

SOMMAIRE

Hommes & métiers

2. FINANCEMENT

Le monde des intermédiaires en opérations de banque se structure

3. PLATE-FORME DE DISTRIBUTION

Primonial Groupe n'a plus de relation capitalistique avec les filiales de BNP Paribas

4. PROMOTEUR

Bouygues Immobilier aussi présent auprès des prescripteurs

Cadre légal

6. ASSURANCE

La médiation de la FFSA affronte la crise

8. ABUS DE DROIT FISCAL

Bercy fait montre de sévérité

10. RÉFORME DES RETRAITES / PRÉVOYANCE

Les assureurs réclament des mesures d'adaptation

10. FONDS EN EUROS

Calculer un taux garanti

Cas pratique

12 À 15. HANDICAP

La gestion de patrimoine du salarié handicapé diplômé en milieu normal

Dossier

16 À 21. DÉFISCALISATION À L'IR

La nécessaire sécurisation du Girardin industriel

Finances

22. IMMOBILIER D'ENTREPRISE

Un redémarrage de l'investissement ciblé sur les actifs de qualité

25. ASSURANCE VIE

Nortia poursuit ses efforts d'innovation pour se démarquer

26. LES PORTEFEUILLES TYPES

27-30. COTE ET COTATIONS

Veille

31. REVUE DE PRESSE

32. CARNET

32. AGENDAS

DÉFISCALISATION OUTRE-MER

Le Girardin industriel sous surveillance

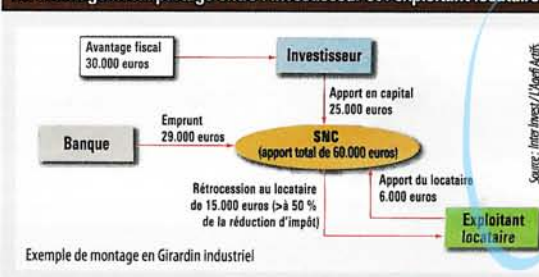
Au vu des dérives que peut engendrer le dispositif d'investissement productif en Outre-mer, souvent critiqué, une attention particulière mérite d'être portée au montage et au suivi de l'opération

LE SORT DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF en Outre-mer, dénommé Girardin industriel, devrait encore être modifié. Même si le ministre du Budget, ancien ministre de l'Outre-mer, et la ministre à l'Outre-mer affirment le nécessaire soutien aux entreprises ultramarines, le dispositif de défiscalisation, encore valable pour 2010, ne sera vraisemblablement pas épargné par les retouches fiscales pour les prochaines années. Et ce d'autant plus que, lors de leurs débats, les parlementaires tenteront certainement des arbitrages s'appuyant sur les abus commis sur ce marché. Pourtant, le dispositif a été réajusté par la loi du 27 mai 2009

permettant déjà une rationalisation de la défiscalisation.

Dynamisé en 1986 avec la loi Pons, revu par la loi Girardin en 2003, ce régime fiscal a connu le succès jusqu'à il y a peu. Aujourd'hui, affecté par la crise économique, des tensions sociales et la fin de grands projets, l'Outre-mer a vu le nombre de projets se réduire. Ces événements ont également conduit à des défaillances de locataires de matériel. Cette situation implique une réactivité du montage d'opérations pour relouer le matériel et éviter la reprise de la réduction d'impôt opérée par l'investisseur privé. En effet, l'investisseur doit être informé que, face à

Un avantage fiscal partagé entre l'investisseur et l'exploitant locataire



la réduction d'impôt (voir l'exemple ci-dessus), il pèse un risque.

Si la défiscalisation Girardin industriel est attractive en se produisant sur une seule année, elle engage également l'investisseur sur les cinq années suivantes. Pendant cette période, la gestion de la société dans laquelle il investit doit être suivie et les investissements doivent être effectifs et loués. Ces obligations démontrent l'importance du

choix du montage d'opérations, lequel sélectionne les investissements et veille à leur intérêt économique. Eclaboussées par quelques scandales de surfacturation, d'investissements fictifs qui jettent l'opprobre sur toute la profession, les opérations sous ce dispositif devraient faire l'objet de contrôles fiscaux plus nombreux et plus pointus. ■

Pélagie Terly
 Pages 16 à 20

ABUS DE DROIT

Des instructions sans indulgence pour le contribuable

ALORS QUE LES NICHES FISCALES s'apprentent à subir un sérieux rabotage (L'Agefi Actifs n°457, p. 1), Bercy publie trois instructions sur la nouvelle procédure de l'abus de droit fiscal. Les précisions apportées sont loin d'assouplir le régime en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2009.

Les auteurs des textes commentent ainsi la nouvelle définition de l'abus de droit, décrivent les règles applicables en matière de majoration pour abus de droit, de solidarité de paiement des pénalités, ainsi que celles relatives au Comité de l'abus de droit fiscal. ■

Page 8

RETRAITE

Une réforme qui affecte la prévoyance collective

RECULER L'ÂGE DE LA RETRAITE de deux ans ne sera pas sans conséquence sur l'équilibre des régimes de prévoyance collective couvrant les arrêts de travail. Les assureurs sont aujourd'hui préoccupés par l'allongement de la durée de versements des prestations versées aux personnes en situation d'incapacité ou d'invalidité induit par la réforme en cours. Pour limiter l'impact négatif de la mesure, ils proposent un amendement visant à aménager la loi Evin ayant notamment pour objet d'autoriser un étalement du provisionnement sur une période de sept ans au plus. ■

Page 10

DÉFISCALISATION À L'IR

La nécessaire sécurisation du Girardin industriel

► Si le soutien aux entreprises ultramarines est nécessaire, l'aide par la défiscalisation peut se révéler périlleuse pour l'investisseur particulier

► Contrepartie de l'avantage fiscal, le risque est certes inhérent au produit mais, au regard des abus, mérite un meilleur encadrement

Un rendement dépassant les 20 % est l'alléchant avantage que procure un investissement dans le dispositif Girardin industriel à l'impôt sur le revenu (1). Pur produit de défiscalisation, dit « one shot » grâce à une défiscalisation en une seule année, le dispositif était, jusqu'à 2008, réputé destiné à des contribuables très aisés. Il s'est depuis ouvert à un plus grand nombre d'investisseurs en conséquence du plafonnement des niches fiscales.

Toutefois, sous l'aspect simple pour le contribuable d'une défiscalisation qui s'opère sur un an, il faut néanmoins se pencher sur le montage en Girardin industriel. En effet, l'aide au financement des biens productifs en Outre-mer que permet le dispositif est loin d'être exempt de risques. L'attention doit être portée sur l'intérêt économique du projet et sa pérennité, et ce d'autant plus que l'Outre-mer traverse une période difficile sur le plan économique et que les avantages fiscaux pour les prochaines années pourraient être partiellement remis en cause dans les mois qui viennent.

Une économie dégradée... Jusqu'en 2008, les investissements productifs ultramarins se sont bien portés. « Entre 2004 et 2008, les chiffres de la défiscalisation ont été doublés. Toutefois, ils ne sont pas représentatifs du marché actuel. Les investissements en Martinique ont, par exemple, baissé de 23 % en 2009 », note Alain Vienney, délégué général de la Fédération des entreprises d'Outre-mer (Fedom). Affectés notamment par les grèves aux Antilles et par la fin de certains gros chantiers tels que la route des Tamarins à La Réunion, les projets se sont ralentis. L'Outre-mer souffre d'une situation économique qui s'est fortement dégradée en 2009. « Après les bons chiffres de 2007, les financements aux entreprises ont baissé en 2009 et 2010 sur les marchés les plus matures de l'ordre de 30 % à la Réunion et autour de 20 % aux Antilles. Seules la Nouvelle Calédonie et la Guyane ont conservé un bon niveau de financement. Toutefois, le risque est désormais moins grand et les financements reprennent », constate Gonzague Noël, directeur marketing de GE Money.

... et une baisse des projets. Ce climat a pour conséquence une baisse du nombre de projets. La BPCE-IOM a, par exemple, arrêté début 2010 l'activité de sa filiale Océorane, spécialisée sur les opérations de plein droit, tout en conservant la gestion des opérations antérieures, et s'est recentrée sur les opérations sous agrément avec sa filiale Ingepar. « Les effets de la crise se font plus durement sentir dans les DOM-POM qu'en métropole. Cette situation fragilise tous les portefeuilles industriels de plein droit en cours et à venir », explique Eric Bron, directeur commercial d'Ingepar.

Ce même constat de diminution de projets est dressé pour les dossiers avec agrément. Philippe Souchier, président d'Outremer Finance, remarque que, « hors photovoltaïque, les investissements productifs sous agrément sont en baisse, en particulier le secteur de l'hôtellerie en raison de la crise du tourisme ». De plus, l'introduction de la défiscalisation des logements sociaux sous le même modèle que l'industriel risque de venir en diminuer l'attrait et peut compenser la baisse de projets industriels.

Impact du plafonnement... Parallèlement, le plafonnement des niches fiscales à la fois global et spécifique à l'outre mer a quelque peu modifié l'approche des monteurs d'opérations. En effet, désormais, le plafond du Girardin réduit les montants investis par contribuable et nécessite de recruter davantage d'investisseurs. Pour ce faire, le ticket d'entrée a été abaissé. « Depuis 2009, les clients d'Inter Invest peuvent souscrire à partir de 5.000 euros de réduction d'impôt. La réduction d'impôt moyenne, qui atteignait

75.000 euros en 2006, s'élève cette année à 20.000 euros. Parallèlement, le nombre de nos partenaires a été multiplié par quatre en trois ans », remarque Jérôme Devaud, directeur d'Inter Invest spécialisée sur les opérations en plein droit. Le ticket d'entrée - autour de 20.000 euros voire moins - et l'apport moyen ont également diminué pour les opérations avec agrément.

... et incertitudes fiscales. Si, pour cette année, les paramètres du dispositif sont connus, le sort que lui donnera le projet de loi de Finances et les débats parlementaires est encore à définir, la dépense fiscale du Girardin industriel à l'IR étant estimée à 800 millions d'euros en 2010. Outre l'abaissement de 10 % du taux de réduction d'impôt quel que soit le type d'opération, il serait également proposé de supprimer le photovoltaïque. D'autres pistes porteraient sur un relèvement du taux de rétrocession.

Ces arbitrages interviennent dans un contexte où, malgré la non-remise en cause de la nécessité de soutenir les entreprises ultramarines, le dispositif Girardin industriel est lui davantage controversé. La Cour des comptes, qui s'est penchée sur des investissements à Wallis et Futuna, a d'ailleurs pointé du doigt le coût pour l'Etat de ce dispositif et l'avantage très important procuré à l'investisseur.

L'attention doit être portée sur l'intérêt économique du projet et sa pérennité, et ce d'autant plus que l'Outre-mer traverse une période difficile et que les avantages fiscaux pourraient être partiellement remis en cause

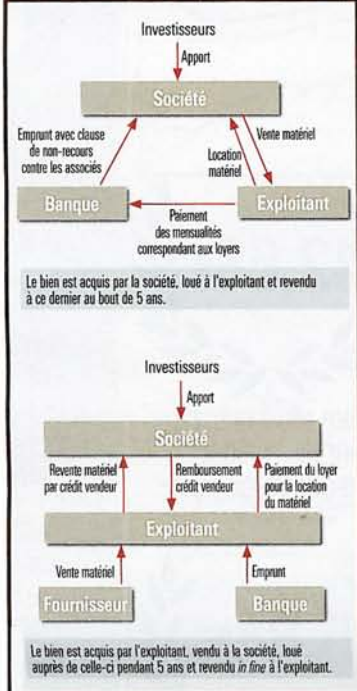
Le mécanisme du Girardin industriel. Le dispositif du Girardin industriel présenté à l'investisseur est simple. En contrepartie de l'aide au financement d'investissements productifs en outre-mer, le contribuable bénéficie en une fois d'une réduction d'impôt représentant 50 % du montant de l'investissement. Par exemple, pour un apport de 50.000 euros, il peut profiter d'une réduction d'impôt de 60.000 euros l'année suivante, soit un taux de rendement de 20 %.

Le dispositif Girardin permet en effet aux entreprises ultramarines de faire appel à une aide financière d'investisseurs privés. Ces entreprises sont locataires du matériel pendant cinq ans et le rachètent à ce terme. Le matériel est ainsi financé en général par l'apport des investisseurs pour 40 %, le crédit pour 50 % et l'exploitant pour 10 %. L'investisseur apporte son capital à une société à fonds perdus mais bénéficie en contrepartie d'une réduction d'impôt. Une partie de l'avantage fiscal est d'ailleurs rétrocédée à l'exploitant sous forme de diminution de loyers et du prix de vente final. En fait, l'apport permet de verser la rétrocession et couvre les frais de montage, de gestion et de commercialisation. Le taux de rétrocession s'établit à 50 % pour le plein droit et à 60 % pour les opérations agréées.

Dans la pratique, et en particulier s'agissant des dossiers sous agrément, ce taux est plus élevé étant donné le jeu de la concurrence entre les monteurs recherchant une belle signature d'exploitant. « Pour que l'opération soit équilibrée, un investisseur doit apporter une somme égale entre 77 % en début d'année et 84 % en fin d'année de la réduction d'impôt attendue. Un apport demandé qui serait inférieur à 77 % afin de proposer un rendement élevé laisse suspecter un problème de respect de la rétrocession légale à l'exploitant », estime Laurent Ghelli, président de Starinvest, spécialisée sur les projets avec agrément.

L'agrément, plus sécurisé mais sans garantie. Délivré selon les montants par le ministre chargé du Budget ou par la direction des services fiscaux locale, l'agrément doit être obtenu pour les investissements dans les secteurs dits sensibles tels que le

Schémas simplifiés d'investissement



transport ou lorsque le montant des acquisitions de la société dans laquelle investit le contribuable est supérieur à 250.000 euros. L'agrément doit également être demandé dès lors que le programme d'investissements d'un exploitant dépasse un million d'euros (2). Ainsi, si l'entreprise fait appel à différents monteurs d'opérations en plein droit pour se financer ou si plusieurs sociétés sont constituées pour financer un même programme, il faut veiller à ce que ce montant ne soit pas dépassé, le seuil d'agrément s'appréciant aussi au niveau de l'exploitant. « Certains monteurs demandent d'ailleurs à l'exploitant qu'il s'engage à ne pas dépasser le million d'euros d'investissement », relève Pierre-Yves Bancel, avocat associé du cabinet BZL.

L'agrément est délivré lorsque l'investissement présente un intérêt économique, maintient ou crée de l'emploi et garantit la protection des investisseurs et des tiers. Toutefois, s'il valide le schéma juridique, fiscal et économique et sécurise l'investisseur, l'agrément n'apporte pas l'assurance que la défiscalisation ne sera pas remise en cause si toutes les conditions ne sont pas remplies ultérieurement.

Le plein droit, plus simple mais plus risqué. Les investissements inférieurs à 250.000 euros ne sont pas soumis à l'agrément. « Le plein droit permet aux dossiers d'être montés plus rapidement et de satisfaire les plus petites opérations », souligne Alain Vienney, délégué général de la Fedom. Le seuil d'agrément a d'ailleurs été abaissé depuis 2009 (3). Cette décision a été prise en raison de la forte progression du nombre d'opérations en plein droit ces dernières années, les montants totaux financés atteignant selon les observateurs le niveau des dossiers avec agrément. Avec un accès plus simple et plus rapide, le plein droit offre un terrain plus propice aux abus et il est davantage sujet à polémique.

« Avant 2000, le plein droit ne représentait pas un marché comme aujourd'hui. Face à l'avantage procuré, la facilité et la rapidité du montage, les opérations se sont depuis multipliées et, parallèlement, le risque sur ce type d'investissement a augmenté. L'abaissement du seuil d'agrément à 250.000 euros n'est pas suffisant, il faut davantage contrôler les opérations en plein droit et aussi mieux les encadrer, peut-être par une procédure allégée au niveau local », considère Laurent Ghelfi. Le problème est que l'administration ne pourrait certainement pas répondre à ces demandes dans des délais raisonnables.

Des mesures prises par la loi de Développement économique des Outre-mer (Lodeom) de 2009 visent à les limiter en encadrant davantage ces opérations en étendant des mesures applicables sous agrément au plein droit à l'instar du respect des obligations fiscales et sociales de la société qui finance l'opération et de l'exploitant locataire du matériel. De plus, depuis 2007, les sociétés qui réalisent des investissements bénéficiant de la défiscalisation doivent transmettre des informations (nature de l'investissement,

financement, nom du locataire, montant rétrocedé...) à l'administration fiscale. La sanction du défaut de déclaration qui était peu dissuasive a été renforcée afin que les services fiscaux bénéficient d'une base de données leur permettant notamment de procéder à des contrôles ciblés.

Trois formes de véhicules. Dans le cadre des opérations, agréées ou non, les investisseurs vont investir dans un véhicule juridique qui prend souvent la forme d'une société en nom collectif (SNC) et moins fréquemment d'une société en participation (SEP) ou d'une société par actions simplifiée (SAS).

Dans le cadre d'une SNC, l'associé engage sa responsabilité solidairement et indéfiniment et est soumis au statut de commerçant. « La constitution d'une EURL pour investir dans les SNC est préconisée non seulement pour les associés ne pouvant avoir la qualité de commerçant en raison de leur profession, mais aussi pour limiter leur responsabilité à hauteur de leurs apports », précise Pierre-Yves Bancel.

La SEP, quant à elle, est sujette à débats en raison de son opacité et de son utilisation dans des opérations qui se sont révélées frauduleuses. Ne disposant pas de la personnalité juridique, cette société offre en effet de la souplesse et coûte moins de frais de gestion. « Si, sur un plan fiscal, le schéma en SEP est valable, son utilisation est plus complexe au niveau comptable et juridique en raison de son opacité, remarque Pierre-Yves Bancel. L'inconvénient majeur est qu'en cas de défaillance du gérant, les associés sont solidairement et indéfiniment responsables. Ils sont connus de l'administration fiscale mais pas des éventuels créanciers. De moins en moins d'opérations sont montées en SEP, et ce d'autant plus que l'administration ne l'accepte plus pour les dossiers avec agrément. »

La loi de Finances pour 2009 offre aussi la possibilité de constituer une SAS. Cette faculté a été introduite pour parer aux inconvénients du plafonnement des niches fiscales qui oblige à rechercher un plus grand nombre d'investisseurs. La SAS vise ainsi les grosses opérations sous agrément. Les associés sont responsables à hauteur de leur apport et n'ont pas le statut de commerçant, et ils ne sont pas soumis aux cotisations du RSI.

Emprunt bancaire. Le montage juridique et financier d'une opération peut différer quelque peu selon la taille de l'investissement et deux schémas types se distinguent (lire l'encadré). Le premier consiste pour la société composée des investisseurs à emprunter auprès d'un établissement bancaire afin de financer le matériel, lequel est ensuite loué à l'exploitant. En pratique, les mensualités du prêt sont directement remboursées par l'exploitant à la banque et une clause de non-recours contre les associés doit être conclue afin d'éviter qu'en cas d'impayés la banque se retourne contre les investisseurs. D'autres moyens peuvent être mis en place par la

CÉCILE SAUSER, PRÉSIDENTE DE L'AGIRE ET PRÉSIDENTE DU CABINET DIANE

“ Nous mettons en place des outils pour mieux encadrer les investissements productifs en Outre-mer

L'Agefi Actifs. - Quel est l'objet de votre association récemment créée ?
Cécile Sauser. - L'Association française de garantie des investissements récompensés par l'Etat (Agire) a pour but d'apporter une meilleure sécurité aux produits défiscalisants ne bénéficiant pas de la qualité d'instruments financiers. Elle souhaite créer une référence de sécurité et devenir un guide pour les professionnels et les particuliers. Notre premier chantier vise à mieux encadrer les investissements productifs en outre-mer tant au niveau des souscriptions que du suivi de la gestion. Pour ce faire, nous avons mis en place des outils et un formalisme que nos membres s'engagent à appliquer et respecter.

Quels outils sont mis en place ?

- Un premier compte séquestre ouvert

à la Caisse des Dépôts et Consignations et géré par un huissier est constitué afin de recueillir les fonds collectés. Dès lors que l'assemblée générale des associés décide d'acquiescer le matériel, un huissier procède au versement auprès d'un fournisseur. L'huissier vérifie au préalable la facturation, le bon de commande et l'habilitation du fournisseur à vendre le matériel. Une fois le matériel livré, un officier d'état civil ou ministériel constate l'exploitabilité commerciale du matériel.

Un second compte séquestre également géré par un huissier sera destiné à la gestion des véhicules pour six ans - une année de montage et cinq années de gestion - et les dix ans d'archivage légal. En cas de défaut de gestion, un fonds de garantie est constitué, permettant à un professionnel compétent de reprendre

la gestion pour la période restant à courir et, par exemple, de mettre à jour la comptabilité et de régulariser les obligations légales. En revanche, le fonds ne couvre pas les risques fiscaux, risques déjà couverts par l'assurance montage, assurance obligatoire pour tous nos membres.

Le rendement du produit en sera-t-il obéré ?

- Non puisque, en principe, des provisions couvrant la gestion et ses aléas devraient exister pour tous les véhicules. Le montant de l'adhésion à l'association est fonction de la profession exercée. A titre d'exemple, les membres CGPI acquittent une adhésion forfaitaire annuelle d'un montant de 117 euros, les véhicules d'investissement contribuent au fonds de garantie à hauteur de 122 euros par an.

Qui sont les membres de l'association ?

- L'Agire compte douze membres fondateurs et, à ce jour, environ 220 membres. Les membres sont CGP, CGPI, monteurs d'opérations ou véhicules d'investissement. Pour l'heure, les membres monteurs d'opérations exercent en plein droit, mais nous sommes également ouverts aux opérateurs avec agrément. Des membres observateurs, en particulier des avocats, des compagnies d'assurances, apportent leur point de vue pour améliorer les outils.

banque dans le cas de sinistres importants. GE Money a ainsi renégocié les conditions des prêts avec certains monteurs et fixé un nombre de mois d'impayés au-delà desquels elle saisissait le matériel si aucune solution de reprise n'était trouvée.

Crédit vendeur. Dans le second schéma, la société achète le matériel à l'exploitant qui a financé les biens par fonds propres ou par recours à la dette. Cette dette de la société envers l'exploitant prend la forme soit d'un crédit vendeur, soit d'une avance en compte courant si l'exploitant est associé. Elle sera remboursée grâce à l'annulation progressive des loyers que doit percevoir la société et dus par l'exploitant. Dans les faits, le montant du crédit vendeur et des loyers étant semblables, aucun flux financier n'est échangé.

Ce schéma est utilisé dès lors que l'exploitant préfère une durée de financement plus longue ou qu'il peut lui-même lever des fonds. Cependant, « hors agrément, l'utilisation du crédit vendeur au lieu et place de crédit bancaire peut masquer des surfacturations, le bien acheté par l'exploitant étant alors revendu bien plus cher à la SNC pour maximiser la réduction d'IR et les marges des divers intervenants. En revanche, le crédit-vendeur est fréquemment utilisé pour les dossiers avec agrément, l'administration vérifiant tant les prix de revient des investissements que l'origine des fonds », note Philippe Souchier.

Investissement réalisé. La réalisation effective de l'investissement est le fait générateur de la réduction d'impôt. La défiscalisation doit avoir lieu l'année de l'achèvement de l'immobilisation ou de sa livraison au sens de l'article 1604 du Code civil. Par conséquent, les immobilisations non achevées au 31 décembre ne peuvent donner lieu à réduction d'impôt. « Certaines directions des services fiscaux demandent que le bien soit exploité avant le 31 décembre mais il se peut que l'investissement soit achevé alors qu'un problème d'acheminement – grève par exemple - retarde la livraison. Il faut donc, dans ce cas, prouver que le matériel est bien achevé par un constat d'huissier et démontrer le lancement effectif de la production par la déclaration de TVA ou une consommation d'électricité en hausse de l'exploitant par exemple », note Pierre-Yves Bancel. C'est un point important et de vigilance de la part du monteur d'opérations, des fraudes mises à jour ayant démontré que des investissements étaient fictifs.

Photovoltaïque en passe d'être revu. Les opérations portent sur des financements dans différents secteurs, comme le bâtiment, le transport, l'agriculture. L'une des activités qui a dernièrement tiré son épingle du jeu est celui du photovoltaïque. « Sur certains DOM, le marché arrive à saturation si on tient compte de tous les projets en cours et, au vu de cette saturation et des dérives dans le secteur du plein droit, un arrêt de la défiscalisation sur le photovoltaïque n'est pas exclu », estime Philippe Souchier. Les opérations avec ou sans agrément sur cette énergie ont fleuri depuis quelques années, semant leur lot de dérives. Des pièges sont donc à éviter. « Les dossiers Girardin en photovoltaïque véhiculent souvent à tort une garantie totale (de la part d'EDF). Or, la baisse des tarifs de rachat d'électricité par EDF couplée à l'introduction de contrat avec coupure va rendre plus complexe la tâche des exploitants conduisant à une concentration du

ALAIN VIENNEY, DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL DE LA FÉDÉRATION DES ENTREPRISES D'OUTRE-MER (FEDOM)

Le régime fiscal a déjà été suffisamment chahuté, sa stabilité est désormais indispensable pour rétablir la confiance

L'Agefi Actifs. - Pourquoi l'Outre-mer doit-il bénéficier de l'aide d'investisseurs privés ?

Alain Vienney. - L'Outre-mer souffre de nombreux handicaps tels que l'insularité, l'illettrisme et une situation économique dégradée, le taux de chômage dépassant les 25 % et un PIB en recul de plus de 6 % aux Antilles et de 3 % à la Réunion en 2009. Le tissu économique est constitué de petites entreprises, dont 90 % comptent moins de 10 salariés. Ces sociétés sont souvent sous-capitalisées, manquent de fonds propres et ont des difficultés à accéder au crédit qui est plus cher qu'en métropole. L'aide par la défiscalisation concerne la

grande part des investissements productifs réalisés en Outre-mer.

C'est donc pour les entreprises ultramarines un mode important de financement. Et ce d'autant plus que, dans le contexte actuel, l'Outre-mer ne peut pas attendre de l'aide par les subventions publiques, il faut donc maintenir la défiscalisation. Sans oublier que l'investisseur ayant l'obligation de rétrocéder une partie de l'avantage fiscal à l'entreprise bénéficiaire, cela correspond à un équivalent subvention de 25 à 32,5 % de l'investissement. De plus, le double plafonnement de l'avantage fiscal a déjà freiné les gros investissements

en raison du besoin d'un plus grand nombre d'investisseurs et l'investissement dans le logement social, offrant *a priori* de meilleures garanties, peut détourner une partie des investisseurs au détriment des équipements productifs. La situation ne doit pas être aggravée.

Les tensions sociales de 2009 n'ont pas amélioré l'image de l'Outre-mer.

Comment les investisseurs peuvent-ils retrouver confiance ?

- Sur le plan politique, des référendums ont stabilisé la situation en Martinique et en Guyane. La Lodeom, qui s'applique jusqu'en 2017, a déjà permis

de rationaliser la dépense fiscale et a moralisé les incitations fiscales et sociales. Elle doit ainsi permettre un retour à la croissance dans les Dom-Com. Le régime fiscal a déjà été suffisamment chahuté, sa stabilité est désormais indispensable pour rétablir la confiance.

secteur. Seuls les gros opérateurs photovoltaïques s'en sortiront », met en garde Eric Bron.

Par ailleurs, si le secteur et l'exploitant sont connus dans les opérations sous agrément, ce n'est pas nécessairement le cas dans les opérations de plein droit. Cela peut notamment poser problème lorsqu'un monteur a beaucoup collecté et qu'il ne dispose pas en face d'investissements fiables à réaliser. Au lieu de rembourser l'investisseur, il peut lui faire courir un risque en investissant dans des projets moins pérennes.

Gérer la société... Une fois l'opération montée et l'investissement réalisé, la défiscalisation n'en est pas moins complètement sécurisée. En effet, le matériel doit être loué pendant cinq ans et les sociétés (SNC, SEP ou SAS) doivent donc être gérées durant cette période. « Pour sécuriser la gestion des SNC, nous percevons 50 % des honoraires l'année du montage de l'opération et nous provisionnons les 50 % restant pour les cinq années suivantes, garantissant ainsi aux investisseurs que nous tiendrons notre engagement de gestion pendant toute la durée de vie de nos SNC », explique Jérôme Devaud. Les monteurs d'opérations qui ne provisionnent pas doivent jouer avec la trésorerie issue des nouveaux apports, ce qui pose bien évidemment un problème pour la pérennité de la gestion. De plus, en cas de défaillance du monteur, cela porte préjudice à la reprise de la gestion par un autre professionnel.

... et louer le matériel cinq ans. Le risque pendant cette période de cinq ans est de voir faillir l'exploitant. En cas d'impayés ou de faillite, le monteur de l'opérateur doit être réactif afin de trouver un repreneur, faute de quoi les conditions tenant à la défiscalisation ne seront plus remplies. La période économique chahutée à mis à mal de nombreuses entreprises et des dossiers peuvent présenter des risques. Si l'investissement cesse d'être affecté, l'avantage fiscal est repris, l'investisseur devant régulariser sa situation.

Au terme des cinq années de location du matériel et de gestion des sociétés, deux cas de figure se présentent. *Le cas le plus fréquent est la revente du matériel à l'exploitant par la société qui est ensuite dissoute.* « Dans des situations plus marginales et en présence d'immobilier pour éviter les frais de notaire ou pour récupérer l'amortissement à déduire, ce sont les parts de la SNC qui sont revendues à l'exploitant », explique Pierre-Yves Bancel.

Contrôles. Pour autant, l'administration peut contrôler les opérations au-delà de cinq ans. Le jeu du « pas vu-pas pris » tenté par certains devrait s'avérer de plus en plus risqué, l'administration bénéficiant de davantage d'informations sur les opérations notamment de plein droit et un renforcement des contrôles ayant été annoncé dans une réponse ministérielle (4).

« Le taux de défaillance des entreprises ultramarines est important et laisse présager que bon nombre d'opérations ne pourront tenir cinq ans. La loi, par sa rigueur, est responsable de ces contentieux », remarque Rémi Dhonneur, avocat associé au cabinet Kramer Levin. Outre la vérification du respect des obligations fiscales et sociales,

de l'éligibilité, de l'existence du matériel, de l'absence de surfacturation, les services fiscaux s'assurent également du respect du taux de rétrocession. « Selon la méthode de calcul utilisée, nous ne parvenons pas au même résultat et il y a désormais des contentieux sur ce point », relève Rémi Dhonneur.

Le monteur. Dans ce contexte, le choix de l'opérateur - qui est le sélectionneur des projets de financement - est donc important mais la sélection n'est pas aisée. La Chambre des indépendants du patrimoine a, par exemple, reçu un courrier d'un fonctionnaire de Bercy incitant à stopper la collecte d'un produit de défiscalisation. « Nous ne pouvons qu'encourager les conseillers à être le plus vigilant possible », déclare Jean-Marc Barbé, président de la commission de la prévention des risques de la Chambre.

« Nous conseillons de travailler avec des opérateurs ayant une antériorité dans le domaine, disposant d'une assurance RCP », explique Jean-Marc Barbé. Pour éviter les risques de surfacturation, l'opérateur doit avoir des intermédiaires en outre-mer et faire financer le dossier par un banquier local appréciant mieux l'activité économique ultramarine. Une clause de non-recours contre les associés doit être conclue. » Il poursuit : « La rémunération du conseiller doit être raisonnable, comprise entre 5 et 7 % et le taux de rendement proposé à l'investisseur aux environs de 35 % en début d'année et à 28-25 % en fin d'année. Il faut bien évidemment expliquer les risques de l'opération à son client. »

Des outils pour sécuriser. Pour Daniel Petit, président d'Inter Invest, « le problème est que la profession de monteurs d'opérations n'est pas réglementée ». Ce monteur d'opérations a lancé un produit garantissant leur bonne fin juridique et fiscale. « Le produit G3F est couvert par un fonds de garantie de près de 2 millions d'euros début 2010, alimenté par une retenue sur l'apport des investisseurs et d'une assurance RCP à hauteur de 10 millions de réduction d'impôt », précise Daniel Petit. Forte de cet argument commercial et preuve de l'intérêt des investisseurs, la société a enregistré la moitié des souscriptions sur ce contrat qui présente un rendement bien moindre que le produit classique (17,5 % en moyenne %, contre 25 %).

Autre moyen de lutter contre les fraudes et les mauvais montages, une initiative vient de voir le jour et s'adresse à tous les acteurs du dispositif Girardin. L'association Agire, récemment créée, vise à les rassembler et à leur proposer des outils pour mieux sécuriser les investisseurs tant au niveau de la collecte que de la gestion (lire l'avis d'expert).

L'agrément des monteurs déjà évoqué lors de débats parlementaires a pour l'heure été écarté afin de donner une portée plus générale à cette démarche qui ne concernerait pas seulement l'Outre-mer. Mais il reste à savoir si une suite y sera donnée et sous quelle forme. ■

PÉLAGIE TERLY

(1) Article 199 undecies B du CGI.

(2) BOI 5 B-2-07 du 30 janvier 2007.

(3) Loi n°2009-594 du 27 mai 2009.

(4) Rép. Min n° 2285, JOAN du 27/05/2010.