

▾ **Vers une nouvelle révolution industrielle**

**10 mesures pour libérer  
l'économie collaborative en  
France**

## Vers une nouvelle révolution industrielle : 10 mesures pour libérer l'économie collaborative en France

Petit à petit, l'ampleur de la révolution numérique s'installe dans les consciences. Qu'il s'agisse de la « quatrième révolution industrielle », selon le World Economic Forum<sup>1</sup>, ou de la troisième, selon Rifkin, il devient clair que le travail posté et la production de masse sont en passe d'être confiés à des robots. C'est là une question de temps, « d'invention sociale », non de technologie. Le numérique ne forme plus une activité à part : il devient le moteur d'une transformation de l'économie.

Une étude du cabinet PwC publiée en 2015 estime que le revenu produit par l'économie du partage dans le monde pourrait atteindre 335 milliards de dollars en 2025, contre 15 milliards de dollars en 2013. Ces chiffres sont vraisemblablement inférieurs à la réalité, d'abord parce que seulement cinq secteurs économiques - traditionnels - sont pris en compte et ensuite parce que ces chiffres reflètent essentiellement le revenu des *plateformes* et non des millions de *particuliers* qui y sont inscrits.

Or :

- 70 % des internautes français, soit près de 31 millions de personnes, ont déjà acheté ou vendu sur des sites de mise en relation entre particuliers ;
- 19 % des internautes ont déjà utilisé un site de réservation d'hébergement auprès de particuliers, et 14 % ont déjà utilisé un site de covoiturage ;
- Près de 5 millions de voyageurs ont séjourné dans un logement loué sur *Airbnb* en France depuis la création du site, dont 2,5 millions depuis le début de l'année 2015. Paris est devenue la première destination du site, avec 50 000 logements disponibles, sur un total d'environ 150 000 annonces en France. Le site est présent dans près de 190 pays et 34 000 villes. Parmi les autres acteurs de la location de courte durée en France, entre particuliers mais pas seulement, on peut citer *Abritel* (155 000 annonces), *Leboncoin* (165 000 annonces) ou encore *Se Loger Vacances* (130 000 annonces) ;
- La société Uber, présente dans près de 60 pays, réaliserait un chiffre d'affaires proche de 500 millions de dollars ;
- L'application de covoiturage *Blablacar* compte 8 millions de membres en France, et transporte en moyenne 1 million de passagers par mois. Elle est présente dans 19 pays avec près de 20 millions de membres. Une levée de fonds de 143 millions d'euros a été annoncée en septembre 2015 pour financer son développement à l'international, après une première levée de 100 millions d'euros en 2014 ;
- Entre 500 000 et 1 million de nouvelles annonces sont postées chaque jour sur le *Leboncoin*, et consultées par 5 millions de visiteurs quotidiens. Le site de petites annonces réalise un chiffre d'affaires d'environ 150 millions d'euros. Il est classé premier en France sur les annonces immobilières, sur les voitures et même sur les offres d'emploi (près de 100 000). *Leboncoin*, dont le chiffre d'affaires atteint 125 millions d'euros et la valorisation 400 millions d'euros, a maintenant dépassé le site de vente aux enchères *eBay*.

Dans ces conditions, il ne s'agit pas de décréter la fin du salariat mais plutôt de créer progressivement une nouvelle forme de travail : faire que les entreprises « étendues » aillent chercher les bonnes compétences plutôt qu'enfermer leur personnel dans des fiches de poste ; laisser les free-lances se développer et donner leur chance à tous ceux qui le désirent.

Pour cela, *CroissancePlus* propose trois grandes réformes :

- **Un statut simplifié et renforcé des autoentrepreneurs**, qui leur donne toute leur place au sein de l'écosystème de l'entreprise
- **Une fiscalité aménagée** de manière équilibrée pour favoriser le développement de cette nouvelle forme d'échanges
- **Un instrument de financement** apte à favoriser ceux qui veulent s'y lancer.

<sup>1</sup> The Future of Jobs - 18 janvier 2016

## Vers une nouvelle révolution industrielle : 10 mesures pour libérer l'économie collaborative en France

### 1/ Installer les autoentrepreneurs dans l'écosystème de l'entreprise

Une révolution silencieuse résultant d'une soif d'entreprendre inédite, plus forte que le confort du salariat, est en cours. Emmanuel Macron a d'ailleurs affirmé « *qu'il est aujourd'hui plus facile pour un jeune de trouver un client que de trouver un emploi* ». Le mouvement de salarisation de la société s'est arrêté depuis le début des années 2000. Ce déclin avéré du salariat s'opère au profit de l'esprit d'entreprendre autour de nouveaux modèles économiques et de nouvelles formes d'activité liées à la révolution numérique.

Lors de son lancement en 2009, le statut d'autoentrepreneur a immédiatement connu un grand succès, signe qu'il répondait à un vrai besoin. Il est aujourd'hui plébiscité par l'économie collaborative, comme le montre le modèle des VTC dans lequel les chauffeurs sont systématiquement sous le régime de l'autoentreprise. Car Uber, Allocab, ou *Chauffeur-Privé*, sont des entreprises technologiques, et non comme des sociétés de transport de personne. Elles ne peuvent donc disposer d'aucun chauffeur salarié. Aucune de ces sociétés ne possède d'ailleurs de parc automobile, à quelques exceptions près comme *LeCab* qui propose de louer les voitures aux chauffeurs.

**Cette soif d'entreprendre représente une opportunité majeure en termes d'activité et d'emploi**, sachant qu'aujourd'hui déjà, on compte 3 millions de TPE et PME et que 570 000 nouvelles entreprises se créent chaque année.

Pourtant sur le million d'autoentrepreneurs que compte notre pays, la moitié facture peu du fait de nouvelles contraintes réglementaires et jurisprudentielles. Entre 2014 et 2015, le nombre d'immatriculations a même chuté de 21,2 %. C'est préoccupant alors que 40 % des autoentrepreneurs sont d'anciens chômeurs. **L'autoentrepreneur a connu un essor très rapide, mais les revenus des autoentrepreneurs restent pour la plupart très faibles.**

**Cette chute s'explique en grande partie par les risques de requalification en contrat de travail** de la relation entre un autoentrepreneur et une société par le juge, qui dissuade les entreprises de contracter avec des autoentrepreneurs. Le juge interprète de manière extensive l'article L. 8221-6, § II du code du travail qui prévoit que l'existence d'un contrat de travail peut être établie lorsque des travailleurs indépendants fournissent directement ou par une personne interposée des prestations à un donneur d'ordre dans des conditions qui les placent dans un lien de subordination juridique permanente à l'égard de celui-ci.

Car en requalifiant, le juge se livre à une opération à la fois juridiquement contestable et économiquement contre-productive. Il considère en effet qu'on peut être indépendant mais qu'on peut avoir dès qu'on le souhaite un statut de salarié et toutes les garanties qui s'attachent au salariat des que la dépendance économique est un peu forte. Les mêmes causes entraînant les mêmes effets qu'avec les rigidités du contrat de travail, les autoentrepreneurs ne trouvent plus à facturer.

Il convient donc de relancer l'autoentrepreneur dans l'écosystème de l'entreprise, même quand le juge considère qu'une relation de trop grande dépendance économique est de nature à être assimilable à un lien de subordination, et donc au salariat.

Quel serait cet écosystème dans lequel évoluerait l'autoentrepreneur ?

**1<sup>er</sup> cas** : L'autoentrepreneur a l'entreprise pour principal client mais n'est pas abrité par elle.  
*Cas typique de l'économie collaborative : aucun lien de subordination avec la plate-forme numérique d'intermédiation, mais dépendance économique potentielle de l'autoentrepreneur*

**2<sup>ème</sup> cas** : L'autoentrepreneur exerce régulièrement dans l'enceinte de l'entreprise mais exclusivement pour le compte de tiers.

**3<sup>ème</sup> cas** : L'autoentrepreneur exerce son activité pour un ou plusieurs clients dont l'entreprise qui l'abrite.

## Vers une nouvelle révolution industrielle : 10 mesures pour libérer l'économie collaborative en France

Pour les salariés qui désireraient garder une autonomie accrue, ceux-ci pourraient également y avoir recours dans le cadre des plafonds légaux et réglementaires. Cette mesure aidera à libérer les énergies de certains salariés en leur permettant de sortir des contraintes du salariat sans tomber dans la précarité.

La requalification par le juge de l'autoentrepreneur en salarié est l'élément juridique qui freine largement le recours contractuel à cette forme de travail.

Il convient donc de sécuriser l'autoentrepreneur aussi bien que le donneur d'ordres.

### **Proposition n°1 : Supprimer le risque de requalification en CDI en introduisant une présomption irréfragable de travail indépendant.**

La présomption irréfragable, en droit français, interdit au défendeur d'apporter la preuve contraire. La présomption irréfragable de travail indépendant interdira de reconsidérer juridiquement la relation de l'autoentrepreneur avec la société.

### **Proposition n°2 : Rééquilibrer les relations entre l'autoentrepreneur et son donneur d'ordres.**

Si l'autoentrepreneur considère que son donneur d'ordres ne respecte pas ses obligations contractuelles en abusant de son lien de dépendance économique, il pourrait rompre unilatéralement le contrat d'entreprise qui le lie par une clause résolutoire assortie d'une indemnisation (portant par exemple sur le paiement des prestations restant dues sur la durée du contrat).

### **Proposition n°3 : Augmenter le degré de protection sociale et la portabilité des droits en fonction du degré de dépendance économique**

Si l'entreprise-client représente plus de 30 % du chiffre d'affaires de l'autoentrepreneur, elle doit lui garantir une prime progressive, atteignant son taux maximal si l'entreprise atteint ou dépasse les 80 % du chiffre d'affaires de l'autoentrepreneur.

Cette prime doit permettre à l'autoentrepreneur de s'assurer un socle de protection sociale (santé, prévoyance, chômage), et de développer son employabilité (formation). L'entreprise-client pourrait par exemple prendre à sa charge le paiement de la contribution-formation de l'autoentrepreneur au prorata de la durée du contrat.

NB : Le calcul de la prime tiendra compte des autres statuts éventuels de l'autoentrepreneur (salarié, retraité) pour protéger ceux qui en font leur activité principale.

### **Proposition n°4 : Abrogation de l'ensemble des contraintes réglementaires de la loi Pinel tendant à rendre dissuasif le régime de l'autoentrepreneur**

La loi du 18 juin 2014 Pinel a fusionné le régime des autoentrepreneurs, avec celui de la microentreprise pour éviter les distorsions de concurrence entre autoentrepreneurs et artisans. Mais le rapprochement des deux régimes a généré de nouvelles contraintes qui incombaient jusqu'alors aux seuls artisans (obligation d'immatriculation à la chambre des métiers et de l'artisanat/ stage préalable à l'installation (SIP)/ délais pour pouvoir suivre la formation).

L'immatriculation concerne 60 % des autoentrepreneurs. En effet, depuis le 19 décembre 2014, un autoentrepreneur doit demander son immatriculation soit au registre du commerce et des sociétés (RCS) si son activité est commerciale, soit au registre des métiers (RM) si son activité est artisanale. C'est une contrainte supplémentaire qui casse la simplicité initiale du régime alors que l'immatriculation en ligne est toujours impossible à ce jour. Les autoentrepreneurs doivent se déplacer et préparer une liste de documents et doivent souvent revenir parce que leur dossier est incomplet ou mal renseigné. Une assistance est possible, mais payante. Beaucoup finissent par payer pour voir leur dossier aboutir.

Le stage préalable à l'installation tel qu'il est conçu présente un contenu inadapté aux problématiques des autoentrepreneurs, il est coûteux (environ 280 euros), il est trop long et ses fréquences sont

## Vers une nouvelle révolution industrielle : 10 mesures pour libérer l'économie collaborative en France

inadaptées car ils sont planifiés par les chambres de métiers à intervalles réguliers mais très éloignés les uns des autres (liste d'attente de 3 à 4 mois selon les régions).

### **Proposition n°5 : Doublement des plafonds actuels, pour permettre à l'autoentrepreneur de s'assurer un socle de protection sociale**

- ▼ De 82 200 euros à 160 000 euros pour les activités de vente de marchandises, objets, fournitures et denrées (à emporter ou à consommer sur place) ou fourniture de logement
- ▼ De 32 900 euros à 65 000 euros pour les autres activités de prestations de services.

## **2/ Aménager la fiscalité de manière équilibrée pour favoriser le développement de l'économie collaborative**

La nécessité, dans l'intérêt général, de ne pas cantonner l'économie collaborative à un rôle de figuration sans prendre en compte son énorme potentiel de croissance du fait du changement de société et des habitudes de consommer sous-jacents se heurte cependant à de nombreux problèmes fiscaux :

- ▼ **L'évasion fiscale et sociale liée à un problème de traçabilité des transactions.** A ce jour, seuls 15 % des utilisateurs de plateformes déclarent les revenus tirés des plateformes collaboratives. Ce qui veut dire que 85 % des revenus générés de l'économie collaborative entre particuliers (hors plateformes) échappent à l'impôt (TVA et IR) et aux cotisations sociales. Si l'économie collaborative est appelée dans le futur, via l'uberisation potentielle des marchés actuels, à devenir le nouveau marché numérique des biens et services, c'est tout le financement des biens collectifs, des services publics et du modèle social dans son ensemble qui s'en retrouverait ébranlé. Même si dans un cadre libéral, nous demandons moins d'impôts et moins de réglementation.
- ▼ **L'impossibilité pour l'administration fiscale et les URSSAF d'effectuer un contrôle efficace sur les contribuables.** Les administrations (DGFIP, DNEF) sont équipées pour effectuer des contrôles fiscaux sur un petit nombre de gros contribuables suspects, pas sur des millions de petits contribuables qui le deviendraient sans réellement en avoir conscience. Sans déclaration volontaire de leurs revenus par les utilisateurs des plateformes, il n'y a aucun moyen pour l'Etat et les Urssaf de recouvrer l'impôt, ni de contrôler des millions de contribuables pour des petites transactions.
- ▼ **Les difficultés pour les administrations fiscales et sociales d'obtenir des plateformes des informations sur les flux de transactions.** La principale difficulté pour l'Etat consiste à obtenir des plateformes numériques la traçabilité des transactions. Cela est notamment dû au fait que de nombreuses plateformes numériques sont établies en dehors de France. Cependant, ces plateformes numériques sont conscientes du fait qu'elles doivent permettre à l'Etat de collecter l'impôt dû au titre des activités exercées par leurs clients. Airbnb a ainsi accepté, par exemple, de collecter la taxe de séjour hôtelière.
- ▼ **La difficulté de tenir compte des charges générant le revenu dans le calcul de l'impôt.** L'IR est en effet déterminé à partir du revenu net et, à la différence du micro-foncier ou du micro-BIC, aucun régime n'est prévu pour tenir compte des frais afférents à l'activité dans l'économie collaborative.
- ▼ **La multiplicité des droits concernés, au-delà du droit fiscal.** Afin de faciliter l'émergence de plateformes françaises et européennes et de maximiser les conséquences favorables en termes d'emploi et de croissance, il est essentiel d'établir les principes d'un cadre législatif clair, sûr et simple.

## Vers une nouvelle révolution industrielle : 10 mesures pour libérer l'économie collaborative en France

### **Proposition n°6 : Assujettir les revenus de l'économie collaborative au prélèvement forfaitaire libérateur (PFL)**

Pour les revenus inférieurs aux plafonds retenus pour le régime de l'auto-entrepreneuriat, l'option entre l'assujettissement au barème de l'IR où à un prélèvement forfaitaire libérateur (PFL) est proposée. Ce prélèvement forfaitaire ne dépend pas du revenu net et exempte donc de la nécessité de tenir une comptabilité complexe.

Il est proposé un taux proportionnel de 5 %, auxquels s'ajouteraient les 15,5 % de prélèvements sociaux. Le taux réel sur ces revenus tirés de l'économie collaborative se monterait donc à 20,5 %.

Les professionnels dont les revenus seraient inférieurs aux seuils pourraient également y recourir.

Un tel système est d'ores et déjà mis en œuvre au bénéfice de certains autoentrepreneurs. Lorsque le revenu du foyer fiscal est inférieur ou égal à la limite supérieure de la troisième tranche du barème de l'IR, soit, pour une personne seule (26 764 euros), ils peuvent opter pour le paiement *via* un prélèvement forfaitaire libérateur (PFL).

Comme pour les plus-values mobilières ou les dividendes avant la réforme de 2012, il contreviendrait, certes, à la règle de la progressivité de l'IR. Mais le caractère automatique du prélèvement forfaitaire libérateur en fait un instrument de choix dans la lutte contre la fraude fiscale et justifie sa généralisation au domaine de l'économie numérique du partage.

Les abus sont aujourd'hui fréquents, comme ces particuliers, adeptes du covoiturage, qui font l'acquisition d'un minibus pour convoier quotidiennement et sur un même trajet un grand nombre de personnes, sans avoir eux-mêmes de raison particulières de se rendre d'une ville à l'autre. Il doit être rappelé, à cet égard, que l'absence de déclaration de revenus provenant d'un travail tombe sous le coup de l'incrimination pénale de travail dissimulé.

Il convient donc d'instaurer, pour toute mise en relation de particuliers *via* un opérateur dématérialisé, préalable à la vente de biens meubles, à la location de biens meubles ou immeubles ou l'accomplissement d'une prestation de service, un prélèvement forfaitaire libérateur versé directement par les opérateurs à l'administration fiscale, sur prélèvements automatiques des sommes dues aux particuliers.

### **Proposition n°7 : Distinguer pragmatiquement les revenus professionnels et non professionnels**

La solution proposée par le Sénat à l'automne 2015 consistait à établir une franchise fiscale pour les revenus générés par l'économie collaborative d'un montant inférieur à 5 000 euros par an et par foyer fiscal (car correspondant à des remboursements de frais ou à des revenus confidentiels). Au-delà de ce montant, les revenus devraient être imposés à l'impôt sur le revenu dans les conditions de droit commun.

Le Gouvernement a objecté que cette mesure aurait créé une inégalité devant l'impôt, par définition inconstitutionnelle. Il a choisi que ces revenus restent imposés au barème progressif de l'IR dès le 1<sup>er</sup> euro.

Ce plafond de 5 000 euros par an doit cependant constituer une sorte de tolérance, permettant d'exonérer les revenus occasionnels qui ne seraient pas taxés dans le monde physique. Elle emporte aussi une exonération des prélèvements sociaux.

Ce niveau correspond essentiellement à une estimation moyenne du partage des frais, lequel est bien souvent la motivation première des utilisateurs des plateformes collaboratives. Pour simplifier, on considère qu'en-dessous de la barre des 5 000 euros par an, les sommes gagnées par les particuliers servent avant tout à réduire leur budget d'entretien, d'assurance, de carburant, d'électricité...

Dans le cas des ventes de biens sur les *Marketplace* ou les sites d'enchères, où le partage des frais a moins de sens, la franchise correspondrait à une sorte d'équivalent numérique de la brocante.

## Vers une nouvelle révolution industrielle : 10 mesures pour libérer l'économie collaborative en France

### 3/ Créer un instrument de financement dédié à l'économie collaborative

L'émergence de l'économie collaborative pose deux problèmes de financement bien distincts :

- 1) Favoriser l'émergence en Europe de plates-formes mondiales d'intermédiation. La France est relativement bien placée, grâce au succès de Blablacar, mais l'essentiel des plates-formes internationales vient de Californie (Uber, Airbnb...).
- 2) Permettre à tous ceux qui entrent dans l'économie collaborative de faire face aux investissements nécessaires.

Le premier point pose une question cruciale de compétitivité. **Le besoin de financement ne peut être satisfait qu'en portant, progressivement, le capital-risque en France à l'échelle américaine.** En effet, les investissements dans l'innovation sont 30 fois plus importants en Californie qu'en France, ce qui permet à la première de servir immédiatement le marché mondial.

Cette *mise à l'échelle du capital-risque* passera par un processus complexe de :

- ❑ structuration des scale-up,
- ❑ émergence de nouvelles équipes d'investissement
- ❑ mobilisation de nouveaux capitaux.

Les incitations fiscales auprès des particuliers ont ici à jouer un rôle majeur, aux côtés de la prévoyance et des assureurs. Elles génèrent déjà plus de 2 Md€ par an, dont une part très mineure est fléchée vers le capital-risque.

De plus, elles se prêtent éminemment bien au financement participatif, qui s'est imposé comme l'une des premières formes de l'économie collaborative. Or, ainsi qu'il a été observé dans le transport et le tourisme, les particuliers qui décident de jouer le jeu de l'économie collaborative doivent être soumis, au-delà d'un certain seuil, aux mêmes contraintes que leurs homologues de l'économie traditionnelle. Cela nécessite de leur part des investissements que, souvent, ils ne sont pas à même de réaliser. Par la réforme des incitations fiscales, on peut ainsi ouvrir au financement participatif de nouveaux horizons, tout en dynamisant le capital-risque.

#### **Proposition 8 : Créer un Compte-Epargne Entrepreneurs, harmonisant les incitations fiscales des particuliers et favorisant le développement du financement participatif**

Jusqu'à présent, les incitations fiscales à l'investissement dans les PME se fondent sur :

- ❑ La loi Tepa de 2007, qui permet de déduire jusqu'à 45 000 euros de l'ISF si 90 000 euros sont investis en titres de PME ou de fonds d'investissements ;
- ❑ Les dispositions dites « Madelin », qui permettent de déduire jusqu'à 1 800 euros d'IR si 10 000 euros sont investis en titres de fonds d'investissements ou 18 000 euros (dont 8 000 euros) reportables si 100 000 euros sont investis en titres de PME ;

**Il est proposé de porter l'avantage fiscal sur le compte, et non le produit. Le particulier qui veut investir dans une PME pourra ainsi :**

- ❑ Ouvrir chaque année un compte destiné aux PME et à l'économie collaborative, baptisé Compte Epargne Entrepreneurs
- ❑ Y déposer jusqu'à 100 000 euros<sup>2</sup> ;

<sup>2</sup> Pour favoriser l'action des grands « business angels », il est proposé de remonter ce plafond à 1 M€, sur l'exemple du SEIS britannique.

## Vers une nouvelle révolution industrielle : 10 mesures pour libérer l'économie collaborative en France

- ▼ Déduire l'année suivante une partie de cette épargne de sa note fiscale totale, sous réserve que l'argent ait été placé en titres éligibles.

A droit constant, il s'agirait de 46,8 % (45 000 euros d'ISF PME et 1 800 € d'IR PME). Il est proposé de simplifier la norme en créant un taux unique, de 33,3 %, applicable à l'ensemble de la fiscalité des particuliers.

Il a en effet été observé que :

- ▼ au-dessous de 20 %, l'effet incitatif tend à disparaître ;
- ▼ des taux élevés créent des distorsions dans les incitations économiques : la rémunération attendue provient de l'avantage fiscal, et non de la réussite économique de l'entreprise.

Le montant de ce taux permettra de moduler, d'une année sur l'autre, le montant des investissements générés. En appliquant un montage similaire aux avantages fiscaux dans l'immobilier, la comparaison entre les deux formes d'épargne sera facilitée et des objectifs macro-économiques d'investissement pourront être rendus publics. Selon les taux retenus, une montée en puissance considérable des sommes ainsi épargnées peut être enclenchée.

Ce compte peut également prendre la forme d'un simple avoir fiscal justifié dans la déclaration.

### **Proposition 9 : Rendre éligibles au Compte-Epargne Entrepreneurs tous les investissements de l'économie collaborative**

Dans la situation actuelle, sont éligibles aux avantages Tpea et Madelin, dans les limites prévues par la réglementation européenne (*de minimis* à 15 M€, etc.) :

- ▼ les titres de capital émis par des PME au sens communautaire ;
- ▼ les fonds d'investissement dans les PME (FIP et FCPI).

**Il est proposé d'élargir ces titres éligibles à l'ensemble des investissements dans l'économie collaborative et la transformation numérique, et donc des instruments aptes à financer les PME, TPE et autoentrepreneurs dans leurs activités.** Il s'agit notamment de :

- ▼ tous les ELTIF investissant principalement dans les PME, y compris les fonds de fonds, sous réserve d'une part obligatoire dédiée au financement de l'innovation et de la transformation numérique ;
- ▼ les titres distribués par des Intermédiaires en financement participatif (IFP) et des Conseillers en investissements participatifs (CIP), y compris les titres de créance.

### **Proposition 10 : Dédier des ressources massives à des fonds de financement de l'innovation**

Le changement d'échelle du capital-risque en France devra s'appuyer sur la création de fonds de fonds dédiés à la transformation numérique et à l'économie collaborative. Il est en effet possible de doubler les fonds alloués en France au capital-risque, pour les porter graduellement à une quinzaine de milliards d'euros en rassemblant les moyens des organismes de prévoyance<sup>3</sup>. Il faudrait allouer, selon une procédure d'appel d'offres, ces capitaux institutionnels à des fonds de fonds spécialisés en capital-risque tout en formant des « tickets » suffisamment importants permettant de s'assurer le concours des meilleures expertises.

---

<sup>3</sup> Les réserves AGIRC-ARRCO viennent d'être stabilisées à 30 Mds €. Le Fonds de Réserve des Retraites gère 25 Mds €, les fonds de pension des fonctionnaires PREFON et ERAFP environ 35 Mds €. Ces fonds ont par nature un horizon de long terme cohérent avec un investissement en capital-risque (5% des actifs)