

PRÉLÈVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX
SUR LE CAPITAL INVESTI EN ACTIONS ET OBLIGATIONS
PAR LES PERSONNES PHYSIQUES



VERS UNE NOUVELLE DONNE FISCALE

POUR RENFORCER L'ATTRACTIVITE DE LA FRANCE

Sur une longue période (25 ans), l'étude relative à l'évolution des prélèvements obligatoires en France sur les produits des actions et obligations détenues par des investisseurs, personnes physiques, a fait apparaître à la fin de l'année 2017 :

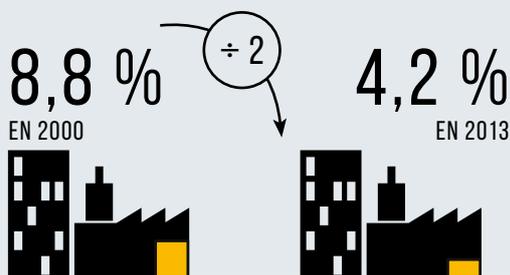
- d'une part, une **instabilité et une progression très fortes des prélèvements sur les revenus ou gains de cession de valeurs mobilières**, particulièrement accentuées en 1997-1998, puis entre 2008 et 2014 ;
- d'autre part, pour les revenus et plus-values mobiliers soumis au régime de droit commun, **des prélèvements nettement supérieurs à la fois à ceux pesant sur les salaires ou autres revenus professionnels en France et à ceux en vigueur dans les autres pays de l'OCDE** pour des gains de même nature.

Cette situation a sans aucun doute contribué à **dissuader les particuliers d'investir dans les valeurs mobilières, pourtant nécessaires au financement de l'économie**, d'autant plus que le régime fiscal applicable aux plus-values de cessions de valeurs mobilières se montrait plus défavorable que celui des plus-values immobilières pour les investissements à long terme.

Il n'est dès lors pas surprenant que la **part du patrimoine financier des ménages investie en actions cotées ait baissé de moitié entre 2000 et 2013**, tandis que **le nombre d'actionnaires individuels** (moins bien connu) **diminuait de plus de 50 %**, même si la baisse des cours de bourse à la suite de la crise a certainement contribué à cette évolution.

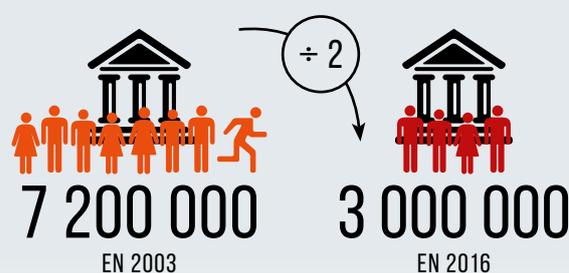
En 2018, la restauration d'un climat de confiance pour les épargnants s'imposait.

PLACEMENTS EN BOURSE EN FORTE DIMINUTION



Depuis 2000, la **part du patrimoine financier des ménages** directement investie en actions cotées a été **divisée par deux**.

ACTIONNAIRES INDIVIDUELS EN FORTE BAISSÉ



En 13 ans, **la France a perdu la moitié de ses actionnaires individuels**.

(source : TNS Sofres- Etude Sofia-épargnants et investisseurs)

3 CONSTATS

25 ans de prélèvements obligatoires en France :
la situation au 1^{er} janvier 2017 vue par l'ANSA



La fiscalité française sur le capital investi en actions ou obligations a fortement progressé, était très instable et aboutissait à un total de prélèvements très élevé, supérieur à celui des prélèvements appliqués aux revenus du travail, eux-mêmes fortement taxés.



La fiscalité a orienté les épargnants dans leurs choix de placements, et a découragé fortement la détention de valeurs mobilières par rapport à d'autres placements.



La fiscalité française s'est écartée fortement des règles de taxation en vigueur dans les principaux Etats membres de l'OCDE et de l'Union européenne.

Face à un tel constat,
un changement d'orientation s'imposait, qui a été concrétisé par la

LOI DE FINANCES POUR 2018



Un régime de taxation simple et homogène des revenus de l'épargne financière, selon un taux forfaitaire.



La suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), qui, entre autres actifs, frappait l'investissement dans le capital des entreprises.

Cependant,

LA LOI DE FINANCEMENT DE LA SÉCURITÉ SOCIALE POUR 2018

a poursuivi la hausse des prélèvements sociaux.



Un relèvement uniforme de 1,7 point du taux de la CSG est intervenu sur l'ensemble des revenus soumis à cette contribution.

1990 À 2017

UN INVESTISSEMENT EN ACTIONS LARGEMENT FREINÉ PAR LES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX ET FISCAUX

Jusqu'en 2017, la fiscalité introduisait plusieurs distorsions dans l'orientation des placements :

- › elle privilégiait, en les exonérant, l'épargne liquide (livrets réglementés) ou certains placements rachetables à tout moment (assurance-vie en euros) pourtant peu risqués car non ou faiblement investis en actions ;
- › elle pénalisait l'épargne placée en valeurs mobilières par un cumul de prélèvements ;
- › le total devenait confiscatoire pour les contribuables à revenu et patrimoine élevés.

PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX (PS) SUR LES DIVIDENDES

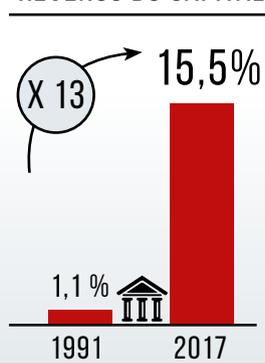
Apparus en 1990, la CSG et la CRDS s'appliquent, sauf rares exceptions, à tous les revenus (d'activité, de remplacement ou du patrimoine), qu'ils soient ou non imposables à l'impôt sur le revenu.

Les revenus du patrimoine (imposables ou non) sont en plus passibles de prélèvements sociaux spécifiques qui s'élèvent à 6,8 % : prélèvement social (4,5 %), prélèvement de solidarité (2 %) et contribution additionnelle (0,3 %). **Entre 1991 et 2017, le taux global des PS a été multiplié par 13** pour les revenus du capital, alors que pour les revenus d'activité, il n'a été multiplié que par 7.

REVENUS D'ACTIVITÉ



REVENUS DU CAPITAL



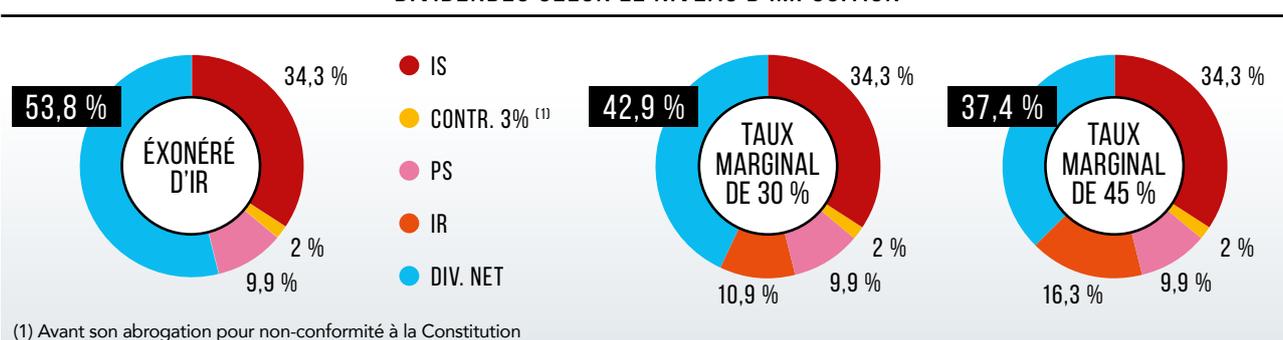
+

PRÉLÈVEMENTS FISCAUX SUR LES DIVIDENDES

La suppression, au 1^{er} janvier 2013, de l'option pour l'application du prélèvement forfaitaire libérateur a eu pour effet de rendre les dividendes imposables à l'IR selon le barème de droit commun. Ce changement de paradigme n'est pas neutre : **le poids de l'IS, de l'IR et des prélèvements sociaux pesant**

sur les dividendes est depuis 2013 plus élevé que les prélèvements grevant les salaires ou les pensions de retraite, avant même la prise en compte des effets de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) pour les contribuables qui y sont soumis.

DIVIDENDES SELON LE NIVEAU D'IMPOSITION



JUSQU'EN 2017, UN INVESTISSEMENT EN ACTIONS LARGEMENT FREINÉ PAR LES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX ET FISCAUX

+

LES PLUS-VALUES RÉALISÉES SUR LA CESSION DE VALEURS MOBILIÈRES FORTEMENT PÉNALISÉES PAR RAPPORT À L'IMMOBILIER



PLUS-VALUE
IMMOBILIÈRE

- Taxation sur un an à 34,5 %

- L'abattement fiscal est progressif et calibré pour que la plus-value imposable soit effacée (si plus de 22 ans de détention).

Court terme

Long terme (20 ans et plus)



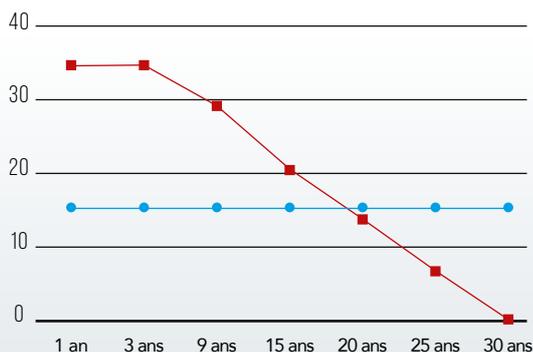
PLUS-VALUE
MOBILIÈRE

- Taxation sur un an à 58,2 % pour un contribuable imposé à l'IR au taux marginal de 45 %.

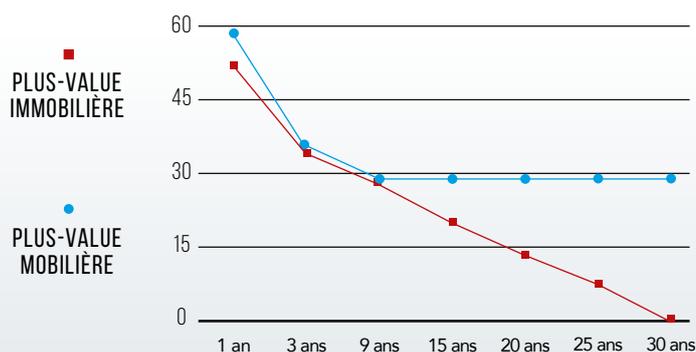
- Une charge fiscale et sociale supérieure à celle des plus-values immobilières y compris la déductibilité d'une partie de la CSG.
- Abattement fiscal plafonné à 65%.

ÉVOLUTION DU TAUX DE PRÉLÈVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX EN FONCTION DE LA DURÉE DE DÉTENTION DU BIEN

Contribuable exonéré
d'impôt sur le revenu



Contribuable relevant du
taux marginal de 45%



Du fait de son caractère forfaitaire, la taxation de la plus-value immobilière ne dépend pas du niveau de revenu mais de l'abattement applicable à la plus-value réalisée, lequel croît avec le temps. Ce mécanisme pénalise le contribuable exonéré, surtout en cas de cession intervenant après une courte

période de détention du bien. Du fait de l'intégration de la plus-value mobilière dans les revenus courants du contribuable, l'impôt afférent à cette plus-value croît avec le taux de la tranche marginale applicable.

+

DES TAUX À LA LIMITE DU CONFISCATOIRE POUR LES CONTRIBUABLES À REVENUS ÉLEVÉS SOUMIS À L'ISF

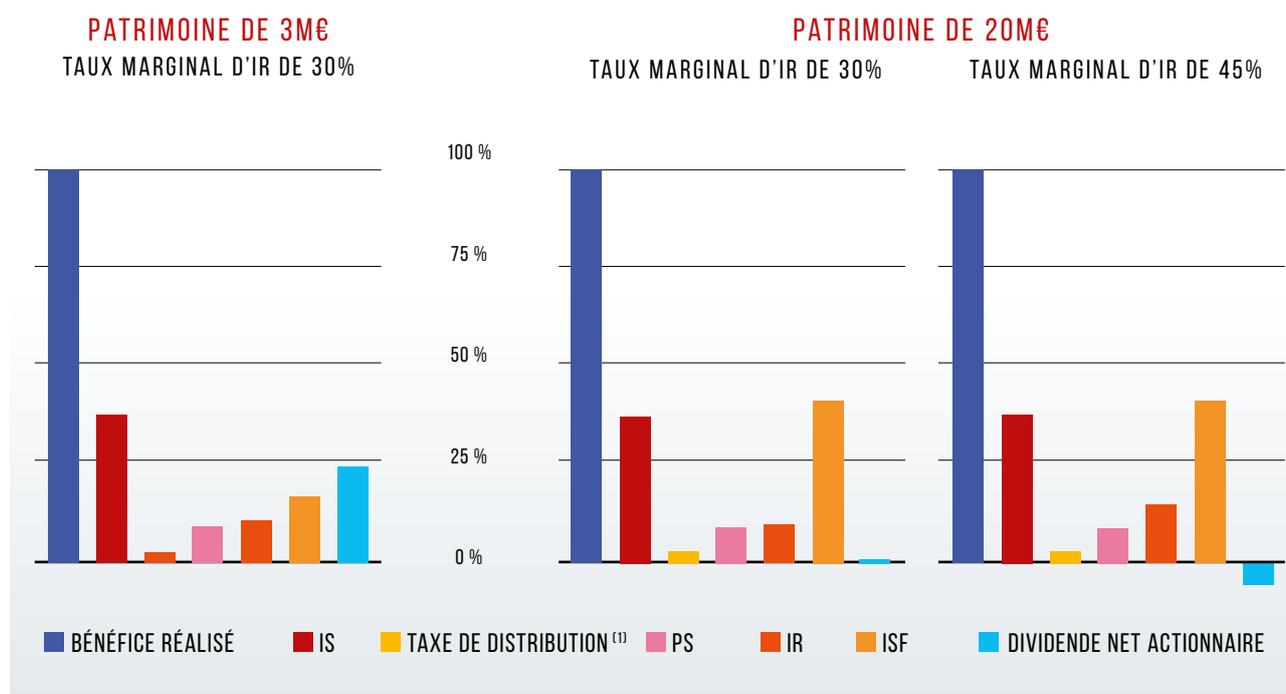
L'ISF, en vigueur au cours de l'année 2017, était un impôt progressif sur le capital qui frappait le patrimoine des personnes physiques, alors que l'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux concernent les revenus de ce même capital.

Un impôt annuel sur le capital détenu constitue l'équivalent d'un impôt sur le revenu de ce capital, dont le taux est déterminé par le rapport entre l'impôt sur le capital payé et le revenu tiré de ce même capital. **Son effet est d'autant plus important que le rendement du capital est bas, d'autant plus**

que les taux d'ISF étaient fortement progressifs (0,5 % à 1,5 %). Il a donc fortement progressé ces dernières années où les taux d'intérêts sont devenus très bas.

Il est ainsi logique de prendre en compte le poids de l'ISF pour mesurer l'impact des prélèvements pour les contribuables qui ne bénéficiaient pas de l'exonération accordée aux dirigeants d'entreprises au titre des actions ou parts sociales de leur entreprise, de même qu'était pris en compte l'effet de l'IS.

L'ISF, UN FREIN À L'INVESTISSEMENT

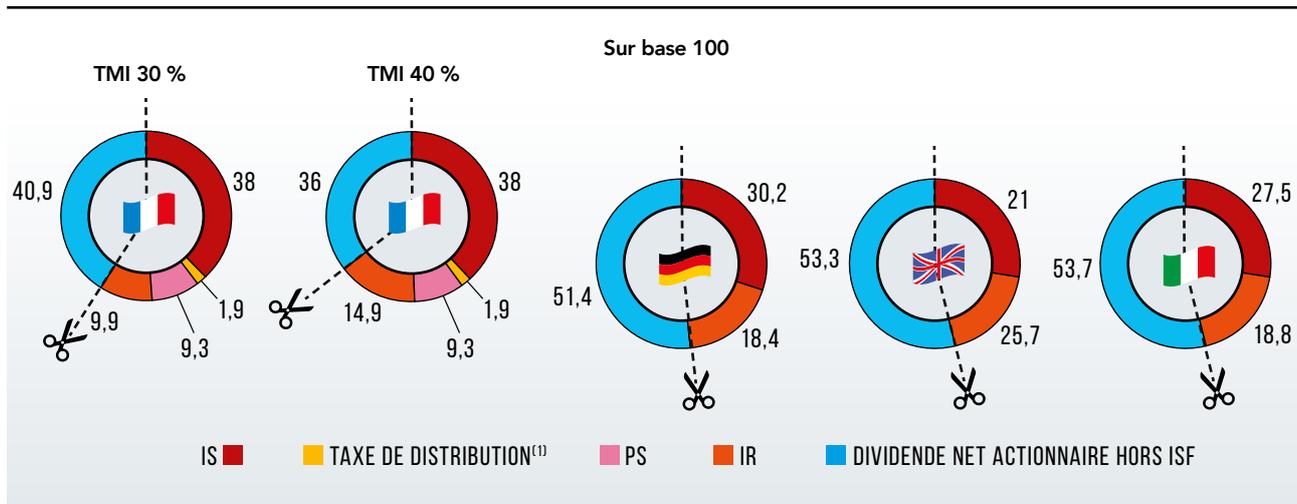


DES TAUX DE PRÉLÈVEMENTS HORS NORMES PAR RAPPORT À CEUX PRATIQUÉS EN EUROPE ET OCDE

À l'issue des réformes fiscales de fin 2014, la France apparaissait hors normes fiscales mondiales :

- › le taux global des prélèvements sur les intérêts et dividendes soumis au régime de droit commun était de loin le plus élevé de tous les pays de l'OCDE,
- › l'INSEE annonçait que le taux de prélèvements obligatoires, c'est-à-dire l'ensemble des impôts et taxes perçus par l'administration, a franchi en 2017 le niveau historique de 45 %.

RÉPARTITION ENTRE DIVIDENDE NET ET PRÉLÈVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX EN 2016 EN FRANCE / ALLEMAGNE / ROYAUME-UNI / ITALIE



En 2017, la situation fiscale dissuadait les particuliers d'investir dans les valeurs mobilières pourtant nécessaires au financement de l'économie, en raison de l'accroissement des prélèvements.

Cette progressivité a fait peser une charge très élevée, en particulier sur les contribuables français les plus imposés, alors que ce sont eux qui sont les mieux à même d'investir dans les actions et d'assumer les risques correspondants. L'enquête de l'INSEE (2012) sur la disparité entre patrimoines des ménages dans les comptes nationaux a démontré que, pour les ménages les plus aisés, le poids des actifs financiers est plus important que pour l'ensemble des ménages (36,3 % contre 32,6 %).

Il n'est dès lors pas surprenant que la part du patrimoine financier des ménages investie en actions cotées ait baissé de moitié entre 2000 et 2013, passant de 8,8 % à 4,2 %, avant de remonter à 5,1 % en 2015 en raison de la remontée des cours boursiers et de la faiblesse du rendement des autres actifs financiers en 2014 et 2015, tandis que le nombre d'actionnaires individuels diminuait de plus de 50 %, la baisse des cours de bourse à la suite de la crise de 2008 ayant certainement contribué à cette évolution. Ce niveau de prélèvements entraînait la défiance des actionnaires et constituait une forte incitation à leur départ, ainsi qu'à la délocalisation des entreprises et en particulier des jeunes entreprises innovantes.

SIMPLIFICATION ET BAISSÉ DES PRÉLÈVEMENTS SANS POUR AUTANT ÉGALER LA MOYENNE EUROPÉENNE

La loi de finances 2018

- › vise à simplifier et réduire le niveau des prélèvements sur l'épargne en actions,
- › ne permet cependant pas d'aligner les taux français sur les taux européens.
- › ne privilégie pas l'épargne risquée de long terme.

CONTEXTE

Réorientation radicale attendue

La loi de finances pour 2018 met fin à l'erreur conceptuelle qui consistait à vouloir taxer les revenus de l'épargne comme les revenus d'activités.

MESURES



Prélèvement forfaitaire unique au taux global de 30%, tant sur les revenus de l'épargne financière que sur les gains de cession de titres de sociétés.

Remplacement de l'ISF, impôt annuel sur le capital détenu, par un impôt sur la seule fortune immobilière.



CONSÉQUENCES

+ Dispositif français de taxation de l'épargne simplifié et rapproché des pratiques étrangères.

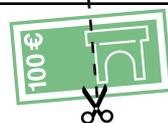
- Suppression pour l'avenir des abattements pour durée de détention pour le calcul des plus-values de cession imposables.

	2016	2018	2022
RÉSULTAT BRUT SOCIÉTÉ	100	100	100
I.S.	-38	-34,4	-25
DISTRIBUABLE	62	65,6	75
TAXE DE DISTRIBUTION ⁽¹⁾	-1,9	-	-
ACTIONNAIRE INDIVIDUEL			
P.S.	-9,3	-11,3	-12,9
DIVIDENDE IMPOSABLE	33	65,6	75
IMPÔT TAUX BARÈME 30 %, FORFAITAIRE 12,8 %)	-9,9	-8,4	-8,6

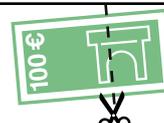
LOI DE FINANCES POUR 2018

DIVID. NET ACTIONNAIRE

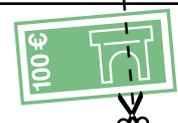
40,9



45,9



52,5



TM : Taux marginal d'imposition
TF : taux forfaitaire d'imposition

SIMPLIFICATION ET BAISSÉ DES PRÉLÈVEMENTS SANS POUR AUTANT ÉGALER LA MOYENNE EUROPÉENNE

Toutefois, en raison des taux de prélèvement retenus, les régimes d'imposition mis en œuvre par les principaux pays actuellement membres de l'UE restent encore aujourd'hui comme sensiblement plus favorables que le nôtre.

Un rééquilibrage est attendu à l'horizon 2022 avec les effets de la baisse programmée du taux de l'IS en France, comme le démontre le tableau suivant. **Pour autant, le dividende net pour l'actionnaire restera, à cette date, encore inférieur à celui en vigueur à l'étranger.**

PROJECTION SUR 2022				
RÉSULTAT BRUT SOCIÉTÉ	100	100	100	100
I.S	-25	-15	-17	-24
DISTRIBUABLE	75	85	83	76
TAXE DE DISTRIBUTION	0	0	0	0
DISTRIBUÉ ACTIONNAIRE INDIVIDUEL	75	85	83	76
ACTIONNAIRE INDIVIDUEL				
P.S. (17,2%)	-12,9	0	0	0
DIVIDENDE IMPOSABLE	75	85	83	76
IMPÔT TAUX FORFAITAIRE	-8,6 (TF 12,8 %)	-22,42 (TF 26,4 %)	-26,97 (TM 32,5 %)	-19,76 (TF 26 %)
DIVID. NET ACTIONNAIRE	52,50	62,58	56,03	56,24
COMPARATIF FRANCE / ALLEMAGNE	-16,10 %	+ 19,2 %		
COMPARATIF FRANCE / UK	-6,3 %		+ 6,72 %	
COMPARATIF FRANCE / ITALIE	-6,65 %			+ 7,12 %

TM : Taux marginal d'imposition
TF : taux forfaitaire d'imposition

Il faudra nécessairement attendre quelques années pour pouvoir apprécier l'efficacité de la réforme, et savoir si la taxation de l'épargne à un niveau approchant celui pratiqué dans l'environnement international proche a été suffisante pour favoriser le déplacement des volumes d'épargne, ou pour pouvoir déterminer si l'absence de prise en compte de la durée de détention du capital investi a fragilisé ou pas le tissu des entreprises.

L'Association Nationale des Sociétés par Actions (ANSA) exerce depuis 1930 une mission d'intérêt général auprès de ses 230 adhérents, sociétés cotées et non cotées, ainsi qu'environ 185 membres associés (cabinets d'avocats, experts comptables...).

L'ANSA fournit à ses adhérents des analyses approfondies dans le domaine du droit des sociétés, du droit financier et boursier et de la fiscalité de l'actionnaire.

S'appuyant sur cette expertise reconnue, l'ANSA est également un interlocuteur privilégié des Pouvoirs Publics, proposant des réformes et agissant, conformément à l'intérêt collectif de ses adhérents, pour défendre et promouvoir un actionariat durable et stratégique en France.

L'ANSA a été à l'initiative de la création de l'association européenne EuropeanIssuers, qui poursuit les mêmes objectifs à une échelle européenne.



Association Nationale des Sociétés par Actions

39 rue de Prony 75017 PARIS

Tél. 01 47 63 66 41 – fax 01 42 27 13 58

<http://www.ansa.fr/fr/contact.html>

 @_ANSA