

N° 88

# SÉNAT

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1985-1986

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 19 novembre 1985.

## AVIS SUPPLÉMENTAIRE

PRÉSENTÉ

*au nom de la Commission des Finances, du Contrôle budgétaire et des Comptes économiques de la Nation (1), sur le projet de loi,*  
ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE APRÈS DÉCLARATION  
D'URGENCE, *relatif aux valeurs mobilières.*

Par M. André FOSSET,

Sénateur,

---

(1) *Cette commission est composée de : MM. Edouard Bonnefous, président ; Geoffroy de Montalembert, Jacques Descours Desacres, Tony Larue, Jean Cluzel, vice-présidents ; Modeste Legouez, Yves Durand, Louis Perrein, Camille Vallin, secrétaires ; Maurice Blin, rapporteur général ; MM. René Ballayer, Stéphane Bonduel, Jean Chamant, Pierre Croze, Gérard Delfau, Michel Dreyfus-Schmidt, Henri Duffaut, Marcel Fortier, André Fosset, Jean-François Poncet, Jean Francou, Pierre Gamboa, Henri Goetschy, Robert Guillaume, Fernand Lefort, Georges Lombard, Michel Manet, Jean-Pierre Masseret, Michel Maurice-Bokanowski, Josy Moinet, René Monory, Jacques Mossion, Bernard Pellarin, Jean-François Pintat, Christian Poncelet, Mlle Irma Rapuzzi, MM. Joseph Raybaud, Maurice Schumann, Henri Torre, André-Georges Voisin.*

**Voir les numéros :**

**Assemblée nationale (7<sup>e</sup> législ.) : 2861, 2968 et in-8° 882.**

**Sénat : 17, 51, 60 et 77 (1985-1986).**

---

**Valeurs mobilières.**

Mesdames, Messieurs,

La discussion du projet de loi relatif aux valeurs mobilières a débuté au Sénat le jeudi 7 novembre 1985 et a été poursuivie le vendredi 8 novembre 1985. Elle devrait se continuer le mardi 19 novembre 1985.

Toutefois, deux amendements déposés par le Gouvernement après la réunion de votre Commission des Finances consacrée à ce projet lui donnent une portée différente de celle qu'il avait initialement.

Le premier de ces amendements a été déposé le jeudi 7 novembre et a pour objet la création et la réglementation d'un marché des « billets de trésorerie », plus connus sous la dénomination de « papier commercial ». Cet amendement, par les incidences économiques et les répercussions qu'il est susceptible d'avoir sur les circuits financiers français concerne, bien entendu, votre Commission des Finances ; il intéresse toutefois avant tout, en raison de ses nombreuses implications juridiques, votre Commission des Lois saisie au fond du projet de loi relatif aux valeurs mobilières, qui lui a d'ailleurs consacré un rapport supplémentaire (1).

Le second de ces amendements, déposé le vendredi 15 novembre 1985 a pour objet la détermination du régime fiscal de ces billets de trésorerie et des autres titres de créances à court terme négociables ; il ressort donc de la compétence de votre Commission des Finances qui, de ce fait, a estimé nécessaire de présenter un avis supplémentaire à celui qu'elle avait déjà émis sur le projet de loi relatif aux valeurs mobilières (2).

Votre rapporteur présentera donc des observations complémentaires tendant à évaluer les incidences économiques de l'introduction en France du « papier commercial » (I) avant d'étudier le dispositif fiscal proposé par le Gouvernement pour les titres de créances à court terme négociables (II).

---

(1) Rapport supplémentaire n° 77, Sénat 1985-1986.

(2) Avis n° 51, Sénat 1985-1986.

## I. — LES INCIDENCES ÉCONOMIQUES DE L'INTRODUCTION DU « PAPIER COMMERCIAL »

Votre rapporteur présentera, à ce propos, en premier lieu, le contexte dans lequel s'inscrit la création du papier commercial (A) ; il envisagera ensuite les avantages et les inconvénients de ce mécanisme (B) avant d'évoquer le dispositif proposé par le Gouvernement (C).

### A. — Le contexte de la création du papier commercial

1) Traditionnellement, le système financier français était présenté comme suit :

- **système cloisonné**, sans liaisons entre le marché monétaire et le marché obligataire ;

- **système « bancaire »** ; les agents économiques ayant des excédents de trésorerie les déposent auprès des banques ; celles-ci disposent de ce fait de liquidités qu'elles prêtent aux agents déficitaires. Il y a alors **création monétaire** ; les banques qui reçoivent des dépôts inscrivent à leur actif une créance sur la Banque de France ou sur une autre institution bancaire et à leur passif les dépôts qu'elles ont collectés (qui constituent des dettes à l'égard des déposants et, s'agissant des dépôts à vue, des dettes immédiatement exigibles) ; puis, elles consentent des crédits ; ces crédits sont matérialisés à leur actif par des créances sur les bénéficiaires de ces crédits et à leur passif par la mise à la disposition de ces bénéficiaires de ces disponibilités ; il y a donc bien expansion du passif des banques, donc accroissement des moyens monétaires à la disposition des agents économiques, donc création de monnaie.

Un tel système est régulé de la manière suivante :

— **contrôle de la quantité de monnaie banque centrale** mise à la disposition des banques ; en effet, lorsque les banques consentent des crédits, elles doivent faire face à des « fuites » (c'est-à-dire des demandes de conversion du public des sommes déposées en billets de banque) ; en contrôlant la quantité de monnaie banque centrale mise à la disposition des banques sur le marché monétaire, par « l'open mar-

ket », la Banque de France peut diminuer ou accroître la liquidité des banques et donc freiner ou augmenter la quantité de monnaie créée ; bien entendu, ce contrôle de la quantité s'accompagne d'un contrôle du taux, qui est déterminant (la Banque de France détermine le taux de ces interventions à l'achat ou à la vente d'effets sur le marché monétaire).

— **contrôle des réserves des banques** : ce dispositif de contrôle des réserves des banques, c'est-à-dire d'une certaine quantité de monnaie banque centrale qu'elles sont obligées de détenir peut permettre, comme la politique d'open market, de freiner ou d'accroître la quantité de monnaie créée.

**L'encadrement du crédit** repose sur ce système de réserves ; il consiste à fixer une norme maximale de progression à l'encours des crédits (des créances inscrites à l'actif) octroyés par les banques ; si cette norme est dépassée, les banques sont obligées de constituer des réserves supplémentaires, ce qui évidemment les pénalise.

• **système de spécialisation et de privilèges** : certaines institutions bancaires (Crédit agricole ou Crédit mutuel par exemple) disposaient de privilèges de distribution de prêts bonifiés, qui les avantageaient dans la collecte des dépôts (le bénéficiaire d'un crédit a tendance à déposer ses fonds à l'établissement qui le lui a accordé).

De ce fait, certaines banques, le crédit agricole notamment (qui en plus disposait de privilèges fiscaux) étaient structurellement excédentaires en monnaie banque centrale ; les autres étaient déficitaires (banques inscrites petites et moyennes, notamment) ; de ce fait, un système de régulation brutale par les taux était jugé impossible, car il aurait trop pénalisé les banques déficitaires.

*b) Cette présentation traditionnelle subit une mutation profonde*

- l'extinction des prêts bonifiés est progressivement réalisée ;
- l'encadrement du crédit, qui fige la concurrence interbancaire devrait être aboli à compter de 1987 ;
- des liaisons entre les marchés à court terme et le marché obligataire ont été établies, par le biais des SICAV et des fonds communs de placement ; ces organismes en expansion foudroyante reçoivent les placements des trésoreries d'entreprises et des particuliers et font de la transformation en souscrivant des obligations avec ces placements ; ce mécanisme a bénéficié de la pénalisation (fiscale et due à la limitation

des taux servis) de l'épargne liquide collectée par les banques et d'un régime fiscal avantageux pour les particuliers ; il a contribué à l'expansion du marché obligataire et a permis une certaine reconversion des banques.

Toutefois, ce système est dangereux, car le moindre mouvement spéculatif peut se traduire par des retraits massifs de fonds déposés auprès des organismes de placements collectifs et donc par de fortes brutales des cours sur le marché obligataire.

• **la création des certificats de dépôt** ; la création de ces certificats vise à permettre aux agents économiques ayant des disponibilités importantes de placer celles-ci, indirectement, sur le marché monétaire.

Ces certificats, créés en mars 1985, sont émis par les banques, pour une durée de six mois à deux ans, et peuvent être souscrits par les entreprises, voire les particuliers. Les porteurs peuvent librement négocier ces certificats (les certificats de dépôts sont juridiquement des billets à ordre, c'est-à-dire des titres à court terme — des effets de commerce — constatant la créance dont dispose leur porteur à l'égard de la banque émettrice).

Le système des certificats de dépôts ne constitue toutefois pas une vraie révolution puisque les banques en restent les gestionnaires ; par ailleurs, leur montant minimum est pour l'instant de 10 millions de francs, ce qui limite aux grandes entreprises les souscripteurs potentiels ; plus de 23 milliards de francs de certificats de dépôts auraient néanmoins déjà été émis dont 19 ont toutefois été souscrits sur le marché interbancaire. La baisse spectaculaire enregistrée en décembre 1984 par le marché obligataire en raison de l'annonce de la création de ces certificats démontre, en outre, la part peut-être excessive prise par les SICAV et les fonds communs de trésorerie sur ce marché ; les certificats de dépôts étant appelés à permettre aux entreprises de placer sur le marché monétaire leurs excédents de trésorerie, l'annonce de leur création a conduit certaines entreprises disposant de parts de F.C.P. ou d'actions de SICAV à en demander le remboursement, dans la mesure où elles anticipaient une baisse des cours sur le marché obligataire. Ce phénomène observé en décembre 1984 démontre également que la création des certificats de dépôts constitue l'amorce d'une liaison entre le marché monétaire et le marché obligataire, dont les taux pourraient être désormais plus étroitement connectés.

C'est dans ce cadre général (**création de titres de durée intermédiaire** entre les obligations — sept ans minimum — et les titres à durée courte — négociés sur le marché monétaire et d'une durée de un jour à

deux mois, et revêtant soit la forme de traites commerciales soit celle de bons du trésor en compte courant —, **orientation vers la désécialisation** et la banalisation des circuits bancaires et peut-être, à terme, suppression de l'encadrement du crédit et **régulation par les taux**) que s'inscrit le projet de création du papier commercial.

## B. — Le « papier commercial » : avantages et inconvénients du système

Le « papier commercial » est un système pratiqué depuis cent ans aux États-Unis ; le mécanisme est simple ; il s'agit pour les entreprises ayant des besoins de trésorerie d'émettre des titres à durée courte ou moyenne ; ces titres, qui sont négociables, c'est-à-dire transmissibles selon des formalités simplifiées, sont souscrits par des agents économiques excédentaires ; ils peuvent être négociés sur un marché secondaire ; il s'agit donc d'une transposition pour le court terme des principes du marché financier.

### 1) . — Les avantages de ce système

— Ce mécanisme permet, en premier lieu, l'établissement de liaisons entre le marché monétaire et le marché financier ; il va donc dans le sens du décloisonnement des circuits financiers français et favorisera une meilleure allocation de l'épargne disponible. De ce fait, le système financier français deviendra plus compétitif.

— Il pourrait être moins inflationniste que les techniques actuelles de financement de l'économie qui reposent sur le crédit bancaire, donc sur la création monétaire.

-- Il réduirait le risque de transformation lié à l'activité des fonds communs de placement et des SICAV dits de trésorerie, en leur permettant de souscrire des titres plus courts.

— Il permettra, à terme, une régulation de la quantité de moyens de paiement en circulation par le biais d'une action sur les taux et non plus seulement par le moyen d'une action de type quantitatif (encadrement du crédit).

En effet :

- les variations des taux à court terme sur les taux à long terme se répercuteront plus facilement, puisqu'il n'y aura plus de solution de continuité ;

- l'action sur les taux deviendra la seule possible dès lors que les moyens de financement bancaire ne seront plus exclusifs.

## 2) *Les inconvénients de ce système*

— Il y a des risques de déstabilisation du marché obligataire au cas où les trésoriers des grandes entreprises se détourneraient de ce marché.

— La vitesse de circulation de la monnaie pourrait connaître d'importantes fluctuations, ce qui conduirait les autorités monétaires à hausser brutalement et fortement les taux d'intérêt (expérience américaine du début des années 1980).

— Le coût du crédit aux petites et moyennes entreprises pourrait s'accroître, dans la mesure où elles n'auront pas accès à ce système et où les banques disposeront d'une moindre quantité de ressources à bas coût.

Toutefois, dans le cadre d'un système financier « bancaire », le crédit est également d'un coût plus élevé pour les petites et moyennes entreprises.

La confrontation de ces avantages et de ces inconvénients n'a pas conduit votre Commission des Finances à rejeter le dispositif proposé par le Gouvernement ; plusieurs de ses éléments vont dans le sens d'un plus grand libéralisme et doivent être approuvés ; par ailleurs, l'introduction de la réforme ne devrait être que progressive.

Toutefois, votre Commission des Finances redoute que les émissions de bons du Trésor en compte courant négociables, dont l'ouverture au public devrait prochainement intervenir, n'absorbe la totalité de l'épargne à court terme disponible.

Elle souhaite par ailleurs que les banques ne soient plus astreintes à financer de manière privilégiée, dans des conditions souvent défavorables pour elles, le secteur industriel nationalisé ; c'est à cette condition que le système bancaire français pourra efficacement s'adapter à cette nouvelle évolution.

### **C) *Le dispositif proposé par le Gouvernement***

Votre rapporteur ne rappellera que les grandes lignes du dispositif proposé, qui a été analysé en détail par votre Commission des Lois dans son rapport supplémentaire n° 77.

Ce dispositif comporte un aspect législatif (amendement n° 65 dont est actuellement saisi le Sénat) et un aspect réglementaire, encore à l'état de projet, naturellement.

#### **1) *L'aspect législatif***

L'amendement n° 65 du Gouvernement détermine :

- la nature juridique des billets de trésorerie : il s'agit de billets au porteur représentant un droit de créances portant intérêt ;
- les personnes autorisées à émettre, qui seront les entreprises déterminées par décret (selon M. le ministre de l'Économie et des Finances, toutes les personnes morales de droit privé autres que les banques auraient cette possibilité) ;
- l'autorité compétente pour réglementer le marché, c'est-à-dire le Comité de la réglementation bancaire institué par la loi du 24 janvier 1984 sur le contrôle des établissements de crédit.

#### **2) *L'aspect réglementaire***

Les règlements d'application de cet article législatif devraient apporter, selon les différentes notes remises à la place par la direction du Trésor, les précisions suivantes :

- obligation pour les émetteurs de disposer, dans le cadre d'un accord avec un établissement bancaire, d'une ligne de crédit de substitution ; cette ligne de crédit ne constituerait toutefois pas une garantie pour les porteurs, qui ne disposeraient d'aucune action juridique contre les établissements bancaires ;
- montant minimum de 5 millions de francs pour les billets et durée allant de 10 jours à 6 mois ;



- les émetteurs seront assujettis aux mêmes obligations comptables et aux mêmes formalités de publicité que les sociétés faisant appel public à l'épargne.

\*  
\*   \*   \*

Votre Commission des Finances a donné un avis favorable au principe des billets de trésorerie, sous les réserves exposées ci-dessus.

Elle s'en remet à votre Commission des Lois pour l'examen des différents éléments apportés par l'amendement n° 65.

## **II. — LE RÉGIME FISCAL DES TITRES DE CRÉANCES À COURT TERME**

Votre rapporteur rappellera en premier lieu brièvement le régime fiscal actuellement applicable aux revenus et aux plus-values de cession des différents types de créances (A) avant d'analyser le dispositif proposé par le Gouvernement (B).

### **A. — Le régime fiscal actuellement applicable aux différents types de créance**

Le régime actuel d'imposition des revenus et des plus-values de créances repose sur une distinction très nette entre les titres de créances à long terme négociables, c'est-à-dire les obligations principalement et les produits d'épargne à court terme, de type bancaire, notamment. Les premiers bénéficient d'une fiscalité relativement privilégiée (1) ; les seconds, en revanche, subissent un lourd prélèvement (2) ; toutefois, de nombreux produits d'épargne liquide jouissent d'un régime dérogatoire (3).

#### **1. — *L'imposition des obligations***

a) L'imposition des **personnes physiques** obéit à des règles avantageuses :

- les intérêts sont exonérés jusqu'à concurrence de 5 000 francs ; au-delà de cette limite, le **prélèvement libératoire** de 25 %, auquel s'ajoute le prélèvement de 1 % perçu au profit de la Caisse nationale d'assurance maladie, est applicable sur option. Dans tous les cas, une **retenue à la source** de 10 % versée par l'établissement payeur est applicable, sauf pour les titres émis par l'État. Il convient de noter que les **primes de remboursement** sont imposables depuis la loi du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier lorsqu'elles dépassent 5 % du nominal ;

- les **plus-values** ne sont imposable que lorsque le contribuable a cédé des valeurs mobilières pour un montant supérieur à 251 500 francs au cours de l'année d'imposition ; l'impôt s'applique alors au taux de 16 % ;

- **par le biais des organismes de placements collectifs en valeurs mobilières**, ce régime d'imposition des plus-values peut d'ailleurs permettre d'échapper, dans une certaine mesure, à l'impôt sur le revenu ; certains d'entre eux (**SICAV et fonds communs de placements dits de trésorerie**) comptabilisent les revenus des titres qu'ils détiennent dans la valeur de leurs actions ou de leurs parts ; le contribuable détenant de telles actions ou de telles parts est exonéré de tout impôt s'il les cède avant que le coupon ne soit distribué et s'il ne réalise pas de cessions de valeurs mobilières (y compris ses actions de SICAV ou parts de FCP) pour un montant total supérieur à 251 500 francs ; au-delà, il est simplement imposé sur la plus-value, au taux de 16 %.

b) L'imposition des personnes morales est plus complexe ; les **intérêts** sont imposés à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ; pour les associations et autres organismes sans but lucratif, l'impôt sur les sociétés est toutefois perçu au taux de 24 % et, pour les caisses de retraite, de 10 % seulement.

Les **plus-values** obéissent à un régime d'imposition qui diffère selon la durée de détention des titres : lorsque ceux-ci sont détenus depuis moins de deux ans, l'impôt sur les sociétés de droit commun s'applique ; au cas contraire, une taxation de 15 % est appliquée (plus-values à long terme).

2. *L'imposition des produits d'épargne à court terme* n'a cessé, ces dernières années, d'être renforcée.

Les intérêts des dépôts à terme, comptes sur livrets, bons de caisse des banques ou bons du Trésor sur formule subissent en effet un prélèvement libératoire qui a progressivement été porté à 46 % (51 % en cas d'anonymat).

Pour les personnes morales, l'impôt sur les sociétés s'applique.

3. *De nombreux produits d'épargne liquide*, toutefois, bénéficient d'un régime fiscal dérogatoire : les intérêts des plans et comptes d'épargne logement, des CODEVI, des livrets A sont en effet exonérés de tout impôt.

Ces régimes fiscaux privilégiés ne pourraient être remis en cause que prudemment et progressivement : ils permettent en effet le financement d'investissements prioritaires (logement, logement social, collectivités locales...) même si leur maintien constitue une entorse au mouvement récent de pénalisation fiscale de l'épargne liquide, que certains jugent d'ailleurs excessif.

#### **B. — Appréciation générale du dispositif proposé par le Gouvernement**

L'objectif visé par l'amendement n° 70 du Gouvernement est d'instaurer, pour certains titres de créance à court terme négociables, un régime fiscal intermédiaire entre celui de l'épargne à long terme (prélèvement libératoire de 26 %) et l'épargne bancaire à court terme (prélèvement libératoire de 46 %).

##### *a) Les titres concernés*

Il s'agit des « titres de créances faisant l'objet d'un marché régi par une disposition législative particulière », selon le texte de l'amendement gouvernemental.

Les titres visés sont, en fait, les certificats de dépôts, les billets de trésorerie, les bons du Trésor en comptes courants et les « bons IFS », c'est-à-dire les bons émis par les institutions financières spécialisées ne pouvant collecter de dépôts à vue.

L'amendement gouvernemental prévoit la notion de « titres de créances faisant l'objet d'un marché régi par une disposition législative particulière » dans le but d'éviter toute rupture du principe d'égalité devant l'impôt ; si, en effet, une formule d'énumération avait été utilisée et si, par ailleurs, le régime de certains des produits énumérés dépendait du pouvoir réglementaire, il y aurait rupture de l'égalité devant l'impôt et aussi violation de la répartition des compétences

entre le législateur et le pouvoir réglementaire : il serait anormal, en effet, que la loi fixe le régime d'imposition de produits dont la totalité des caractéristiques serait déterminée par le pouvoir réglementaire.

Toutefois, cette formule conduit à une difficulté certaine, puisque pour l'appliquer aux certificats de dépôts, l'amendement est conduit à introduire ceux-ci dans une disposition législative, alors qu'ils ont été instaurés par décision réglementaire en mars 1985.

### b) *Le régime fiscal applicable à ces titres*

- Il convient, en premier lieu, de noter que les produits et les plus-values retirées de ces titres par **les personnes morales** soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun sera identique à celui qui est applicable aux obligations (impôt au taux de 50 % pour les intérêts, régime des plus-values à court ou long terme).

- En revanche, le régime fiscal des intérêts et plus-values encaissés par les associations, caisses de retraite et autres **organismes sans but lucratif** sera un régime dérogatoire : il est en effet prévu une imposition au taux de 10 %, alors que les produits de créance encaissés par ces organismes sont en principe imposés au taux de 24 %.

- S'agissant de la **fiscalité des particuliers**, des règles réellement novatrices sont posées :

- **les intérêts** seront imposés, en cas d'option pour le prélèvement libératoire, à un taux de 32 %, auquel s'ajoutera le prélèvement de 1 % au profit de la Caisse nationale d'assurance maladie ;

- **les plus-values** suivront le même régime d'imposition que les revenus (prélèvement libératoire de 33 %) ; il faut observer que les moins-values ne pourront être imputées que sur les plus-values ou les revenus provenant de titres de créances du même type.

Certes, il pourrait sembler inutile de fixer un régime fiscal de ces titres pour les particuliers ; en effet, leur montant est très élevé (10 millions de francs pour les certificats de dépôts, 5 millions de francs pour les billets de trésorerie...) ; toutefois, les particuliers détiendront ces titres à travers les SICAV et les fonds communs de placement ; or, ces organismes bénéficient d'un régime de transparence fiscale et distribuent des coupons où la part imputable à chaque type de produit d'épargne est indiquée et imposée dans le cadre de l'imposition de la personne physique bénéficiaire.

Les dispositions proposées trouveront donc à s'appliquer même si le montant minimal des titres reste aussi élevé.

### *c) Position de votre Commission des Finances*

Votre Commission des Finances n'a pas porté un jugement défavorable sur la modification proposée par le Gouvernement.

Elle estime en effet que le taux prévu n'est pas de nature à déstabiliser à l'excès le marché obligataire, ou, tout au moins, elle le souhaite.

Elle considère par ailleurs que le dispositif proposé garantit un traitement fiscal identique aux titres courts émis par les banques (certificats de dépôts), par les entreprises (billets de trésorerie) et par l'État (bons du Trésor en comptes courants négociables).

Elle observe que les risques de dérapage sur le marché obligataire sont, de plus, limités par le maintien, au moins à court terme, des montants planchers d'obligations que doivent détenir les SICAV et fonds communs de trésorerie.

Toutefois, elle exprime la crainte que le volume de bons du Trésor négociables émis n'absorbe la majeure partie du volume de l'épargne à court terme disponible et que, de ce fait, le régime fiscal favorable profite en réalité surtout à l'État.

Elle constate, par ailleurs, que ces modifications ne résolvent pas (voire aggravent) ce problème fondamental qu'est le déséquilibre existant entre l'imposition des actionnaires, surfiscalisés et celle des créanciers porteurs de titres négociables, à long terme et, désormais, à court terme.

### **C. — Étude du dispositif et propositions de la Commission**

Le dispositif proposé se présente sous la forme d'un amendement du Gouvernement (n° 70), introduisant un article additionnel après l'article 17.

- **Le paragraphe I** introduit dans la loi les certificats de dépôts, afin d'en faire des titres de créances faisant l'objet d'un marché régi par une disposition législative particulière. Il est prévu que ce marché sera réglementé par le comité de la réglementation bancaire.

Votre Commission des Finances a adopté à ce paragraphe un **sous-amendement** présentant une rédaction différente du paragraphe. Cette rédaction supprime le premier alinéa, qui prévoyait la possibilité

pour les banques collectant des dépôts à vue d'émettre des certificats de dépôt ; or, cette possibilité leur est déjà offerte depuis mars 1985 et ne relève pas du domaine législatif.

En revanche, le deuxième alinéa prévoyant la réglementation du marché par le Comité de réglementation bancaire doit être maintenu.

- **Le paragraphe II** introduit dans la loi les bons émis par les institutions financières spécialisées ; ces institutions ne peuvent collecter de dépôts à vue et il semble légitime de les autoriser à émettre des bons qui, selon les informations de votre rapporteur, s'apparenteront à des billets de trésorerie.

Il n'appartient pas, en revanche, au législateur de fixer un principe d'autorisation en ce domaine ; tel est le sens du **sous-amendement** adopté par votre Commission des Finances, qui vise à ne maintenir que le deuxième alinéa du paragraphe, qui fixe le principe de la compétence du Comité de réglementation bancaire.

- **Le paragraphe III** prévoit le régime d'imposition des « titres de créances faisant l'objet d'un marché régi par une disposition législative particulière ».

Le premier alinéa prévoit l'application à ces titres des paragraphes I, IV et V de l'article 125 A du Code Général des Impôts ; le paragraphe I de cet article prévoit l'option pour le prélèvement libératoire, le IV l'exclusion du prélèvement libératoire pour les emprunts indexés, le V l'exclusion du prélèvement libératoire si les revenus sont perçus dans le cadre d'une exploitation professionnelle.

Le deuxième alinéa du paragraphe III prévoit, pour ces titres de créances, l'application d'un prélèvement libératoire de 32 % et du prélèvement de 1 % au profit de la Caisse nationale d'assurance maladie.

Votre Commission a adopté à ce paragraphe un **sous-amendement** tendant à une nouvelle rédaction.

Cette nouvelle rédaction prévoit :

- la codification dans l'article 125-A du Code Général des Impôts du principe du prélèvement libératoire de 32 % ; cette codification rend inutiles les autres précisions du texte gouvernemental ;

- la référence aux « titres de créances autres que des valeurs mobilières et négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière », ce qui évite toute confusion avec les obligations.

- **Le paragraphe IV** prévoit l'exonération des intérêts des titres de créances négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière de la retenue à la source prévue à l'article 119 bis 1 du Code Général des Impôts.

Le deuxième alinéa du paragraphe prévoit l'imposition au taux de 10 %, qui est très préférentiel, des organismes sans but lucratif, dont certains ont d'importants portefeuilles.

Votre Commission des Finances a adopté, à ce paragraphe, **deux sous-amendements** de simple codification dans le Code Général des Impôts.

- **Le paragraphe V** prévoit le régime d'imposition des plus-values réalisées sur cessions de titres de créances négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière.

Ces plus-values seront déterminées dans les conditions de droit commun régissant les créances (référence à l'article 94 A du Code Général des Impôts).

Elles seront imposées dans les mêmes conditions que les revenus de ces titres, c'est-à-dire au taux de 33 %, en cas d'option pour le prélèvement libératoire.

Enfin, le troisième alinéa du paragraphe abroge l'article 15 de la loi du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier : cet article fixait des règles similaires à celles qui sont prévues par le paragraphe V, mais ne visait pas les « titres de créances négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière ».

Votre Commission des Finances a adopté à ce paragraphe **un sous-amendement** de codification dans le Code Général des Impôts, par création d'une division nouvelle : « Gains nets réalisés à l'occasion de la cession des titres de créances autres que des valeurs mobilières et négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière » ; en outre, ce sous-amendement prévoit la codification des règles posées dans un article 94-B nouveau.

- **Le paragraphe VI** prévoit le régime d'imputation des moins-values ; celles-ci ne pourront être imputées que sur les revenus ou plus-values provenant d'autres titres de même nature, c'est-à-dire négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière ; cette règle paraît normale, dès lors qu'il s'agit de produits à fiscalité particulière.

Par ailleurs, il est prévu que les moins-values nettes ne peuvent faire l'objet d'un report à l'issue de l'année d'imposition, ce qui peut paraître sévère.

Votre Commission a adopté un **sous-amendement** de codification, par création d'un article 94 C nouveau du Code Général des Impôts.

- **Le paragraphe VII** prévoit l'obligation de déposer les titres auprès d'un intermédiaire visé à l'article 242 ter du Code Général des Impôts (banques notamment) ; l'intermédiaire déclare alors à l'administration fiscale le montant des revenus et des plus-values encaissées ; il s'agit d'une règle classique de contrôle fiscal ; il convient en outre de noter que l'inscription en compte est prévue, ce qui rend possible la dématérialisation des titres.

Votre Commission a adopté un **sous-amendement** d'ordre rédactionnel à ce paragraphe.

- Le paragraphe VII **bis nouveau** est constitué par un sous-amendement proposé par votre Commission des Finances ; l'objet de ce sous-amendement est de faciliter l'émission de titres de créances (obligations et billets de trésorerie) dans le cadre du groupe de société. Il est en effet fréquemment plus facile à une société mère importante qu'à ses filiales d'emprunter sur les marchés.

Or, lorsque cette société mère veut ensuite effectuer des avances à ces filiales à l'aide du produit de ces emprunts, celles-ci ne peuvent déduire de leur résultat imposable les intérêts qu'elles versent à la mère qu'à concurrence de 80 % de leur montant.

Il est proposé par ce **sous-amendement** de supprimer cette limite ; le 3° du 1 de l'article 39 du Code Général des Impôts est complété en conséquence.

- **Le paragraphe VIII** prévoit l'intervention d'un décret d'application ; votre Commission des Finances a adopté à ce paragraphe un **sous-amendement** d'ordre rédactionnel.

### **SOUS-AMENDEMENTS PRÉSENTÉS PAR VOTRE COMMISSION DES FINANCES A L'AMENDEMENT N° 70 DU GOUVERNEMENT**

Rédiger ainsi le I de l'amendement n° 70 du Gouvernement :

I — Les billets à ordre dénommés certificats de dépôt sont négociables sur un marché réglementé par le comité de la réglementation bancaire statuant dans les formes prévues aux articles 30 et 32 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.



## Rédiger ainsi le II de l'amendement n° 70

II — Les billets à ordre dénommés bons d'institutions financières spécialisées sont négociable sur un marché réglementé par le comité de la réglementation bancaire statuant dans les formes prévues aux articles 30 et 32 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

## Rédiger ainsi le paragraphe III de l'amendement n° 70

III — A) Il est inséré un 1° bis ainsi rédigé dans le III bis de l'article 125 A du Code Général des Impôts :

« 1° bis — A 32 % pour les produits des titres de créances autres que des valeurs mobilières et négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière ; »

B) Le paragraphe III de l'article 125 A du Code Général des Impôts est complété par un alinéa ainsi rédigé : « Les dispositions de l'alinéa qui précède ne s'appliquent pas aux produits des titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis du présent article. »

## Remplacer le premier alinéa du paragraphe IV de l'amendement n° 70 présenté par le Gouvernement par les dispositions suivantes :

Le 1 de l'article 119 bis du Code Général des Impôts est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Toutefois, les produits des titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis de l'article 125 A sont placés en dehors du champ d'application de la retenue à la source. »

## Remplacer le deuxième alinéa du paragraphe IV de l'amendement n° 70 présenté par le Gouvernement par les dispositions suivantes :

La fin du premier alinéa de l'article 219 bis du Code Général des Impôts est ainsi rédigé :

« ... sans but lucratif, à l'exception des produits des titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis de l'article 125 A pour lesquels ce taux est fixé à 10 % »

## Remplacer le V de l'amendement n° 70 par les dispositions suivantes :

V 1) A. Il est inséré dans le Code Général des Impôts, après l'article 94-A, une division nouvelle ainsi intitulée : « Gains nets réalisés à l'occasion de la cession de titres de créances autres que des valeurs mobilières et négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière »

B. Il est inséré dans le Code Général des Impôts, sous la division nouvelle « Gains nets réalisés à l'occasion de la cession de titres de créances autres que des valeurs mobilières et négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière » un article 94 B nouveau ainsi rédigé :

« Art. 94 B — Le régime d'imposition des gains retirés par des personnes physiques de cessions, effectuées directement ou par personnes interposées, des titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis de l'article 125 A, suit celui des produits de ces titres.

Le montant des gains mentionnés à l'alinéa ci-dessus est fixé dans les conditions prévues aux 1 et 2 de l'article 94 A. Toutefois, les frais d'acquisition à titre onéreux ne peuvent être déterminés forfaitairement. »

2) L'article 15 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 est abrogé.

Remplacer le VI de l'amendement n° 70 par les dispositions suivantes :

Il est inséré dans le Code Général des Impôts un article 94 C nouveau ainsi rédigé :

« Art. 94 C — Les pertes subies par des personnes physiques lors de cessions effectuées directement ou par personnes interposées, de titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis de l'article 125 A, sont exclusivement imputables sur les produits et les gains retirés des cessions de titres de créances de même nature.

« Les pertes nettes constatées à l'issue de l'année d'imposition ne peuvent faire l'objet d'un report. »

Rédiger ainsi le paragraphe VII de l'amendement n° 70 :

VII — Les titres de créances autres que des valeurs mobilières et négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière doivent faire l'objet d'une inscription en compte ou en dépôt nominatif auprès des personnes mentionnées à l'article 242 ter du Code Général des Impôts pour l'établissement de l'impôt sur le revenu et sur les gains provenant de cessions.

Les personnes mentionnées à l'article 242 ter doivent alors fournir à l'administration tous renseignements nécessaires à l'établissement de l'impôt, les contribuables devant, par ailleurs, leur communiquer le montant des cessions qu'ils effectuent.

Insérer après le paragraphe VII de l'amendement n° 70 du Gouvernement un paragraphe VII bis nouveau ainsi rédigée :

VII bis A — Le 3° du 1 de l'article 39 du Code Général des Impôts est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« La limite prévue au premier alinéa n'est pas applicable aux intérêts afférents aux avances consenties par une société à une autre société lorsque la première possède, au regard de la seconde, la qualité de société-mère au sens de l'article 145 et que ces avances proviennent de sommes empruntées sur le marché obligataire par appel public à l'épargne ou par émission de titres de créances autres que des valeurs mobilières et négociables sur un marché régi par une disposition législative particulière ; dans ce cas, les intérêts sont déductibles dans les conditions afférentes aux intérêts des ressources ainsi collectées par la société-mère pour le compte de sa ou de ses filiales.

B — Les dispositions du A ci-dessus s'appliquent aux intérêts afférents aux ressources empruntées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1986.

Rédiger ainsi le paragraphe VIII de l'amendement n° 70 du Gouvernement.

VIII — Les conditions d'application du présent article sont fixées par décret.