de Tokyo et à un degré moindre de la bourse de Francfort et à niveau proche des bourses de Londres et New York.

En 1999	New York	Nasdaq	Tokyo	Londres	Paris	Toronto	Italie	Amsterdam	Zurich	Madrid
PER	31,3	205,5	104	30,5	29(1) ⁴²	40	25	27,5	19,2	24,9

Source : *rapport 1999 de l'IFSE - FMI*

(1)valeur sur la période juillet 1998-juillet 1999 calculée par Bloomberg Financial Markets pour *Forbes*

⁴² Paris Bourse SA ne communique pas le niveau du PER sur la place de Paris ce qui ne permet pas de faire des comparaisons à partir de données homogènes.

III - L'EXPOSITION INTERNATIONALE DE LA PLACE FINANCIÈRE DE PARIS

1- Une part élevée des investisseurs non résidents sur la place financière de Paris :

en 1999	Part des sociétés cotées (1)	Part de la capitalisation boursière	Part des transactions réalisées	Part de la dette négociable de l'Etat	Part des bons du trésor
%	19%	35%	40%	25%	30%

Source : *Assurer l'avenir de la place financière de Paris dans la perspective du marché unique : Paris Europlace (février 1998) - rapport du CES (mai 2000)*

(1) 170 sociétés étrangères sont cotées à la place de Paris

(2) 9% en Allemagne, 16% en Grande Bretagne et 7% aux Etats-Unis (10% en France en 1985)

Cette situation reflète l'attractivité du marché français mais également **l'insuffisance d'épargne nationale investie en actions**⁴³ :

• le **nombre d'actionnaires individuels est réduit** et en décroissance relative (5,2 en 1999 contre 6,4 millions en 1996).

Pays	France	Allemagne	RU	EU	Canada	Suède
% / population totale	11%	13%	22%	30%	34%	46%

Source : *rapport Paris Europlace (1998) et Conseil économique et social (2000)*

Au total, la part d'actions cotées détenues directement par les ménages s'établit à 11% en France contre 21% en Grande Bretagne et 50% aux Etats-Unis ;

• les **investisseurs institutionnels domestiques occupent une place modeste** sur le marché des actions : leur part dans la capitalisation actions de la bourse de Paris s'élève à 30% en 1999 alors qu'elle dépasse 50% aux Etats-Unis et 60% au Royaume-Uni. Cette situation s'explique notamment par le poids relativement limité des OPCVM actions (24% du total des OPCVM) et par l'absence de fonds d'épargne à long terme. Les fonds de pension représentent respectivement 35% de la capitalisation boursière aux Etats-Unis, 31% au Royaume-Uni et seulement 3 % en France⁴⁴.

2- La dynamique de place au profit de Londres

➤ l'implantation d'entreprises étrangères :

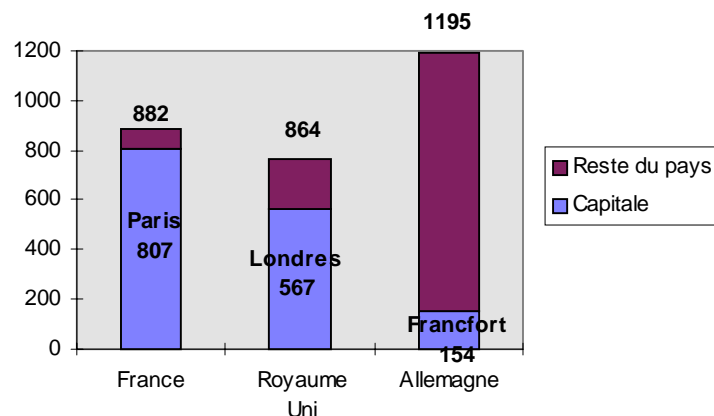
- **473 banques et établissements financiers** sont présents sur la place de Paris, ce qui place Paris en seconde position en Europe, après Londres (550 institutions) mais devant Francfort (280) ;

- un **grand nombre d'entreprise françaises** et étrangères sont localisées à Paris :

Chiffres d'affaires cumulés 1998 (milliards de dollars) :

⁴³ rapport du CES - mai 2000

⁴⁴ Données issues du rapport de Paris Europlace



Source : Fortune - Mc Kinsey

Cette puissante présence de « *corporate* » est un point d’ancrage de toute une série d’acteurs/fonctions dans la mesure où elle détermine le choix du lieu de cotation et du lieu des prises de décision (fusions/acquisitions, haut de bilan, dettes...). Elle explique les développements observés sur les marchés des obligations privés (« *corporate bonds* »), des titres de créances négociables (TCN) comme sur les marchés actions.

➤ un déficit d’opérateurs de haut niveau :

Le succès d’une place financière dépend de plus en plus de sa capacité à attirer des opérateurs aux compétences reconnues sur le plan international.

Or, la France souffre d’un déficit d’**intermédiaires financiers**, courtiers, *traders* mais surtout analystes financiers seuls susceptibles de mettre en valeur la spécificité des sociétés françaises et de retenir ainsi les flux de transaction. Paris compte en effet 700 analystes financiers (dont seulement 20% pour le *buy side* du fait notamment de la faiblesse de la gestion actions) contre 2500 spécialistes sur la place de Londres⁴⁵

En outre, la France subit un **phénomène de délocalisation d’équipes financières** notamment vers la place de Londres. Ces délocalisations ont concerné en priorité des spécialistes obligataires, de dérivés de taux, de vente et « *trading* » actions, de « *swaps* », et des spécialistes des marchés émergents. Selon le rapport du CES en 1999, près de la moitié des opérateurs sur produits dérivés à Londres seraient français⁴⁶.

Trois facteurs sont avancés pour expliquer ce phénomène⁴⁷ :

➔ un effet revenu lié au cumul de deux phénomènes :

⁴⁵ rapport Paris Europlace

⁴⁶ Londres est devenu la deuxième circonscription consulaire de la France dans le monde avec une augmentation de 40% en 5 ans.

⁴⁷ Analyse commune de l’Association française des entreprises d’investissement AFEI - Association française de la gestion financière (AFEI - AFG, ASFFI)

- le **différentiel de rémunérations nettes** : les intermédiaires financiers au **premier rang desquels les analystes financiers** se voient proposer des rémunérations à la mesure de la spécificité de leur compétence et de leur rareté et **bénéficient d'un niveau de rémunération sensiblement plus élevé à Londres qu'à Paris**⁴⁸.

- **l'effet fiscal amplifie le phénomène** dans la mesure où les étrangers résidant au Royaume-Uni bénéficient d'un régime social et fiscal plus favorable. En effet, selon les estimations de la direction de législation fiscale (DLF)⁴⁹, un contribuable marié avec deux enfants disposant d'un salaire brut de 3 MF perçoit à Paris un revenu net inférieur de 38% à celui qu'il perçoit à Londres et coûte 20% de plus à son employeur⁵⁰.

	PARIS	LONDRES	NEW YORK
Coût total employeur	4,04 MF	3,36 F	3, 07 MF
Revenu brut	3 MF	3 MF	3 MF
Revenu net	1,34 MF	1,84 MF	1,73MF

Source : Direction de la législation fiscale (note du mars 2000) - Mission IFG

→ **un effet de taille du marché du travail** : les services financiers entendus dans une acception stricte emploient 600 000 personnes à Londres contre 267 000 emplois directs à Paris (soit 8% de l'emploi total⁵¹ de la région Ile de France). La place de Londres offre ainsi aux spécialistes de la finance des débouchés et des opportunités d'évolution plus larges que celles de Paris et connaît une **rotation rapide des salariés** (plus de 1 200 cadres changent d'employeurs chaque mois contre 600 au début des années 1990)⁵² ;

→ **un effet de place** dont bénéficie Londres qui dispose d'une part « de la masse critique » dans presque tous les secteurs d'activité ce qui lui permet de capter un courant d'affaire important et d'autre part d'un **avantage en terme « d'actifs stratégiques »** : (environnement relationnel, innovation, effet de réputation).

3 - Le projet de rapprochement des bourses européennes

La disparition du risque de change qu'induit l'introduction prochaine de l'euro a pour effet de rendre plus intense la concurrence entre les bourses européennes et de relancer le projet d'un marché paneuropéen de la zone euro. Le projet d'accord entre les 8 principales bourses européennes⁵³ n'ayant pas connu de suites opérationnelles, **deux projets concurrents de rapprochement de bourses européennes** ont été lancés simultanément :

- le **rapprochement des bourses de Londres et de Francfort**, annoncé à la mi 1998 et conclu le 3 mai 2000 par la création de la société *International Exchanges* (iX), société de droit privé détenue à parité par le *London stock exchange* et la *Deutsche Börse*. Outre l'adoption d'un système de transaction électronique unique fondé sur la technologie Xetra de la Deutsche Börse, l'accord prévoit que **Londres va devenir le centre de négociation du marché des actions** tandis que **Francfort restera le centre des valeurs de forte croissance** (à travers le Neuer Markt) et de produits dérivés (avec Eurex). La société iX projette en outre de s'associer au Nasdaq pour créer un grand marché européen des valeurs technologiques ;

⁴⁸ Plusieurs chefs d'entreprises interrogés ont insisté sur l'ampleur du différentiel que la mission n'a toutefois pas pu validé faute de données chiffrées disponibles.

⁴⁹ Notes du 8 mars 2000 - Cf monographie sur l'imposition sur le revenu

⁵⁰ Cf monographie sur l'imposition sur le revenu

⁵¹ Estimations de l'institut de l'aménagement urbain de la région d'île de France (IAURIF)

⁵² Données issues de l'analyse AGF-AFEI

⁵³ i.e. Amsterdam, Bruxelles, francfort, Londres Madris, Milan , Paris et Zurich

- la création de **la société Euronext qui regroupe les bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris**. Cette société de droit néerlandais utilisera la technologie française, disposera d'une plate-forme intégrée, de règles de marchés unifiées, d'un carnet d'ordre unique et de services communs de compensation et de règlement livraison. Paris devrait traiter les actions, Amsterdam les produits dérivés et Bruxelles les règlements livraisons.

Les conséquences en termes de volume d'activité de ces fusions, seraient les suivantes si on prend comme référent la situation au 31/12/1999 :

	Capitalisation boursière	transactions en actions	Nombre de sociétés cotées (en 1999)	Nombre de contrats d'options sur actions
	Mds USD	Mds USD		(en milliers)
NEW YORK	11 437	8 945	3 025	198 086 025 (1)
NASDAQ	5 204	10 467	4 829	/
IE	4 376	4 890	3 125	39 840
EURONEXT	2 380	3 585	1 799	108 748
TOKYO	4 445	1 675	1 935	117 177
MADRID	728	738	727	
MILAN	695	539	270	1 946 996
ZURICH	693	561	239	28 570

Source : IFSE- Paris bourse SA (1) CBOE

Reste que de nombreuses incertitudes viennent hypothéquer ces deux rapprochements notamment la création d'iX international et qu'il existe pour la bourse de Paris deux stratégies non exclusives dans le temps l'une de l'autre :

- faire fonctionner rapidement Euronext et chercher à l'élargir à d'autres bourses européennes et non européennes autour du pôle de Paris ;
- étudier la possibilité d'une alliance d'Euronext avec la société iX, dans la perspective d'un grand marché paneuropéen de la zone euro.

B) La fiscalité globale des dividendes et des intérêts

Pour l'investisseur désireux de placer son argent dans une société, l'un des critères de choix est bien évidemment la **fiscalité** applicable aux revenus qu'il compte tirer de cet investissement. A cette fin, il est intéressant d'apprécier l'impact cumulé de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur le revenu sur les revenus éventuellement distribués par la société - dividendes ou intérêts payés sur la dette obligataire.

1. La fiscalité pesant sur les dividendes

Le tableau suivant compare le **montant net du dividende perçu après IR** pour un bénéfice avant IS de 200, en supposant qu'il y a à chaque fois **application des taux marginaux**.

		Bénéfice avant IS	IS	RAS	IR net ⁵⁴	Dividende net après IR
France		200,00	75,52	-	52,11	72,37
Etats-Unis (New York)		200,00	81,70	-	54,95	63,35
Allemagne	régime actuel	200,00	63,30	36,04	14,54	86,12
	projet 01.01.00	200,00	52,74	31,07	8,54	107,65
Royaume-Uni		200,00	60,00	-	35,00	105,00
Danemark		200,00	64,00	34,00	27,20	74,80
Espagne		200,00	70,00	32,50	+23,35	120,85
Luxembourg		200,00	60,00	35,00	+2,80	107,80
Pays-Bas		200,00	70,00	32,50	45,50	52,00
Italie	option prélèvement libératoire	200,00	74,00	-	15,75	110,25
	option avoir fiscal	200,00	74,00	-	18,00	108,00

Sigles utilisés : _____ *IS : impôt sur les sociétés* *RAS : retenue à la source* *IR : impôt sur le revenu*
Source : note DLF/E/DO FE 144/2000 du 31/05/2000

Compte tenu des différents taux et du contenu des diverses législations en termes d'avoir fiscal et de retenue à la source, les résultats font apparaître :

- qu'un actionnaire français ne percevra que **72,37 F de dividende net** pour 200 F de bénéfice avant impôt ;
- que **deux pays prélèvent davantage que la France** (les Etats-Unis - 63,35 F - et les Pays-Bas - 52,00 F) ;
- que tous les autres ont un **niveau de prélèvement égal** (Danemark) **ou largement inférieur à la France** (un actionnaire britannique percevra 105,00 F de dividende net, un Espagnol 120,85 F) ;
- que l'Allemagne, jusqu'alors approximativement au niveau de la France (86,12 F de dividende net) **verra son avance accrue dans le cadre de la réforme actuelle** (107,65 F).

Une autre étude (Baker McKenzie), commanditée par le gouvernement hollandais, donne des **résultats largement convergents** en termes de pression fiscale globale exercée sur le bénéfice avant impôt. La France se situe en effet à **l'avant-dernière place des pays d'Europe en termes de taux marginal d'imposition pour le ménage**.

Pays	Taux marginal d'imposition (données 1999, Baker Mc Kenzie)	
	pour l'entreprise	pour le ménage
Allemagne	37,0%	56,9%
Autriche	27,0%	46,0%
Belgique	23,5%	29,1%
Danemark	22,8%	64,1%
Espagne	32,8%	81,2%
Finlande	18,1%	49,7%
France	40,7%	75,6%
Grèce	13,7%	29,9%

⁵⁴ Y compris CSG et CRDS.

Irlande	22,3%	49,2%
Italie	17,7%	41,1%
Luxembourg	23,5%	17,7%
Pays-Bas	23,2%	56,7%
Portugal	22,5%	42,9%
Royaume-Uni	22,3%	42,6%
Suède	17,2%	57,3%
Moyenne Union Européenne	24,3%	51,3%

Ces différences tiennent aux hypothèses retenues en terme de **composition et de financement de l'investissement** (dette / fonds propres), de taux d'imposition subi effectivement par les dividendes, mais aussi au choix d'inclure d'autres impôts pesant en France sur les entreprises (fiscalité locale) et sur les ménages (impôt de solidarité sur la fortune).

2. Un biais en faveur du financement par endettement

Le tableau ci-après⁵⁵ fait apparaître le rendement avant impôt sur les sociétés qu'une entreprise doit dégager d'un investissement pour que le rendement après impôt sur le revenu soit pour le ménage équivalent au revenu d'une obligation d'Etat à 6%.

Pays	Rendement marginal requis si financement par endettement	Rendement marginal requis si financement par émission d'actions
Allemagne	8,9%	9,3%
Belgique	5,3%	10,0%
Espagne	11,1%	12,2%
France	5,8%	13,9%
Pays-Bas	12,2%	18,8%
Royaume-Uni	8,6%	10,0%

La France est donc, parmi les six pays examinés, **celui où le biais fiscal en faveur d'un financement par endettement est le plus élevé.**

ANNEXE : DÉTAIL DES CALCULS POUR L'IMPOSITION DES DIVIDENDES

	France	Etats-Unis	Allemagne		Royaume-Uni
			Régime actuel	Projet 01/01/00	
Bénéfice avant IS	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
IS	75,52	81,70	63,30	52,74	60,00
<i>Bénéfice après IS</i>	<i>124,48</i>	<i>118,30</i>	<i>136,70</i>	<i>147,26</i>	<i>140,00</i>
Retenue à la source	-	-	36,04	31,07	-
<i>Net distribué</i>	<i>124,48</i>	<i>118,30</i>	<i>100,66</i>	<i>116,19</i>	<i>140,00</i>
Avoir fiscal	+62,24	-	+58,57	-	+15,55
Abattement	-	-	-	73,63	
<i>Montant imposable à l'IR</i>	<i>186,72</i>	<i>118,30</i>	<i>195,27</i>	<i>73,63</i>	<i>155,55</i>
IR brut (taux maxi)	95,68	54,95	109,15	39,61	50,55

⁵⁵ Source : document de travail de la direction de la prévision, janvier 1999, « Fiscalité et structure de financement des entreprises »

- avoir fiscal	- 62,24	-	- 58,57	-	- 15,55
- retenue à la source	-	-	- 36,04	- 31,07	-
+ autres prélèvements	(CSG) 18,67	-	-	-	-
<i>IR net</i>	<u>52,11</u>	<u>54,95</u>	<u>14,54</u>	<u>8,54</u>	<u>35,00</u>
Dividende net après IR	72,37	63,35	86,12	107,65	105

	Danemark	Espagne	Luxembourg	Pays-Bas	Italie	
					option prélèvement libératoire	option barème IR
Bénéfice avant IS	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
IS	64,00	70,00	60,00	70,00	74,00	74,00
<i>Bénéfice après IS</i>	<i>136,00</i>	<i>130,00</i>	<i>140,00</i>	<i>130,00</i>	<i>126,00</i>	<i>126,00</i>
Retenue à la source	34,00	32,50	35,00	32,50	-	-
<i>Net distribué</i>	<u>102,00</u>	<u>97,50</u>	<u>105,00</u>	<u>97,50</u>	<u>126,00</u>	
Avoir fiscal		52,00				74,00
Abattement		54,60	70,00			
<i>Montant imposable à l'IR</i>	<i>136,00</i>	<i>127,40</i>	<i>70,00</i>	<i>130,00</i>		<i>200,00</i>
IR brut (taux maxi)	61,20	61,15	32,20	78,00		92,00
- avoir fiscal		- 52,00	- 35,00			- 74,00
- retenue à la source	- 34,00	- 32,50		- 32,50		
<i>Prélèvement libératoire</i>					<i>15,75</i>	
<i>IR net</i>	<u>27,20</u>	<u>+ 23,35</u>	<u>+ 2,80</u>	<u>45,50</u>		<u>18,00</u>
Dividende net après IR	74,80	120,85	107,80	52,00	110,25	108,00

Source : note DLF/E/DO FE 144/2000 du
31/05/2000

C) L'harmonisation du cadre juridique applicable aux sociétés européennes

L'un des enjeux de la compétitivité des entreprises européennes par rapport à leurs homologues du reste du monde, notamment américaines, est **l'émergence d'un cadre juridique à la dimension du marché européen et adapté à ses spécificités**. L'examen des trois principales composantes de ce cadre juridique en devenir fait apparaître l'ampleur des progrès à réaliser sur certains points :

- le **droit communautaire des sociétés** n'a pas encore d'existence réelle (1.) ;
- en matière **d'information financière**, la stratégie annoncée en juin 2000 par l'Union européenne semble à même de favoriser l'adoption à moyen terme d'un cadre comptable unique et adéquat (2.) ;
- en matière de **régulation des marchés de valeurs mobilières**, le plan d'action pour les services financiers adopté en mai 1999 tire les leçons des insuffisances de la seule harmonisation des textes mais le passage à une autorité de régulation unique reste encore bien hypothétique (3.)

1. Le droit des sociétés : une harmonisation en panne

L'émergence d'un droit des sociétés européen se heurte à plusieurs difficultés :

➤ La directive relative à la création d'une « **société par actions européenne** » est en discussion depuis dix ans. Ce blocage tient à la volonté de l'Allemagne d'exporter son système de cogestion, auquel s'opposent avec plus ou moins de netteté un certain nombre d'Etats membres. **Le compromis élaboré par un « groupe d'experts de haut niveau » présidé par M. Etienne Davignon (mai 1997) n'a pas permis de débloquent la situation.** Il consistait à donner la priorité à la liberté de négociation entre les parties directement concernées quant au système de participation des travailleurs devant s'appliquer à chaque société européenne. Ce n'est qu'en l'absence d'accord entre les parties qu'un ensemble de dispositions de référence devraient s'appliquer, couvrant à la fois l'information/consultation et la participation des travailleurs aux organes des sociétés concernées.

➤ Une directive sur les **fusions transfrontalières** a été évoquée à plusieurs reprises par les instances communautaires. La commission européenne a même présenté au Conseil le 14 janvier 1985 une proposition de directive (connue sous le nom de 10^{ème} directive) tendant à permettre les fusions auxquelles participent des SA relevant de législations d'Etats membres différents. **Ces travaux n'ont toujours pas abouti**, certains Etats craignant que ces opérations ne permettent justement de tourner les règles qu'ils ont édicté en ce qui concerne la participation des travailleurs dans les organes de l'entreprise (Allemagne). La directive sur les fusions transfrontalières, de même qu'une autre sur les **transferts de sièges**, est **encore à l'étude dans les services de la Commission.**

Faute de progrès sur ces deux points, **les systèmes de droit des affaires d'inspiration purement anglo-saxonne pourraient s'imposer.** Il peuvent s'appuyer sur le *leadership* des cabinets d'avocats de Londres en matière de financement de projets, de privatisations et de fusions et acquisitions et sur le **quasi-monopole anglo-américain sur la fourniture de services juridiques de haut niveau** : sur les cinquante cabinets d'avocats les plus importants du monde, 29 sont américains, 10 britanniques, 7 australiens, et 1 canadien. Trois seulement sont basés en Europe continentale, dont deux sont du reste l'émanation dans le domaine juridique de l'un des « Big Five » de l'audit et du conseil.

2. Les normes comptables : une stratégie pour promouvoir des normes réellement internationales face aux normes américaines

a. La situation actuelle

Il existe **deux grands systèmes de normes comptables d'envergure internationale.**

Les **normes IAS** sont élaborées par *l'International Accounting Standards Committee* (IASC), organisme créé dans les années 1970 par les organisations professionnelles du secteur de la comptabilité d'un certain nombre de pays industriels. Les normes IAS sont donc le fruit d'une coopération internationale ; elles sont compatibles dans les grandes lignes avec les directives comptables européennes.

Les **US GAAP** (*Generally Accepted Accounting Practices*) sont les principes comptables généralement admis aux Etats-Unis⁵⁶. Les normes GAAP ont été élaborées sans aucun apport extérieur aux Etats-Unis ; elles sont très détaillées (cf. la propension américaine à recourir aux procédures judiciaires) et difficiles à gérer car en perpétuelle évolution. Surtout, les sociétés de l'Union appliquant les US GAAP sont automatiquement contrôlées par la SEC. **Pour l'ensemble de ces raisons, l'adoption par les entreprises européennes des normes américaines reviendrait à avantager indûment les intérêts américains.** A titre d'exemple, les GAAP viennent de prohiber la méthode comptable dite du « *pooling of interests* », ce qui défavorise les entreprises réalisant des opérations de fusion et acquisition⁵⁷. Or les Etats-Unis sont plus avancés que l'Europe dans le processus de concentration des entreprises.

A l'heure actuelle, les normes IAS sont **d'ores et déjà applicables en droit interne**, dans l'optique fixée par les directives européennes (parvenir à des comptes consolidés sur une base comparable), mais avec des dérogations très importantes.. Au total, 275 sociétés européennes sur les 700 sociétés européennes cotées appliquent les normes IAS. Par ailleurs, un certain nombre de groupes présentent leurs comptes suivant les normes GAAP, pour s'ouvrir l'accès au marché financier américain

b. Les principes de la stratégie de la Commission en matière d'information financière

Le plan d'action pour les services financiers (mai 1999) comporte **un volet consacré à l'information financière**. Le **sommet de Lisbonne (juin 2000)** a insisté sur l'importance de la comparabilité de l'information financière pour la formation d'un marché des valeurs mobilières efficace, liquide et profond en Europe.

A cette fin, la Commission estime utile de passer par l'adoption de normes comptables internationales (normes IAS). Elle annonce d'ici à fin 2000 des propositions visant à **obliger toutes les sociétés européennes cotées sur un marché réglementé à élaborer leurs comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales**. Cette obligation entrerait en vigueur au plus tard en 2005. Toutefois, les normes IAS passeraient au préalable par un mécanisme communautaire d'approbation, qui assurera leur applicabilité dans le contexte européen.

3. La régulation des marchés de valeurs mobilières : de l'harmonisation des textes à une véritable harmonisation des pratiques de régulation ?

a. L'harmonisation des textes

⁵⁶ Elaborés par le FASB (Financial Accounting Standards Board), l'AICPA (American Institute of Certified Public Accountants) et la SEC (Securities and Exchange Commission).

⁵⁷ La méthode du « *pooling of interests* » permet à l'occasion d'une fusion-acquisition d'additionner les bilans des deux entreprises préexistantes, sans impact négatif sur le résultat. En revanche, amortir le coût d'acquisition à hauteur du *goodwill* (i.e. de la différence entre le prix effectivement payé et la valeur nette comptable - *book value*) aurait un impact négatif sur le résultat réalisé.

A titre d'exemple, AT&T a fait l'acquisition par offre publique d'échange (émission de 11 milliards de dollars d'actions et reprise de 5 milliards de dettes) de l'opérateur de téléphonie mobile McCaw Cellular pour 11 milliards de dollars en 1998. Mc Caw ayant une valeur nette comptable négative de 500 millions de dollars, les bénéfices d'AT&T auraient été amputés à hauteur de 287,5 millions de dollars par an si elle avait été obligé d'amortir le *goodwill* payé sur 40 ans. En revanche, avec la méthode du « *pooling of interests* », AT&T n'est pas obligé d'amortir le *goodwill* payé pour prendre le contrôle de Mc Caw : l'acquisition n'a pas d'impact négatif sur le résultat mais diminue simplement la valeur nette comptable d'AT&T à hauteur de 500 millions de dollars.

Une **série de directives**⁵⁸ intervenues au tournant des années 80 ont visé à harmoniser les textes réglementant les marchés de valeurs mobilières, mais n'ont pas remis en cause l'existence d'autorités de régulation nationales.

Une **directive sur les offres publiques d'achat** (13^{ème} directive sur le droit des sociétés) a par ailleurs été présentée par la commission au Conseil en 1989. Les dispositions ayant été jugées par les Etats membres trop détaillées et contraignantes, la négociation sur le texte a été bloquée au niveau du Conseil dès 1991. En 1993, la Commission a repris ses travaux et a élaboré une « directive-cadre » laissant une plus grande place à la subsidiarité. **Cette directive-cadre a fait l'objet d'une « position commune » adoptée en Conseil des Ministres le 19 juin 2000.** Elle instaure notamment l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition sur 100% des titres de capital avec droit de vote dès qu'une personne acquiert le « contrôle » de la société visée et précise la notion « d'action de concert ». Elle définit également le contenu minimal d'un document d'offre, qui bénéficiera d'une reconnaissance mutuelle à condition d'avoir été approuvé par une autorité de contrôle, et encadre des mécanismes de défense de l'organe d'administration de la société visée.

b. La coexistence d'autorités de régulation nationales

Les différentes autorités de régulation nationales appliquent donc des textes largement similaires, mais se sont forgées **une doctrine spécifique d'interprétation**. Elles peuvent donc chacune formuler des exigences particulières sur la même opération, à l'exemple d'EADS dont l'introduction en bourse simultanée dans trois pays - Allemagne, France, Espagne - ne va pas sans difficultés.

La coopération entre autorités de régulation européennes par l'intermédiaire notamment du **FESCO** (Forum of European Securities Commission), créé en décembre 1997, se concentre en effet à l'heure actuelle sur trois domaines : la protection des investisseurs, l'intégrité et la transparence du marché. Les membres du FESCO ont ainsi signé en janvier 1999 un MOU (*memorandum of understanding*) pour l'assistance mutuelle et l'échange d'informations, afin de favoriser la coopération transfrontalière. **Mais les modes de régulation des différentes autorités nationales continuent de présenter des spécificités.**

C'est pourquoi le plan d'action pour les services financiers adopté en mai 1999 porte, au-delà des textes, un intérêt nouveau aux **pratiques** de régulation. Ce plan, relancé à l'occasion du sommet de Lisbonne (juin 2000), prévoit désormais cinq actions prioritaires à réaliser d'ici à 2005. La cinquième de ces actions est **une refonte de la directive concernant les services d'investissement** (« passeport européen » pour les fournisseurs de services d'investissement, fondé sur l'agrément délivré par l'Etat membre d'origine et **accroissement de la coopération entre autorités nationales de surveillance**). L'objectif est donc clairement une coordination plus forte. Au-delà, l'objectif à plus long terme ne peut être que la **constitution d'une instance de régulation européenne**, qui serait le seul moyen de tirer les conséquences du fait que les entreprises évoluent désormais dans un cadre transnational et de mettre en place un contrepois européen à la SEC américaine.

6) LE MARCHÉ DU TRAVAIL

⁵⁸ Notamment : directives **88/627** du 12 décembre 1988 (informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse), **89/298** du 17 avril 1989 (coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique de valeurs mobilières), **89/592** du 13 novembre 1989 (coordination des réglementations relatives aux opérations d'initiés), **93/22** du 10 mai 1993 (services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières).

MONOGRAPHIES: A) Les choix de localisation des centres d'appel; B) La pénurie de compétences dans les métiers des technologies de l'information

SYNTHESE :

1° L'exemple des call centers (qui est loin d'être anecdotique compte tenu de l'importance actuelle et potentielle de cette activité dans l'emploi global) montre que la France n'est pas "hors course" par rapport au reste de l'Europe communautaire pour les emplois de qualification moyenne. Les mesures, certes significatives, prises en faveur de l'abaissement du coût salarial global pour les faibles rémunérations (charges sociales, TP..), jointes aux effets bénéfiques de la concurrence sur les coûts et la qualité de service télécom, et à la stratégie active de promotion mise en œuvre par les agences (DATAR, IFN...), ont permis d'attirer à nouveau en France des implantations significatives. Cette situation n'est pas isolée, et l'on trouve dans de nombreux secteurs des situations analogues : lorsque l'implantation en Europe occidentale est nécessaire pour des raisons objectives (proximité géographique du marché, proximité de centres de compétence particuliers, etc.) la France est désormais compétitive. Le couple coût du travail/niveau de productivité de la main d'œuvre la place extrêmement bien en Europe communautaire.

Tel n'est pas le cas en revanche lorsque la concurrence s'étend aux pays périphériques (Maghreb, Europe centrale et orientale pour les implantations nouvelles d'industries manufacturières moyennement ou peu capitalistiques – semi produits, électronique), *a fortiori* évidemment aux pays non européens (Extrême Orient pour les industries de biens de consommation; Inde pour les services informatiques, etc.) : le territoire communautaire est dans ces domaines "hors course" (de même d'ailleurs que, de l'autre côté de l'Atlantique, le territoire des Etats Unis, dont l'arrière pays est l'Amérique latine)

2° Concernant les emplois spécialisés ou hautement qualifiés du secteur des technologies de l'information, la situation française ne se distingue pas sensiblement de celle du reste des pays occidentaux, tous confrontés à une situation de pénurie de main d'œuvre - même si là encore on peut identifier un léger avantage français, lié sans doute à la fois au retard français dans le développement du marché des technologies de l'information, et à l'importance traditionnelle de la formation mathématique dans le système éducatif français. Pour ces raisons sans doute, la France s'est moins avancée que d'autres (Etats-Unis, Allemagne, ...) sur la voie du recours systématique à la main d'œuvre étrangère.

CONCLUSIONS:

La situation française du marché du travail est plutôt un élément de compétitivité: niveau de formation et de productivité en rapport avec le coût salarial pour les métiers à faible qualification; moindre tension qu'ailleurs sur le marché des métiers à moyenne ou haute qualification des technologies de l'information. Cette situation relativement favorable est toutefois fragile et éphémère. Sa consolidation supposerait :

- pour les qualifications faibles ou moyennes, un effort de formation et d'orientation professionnelle des demandeurs d'emploi et, dans la mesure du possible, de mobilité géographique et/ou professionnelle permettrait sans doute de conforter la France comme territoire d'accueil des investissements, tant d'entreprises françaises que d'entreprises étrangères ; à défaut, une situation de perte de compétitivité par tension sectorielle sur les salaires conjuguée à un niveau global élevé de chômage risque de perdurer. **Le "PARE" constituerait à cet égard un progrès majeur ;**

- pour les qualifications en situation de pénurie à court terme, il serait sans doute souhaitable de mettre en œuvre un **programme ciblé et volontariste d'accueil des compétences extra-communautaires (Inde, Russie...)** – sous forme par exemple de quotas par compétences définies de manière extrêmement précise en étroite concertation avec les professionnels et les partenaires sociaux, ou d'une procédure ad hoc gérée de manière concertée ;

- enfin, de manière générale, les mesures de maîtrise du coût salarial indirect (cotisations sociales) pour les faibles rémunérations devraient être poursuivies : par exemple **baisse des cotisations UNEDIC au fur et à mesure de la décrue du chômage...**

A) Les choix de localisation des centres d'appels

Les centres d'appels (également connus sous la dénomination anglaise de *call centers*) constituent à l'heure actuelle l'un des principaux enjeux des choix de localisation des entreprises multinationales en Europe. Ce secteur, porté par la volonté d'améliorer et de rationaliser le service à la clientèle, est en effet promis à un développement rapide sur le sol européen (1.). La France, bien que partie dans la compétition européenne avec un certain nombre de handicaps (2.), semble désormais parvenue, grâce en particulier à une stratégie de communication efficace, à s'affirmer comme un choix de localisation crédible (3.).

1. Le secteur des call centers devrait connaître une très forte croissance en Europe

Un centre d'appels est un outil de marketing direct, consistant en la combinaison de trois éléments :

- des employés, qui communiquent avec leurs clients par le téléphone ;
- une infrastructure de télécommunication, le plus souvent sous la forme d'un central automatique (PABX⁵⁹) permettant de diriger les appels en provenance de l'extérieur vers les agents disponibles, ou l'inverse ;
- un système d'information permettant aux employés d'accéder à des bases de données de gestion de la clientèle et des contacts.

Les centres d'appels, nés aux Etats-Unis, ont connu un très fort développement outre-Atlantique, car ils permettent un service rapide, flexible et personnalisé à un coût raisonnable, susceptible de faciliter l'acquisition de nouveaux clients ou la fidélisation des clients existants. Selon une étude réalisée en 1997, ils regroupaient 6% de la population active américaine, représentant sept millions d'emplois.

Les centres d'appels se sont implantés plus tardivement en Europe, mais ont **d'excellentes perspectives de croissance : à horizon 2002, ils devraient employer 3% de la population active européenne.** L'avènement de l'Internet et du commerce électronique n'est en effet en rien défavorable à l'expansion des centres d'appels : l'Internet contribue en effet à la naissance d'une culture de service à distance, accroît les capacités de transmission à un coût moins élevé et permet l'apparition de services combinés, associant un dialogue téléphonique à une session sur le réseau.

⁵⁹ Private Automatic Branch Exchange : autocommutateur d'entreprise

2. Les handicaps de la France se sont traduits par un certain retard vis-à-vis des Iles britanniques et des Pays-Bas

Une étude Datamonitor fait le point sur l'état du marché européen des centres d'appels à la **fin de 1998**. Selon cette étude, la France ne représentait que le troisième marché européen des centres d'appels avec 1 840 centres d'appels et 75 000 positions de travail. Le Royaume-Uni, pour sa part, comptait 4 130 centres d'appels et 198 000 positions de travail, soit environ un tiers de l'ensemble européen. L'Allemagne comptait 1 600 centres d'appels et 89 000 positions de travail et les Pays-Bas 830 centres d'appels pour 46 000 positions de travail. Au total, il ressort de cette étude que la moitié des téléopérateurs européens sont employés au Royaume-Uni et en Irlande. **Les Pays-Bas comptent pour leur part, proportionnellement à leur population, environ 2,3 fois plus de téléopérateurs que la France.**

L'analyse des critères de localisation applicables aux centres d'appels permet d'expliquer ces différences de développement. Ces critères de localisation sont pour l'essentiel au nombre de quatre.

① **La disponibilité de la main d'œuvre qualifiée.** L'exigence de qualification de la main d'œuvre recouvre deux aspects. D'une part, elle englobe les **compétences linguistiques** : le développement de **centres d'appels paneuropéens** rend nécessaire le recrutement de salariés parlant les différentes langues de l'Union européenne. Au-delà de la maîtrise de la langue, il est d'ailleurs souhaitable d'avoir une réelle proximité culturelle entre le téléopérateur et son client, ce qui fait de beaucoup de centres d'appels paneuropéens de véritables kaléidoscopes avec des employés d'une dizaine de nationalités différentes. D'autre part, elle correspond aux **compétences générales** de la main d'œuvre, en raison d'attentes accrues de la part de la clientèle et de l'extension des services rendus par les centres d'appels : les téléopérateurs sont désormais de niveau bac à bac+3 et ont souvent bénéficié de filières de formation spécifiques mises en place au plan local.

② **Le coût de la main d'œuvre.** Les frais de personnel représentent en effet au moins 60% des charges de fonctionnement d'un centre d'appels.

③ **La flexibilité du travail.** L'investissement réalisé (entre 100 000 et 200 000 F par position de travail) doit être rentabilisé et assurer une qualité de service optimale, si possible 24 heures sur 24 et sept jours sur sept. L'absence de restrictions sur le travail de nuit ou de week-end, la facilité à conclure et à renouveler des contrats à durée déterminée (50% des contrats de travail sont d'une durée déterminée inférieure à trois mois, 10% sont des contrats à durée déterminée supérieure à trois mois et 40% des contrats à durée indéterminée, notamment pour l'encadrement), sont des éléments déterminants.

④ **La qualité des infrastructures et le coût des communications.** Dans cette perspective, le degré d'avancement de la libéralisation du marché et l'existence de concurrents crédibles et dynamiques à l'opérateur historique sont des éléments importants pour attirer les investisseurs, car ils permettent d'espérer une meilleure qualité de service et une réduction des coûts de communication, qui pèsent de l'ordre de 10% dans les coûts de fonctionnement d'un centre d'appels.

Sur l'ensemble de ces critères de localisation, **la France présente un certain nombre de handicaps** : flexibilité du travail moindre qu'au Danemark ou dans les Iles britanniques, connaissance des langues étrangères moins répandue que dans les pays du Bénélux ou certains pays nordiques (ou qu'à Londres, plus cosmopolite) et surtout **coût du travail**.

Une étude réalisée en mars 1998 par le cabinet Ernst & Young fait ainsi ressortir les coûts salariaux suivants pour un téléopérateur, en incluant salaire et charges sociales :

Villes	Coût relatif (Londres = 100)
Centre de l'Ecosse	77
Dublin	80
Manchester	86
Londres	100
Amsterdam	114
Bruxelles	130
Paris	134
Francfort	147
Genève - Zurich	151

Même si l'évolution ultérieure de la livre par rapport à l'euro a pu réduire les écarts, l'avantage de coût en faveur des localisations britanniques est indéniable.

Ces éléments sont corroborés par un **palmarès des villes européennes**, établi par le cabinet néerlandais Buck Consultants International en mai 1999. Ce cabinet compare l'attractivité de trente-sept grandes métropoles de l'Union européenne et de Suisse pour l'établissement de centres d'appels paneuropéens multilingues. Dix critères sont pris en compte dans cette étude, concernant principalement le personnel (coût, disponibilité...), les infrastructures, le coût des télécommunications, la fiscalité et les incitations offertes. L'étude aboutit à un classement des villes en trois catégories.

Au final, dix villes se retrouvent dans la première catégorie, celle des *excellents choix*⁶⁰. **Y figurent toutes toutes les villes britanniques et néerlandaises prises en considération dans l'étude**, pour les premières en raison du faible coût du personnel et du niveau des incitations offertes et pour les secondes en raison de la présence de personnel qualifié. En revanche, une seule des cinq villes françaises sélectionnées⁶¹ réussit à entrer dans cette catégorie, grâce à un coût de main d'œuvre comparativement moins élevé que les autres villes françaises. **Cette analyse d'attractivité confirme les résultats empiriques reflétés dans les choix d'implantation, avec la prééminence des Pays-Bas, de l'Irlande et du Royaume-Uni.**

3. La France a néanmoins réussi, grâce à une stratégie adaptée, à se replacer dans la course aux implantations de centres d'appel

En 1995 et 1996 la France avait été incapable d'accueillir le moindre projet étranger et avait au contraire subi des **délocalisations**, dont la plus lourde de symboles était celle du centre d'appels européen de la compagnie Air France. Ces délocalisations n'ont toutefois pas touché les entreprises ciblant en priorité le marché français « grand public » (ex : Carrefour, Bouygues Telecom), les entreprises ayant relevé une certaine réticence du consommateur français à dialoguer avec un téléopérateur ayant un accent étranger. Les implantations à l'étranger étaient en revanche fréquentes pour les centres d'appels desservant une clientèle d'entreprises. Depuis un ou deux ans, le territoire français apparaît **nettement mieux placé pour attirer les centres d'appels**. Ce revirement tient à plusieurs raisons :

⁶⁰ Amsterdam, Birmingham, Dublin, Glasgow, Lille, Londres, Luxembourg, Maastricht, Manchester, Rotterdam.

⁶¹ Paris, Lille, Marseille, Nice et Strasbourg.

① un **coût du travail** désormais à peu près en ligne avec les standards européens, compte tenu des abaissements de charges sociales bénéficiant aux bas salaires (le niveau de rémunération mensuelle se situant entre 7 000 et 9 000 F, la « ristourne bas salaires » ramène la part des charges sociales entre 24 et 33%, au lieu de 45% dans les tranches supérieures) et d'une plus grande modération salariale ;

② **une plus grande facilité à recruter des téléopérateurs**, compte tenu d'un taux de chômage plus élevé et d'un marché du travail nettement moins saturé que dans d'autres pays ;

③ **une attitude plus volontariste du principal opérateur national**, France Telecom, sur le marché des centres d'appels (création en 1997 d'une unité opérationnelle indépendante en France- *France Telecom Call Center Solutions Group* - et en 1998 d'une antenne américaine pour servir d'interlocuteur aux entreprises américaines sur le point d'implanter un centre d'appels en Europe ; développement d'une offre spécifique - « hôtel pour centre d'appels », centre d'appel international Opalis pour les entreprises désireuses d'externaliser cette activité) ;

④ **une inflexion stratégique** dans les choix de localisation, les centres d'appels recherchant de plus en plus des **téléopérateurs utilisant leur langue maternelle** et rencontrant des difficultés pour trouver et retenir de bons locuteurs en langues latines (français, espagnol, portugais, italien) dans des pays du Nord-Ouest de l'Europe ;

⑤ une **aptitude à conjuguer les différents acteurs français** - « Invest in France », DATAR, France Telecom - **autour d'une offre de services** (du conseil au choix définitif de la localisation) **et d'une communication efficace**, centrée sur un argumentaire simple : l'intérêt pour les entreprises - notamment nord-américaines - de développer un deuxième centre d'appels régional en Europe, à destination des pays du Sud de l'Europe, en complément de leur centre d'appels déjà localisé le plus souvent dans les îles britanniques. Les avantages escomptés (éviter le turnover élevé observé parmi les locuteurs de langues latines dans les centres d'appels de l'Europe du Nord et améliorer ainsi la qualité du service, tirer parti des capacités linguistiques des importantes communautés immigrées vivant en France - Espagnols, Italiens, Portugais, diminuer les risques techniques grâce à la création d'une deuxième localisation...)

Une série d'implantations réussies, notamment dans la région parisienne et le Sud-Est - Kykes, Sitel, Transcom...- témoignent du succès de cette stratégie. L'attractivité des grandes villes universitaires de province (ainsi de Montpellier, choisie par Dell Computers) semble forte. La **pérennité de ce mouvement** de localisation dépendra toutefois des **disponibilités en main d'œuvre qualifiée** dans un contexte de chômage plus réduit (la situation étant déjà tendue en Ile-de-France, avec un taux de rotation annuel pouvant atteindre 50% contre 3 à 10% en province) et de l'absence de nouvelles contraintes en termes de **flexibilité du travail**. A terme, il faut également s'attendre à une concurrence accrue **en provenance des pays du Maghreb**, parfaitement capables d'héberger des centres d'appels à destination des marchés francophones avec des coûts de personnel environ trois fois moins élevés qu'en France (35 francs par heure pour une personne de niveau bac+3). La présence en bonne place des villes de Casablanca et de Tunis au salon des centres d'appels SeCA 2000 constitue un signe avant-coureur de cette concurrence.

B) La pénurie de compétences dans les métiers des technologies de l'information

Le développement de la « nouvelle économie » est désormais en butte à une contrainte majeure : le manque de personnel qualifié dans le domaine des technologies de l'information. Ce phénomène revêt désormais une ampleur globale : apparu de manière précoce et avec une acuité particulière aux Etats-Unis (1.), il touche désormais aussi l'Europe occidentale et la France, bien que cette dernière soit proportionnellement moins touchée que des pays comme l'Allemagne ou le Royaume-Uni (2.). Diverses solutions ont été envisagées et pour pallier cette pénurie, dont certaines ont reçu un début de mise en application (3.).

1. Les Etats-Unis sont les plus touchés par la pénurie de compétences dans le domaine des technologies de l'information

Depuis deux ans, la pénurie de compétences dans le domaine des technologies de l'information est perçue par les industriels américains du secteur comme l'un des enjeux majeurs pour leur développement futur. Cette pénurie a été accentuée par la forte croissance américaine mais reflète avant tout des **causes structurelles** : importance croissante du logiciel et des technologies de l'information et de la communication dans l'ensemble de l'économie, préférence marquée des étudiants américains (notamment les femmes et les minorités ethniques, sauf les Asiatiques) pour les études commerciales ou menant aux professions libérales (droit, médecine) plutôt que pour les études scientifiques. Seuls les licenciements massifs intervenus dans les grandes entreprises et dans le secteur de la défense pendant la première moitié de la décennie (contexte de *downsizing*) ont permis de masquer l'émergence de ce phénomène pendant le début des années 90.

L'ampleur exacte de la pénurie est **difficile à évaluer**, compte tenu des incertitudes méthodologiques, pesant notamment sur la définition même des « employés dans le secteur des technologies de l'information ». Il est en effet possible d'en prendre une acception extensive (tous les professionnels dont le travail comporte une forte dimension informatique, qu'ils travaillent chez les informaticiens ou chez les utilisateurs) ou beaucoup plus restrictive (limitation aux seuls spécialistes : ingénieurs informaticiens, programmeurs, analystes systèmes) : selon la définition retenue, la population de référence varie ainsi entre 1,5 million de personnes (étude de l'Office of Technology Policy, 1998) et 10 millions de personnes (étude de l'Information Technology Association of America, 2000). Les études réalisées depuis un peu plus de deux ans⁶² mettent toutefois en avant **un constat convergent : il existe une pénurie de compétences et elle a tendance à s'aggraver.**

⁶² Par ordre chronologique, les principales études sont les suivantes :

- étude de l'Office of Technology Policy, début 1998, « The Digital Work Force » ;
- étude de l'Information Technology Association of America, 1998, « Help Wanted » ;
- étude du Meta Group, février 1999 ;
- étude IDC, septembre 1999, « The Resource Gap in the IT Industry : Too Much Work, Not Enough Skilled People » ;
- étude de l'Information Technology Association of America, avril 2000, « Bridging the Gap : Information Technology Skills for a New Millenium ».

L'étude la plus récente, réalisée pour le compte de l'ITAA, évalue ainsi le nombre d'employés dans le secteur des technologies de l'information à 10 millions de personnes fin 1999, en excluant les très petites entreprises, le secteur public et associatif. Elle estime les perspectives de création d'emplois pour l'année 2000 à 1,6 million de postes. 843 000 d'entre eux, soit plus de la moitié des postes créés, ne trouveront pas preneur faute de main d'œuvre qualifiée. **Un poste sur douze restera, de ce fait, non pourvu.** Les principales victimes de cette pénurie seront les petites firmes de « l'ancienne économie » (50 à 99 salariés), dont les besoins sont estimés à 1 M de créations de postes et qui auront du mal à les satisfaire compte tenu de la concurrence des grands groupes d'une part et des « jeunes pousses » de la « nouvelle économie » d'autre part. La pénurie concerne l'ensemble des segments du marché mais sera particulièrement aiguë pour trois spécialités : les spécialistes de l'assistance technique (600 000 créations de postes attendues en 2000), les développeurs et administrateurs de bases de données, les programmeurs.

Cette pénurie de main d'œuvre se traduit par de multiples symptômes, qui nuisent à la compétitivité des entreprises américaines. Dans les secteurs où la pénurie est la plus aiguë - commerce électronique, réseaux - **le turnover atteint des niveaux très élevés** : de l'ordre de 11 à 20% par an, avec des pointes à 25 ou 30% à New York, Boston ou dans la Silicon Valley (source : étude Meta Group, février 1999). S'agissant du cas particulier de la **Silicon Valley**, une étude réalisée par le cabinet AT Kearney pour le Silicon Valley Network (août 1999) avance des chiffres encore plus alarmistes : 30% de postes non pourvus, **délai moyen de recrutement** atteignant 3,7 mois avec des pointes à 6 mois pour les spécialités les plus recherchées (technicien support client, ingénieur mécanicien). La même étude estime que le **surcoût lié à la pénurie de compétences** est compris **entre 3 et 4 milliards de dollars** en 1999 pour la seule Silicon Valley. Des phénomènes d'inflation salariale apparaissent, IDC faisant ainsi état d'une hausse de l'ordre de 25% en un an du salaire des développeurs de logiciels débutants.

2. Au sein d'une Europe à son tour en proie à ce phénomène, la France apparaît comme l'un des pays les moins touchés

Si les Etats-Unis, du fait de l'avance acquise dans le domaine des nouvelles technologies de l'information et de la communication et de leur place de leader dans le domaine de l'industrie informatique et du logiciel, ont ressenti plus précocement et avec davantage d'acuité la pénurie de compétences, le rattrapage à l'œuvre en Europe conduit inéluctablement à une situation presque aussi critique.

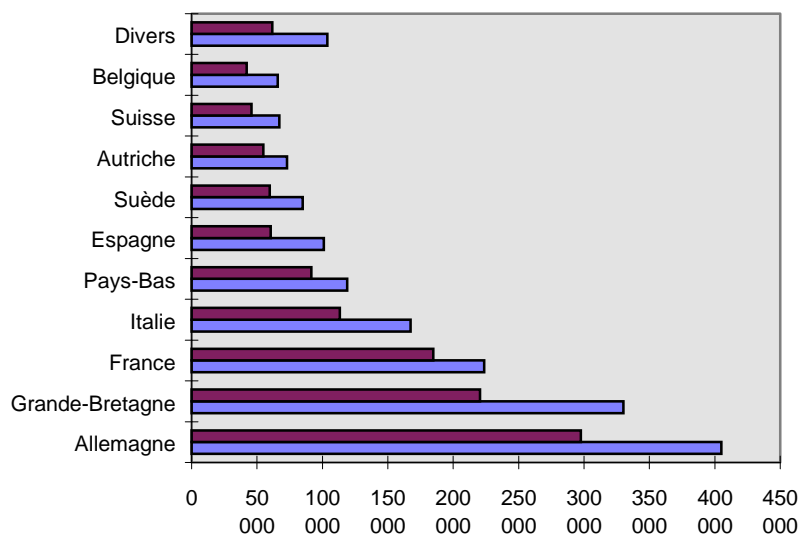
Une première étude IDC réalisée en 1998, dans le cadre d'un sommet européen consacré à la société de l'information, estimait le nombre d'emplois liés aux technologies de l'information à 9,1 millions d'équivalents temps plein fin 1997. Ces emplois se décomposaient en deux secteurs : 8,3 millions dans les départements informatiques des entreprises et 812 000 chez les prestataires externes. Avec un taux de croissance estimé à 6% du côté des utilisateurs et nettement plus élevé pour les SSII, ces chiffres devraient atteindre **à l'horizon 2002** respectivement 12,2 millions et 1,2 millions, soit un total de **13,4 millions d'emplois**. Cet accroissement des besoins devrait se traduire par une pénurie de plus en plus sensible de personnel qualifiée : estimée à 320 000 fin 1997 et à 510 000 fin 1998, elle pourrait atteindre **jusqu'à 1,6 million de postes à l'horizon 2002, soit 12% de la demande totale des entreprises.**

Une étude plus récente du même cabinet de conseil ⁶³ met en lumière des tendances convergentes, en évaluant le déficit de main-d'œuvre pour l'Europe de l'Ouest à **1,23 M de personnes en l'an 2000**, déficit qui devrait atteindre de l'ordre de **1,74 M en l'an 2002**.

Postes restant à pourvoir dans le secteur des technologies de l'information en	2000	2003
Allemagne	297 600	405 000
Grande-Bretagne	220 500	330 000
France	184 700	223 700
Italie	113 200	167 400
Pays-Bas	91 500	119 000
Espagne	60 500	101 000
Suède	59 800	85 000
Autriche	54 700	72 900
Suisse	45 700	67 000
Belgique	42 000	65 900
Divers ⁶⁴	61 700	103 800
<i>Total UE + Suisse et Norvège</i>	1 231 900	1 740 700

Cette étude établit également des estimations du déficit de main-d'œuvre qualifiée selon les différents pays européens. Il est intéressant de noter que la France, bien qu'affichant en valeur absolue un nombre de postes non pourvus qui la place au 3^{ème} rang européen, semble **sensiblement mieux placée que l'Allemagne et le Royaume-Uni** ou - compte tenu de la taille respective des économies - que la plupart des pays européens (Suède, Pays-Bas, Suisse, Belgique).

Estimation du nombre de postes non pourvus en 2000 et en 2003



⁶³ Principaux éléments repris dans un article de la revue « 01 Net », daté du 24 mars 2000 et intitulé « Très forte pénurie de compétences en Allemagne ».

⁶⁴ Par ordre décroissant d'importance : Danemark, Norvège, Portugal, Finlande, Irlande, Grèce, Luxembourg.

Des raisons démographiques et une plus grande appétence pour les études scientifiques (prestige des grandes écoles d'ingénieurs) peuvent expliquer cet état de faits. Ces éléments statistiques sont **confirmés par les indications données par les chefs d'entreprise rencontrés par la mission**, qui se rejoignent sur deux points : la très haute qualité de la main-d'œuvre qualifiée française dans le domaine des technologies de l'information, notamment grâce aux formations d'ingénieurs, et une pénurie de main-d'œuvre moins prononcée dans l'Hexagone que dans les autres pays européens où ils se sont implantés.

3. Diverses solutions sont envisageables pour remédier à cette pénurie de compétences

Au-delà d'une stratégie de moyen / long terme visant à agir sur l'appareil éducatif et/ou sur l'adaptation des compétences de la main d'œuvre par la formation continue⁶⁵, la plupart des pays recherchent des palliatifs de court terme à la pénurie de compétences.

Le principal vecteur utilisé semble être le recours à l'immigration de personnel hautement qualifié.

Les **Etats-Unis** sont les premiers à avoir emprunté cette voie, et une série de mesures annoncées fin 1999 laissent présager un accroissement de l'immigration de « cerveaux », considérée comme une possible solution au manque de main d'œuvre qualifiée dont souffre le secteur informatique. Ainsi, le **quota annuel de visas H1-B**, délivrés aux spécialistes high-tech étrangers par l'*Immigration and Naturalization Service*, a connu un **accroissement très sensible**. De 65 000 en 1998, il est passé à 115 000 en 1999 et 2000. Compte tenu du fait que le quota annuel est arrivé à épuisement respectivement en juin 1999 et en avril 2000, une nouvelle augmentation est prévue pour la période 2000-2003 : 200 000 visas par an. En 2004, le nombre de visas octroyés est censé revenir à son étiage de 1998, soit 65 000 visas, le Congrès américain espérant dans l'intervalle un relâchement des tensions sur le marché du travail compte tenu d'une offre accrue de spécialistes.

L'**Allemagne**, pays européen où les besoins atteignent la plus grande ampleur, a choisi de leur emboîter le pas. Le chancelier Schroeder a ainsi annoncé fin février 2000 au CeBIT (salon mondial de l'informatique à Hanovre) la délivrance de 30 000 visas spéciaux d'urgence aux étrangers hors Union européenne annoncée, qui devrait permettre à l'économie allemande de se procurer les spécialistes dont elle a besoin, notamment en Europe centrale et orientale. Cette mesure, critiquée par les syndicalistes qui craignent des effets négatifs sur le niveau des salaires et accusent une politique de formation inadaptée, a reçu un accueil très favorable de la part des milieux économiques allemands.

En **France**, la pénurie de main-d'œuvre est elle aussi avérée, notamment en Ile de France : selon les données ANPE, 15 000 postes d'informaticiens ont été proposés en 1999 dans la région, soit un potentiel de plus de 2,25 offres par demandeur. Le recours à la main d'œuvre étrangère est encore marginal.

⁶⁵ A titre d'exemple, le rapport précité de l'Office of Technology Policy « The Digital Work Force » préconise pour les Etats-Unis une stratégie de communication visant à accroître la popularité des études scientifiques auprès des jeunes Américains (qui ne sont que 24 000 à avoir obtenu en 1996 un diplôme supérieur en ingénierie), le renforcement des liens entre les institutions d'enseignement et les entreprises du secteur des technologies de l'information...

Le passage à une politique plus libérale à l'égard de l'immigration hautement qualifiée peut être envisagé ; le président du Syntec Informatique (syndicat professionnel regroupant les sociétés de services et d'ingénierie en informatique), M. François DUFAUX estimait toutefois qu'en l'état actuel de la législation, il était toujours possible de faire venir un étranger grâce aux facilités de visas consenties aux ingénieurs⁶⁶. Des chefs d'entreprises rencontrés par la mission ont toutefois une **vision nettement plus négative** à deux égards : la lourdeur de la procédure administrative requise pour faire venir des spécialistes étrangers et l'insuffisance des entrées, qui ne se produisent qu'au compte-gouttes, par rapport à la réalité des besoins.

La procédure en vigueur subordonne en effet l'octroi d'autorisation de séjour sur contrat de travail au critère de **l'opposabilité de la situation locale de l'emploi**, apprécié par les directions départementales du travail et de l'emploi. La règle édictée a été encadrée par une circulaire du 15 avril 1996, qui demande aux DDTE d'examiner avec bienveillance les demandes dès lors qu'elles émanent de cadres dont le salaire est supérieur à 23 500 francs par mois. Une circulaire de juillet 1998 demande de plus aux DDTE de faciliter l'attribution d'un titre aux spécialistes de l'informatique. Toutefois, **les autorisations de séjour fondées sur contrat de travail ont atteint un niveau historiquement bas (4 149 autorisations délivrées en 1998, - 10% par rapport à 1997)**. Ceci peut refléter un déficit d'attractivité du territoire français pour les informaticiens étrangers, mais semble au moins en partie l'indice d'une certaine rigidité de l'administration du travail dans l'application des règles posées par les circulaires successives⁶⁷.

⁶⁶ Interview du 27 mars 2000 accordée à la revue 01 Net.

⁶⁷ C'est en tout cas l'opinion de M. Patrick WEIL, chercheur au CNRS spécialisé dans l'étude des migrations de main-d'œuvre.