



HAL
open science

Les intérêts notionnels

Sarah Stachowiak

► **To cite this version:**

| Sarah Stachowiak. Les intérêts notionnels. 2022. hal-03752466

HAL Id: hal-03752466

<https://normandie-univ.hal.science/hal-03752466>

Preprint submitted on 16 Aug 2022

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

LES INTÉRÊTS NOTIONNELS

« *Un système fiscal idéal serait aussi neutre que possible à l'égard des décisions privées.* », selon le Trésor américain¹. Aux États-Unis, comme dans tous les pays occidentaux où une politique de libre-échange est appliquée, on cherche à minimiser le rôle de l'Etat dans une économie de marché. La fiscalité est une interférence de l'Etat qui peut avoir à la fois des conséquences positives comme négatives sur les choix des acteurs économiques, notamment en matière d'investissement des entreprises.

En effet, une entreprise a le choix d'investir de deux manières : l'emprunt ou par ses fonds propres. Dans une situation où l'entreprise dispose d'un choix entre les deux modes de financement, celle-ci sera davantage tentée de recourir à un emprunt plutôt que d'engager ses fonds propres puisque le régime fiscal appliqué selon l'option du mode de financement choisi n'est pas le même. L'emprunt génère des intérêts déductibles dans la limite de la directive ATAD 1, tandis que l'apport en capital génère des dividendes taxables².

Modigliani et Miller dans leur étude de 1958³ montrent que le coût moyen pondéré du capital est constant, mais dans un contexte où les marchés sont efficaces, c'est-à-dire parfaits : où le taux de prêt est équivalent au taux d'emprunt et sans qu'il y ait d'intervention de l'Etat. En 1963⁴, ils ont intégré la fiscalité dans leur analyse, et plus précisément l'impôt sur les sociétés. Leurs travaux montrent que le choix de l'emprunt ou des capitaux propres n'est pas neutre sur l'investissement⁵ et ils ajouteront que « *les entreprises avaient tout intérêt, pour maximiser leur valeur à augmenter indéfiniment le niveau de leur endettement afin de jouir de la déductibilité fiscale des charges des dettes* »⁶.

¹ US. TREASURY, Discours sur le budget 1984, vol. 1, p. 13.

² BERK J., DEMARZO P., « Finance d'entreprise », *Pearson Éducation*, France 2^{ème} édition, 2011, p. 491 et p. 530.

³ MODIGLIANI F. et MILLER M. H., « The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory of Investment », *American Economic Review*, juin 1958.

⁴ MODIGLIANI F. et MILLER M. H., « Corporate Income Taxes and the Cost of Capital ; A Correction », 53, *AM. ECON. REV.*, 433 (1963), Ending the Debt Addition : A Senseless Subsidy *ECONOMIST*, May 16, 2015, pp. 19-22.

⁵ MILLER M. H. « Le raisonnement d'arbitrage et la séparation des décisions d'investissement et de financement » *In book : Les grands auteurs en finance*, Ed. 2^{ème} édition, Editions EMS, Editors : Michel Albouy et Gérard Charreaux, Septembre 2017, pp. p. 110-132.

⁶ ROUSSEAU T. « L'impact des intérêts notionnels sur la structure financière des entreprises : Le cas des PME belges » *Louvain School of Management*, Université catholique de Louvain, 2018. Prom. : Riachi Ilham. (cf. Annexes Tableau 1).

Cette distorsion fiscale constatée entre les modes de financement pourrait avoir des conséquences sur l'investissement et l'économie en général. En effet, on pourrait craindre une fragilité des structures financières des entreprises qui reposeraient en grande partie sur l'emprunt, mais aussi des recettes fiscales drastiquement réduites en raison de la déductibilité des charges financières.

Or, dans un contexte où les banques centrales⁷ cherchent à recapitaliser les entreprises pour éviter une nouvelle crise financière, telle que celle de 2008, il semblerait nécessaire de corriger le biais en faveur de l'emprunt. D'autant plus que, dans le contexte inflationniste que nous connaissons, les taux d'intérêt ont commencé à remonter et il semblerait donc que les entreprises soient, malgré elles, contraintes de revoir leurs décisions dans leur mode de financement. Il convient ainsi de s'interroger sur la manière de rétablir l'équilibre du traitement fiscal entre la dette et le capital.

Cette question s'est posée la première fois aux États-Unis, notamment lors du discours du Trésor américain en 1984. S'en est suivi plusieurs études américaines comme celle de Stephen Bond et Michael Devereux en 1995⁸, ou plus récemment celles de John Head et Richard Krever en 2009, qui ont travaillé sur la conception d'une « taxe neutre » pour le XXI^{ème} siècle⁹. Pour l'instant, ce projet est resté en suspens. Il réapparaît régulièrement au fil des ans. Dernièrement, en Europe, la question s'est également posée dans le cadre du projet BEFIT¹⁰ (« *Business in Europe : Framework for Income Taxation* » ou Réforme de la fiscalité des entreprises dans l'Union Européenne) et dans la proposition de directive Debra¹¹ (cf. Chapitre 2). La solution avancée par la Commission européenne serait d'assimiler le régime fiscal de la dette à celui du capital en instaurant le régime des intérêts notionnels. Cela consisterait à accorder un avantage fiscal aux fonds propres en leur appliquant un abattement appelé « intérêts notionnels », que l'on déduirait de la même manière que les intérêts d'emprunt. Mais dans le cas des capitaux

⁷ L'Accord de Bâle III, prononcé en 2010, vient durcir l'accord de Bâle II en ajoutant un nouveau ratio de solvabilité plus exigeant appelé « ratio de levier » ainsi que deux ratios de liquidité afin de lutter contre le surendettement et les faillites bancaires.

⁸ BOND S. R. et DEVEREUX M. P., « On the Design of a Neutral Business Tax under uncertainty », *Journal of Public Economics*, 1995, vol. 58, issue 1, 57-71.

⁹ HEAD J. G., KREVER R. E., « Tax Reform in the 21st Century - A Volume in Memory of Richard Musgrave », *Volume 34 of Series on international taxation*, 1 janv. 2009, Kluwer Law International B. V., 2009, p. 560.

¹⁰ COMMISSION EUROPÉENNE « Une fiscalité à l'épreuve du temps – le Commission propose un nouveau programme ambitieux en matière de fiscalité des entreprises », Communiqué de presse, Bruxelles, le 18 mai 2021. Le projet BEFIT remplace désormais l'ancien projet d'harmonisation fiscale européenne ACCIS (Assiette commune consolidée de l'impôt sur les sociétés).

¹¹ *Debt Equity Bias Reduction Allowance* (cf. Chapitre 2).

propres, comme il s'agirait d'intérêts « fictifs », ils sont appelés intérêts « notionnels ». Ce régime n'est pas nouveau. Il existe déjà dans de nombreux pays européens tels que la Belgique, l'Italie, la Pologne, le Portugal, Chypre et Malte et a été retiré dans d'autres comme par exemple en Autriche (cf. Chapitre 2, Section 1, §2, B), et même si le régime perdure en Belgique, il a également été question de le supprimer en raison de ses faibles résultats en matière d'investissement et de son coût budgétaire très important (cf. Chapitre 1, Section 2, §2). Néanmoins, le bilan n'est pas négatif pour tous les pays et a réussi à tenir ses promesses en Italie (cf. Chapitre 2, Section 1, §2, A). Ce sont les bons résultats italiens que vise la Commission européenne qui prend le pari que les intérêts notionnels permettront d'atteindre la neutralité fiscale grâce à un coût du capital plus faible, ce qui stimulerait notre économie, l'emploi et l'investissement et donc des recettes fiscales à venir. Et pour cela, elle souhaite instaurer plusieurs garde-fous pour éviter tout détournement de la mesure.

Avant d'étudier les projets de réformes de la Commission européenne (Chapitre 2), nous verrons comment traiter le capital comme les intérêts d'emprunt (Chapitre 1).

Chapitre 1) Traiter le capital comme les intérêts d'emprunt : les intérêts notionnels

Les intérêts notionnels permettent de déduire, de la même manière que pour des intérêts d'emprunt, des intérêts fictifs applicables au capital. Le régime fiscal du capital est ainsi assimilable à celui des intérêts d'emprunt.

Avant de préciser les modalités du régime des intérêts notionnels par l'illustration de plusieurs États qui l'ont mis en place (Section 2), nous préciserons le contexte de l'émergence de ce régime (Section 1).

Section 1) Le choix du régime ACE sur celui du CBIT

Les régimes ACE et CBIT permettent tous deux d'arriver à une neutralité fiscale entre les capitaux propres et le recours à l'emprunt mais par des méthodes différentes. Pour y arriver, l'ACE préconise l'usage d'intérêts notionnels, au contraire du régime CBIT (§1). Nous verrons pourquoi c'est le modèle de l'ACE (§2) qui a été préféré à celui du CBIT, dans les États qui, unilatéralement, souhaitent encourager l'investissement par le capital. Il s'agit effectivement, pour le moment, d'une pratique unilatérale de certains États, notamment européens.

Néanmoins, une pratique multilatérale pour les prochaines années est à prévoir par l'Union européenne (Chapitre 2).

§1) L'utilisation unilatérale du régime CBIT

Le régime du CBIT s'étudiera sous l'angle de ses avantages (A) et de ses inconvénients (B).

A) Les avantages du régime CBIT :

Le régime du CBIT (*Comprehensive Business Income Tax*), ou impôt global sur le revenu des entreprises, permet la neutralité du traitement fiscal de la dette et du capital par l'interdiction de la déductibilité des intérêts d'emprunt ou ceux relatifs au capital, appelés intérêts notionnels. Il y a donc une parfaite symétrie de la fiscalité de la dette et du capital. L'emprunt n'a plus d'avantage fiscal sur le capital si la déduction des intérêts est interdite.

Il s'agit d'un régime proposé par le Trésor américain en 1992, qui permet d'imposer plus largement le capital par une imposition à la source. L'assiette de l'impôt sur les sociétés est élargie, ce qui permet des rentrées fiscales accrues pour l'État. Elles peuvent néanmoins être atténuées par des mécanismes de lutte contre la double imposition des intérêts reçus et des intérêts d'emprunt non déductibles. Les intérêts reçus seront soit exonérés, soit crédités, si les entreprises qui les perçoivent sont des entités soumises au régime du CBIT.

De plus, une assiette large est en général compensée par un taux d'imposition plus faible. Ce paramètre n'est pas négligeable lorsque l'on sait que l'attractivité des États est en général jugée sur le taux marginal d'imposition effectif des États. Si celui-ci est faible, il est attractif et attire les transferts de capitaux des multinationales.

Par ailleurs, l'élargissement de l'assiette de l'impôt sur les sociétés permettrait également de baisser la taxe sur la valeur ajoutée de 4,3 points de pourcentage, d'après une étude réalisée sur l'Allemagne, selon le modèle *IfoMOD* en 2007, par Radulescu¹² et Stimmerlmayr¹³. Mais ces avantages peuvent être néanmoins contrebalancés par d'autres inconvénients.

¹² RADULESCU D., "CGE Models and Capital Income Tax Reforms: The Case of a Dual Income Tax for Germany", *Springer*, Broché pp. 168, – 13 septembre 2007.

¹³ STIMMELMAYR, *Fundamental Capital Income Tax Reforms—Discussion and Simulation Using ifoMOD*, *Journal of Economics*, Vol. 94, No. 3 (September 2008), pp. 279-282, Published By: Springer Review by: Viktor Steiner, <https://www.jstor.org/stable/41795567>

B) Les inconvénients du régime CBIT :

D'après certaines études, l'absence de déductibilité des intérêts augmenterait le coût du capital, ce qui aurait pour effet d'aggraver les distorsions d'investissement en faveur de l'emprunt. Dans le même temps, l'absence de déductibilité des intérêts diminuerait également l'avantage à recourir à l'emprunt et pénaliserait les investisseurs qui n'auraient d'autres choix financiers que d'y recourir.

Ainsi, la neutralité qu'apporte le système du CBIT, n'offre pas de véritables incitations à l'investissement, que l'on investisse par l'emprunt ou le capital, fiscalement il n'y a pas d'avantages de réduction de taux ou d'assiette. L'effet est nul, ce qui pourrait impliquer une baisse des investissements pour ceux qui auraient un risque de faible rendement.

Autrement dit, ce régime aurait non seulement pour effet de neutraliser les distorsions entre modes de financement de l'investissement, mais aussi l'investissement lui-même. En effet, les études menées selon le modèle IfoMod par Radulescu et Stimmerlmayr en 2007¹⁴, montrent une augmentation du coût du capital de près de 10 %¹⁵ en Allemagne. Ce qui ferait diminuer parallèlement et dans la même proportion l'investissement. Cela se traduirait également par une baisse de plus de 5 % du PIB.

De plus, le régime du CBIT semblerait peu adapté pour le secteur bancaire. En effet, voir les intérêts reçus fiscalisés sans pouvoir déduire ceux payés, les rendraient difficilement viables, au regard de leurs marges d'intérêts. C'est pourquoi, la plupart des systèmes qui utilisent le régime CBIT préfèrent raisonner en intérêts nets. Mais même si la notion d'intérêts nets était utilisée, il y aurait peu d'effet sur les banques.

Le régime du CBIT semblerait paralyser l'investissement. Il ne serait donc pas si attractif pour les entreprises. La compétitivité et la croissance économique pourraient en être affectées négativement. Même si, a priori, le coût budgétaire de ce régime serait quasi nul pour l'État qui le mettrait en œuvre, le coût de l'investissement augmenterait et, ferait aussi à terme augmenter son coût budgétaire. Un autre régime s'est construit à contrepied de celui-ci,

¹⁴ RADULESCU D., "CGE Models and Capital Income Tax Reforms: The Case of a Dual Income Tax for Germany", *Springer*, Broché pp. 168, – 13 septembre 2007

¹⁵ Il est fait mention d'un pourcentage de 9,7 dans la Table 1 « *Simulation outcomes from previous country studies on ACE and CBIT* ».

De MOOIJ R. A. et DEVEREUX M. P., « An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU », *Springerlink.com*, 3 juin 2010, p. 97.

préférant réduire le coût de l'investissement, pour peut-être à terme, voir les recettes fiscales de l'État augmenter.

§2) L'utilisation unilatérale du régime de l'ACE

Le régime de l'ACE ou « *Allowance for Corporate Equity* », ou allocation pour fonds propres, a été initialement proposé en 1991 par le Comité des impôts sur le capital de l'Institut d'études fiscales (IFS)¹⁶. Ce régime s'inspire d'un autre régime que nous étudierons dans la Section 2 du Chapitre 2 : le régime ACC, élaboré par les études de Broadway et Bruce en 1984. Le régime de l'ACC reprend à la fois le système du CBIT par l'interdiction de la déductibilité des paiements d'intérêts réels, et le régime de l'ACE qui permet la déduction du rendement normal ou notionnel des capitaux propres. C'est à ce second régime que nous allons nous intéresser.

De la même manière que le régime du CBIT, nous présenterons le régime de l'ACE par ses avantages (A) et ses inconvénients (B).

A) Les avantages du régime ACE :

Comme pour le régime du CBIT, l'ACE permet une symétrie parfaite entre le traitement des intérêts d'emprunt et les apports en capital mais, avec la méthode inversée du CBIT, par la possibilité de déduire des intérêts afférents à la fois à la dette et au capital. Ceux liés au capital sont appelés « intérêts notionnels ». Cela aurait pour effet, en plus de permettre la neutralité fiscale de l'investissement (si le taux appliqué aux intérêts notionnels est identique à celui des intérêts d'emprunt), de déduire de la base de l'impôt sur les sociétés le coût d'opportunité des fonds propres. De ce fait, le coût du capital diminuerait avec l'ACE de 1,5 point de pourcentage d'après la simulation réalisée en Suisse par Keuschnigg et Dietz¹⁷. La fiscalité sur les investissements marginaux serait ainsi supprimée et les retombées sur l'investissement en général seraient favorables. On observe, toujours d'après la même simulation, une augmentation de l'investissement de près de 8 %, avec une augmentation du PIB et de l'emploi

¹⁶ DEVEREUX M. et FREEMAN H., « Un impôt général sur les bénéfices neutres », *Fiscal Studies – The Journal of Applied Public Economics*, Vol. 12, n°3, Août 1991, p. 1-15.

¹⁷ De MOOIJ R. A. et DEVEREUX M. P., « An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU », *Springerlink.com*, 3 juin 2010, p. 97 ; Table 1 « Simulation outcomes from previous studies on ACE and CBIT » (cf. Annexes).

à la clé. L'ensemble des entreprises non financières ou financières comme les banques seraient encouragées à investir pour un moindre coût. Surtout les banques n'auraient rien à perdre, contrairement au régime du CBIT.

De plus, la mise en place de l'ACE est plus simple que pour le CBIT. L'ACE « *peut être ajouté à la structure fiscale existante sans nécessiter des réformes supplémentaires* »¹⁸. C'est pourquoi les pays comme la Belgique ou l'Italie l'ont préféré au CBIT.

Mais si le coût d'investissement est peu cher, il n'en est pas de même pour son coût budgétaire.

B) Les inconvénients du régime ACE :

Si le régime ACE permet de corriger les défauts du régime du CBIT, il ne permet pas en revanche, d'en obtenir tous les avantages. A l'inverse du CBIT, l'ACE réduit l'assiette fiscale de l'impôt sur les sociétés, ce qui a pour conséquence d'augmenter le taux d'imposition en compensation. Cela peut paraître en apparence peu attractif pour les entreprises si elles ne se fient qu'au taux marginal d'imposition pour localiser leurs capitaux et leur activité. On pourrait en effet constater pour les entreprises déjà installées dans l'État qui pratique l'ACE, des transferts de bénéfices pour les capitaux très rentables, vers des États qui pratiquent des taux moins élevés.

On peut dès lors se douter d'une baisse des rentrées fiscales. C'est pourquoi, pour compenser, les États qui pratiquent l'ACE ont tendance à augmenter les impôts sur la consommation, tel que le taux de TVA. Mais ce n'est pas sans conséquence sur les ménages à petits revenus.

Les simulations de Keuschnigg et Dietz¹⁹ montrent en effet que l'ACE pourrait être en partie financé par l'augmentation de 1,5 point de pourcentage de TVA en Suisse et près de 4,6 points de pourcentage en Allemagne, d'après les simulations réalisées par Radulescu et Stimmerlmayr.

¹⁸ Ibid.

¹⁹ KEUSCHNIGG C. et DIETZ M., « Capital Income Tax Reform in Switzerland », [EcoMod2002](#) 330800039, 2010.

Nous le voyons, si le régime ACE peut paraître très attractif pour les entreprises par son résultat fiscal considérablement réduit, il l'est beaucoup moins pour les États. Mais, n'est-ce pas à son coût budgétaire que l'on reconnaît une mesure favorable aux investissements ?

On remarque effectivement, d'après les simulations européennes CORTAX²⁰, que le taux d'investissement pour l'ACE est de 6,3 % avec une diminution du coût du capital de 0,5 point de pourcentage, tandis que l'investissement a diminué de 8,5 % pour le CBIT à cause d'une augmentation de 0,7 point de pourcentage pour le coût du capital. L'emploi, les salaires et le PIB augmentent également avec le régime de l'ACE.

C'est pourquoi, c'est le modèle de l'ACE qui a été retenu notamment en Belgique et en Italie.

Section 2) L'illustration du choix de l'ACE avec l'exemple belge

Plusieurs pays européens, en dehors d'harmonisation de l'Union européenne, ont décidé pour les raisons précédemment évoquées : à savoir encourager l'investissement des entreprises par le capital et attirer la localisation des multinationales sur leur territoire, de mettre en œuvre le régime ACE. Le régime ACE prévoit à la fois la déductibilité des intérêts d'emprunt mais aussi ceux des capitaux propres, appelés intérêts notionnels.

On les appelle « intérêts notionnels » puisqu'il s'agit d'intérêts fictifs qui se rapportent à la notion de rendement des capitaux propres et, plus précisément du capital à risque. On parle effectivement de « déduction pour capital à risque » (DCR) pour parler des intérêts notionnels. Il s'agit du capital investi dans la prise de participations de sociétés non cotées et qui constitue un risque pour les actionnaires. C'est le coût « théorique » de ce risque qui sera déductible.

Cela se fera par la détermination d'un taux d'intérêt et de l'assiette de déductibilité qui diffèrera selon les pays, selon les enjeux économiques et fiscaux ainsi que les besoins en recettes budgétaires des États. On notera également des limites européennes pour les États membres. Les avantages fiscaux octroyés par la déductibilité des intérêts d'emprunt seront en effet soumis aux règles de l'Union européenne qui, même si elle laisse aux États membres leur souveraineté fiscale, leur pose néanmoins certaines interdictions telles que les discriminations, les atteintes à la liberté d'établissement, les aides d'État ou encore la concurrence dommageable.

²⁰ De MOOIJ R. A. et DEVEREUX M. P., « An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU », op. cit, p.107. Table 3 « Economic effects of unilateral ACE and CBIT reforms, with lump-sum adjustment » (cf. Annexes).

Pour déterminer les différentes caractéristiques de l'ACE, nous l'illustrerons à travers l'exemple de la Belgique. Nous rappellerons les différentes motivations qui l'ont poussée à mettre en œuvre ce régime (§1) puis, les critiques qui en ont été formulées (§2).

§1) Les objectifs du régime

Nous reviendrons tout d'abord sur les origines de la mise en œuvre du régime des intérêts notionnels en Belgique (A), puis sur l'objectif principal de ce régime, à savoir la capitalisation des entreprises belges (B).

A) Une mesure de remplacement des centres de coordination :

En Belgique, l'instauration d'un nouveau régime en faveur du capital avec les intérêts notionnels fait suite à la requalification, par l'Union européenne, en pratique fiscale dommageable de son dispositif fiscal en faveur des centres de coordination. Il s'agissait d'attirer les grands centres de coordination de multinationales grâce à une quasi-exonération d'impôt sur les sociétés sur une durée de dix ans²¹, pour les entreprises qui exerçaient des activités dites accessoires, non opérationnelles, telles que les « *tâches administratives, préparatoires ou auxiliaires ainsi que certaines activités de centralisation financière*²² », pour les sociétés du groupe auquel l'entreprise située en Belgique appartenait.

Le revenu imposable du centre était fixé par un pourcentage de frais de fonctionnement, à l'exclusion des frais de personnel et financiers. La particularité de ce régime tenait à son mode de calcul, selon la méthode du « coût de revient majoré²³ » ou *cost plus*, avec un taux forfaitaire fixé à 8 % des frais.

En 1997, l'Union européenne a établi un Code de conduite dans le domaine de la fiscalité des entreprises qui vise à supprimer les mesures fiscales « *potentiellement dommageables* » entre les États membres²⁴. C'est au regard de ce code, qu'en novembre 1999, le Conseil ECOFIN a identifié comme tel le dispositif des centres de coordination. Ce régime devait donc disparaître

²¹ Arrêté royal belge n° 187 du 30 décembre 1982.

²² HUEZ J.-M., « Décision finale positive dans le dossier des centres de coordination belges » - State aid control, *Competition Policy Newsletter*, n° 1, Printemps 2005, p. 89 – 93. Disponible sur : https://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2005_1_89.pdf

²³ Coût de revient majoré ou *cost plus* signifie que les prix sont gonflés pour tenir compte des coûts de production et surtout de la marge bénéficiaire afin de garantir la rentabilité de l'entreprise.

²⁴ Ibid.

en 2010 et la Belgique devait trouver un régime de substitution, suffisamment attractif pour ne pas perdre d'investisseurs étrangers. Son choix s'est porté sur les intérêts notionnels, également appelé « déduction pour capital à risque », introduit le 1^{er} janvier 2006, faisant suite à la promulgation de la loi du 22 juin 2005²⁵.

Ce régime avait déjà été mis en place par la Croatie temporairement, lors de sa transition vers l'économie de marché, entre 1994 et 2001. L'Autriche l'a également expérimenté dès l'an 2000.

Au regard de ces éléments, on se rend compte que ce sont davantage les motifs de compétitivité économique et de concurrence fiscale qui ont guidé la Belgique à adopter ce régime, plutôt que l'objectif de neutralité fiscale. Officiellement, c'est ce dernier objectif qui est affiché pour justifier le régime des intérêts notionnels.

B) Une mesure de capitalisation des entreprises en Belgique :

L'objectif principal affiché de la Belgique est celui du rétablissement de l'équilibre du traitement fiscal des modes d'investissement en faveur des capitaux propres, par un assouplissement de la fiscalité au niveau de la société émettrice de capitaux.

Pour tenir cet engagement, comme nous avons commencé à l'évoquer ci-dessus, il convient de diminuer le coût des fonds propres par la déduction des intérêts destinés à rémunérer le capital à risque. Cette déduction s'applique sur les capitaux propres retraités. Ils ne sont pas pris en compte dans leur globalité. On leur soustrait la valeur fiscale nette de certaines actions et parts sociales, telles que les celles émises par des sociétés d'investissement (SICAV)²⁶, ou celles qui ont la nature d'immobilisations financières (ex : participation dans les filiales), ou la valeur fiscale nette des actions dont les dividendes correspondent à des revenus définitivement taxés (RDT). De plus, la valeur comptable nette des actifs corporels ne sera pas prise en compte dans l'assiette de déduction si les frais y afférant sont excessifs aux besoins de l'entreprise, ni même les écarts de réévaluation ou les subsides en capital. Ce retraitement a pour but d'éviter les abus et les doubles déductions.

²⁵ PINSON J., Mémoire-recherche « L'impact des réformes fiscales sur le financement de l'investissement en R & D », *Louvain school of management* - Université catholique de Louvain, Année 2014 - 2015 p. 5 – 25.

²⁶ ROBERT E., « Les intérêts financiers, le capital de l'entreprise et l'idéal de neutralité fiscale », *Le blog de TAJ-Deloitte*, le 25 octobre 2012. Disponible sur : <https://taj-strategie.fr/interets-financiers-capital-de-lentreprise-lideal-de-neutralite-fiscale/#86>

Il n'empêche que l'assiette des intérêts notionnels reste très généreuse par rapport au système italien (cf. Chapitre 2, Section 2). En est-il de même pour le taux de déduction ?

Chaque année est déterminé un taux calculé sur la moyenne des taux d'intérêts mensuels des obligations linéaires à dix ans. Il peut s'écarter d'un point maximum de pourcentage du taux de l'année précédente²⁷ sans toutefois dépasser la limite des 6,5 %. Ce taux peut être augmenté selon la taille de l'entreprise. Tel est le cas des PME qui peuvent majorer leur taux de 0,5 %.

En 2008, le taux était de 3,871 % et a été plafonné à 3 % pour l'exercice de 2012. Le taux a progressivement diminué au fil des ans, pour un avantage fiscal quasi nul. Depuis 2021, le taux applicable est négatif (- 0,092 % en 2021 et - 0,160 % en 2022)²⁸, c'est-à-dire un taux réel à 0 %. Cela revient à exonérer d'impôt l'augmentation des capitaux, tandis que seules les PME peuvent continuer à bénéficier d'un abattement sur leur impôt avec un taux positif de 0,340 % en 2022 contre 0,408 % en 2021. On constate que le taux d'intérêt se réduit d'année en année tout comme l'avantage de la neutralité fiscale l'investissement en faveur du capital. N'est-ce pas ainsi l'aveu de l'inefficacité du régime²⁹ ?

§2) Les critiques du régime

Les critiques du régime des intérêts notionnels sont de deux ordres : son coût budgétaire (A) et ses conséquences en matière de concurrence fiscale dommageable (B).

A) Son coût budgétaire :

L'une des principales critiques est son coût. Le régime des intérêts notionnels est effectivement très coûteux pour les États puisqu'il permet de réduire significativement le résultat fiscal des entreprises. Certains analystes ont estimé son coût à 566 millions d'euros lors

²⁷ Article 205 quater §3 al. 2 Code des impôts sur les revenus (CIR) 1992.

²⁸ Disponible sur : <https://www.1890.be/solution/comment-deduire-des-interets-notionnels-de-votre-benefice-imposable#:~:text=Chaque%20ann%C3%A9e%2C%20le%20taux%20d.%25%2C%20soit%20%C3%A9galeme nt%200%20%25.>

²⁹ VAN GEEL C. et LYSY B. « Taux de déduction des intérêts notionnels pour l'EI 2020 », *Wolters Kluwer*, le 9 avril 2019.

Disponible sur : <https://legalworld.wolterskluwer.be/fr/nouvelles/moniteur/taux-de-deduction-des-interets-notionnels-pour-l-ei-2020/>

de son introduction en 2005³⁰, mais d'autres ont revu ces estimations à la hausse pour 2007, par exemple, avec un coût de plus de deux milliards d'euros³¹. En 2011, le coût a été plus que doublé, pour atteindre la somme faramineuse de 4,25 milliards d'euros pour le budget fédéral³².

C'est le revers de la médaille d'un régime aussi attractif, qui a été mis en place dans le but principal de remplacer un ancien régime très avantageux par un autre, sans contraintes de réinvestissement en contrepartie. Il repose sur un accord tacite, fondé sur la confiance des entreprises et investisseurs étrangers, de la même manière que le CICE en France ou le régime mère-fille qui permettait de faire baisser l'impôt sur les sociétés sans obligation de réinvestir ce qui n'avait pas été taxé.

Le Gouvernement belge acceptait le coût budgétaire de cette mesure dans une perspective, non seulement d'attirer les capitaux, mais aussi les activités de production des multinationales et, par conséquent l'emploi. Ce qui aurait permis, à terme, des rentrées fiscales plus importantes. Telle était la promesse faite aux Belges dont les mots ont été empruntés à l'ancien chancelier de la RFA, d'Helmut Schmidt : « *les réductions d'impôt des sociétés d'aujourd'hui seraient les investissements de demain et les emplois d'après-demain*³³ ».

Cependant, le CICE a été supprimé et il semblerait que c'est aussi ce qui se présente pour le régime des intérêts notionnels.

Des voix se sont élevées après la révélation de plusieurs scandales de grandes entreprises qui payaient un impôt sur les sociétés quasi-nul, défiant toute concurrence. C'était le cas, par exemple, d'ArcelorMittal qui a fait la une de nombreux journaux. On peut y lire : « *Sur les 5,8 milliards d'euros de profits générés par ArcelorMittal en Belgique entre 2008 et 2011, Lakshmi Mittal n'a payé que 81 millions d'euros d'impôts, soit un taux d'imposition moyen de 1,4 % sur quatre ans. Tout cela grâce aux intérêts notionnels.* »

³⁰ VAN HEES M., « Le Frankenstein fiscal du Dr. Reynders », *Ed. Solidaires*, février 2008, p. 11.

³¹ De MOOIJ R. A. et DEVEREUX M. P., « Alternative Systems of Business Tax in Europe : An applied analysis of ACE and CBIT Reforms », *Taxation Papers* n°17, 2008, EU Commission, DG TAXUD.

³² BELGA NEWS, « Intérêts notionnels : un coût effarant de 4,25 milliards d'euros », publié le samedi 30 avril 2011 – Mis à jour le samedi 30 avril 2011. Disponible sur : https://www.rtbf.be/info/belgique/detail_interets-notionnels-un-cout-effarant-de-4-25-milliards-d-euros?id=6026063

³³ VALENDUC C. « Les intérêts notionnels : une réforme fondamentale et controversée », *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2009/13 (n° 2018), p. 5 à 52, Disponible sur Caim.info.

Le régime des intérêts notionnels semble donc plus attractif que contraignant. La contrepartie de l'avantage fiscal est insuffisante. L'emploi ou l'établissement des activités de production sur le territoire belge reste à démontrer.

Beaucoup d'économistes remettent en cause l'efficacité du régime et ne voient pas de différence en terme d'investissement, ni d'emplois. Le coût budgétaire du régime n'est pas compensé par les effets positifs que ce régime promettait. Certains tentent d'apporter des explications. C'est le cas de l'économiste Georges Hubner qui, selon lui, le régime des intérêts notionnels limiterait les possibilités de conquêtes actionnariales internationales de la Belgique : « *La déduction des intérêts notionnels, par la mécanique de sa base de calcul, favorise la capitalisation des entreprises belges par des capitaux d'origine « fiscale » belge ou étrangère, mais pénalise cependant la capitalisation d'entreprises étrangères par des entreprises belges. Cette constatation pourrait, à terme, faire perdre à des entreprises belges le rôle de tête de pont actionnarial vers d'autres pays au sein de groupes internationaux³⁴ ».*

D'autres économistes, comme Bruno Colmant favorable aux intérêts notionnels, se défendent en disant que « *le but des intérêts notionnels n'était pas de créer l'emploi mais de faire baisser l'impôt sur les sociétés. Il ne faut pas aujourd'hui donner aux intérêts notionnels un but rétrospectif* ». Il concède cependant que les intérêts notionnels étaient une mesure intéressante pour pallier le manque d'investissements et d'emplois depuis la crise de 2008. Mais que désormais, l'époque ayant changée, il devient nécessaire de modifier le régime. Les intérêts notionnels ne seraient donc intéressants que temporairement pour limiter les effets négatifs d'une période de crise ou de récession.

La position de la Belgique semble donc s'infléchir. C'est ce que l'on constate avec la diminution progressive et systématique du taux de déductibilité des intérêts notionnels. L'avantage fiscal s'en trouve ainsi limité. Cette limitation se renforce par l'introduction en 2014 d'une nouvelle taxe en Belgique : la « *fairness tax* » ou FaTa. Il s'agit de garantir un montant minimum d'impôt

³⁴ COLMANT B. et HUBNER G., « L'impact économique des intérêts notionnels » : *Forum financier/revue bancaire et financière*, n°2005/8, p. 507. Disponible sur http://www.hec.ulg.ac.be/FR/recherche/activites/workingpapers/documents/WP_HECULG_20050801_Colmant_Hubner.pdf.

dont le taux est de 5,15 %, pour les grandes entreprises distribuant des dividendes et bénéficiant dans le même temps du régime des intérêts notionnels³⁵.

Mais, les mauvais résultats de ce régime ne seraient-ils pas le résultat d'une décision européenne ?

B) Une pratique fiscale dommageable ?

Le régime des intérêts notionnels ne s'assimile pas à une aide d'État interdite par les articles 107 et 108 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Les aides d'État sont interdites par l'Union européenne car elles faussent la concurrence au sein du marché intérieur, en favorisant les entreprises nationales au détriment des entreprises d'autres États membres.

Néanmoins, l'Union européenne a mis en place un autre dispositif pour lutter contre les mesures établies par les États membres et jugées « dommageables » pour la concurrence fiscale. Il s'agit du Code de conduite de l'Union, en matière de fiscalité des entreprises adopté en 1997³⁶.

Le Code de conduite permet de supprimer les dispositifs des États membres qui s'assimileraient à des pratiques de concurrence fiscale déloyale (dumping fiscal) et qui participeraient à une répartition déséquilibrée des capitaux et activités économiques au sein de l'Union. Ces pratiques préjudiciables peuvent prendre la forme d'un niveau d'imposition nettement inférieur à la moyenne européenne, c'est-à-dire un taux très faible ou une assiette imposable très réduite. On peut ainsi s'interroger si l'octroi de l'avantage fiscal des intérêts notionnels ne pourrait pas s'assimiler à une mesure ayant des conséquences fiscales dommageables. A ce jour, ils sont tolérés et ne font pas l'objet de condamnation.

Une autre question s'est posée, toujours dans le cadre du respect des règles européennes, à propos de la liberté d'établissement, avec des incidences sur la concurrence fiscale au sein de l'Union.

³⁵ PINSON J., Mémoire-recherche « L'impact des réformes fiscales sur le financement de l'investissement en R & D », *Louvain school of management* – op. cit. p. 5 – 25

³⁶ LECOCQ A. et TRAVERSA E., « La déduction des intérêts notionnels en Belgique : premier bilan », *Revue de Droit fiscal*, n° 9, 26 février 2009.

La Cour de Justice de l'Union européenne s'est prononcée le 4 juillet 2013³⁷, à l'occasion d'une question préjudicielle, relative à l'application de l'avantage fiscal des intérêts notionnels que la Belgique réservait uniquement aux entreprises établies sur son territoire et qu'elle refusait pour les autres sociétés qui n'y étaient pas établies ; quand bien même celles-ci auraient été rattachées à une société belge et relèveraient d'autres États membres.

Il y a donc une discrimination entre les entreprises belges et les autres. C'est ce que reprochait la société Argenta au Gouvernement belge, sur le fondement de la liberté d'établissement (art. 43 CE)³⁸. En l'espèce, l'Administration belge refusait de prendre en compte pour le calcul de la déduction des intérêts notionnels de la société Argenta établie en Belgique et intégralement assujettie à l'impôt belge, la valeur nette des actifs de son établissement stable situé aux Pays-Bas.

La Cour a relevé en premier lieu la différence de traitement fiscal selon la localisation de la société, avec un avantage pour les sociétés nationales et qui est contraire à la liberté d'établissement. Toutefois, ce principe est à nuancer puisqu'il est possible d'y déroger pour des raisons « impérieuses d'intérêt général ». Il est intéressant de noter l'argumentaire de la Belgique.

D'une part, elle invoquait la « *nécessité d'assurer la cohérence du système fiscal belge* ». La Belgique soutient en effet qu'il existe « *une symétrie parfaite entre l'attribution de l'avantage fiscal calculé par rapport à des actifs, et le droit d'imposer des bénéfices générés par ces actifs* ». La Belgique souhaite ainsi préserver la cohérence du lien existant « *entre les intérêts déductibles d'un emprunt destiné à l'acquisition d'un actif et le bénéfice imposable généré par cet actif* », qui « *bien que la déduction pour capital à risque soit calculée forfaitairement, par rapport aux capitaux propres de la société, et non au prorata des bénéfices imposables de celle-ci, le montant calculé de la déduction est censé représenter les intérêts que la société aurait payés si elle avait dû emprunter pour constituer les actifs acquis à l'aide de ses capitaux propres* ».

³⁷ CJUE, 4 juillet 2013, « Argenta Spaarbank » (C-350/11, EU : C : 2013 : 447), Disponible sur : <https://www.doctrine.fr/d/CJUE/2019/CJUE62018CJ0459>

³⁸ ACARD C., « Fiscalité financière », *Revue de Droit Fiscal* n° 4, Chroniques 85, 23 janvier 2014, p. 9 – 13.

D'autre part, le Gouvernement belge justifiait cette discrimination par « *la répartition équilibrée des pouvoirs d'imposition entre les États membres* », autrement dit, par sa souveraineté fiscale. La Belgique précisait également que cette « répartition équilibrée » pouvait être menacée par l'absence de neutralité fiscale. De la même manière que la déduction des intérêts d'emprunt est acceptée dans l'État où l'emprunt a été souscrit, la déduction des intérêts notionnels ne peut se faire que dans l'État où il y a eu réalisation de bénéfices.

Pour ce qui est du premier argument relatif à la cohérence du système fiscal, la Cour répond qu'il n'existe pas de « lien direct » ou de « symétrie parfaite » entre les capitaux propres et l'emprunt. La déduction des intérêts notionnels est une déduction générale puisque selon la Cour, ce dispositif ne vise qu'à réduire le taux d'imposition des sociétés sans souci de réalisation ou non de bénéfices en Belgique, « *puisque si la société belge ne réalisait aucun bénéfice (...), l'excédent de déduction est accordé* » ne serait pas supprimé mais reporté pour les sept prochaines années en cas de bénéfices.

Pour la seconde justification du Gouvernement belge relative à la souveraineté fiscale des États, la Cour ne peut se résoudre à « *justifier un traitement fiscal différencié au seul motif qu'une société située dans un État membre a développé une activité économique transnationale qui n'a pas de vocation à générer des recettes fiscales au profit de cet État membre* ». De plus, pour ce qui est de l'argument de la neutralité fiscale, la Cour apprécie le principe de territorialité selon la distinction entre les intérêts « notionnels » des intérêts « réels ». Elle considère que les intérêts notionnels sont *sui generis* : ils représentent un coût fictif, que les actionnaires supporteraient théoriquement par l'utilisation des fonds propres. Mais cela ne peut en aucun cas être assimilé à des intérêts réellement payés en vue du remboursement d'un emprunt.

La Cour n'a donc pas confirmé la décision prise par le Gouvernement belge. La différence de traitement fiscal de la déduction du capital à risque fondée selon l'État d'origine des fonds propres au sein de l'Union européenne n'est pas tolérée. Cela a pour effet d'amplifier l'avantage fiscal des intérêts notionnels et, par conséquent, d'augmenter son coût budgétaire sans pour autant que soit exigée la réalisation de bénéfices sur le territoire belge. On pourrait ainsi dire que cette décision précipite le Gouvernement à abandonner peu à peu son régime. C'est ce qui pourrait en partie expliquer l'infléchissement de la position belge qui réduit considérablement le taux de déduction des intérêts. Mais, la décision de la Cour de Justice ne serait-elle pas un moyen de lutter contre la concurrence fiscale déloyale de certains pays qui

veulent toujours aller plus loin dans la recherche de l'attractivité ? Il s'agissait peut-être d'une décision calculée, pour pousser la Belgique à renoncer à ce régime, de manière à ce que ce soit l'Union qui puisse décider elle-même du modèle d'harmonisation qu'elle souhaite mettre en place pour favoriser la neutralité fiscale des modes d'investissement (cf. proposition de directive Debra).

Chapitre 2) La tentative d'intégration des intérêts notionnels dans le projet ACCIS et désormais dans le projet BEFIT

L'Union européenne ne semble pas insensible à l'argument de la neutralité fiscale du financement de l'investissement. Elle a effectivement constaté les effets nuisibles du recours à l'emprunt par une déduction de charges financières excessives. C'est ce qui l'a encouragé à adopter les règles du plan BEPS de l'OCDE (cf. Action 4 du plan BEPS), pour lesquelles elle a apporté sa participation³⁹. Mais il est à noter que l'Action 4 du plan BEPS semble s'inscrire davantage dans le modèle du CBIT que celui de l'ACE. Pourtant, le projet d'une généralisation à l'ensemble des États membres des intérêts notionnels et par conséquent, d'un modèle inspiré de l'ACE (déduction pour la croissance et l'investissement)⁴⁰, a fait l'objet de discussions récemment, au sein de l'Union, dans le cadre du projet BEFIT⁴¹ qui succède désormais au projet d'assiette commune consolidée d'impôt sur les sociétés (ACCIS)⁴². Cela nous amènera à nous demander dans un premier temps quel est le modèle le plus intéressant à l'échelle européenne (Section 1). Et dans un second temps, s'il ne serait pas intéressant de combiner les deux régimes afin de ne garder que les effets positifs et de neutraliser les effets négatifs (Section 2).

³⁹ OCDE – Des politiques meilleurs pour une vie meilleure, « L'Union européenne et l'OCDE », *OCDE.org*, 2019. Disponible sur : <https://www.oecd.org/fr/ue/union-europeenne-et-ocde.htm>

⁴⁰ BRUNEAU I., « Rapport d'information déposé par la Commission des affaires européennes sur la proposition d'assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés (ACCIS) », *Assemblée Nationale*, enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 16 février 2017, n° 4513.

⁴¹ COMMISSION EUROPÉENNE « Une fiscalité à l'épreuve du temps – le Commission propose un nouveau programme ambitieux en matière de fiscalité des entreprises », Communiqué de presse, Bruxelles, le 18 mai 2021.

⁴² MATHIEU J., « L'assiette commune consolidée à l'impôt des sociétés (ACCIS) en Europe : bientôt une réalité ? », *Troxquet – Lambert & Partenaires – Bureau d'avocats*, le 1^{er} février 2019. Disponible sur : https://www.troxquet-avocats.com/fr/news/57_lassiette-commune-consolidee-a-limpot-des-societes-accis-en-europe-bientot-une-realite

Section 1) Un choix partagé entre l'ACE et le CBIT

Le choix entre le modèle ACE et CBIT prend tout son sens dans le contexte actuel qui vise à harmoniser l'assiette de l'impôt sur les sociétés entre les États membres avec le projet ACCIS, qui aurait pour but d'augmenter les investissements au sein de l'Union de 3,4 % selon les estimations, avec une croissance pouvant aller jusqu'à 1,2 %, ⁴³ tout en évitant l'évasion fiscale par le jeu d'une concurrence fiscale déloyale entre États membres.

Les bénéficiaires consolidés seraient alors partagés entre les États, selon une clé de répartition. Une fois les bénéficiaires répartis, chaque État l'imposera au taux qu'il aura fixé au niveau national. L'harmonisation fiscale ne concernera pas les taux d'imposition, seulement l'assiette.

Or, nous l'avons vu dans le premier chapitre, utiliser le modèle ACE ou CBIT fera soit augmenter soit diminuer le taux d'imposition. Mais, cette première analyse consistait à montrer les effets que représenteraient le coût de la neutralité fiscale de l'investissement si le régime de l'ACE (intérêts notionnels) était mis en place seulement unilatéralement par l'un des pays européens. Nous nous demanderons ici, ce qu'il en serait au niveau européen. Les effets seront-ils les mêmes ? Le régime ACE serait-il toujours plus intéressant que le régime CBIT ?

§1) L'utilisation multilatérale des régimes ACE et CBIT

Nous comparerons à nouveau le régime du CBIT (A) et le régime de l'ACE (B), mais cette fois-ci à l'échelle européenne.

A) Le CBIT européen :

Comme pour le CBIT utilisé unilatéralement par l'un des États membres, il permet de faire baisser le taux d'impôt sur les sociétés grâce à une assiette plus large. Mais la réaffectation des bénéficiaires entre les pays européens sera plus faible avec une utilisation multilatérale du CBIT. Le CBIT multilatéral serait en effet moins intéressant qu'un CBIT unilatéral. Pourtant le modèle CBIT permet de faire baisser le taux d'imposition des sociétés. Mais si c'est le cas pour l'ensemble des pays de l'Union européenne, il n'y a plus d'avantage comparatif pour les États

⁴³ EUROPEAN COMMISSION, « Assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés (ACCIS). Disponible sur : https://ec.europa.eu/taxation_customs/business/company-tax/common-consolidated-corporate-tax-base-ccctb_en

membres entre eux. Seuls les États à forte fiscalité (taux d'imposition élevé) pourraient en tirer avantage. Cependant, l'ensemble des États membres pourrait être plus compétitif par rapport aux États tiers. L'Union européenne pourrait ainsi attirer les flux de capitaux étrangers, mais sans néanmoins attirer les activités de productions et les emplois qui vont avec. Cela peut s'expliquer par le fait que le modèle CBIT fait augmenter le coût du capital et diminuer par conséquent les investissements. C'est pourquoi, selon l'étude européenne CORTAX, l'indicateur du bien-être⁴⁴, ne serait pas plus élevé dans l'ensemble de l'Europe, par rapport à un CBIT utilisé unilatéralement par l'un des États. L'Union européenne pourrait alors devenir un territoire fiscal privilégié, ce qui aurait pour avantage de supprimer les transferts de bénéfices.

Toutefois, on pourrait s'interroger si l'Union n'a pas fait le choix du modèle CBIT au regard de l'adoption de la directive ATAD. Ne ferait-elle pas une application « allégée » de ce régime ? Le régime CBIT interdit la déductibilité des intérêts. La directive ATAD n'interdit pas la déductibilité des intérêts mais en limite leur montant. On pourrait ainsi y voir une inspiration du régime CBIT.

Par ailleurs, si on analyse le modèle ACE d'un point de vue européen, on pourrait également y voir une limite ou un encadrement à l'avantage que procurera ce régime.

B) L'ACE européen :

De la même manière que l'ACE unilatéral, l'ACE multilatéral permet de faire diminuer l'assiette fiscale de l'impôt sur les sociétés à l'échelle européenne, ce qui a pour désavantage d'augmenter le taux d'impôt sur les sociétés et de créer des transferts de bénéfices hors de l'Europe, ce qui pourrait fragiliser l'Europe.

Toutefois, ces inconvénients pourraient se voir compensés par la baisse du coût du capital dans l'ensemble de l'Union européenne, ce qui pourrait attirer les investisseurs. A noter qu'un ACE unilatéral a des retombées positives plus importantes que pour un ACE multilatéral.

Il y a, toujours selon l'étude CORTAX, un gain du niveau de bien-être en Europe de 0,4 %, au lieu de 0,2 % en moyenne pour un État membre qui utiliserait l'ACE unilatéralement.

⁴⁴ CORTAX simulations : Table 6 « Effects of joint European ACE and CBIT reforms with corporate tax rate adjustment » (cf. Annexes).

L'ACE semble donc être la meilleure solution pour favoriser l'investissement par le capital. Comparativement, l'ACE européen est plus intéressant que le CBIT européen. La préférence pour l'ACE s'est également vue par l'adoption de la déduction à risque dans plusieurs pays, pas seulement la Belgique ou la Croatie, mais aussi l'Italie, l'Autriche, ou même en dehors de l'Europe avec le Brésil. Certains pays y ont renoncé. Ce système semble être plus favorable pour les pays à faible fiscalité comme les pays d'Europe de l'Est (Roumanie et Bulgarie), au détriment des pays à plus forte fiscalité comme la Suède ou l'Espagne, par exemple. L'Union européenne semble aussi s'y intéresser en intégrant la notion d'intérêts notionnels dans le projet ACCIS⁴⁵, à travers la technique de la « déduction pour la croissance et l'investissement »⁴⁶ qui s'en inspire. De plus, elle semble s'être aussi intéressée aux effets négatifs de ce régime en renforçant notamment dans le projet BEPS, la lutte contre les transferts de bénéfices mais aussi en limitant la déductibilité des intérêts d'emprunt, notamment par les directives ATAD, afin de maintenir une base imposable suffisante. On pourrait aussi y voir une combinaison entre le régime ACE et CBIT.

Avant de nous intéresser au régime qui combine les deux modèles (Section 2), nous étudierons d'autres variantes du régime ACE pratiquées par d'autres États et qui pourraient peut-être permettre de limiter certains inconvénients de ce régime.

§2) Quel type d'ACE choisir ?

Le régime ACE semble plus attractif mais faut-il copier le modèle belge au niveau européen ou reprendre d'autres modèles qui ont été expérimentés par d'autres États, tels que l'Italie (A) et l'Autriche (B) ?

⁴⁵ Proposition de Directive du Conseil du 25 octobre 2016, concernant une assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés (ACCIS), COM/2016/0685 final – 2016/0337 (CNS).

⁴⁶ T'SERSTEVENS, E., « Les intérêts notionnels : bilan et perspectives du dispositif réformé », *Faculté de droit et de criminologie*, Université catholique de Louvain, 2018. Prom. : Traversa, Edoardo.

A) L'ACE italien :

Le régime italien pourrait être une solution. Il s'agit du dernier pays à avoir mis en œuvre le régime ACE, dit des « intérêts notionnels », ce qui lui a sans doute permis d'avoir plus de recul sur les modalités de son application. C'est par une loi du 22 décembre 2011 « *Aiuto alla Crescita Economica* », dans un contexte de crise économique et dans la perspective d'investissements qui donneront plus tard des emplois, que l'Italie, tout comme la Belgique quelques années auparavant, a mis en place ce régime. L'objectif de neutralité fiscale n'était pas non plus au cœur des préoccupations italiennes. Il s'agissait avant tout d'un avantage fiscal. Les sociétés italiennes pouvaient ainsi déduire leurs intérêts notionnels à un taux de 3 % jusqu'en 2014. Il a été par la suite augmenté par la loi de stabilité de 2014, jusqu'à atteindre en 2016, 4,75 %. Le taux a été relevé pour maximiser l'avantage fiscal et théoriquement les investissements. En effet, le système italien montre des effets encourageants de cette mesure, comme le souligne Panteghini dans ses études en 2012⁴⁷. Il constate que la discrimination entre les fonds propres et l'emprunt a été considérablement réduite, mais qu'elle n'était pas totalement supprimée du fait de la non correspondance entre le taux d'intérêts notionnels et le taux d'intérêts d'emprunt. Les taux d'intérêts d'emprunt sont restés plus élevés que les intérêts notionnels.

Ces résultats encourageants peuvent s'expliquer par une différence notable entre l'Italie et la Belgique. Le système italien est incrémental, « *c'est-à-dire qu'il s'applique aux flux des accroissements nets des fonds propres existants (...)* », tandis que le système belge s'applique sur l'ensemble du stock de capital existant, qu'il y ait augmentation du capital ou non. On voit bien ici que l'assiette de la déduction du régime italien est nettement plus réduite que celle de la Belgique, ce qui lui permet d'augmenter son taux de déduction, puisque cet avantage fiscal est soumis à condition : l'augmentation du capital. Cette augmentation de capital prend la forme d'une mise en réserve de bénéfices ou de souscription à des augmentations de capital. A contrario, une distribution de dividende au profit des actionnaires fera baisser le taux des intérêts notionnels. Les Italiens ne font donc pas preuve d'une « confiance aveugle » envers les

⁴⁷ PANTEGHINI P., PARISI M.-L. et PIGHETTI F., "Italy's ACE Tax and its Effect on a Firm's Leverage", *CESIFO Working Paper* 3869, 2021.

entreprises et c'est précisément ce qui leur permet d'obtenir de meilleurs résultats, comme en atteste l'étude comparative de l'économiste italien Ernesto Zangari.⁴⁸

Un autre système pourrait également être intéressant, il limiterait les pertes fiscales pour les États.

B) L'ACE autrichien :

En Autriche, a été mis en place entre 2000 à 2004, le système ACE, appelé « *dual income tax* ». Il différait également de l'ACE belge et reprenait l'ancien modèle italien, entré en vigueur en 1997 et supprimé en 2004 puis, ré-adopté dans sa forme actuelle (cf. A). L'ACE autrichien, comme l'ACE italien, avait pour assiette de déduction de capital à risque, l'augmentation des fonds propres. Ces nouveaux fonds propres investis dans la société étaient multipliés par un taux d'intérêt actualisé chaque année par l'Etat et constituaient les dépenses d'exploitation. Celles-ci étaient déductibles de l'assiette de l'impôt sur les sociétés. Mais il ne s'agissait pas d'un système de déduction au sens du modèle belge ou italien puisque cette déduction restait fiscalisée. En effet, après avoir calculé les dépenses d'exploitation, on les soustrayait aux bénéfices imposables. Le solde obtenu était imposé à un taux plus faible que le taux de droit commun. A l'époque, l'Autriche avait un taux normal d'impôt sur les sociétés de 34 %, le solde des bénéfices imposables était quant à lui imposé à 25 %⁴⁹.

Le modèle autrichien appliquait donc une déduction partielle des intérêts notionnels, mais pouvait néanmoins s'apparenter à une quasi-exonération selon le taux d'intérêt fixé par l'État. Mais ce système permettait cependant d'éviter des pertes fiscales trop importantes en limitant l'assiette de déduction à l'augmentation de capital et en y réintégrant une partie dans l'assiette de l'impôt sur les sociétés.

Le régime a toutefois été supprimé en 2004, peut-être pour son manque d'attractivité fiscale si on le compare au modèle brésilien qui connaît une très grande longévité.

⁴⁸ ZANGARI E., « Addressing the debt bias : a comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems », European Commission, *Taxation papers* – Working paper N. 44 – 2014. Disponible sur : https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_44.pdf

⁴⁹ JOUMARD I. « Les systèmes fiscaux des pays de l'Union européenne », *Revue économique de l'OCDE*, 2002/1 n° 34, Éditions de l'OCDE, p. 97 à 164, Disponible sur : <https://www.cairn.info/revue-economique-de-l-ocde-2002-1-page-97.htm>

L'ACE brésilien appelée « *juros sobre o capital próprio* », date de 1996. Mais il semblerait que cette variante d'ACE affiche davantage son caractère d'incitation fiscale par rapport aux autres pays, que son effet de neutralité fiscale. En effet, ici, contrairement au régime italien ou autrichien, ce n'est pas l'augmentation de capital qui ouvre droit à déduction mais la distribution de dividendes aux actionnaires⁵⁰. Cette déduction est possible dans la limite du montant des intérêts notionnels calculés en pourcentage de valeur comptable des capitaux propres de l'entreprise distributrice. Il n'y a donc pas de pénalisation comme en Italie si les bénéfices de la société ne sont pas réinvestis dans la société mais distribués. L'objectif originel du système ACE, à savoir permettre la neutralité fiscale du financement de l'investissement tout en assurant une meilleure solvabilité des entreprises semble ici être dévoyé. Puisque si les bénéfices sont distribués, ils ne sont pas réinvestis. Dans le cadre de notre étude sur le choix de l'ACE, il convient d'écarter ce modèle.

Mais, une autre solution s'offre à l'Union européenne. Pourquoi choisir entre le régime CBIT et ACE et ne pas les combiner ? C'est ce que prévoit l'alternative de l'ACC.

Section 2) L'ACC : le compris des régimes CBIT et ACE et la proposition de directive Debra

L'ACC (*Allowance for Corporate Capital*) ou « provisions pour capital d'entreprise », est la synthèse des régimes CBIT et ACE. Ce système pourrait permettre la neutralisation des effets négatifs, afin de n'en conserver que les avantages. L'objectif d'un tel régime, repris par la proposition de directive Debra, est de garantir la neutralité fiscale de l'investissement à la fois en conservant l'avantage d'un coût du capital peu cher, pour favoriser l'investissement (ACE), tout en ne faisant pas augmenter le taux des autres impositions : impôt sur les sociétés et TVA, de manière à éviter les transferts de bénéfices (CBIT).

Tout d'abord, notons que pour que cette combinaison fonctionne, il convient de limiter l'augmentation des taux d'imposition sur les sociétés (§1), tout en limitant le rétrécissement de l'assiette imposable (§2).

⁵⁰ STUBER W., « Brésil : nouvelles règles sur les intérêts des capitaux propres au Brésil », *Walter Stuber Consultoria Juridica*, mise à jour le 11 novembre 2015. Disponible sur : <http://www.mondaq.com/brazil/x/443054/Shareholders/New+Rules+On+Interest+On+Net+Equity+In+Brazil>

§1) Préserver des taux d'impositions faibles

Il est nécessaire de garantir un coût du capital peu cher afin d'inciter les investissements en capital (A), mais tout en évitant l'augmentation du taux d'impôt sur les sociétés, afin d'éviter les transferts de bénéfices dans des États tiers (B).

A) La nécessité d'une combinaison inégale en faveur de l'ACE

Nous avons montré au cours des développements précédents, l'avantage de l'ACE sur le CBIT, à la fois lorsque ces régimes étaient utilisés unilatéralement par l'un des États ou multilatéralement, par l'ensemble des États de l'Union européenne. La raison principale est celle du coût du capital, peu cher par rapport au régime du CBIT, qui garantit des investissements et des emplois pour l'avenir.

C'est pourquoi, l'étude européenne CORTAX préconise une combinaison non pas de 50 % d'ACE et 50 % de CBIT, mais une répartition de deux tiers – un tiers, en faveur de l'ACE. Cette combinaison pourrait se concevoir comme une provision pour capital social, c'est-à-dire comme une charge probable déductible, correspondant à une part du rendement normal.

Cependant, des taux élevés pour compenser l'assiette restreinte de l'impôt sur les sociétés atténuerait considérablement les effets positifs sur l'investissement de l'ACE. C'est pourquoi, pour préserver l'avantage de l'ACE, il est nécessaire de garantir l'avantage du CBIT, à savoir des taux peu élevés.

B) La nécessité de limiter l'augmentation des taux par le CBIT

Augmenter le taux d'imposition de l'impôt sur les sociétés permettrait de compenser les recettes fiscales réduites par l'assiette diminuée par l'ACE, puisqu'une partie du capital serait défiscalisée. Cependant, augmenter les taux pourrait également éroder la base imposable des entreprises, celles-ci pourraient avoir recours aux transferts de bénéfices vers des États à taux marginal moins élevé. Ainsi, l'augmentation du taux d'imposition pour limiter la perte de recettes fiscales ne feraient que les accentuer avec le risque de transferts de bénéfices.

Cela pourrait également faire augmenter le taux de TVA et avoir des répercussions majeures sur la consommation des ménages, avec des conséquences en cascades sur la production et l'emploi. L'indicateur du bien-être « *welfare* », pourrait ainsi s'en trouver réduit, surtout pour

les pays d'Europe occidentale où les distorsions internationales seraient plus fortes que les pays d'Europe de l'Est, en raison de leur secteur multinational plus important et de leur taux d'imposition plus élevé.

C'est pourquoi, il est nécessaire qu'une solution coordonnée soit mise en place à l'échelle de l'Union européenne, en maîtrisant l'augmentation du taux d'impôt sur les sociétés, dans une perspective de lutte contre les transferts de bénéfices. C'est ce que permet notamment de renforcer le plan BEPS, mais aussi le régime du CBIT en garantissant un faible taux d'imposition. Mais cela n'est rendu possible que par une assiette imposable plus large. L'équation semble difficile : comment élargir l'assiette imposable sans trop augmenter le coût du capital ?

§2) Préserver l'assiette imposable avec la proposition de la directive Debra⁵¹

Une assiette imposable plus large permet de garantir un taux d'imposition plus faible et ainsi de limiter les transferts de bénéfices que pourraient provoquer l'ACE avec un taux plus élevé. Néanmoins, l'avantage d'un coût du capital peu élevé pourrait être remis en cause si l'on élargit l'assiette imposable pour garantir un taux faible. Le problème n'en est donc que déplacé. Néanmoins, l'Union européenne semble prendre la mesure de la nécessité de préserver la base imposable avec la proposition de directive Debra. Cette directive prend en compte deux aspects :

- La limitation de l'assiette de la déductibilité des intérêts notionnels à l'augmentation du capital (A) ;
- La limitation de la déductibilité des intérêts d'emprunt (B).

A) Limiter la déductibilité des intérêts notionnels à l'augmentation du capital :

L'un des moyens pour préserver l'assiette de l'impôt sur les sociétés et éviter les abus du modèle belge, est de limiter la déduction des intérêts à l'augmentation du capital, comme le modèle italien ou autrichien (cf. Section 1, §2). L'assiette de déductibilité permet de conditionner l'avantage fiscal et par conséquent, d'être sûr que le coût budgétaire qui est

⁵¹ EUROPEAN COMMISSION, "Proposal for a Council Directive on laying down rules on a debt-equity bias reduction allowance and on limiting the deductibility of interest for corporate income tax purposes", COM (2022) 216 final, 2022/0154 (CNS), *Brussels*, 11.5.2022.

déboursé par les Etats sert à encourager l'investissement par le capital. La Commission européenne reprend cette caractéristique dans sa proposition de directive Debra (*Debt Equity Bias Reduction Allowance*), dans le cadre de ses actions menées sur la fiscalité pour le XXIème siècle publiée en mai 2021. Cette proposition peut être assimilée à l'ACC, c'est-à-dire la combinaison ACE et CBIT, et a pour objectif de généraliser une mesure déjà appliquée dans plusieurs États membres : la Belgique, l'Italie, le Portugal, la Pologne, Chypre et Malte. On remarquera toutefois que c'est l'ACE italien qui est préféré pour sa rationalité puisque l'avantage fiscal serait conditionné à une augmentation des fonds propres.

Les fonds propres⁵² constitueraient donc l'assiette de l'abattement fiscal. Ils seraient calculés en faisant la différence des fonds propres nets à la fin de la période d'imposition et les fonds propres nets de l'année précédente d'imposition.

Il est à préciser que pour éviter tout abus, la valeur fiscale des actions propres ou parts propres du contribuable ainsi que celle de sa participation dans des entreprises associées seraient exclues du calcul des variation des fonds propres⁵³. Un actif composé d'actions ou de parts sociales devrait être pris en compte pour sa valeur comptable. Les autres actifs, pour leur valeur de marché sauf si un auditeur externe certifié ne leur a attribué une autre valeur.

Par ailleurs, en cas d'augmentation des fonds propres à la suite d'un apport en nature ou d'un investissement dans un actif, la valeur de l'actif concerné n'est prise en compte pour le calcul de la base de l'abattement que si cet actif est nécessaire à l'exercice de l'activité génératrice de revenus du contribuable.

De plus, pour éviter les majorations artificielles des fonds propres, l'assiette de l'abattement ne devrait pas inclure les augmentations découlant de l'octroi de prêts entre entreprises associées, de transferts entre entreprises associées de participations ou d'une activité économique en continuité d'exploitation, d'un apport en numéraire d'une personne ayant sa résidence fiscale

⁵² La définition des fonds propres relèverait de la Directive 2013/34/UE du 26 juin 2013. Ils comprendraient : le capital libéré, les primes d'émission, les réserves de réévaluation, les réserves légales, les réserves statutaires, les autres réserves et les résultats reportés.

⁵³ AELION V., PINARD-FABRO M.-H., « Proposition de directive Debra : vers une déduction des intérêts notionnels dans l'UE ? », La lettre GESTION DES GROUPES INTERNATIONAUX, *Option Finance*, Éditorial, PwC, lundi 4 juillet 2022.

dans une juridiction qui n'échange pas d'informations avec l'Etat membre dans lequel le contribuable demande la déduction de l'abattement sur les fonds propres.

Les critiques d'effet d'aubaine⁵⁴ exprimées à l'encontre du modèle belge par Christian Valenduc et Michel Aujean, ancien directeur des analyses et politiques fiscales à la Commission européenne semblent donc avoir été prises en compte. Ils regretteront tous deux que des mesures anti-abus n'aient pas été mises en place pour garantir une neutralité fiscale suffisante, notamment à l'encontre des structures triangulaires qui génèrent des doubles déductions.

Ce constat sera également repris par la Cour des comptes qui redoutait le risque de double déduction des intérêts d'emprunt dans le cadre de montages triangulaires, si les intérêts notionnels avaient été appliqués en France. Elle prenait l'exemple d'une société A française qui avait souscrit un emprunt auprès d'une banque afin de financer une société C sans en payer le moindre coût grâce à l'interposition d'une société B en Belgique, où l'on pratique la déduction pour capital à risque⁵⁵. La société A renforce sa position capitaliste dans la société B qu'elle détient, grâce au prêt contracté. Cet apport en capital lui rapporte des dividendes, qu'elle peut, par ailleurs, faire échapper à l'impôt, par le régime mère-fille qui en permet l'exonération. Les dividendes reçus permettent à la société A de payer les intérêts qu'elle doit rembourser à la banque, mais qu'elle peut néanmoins déduire. L'apport en capital de la société B permet à celle-ci de financer le prêt de la société C, autre société détenue par la société A. La société C pourrait normalement également déduire les intérêts versés à la société B qui, quant à cette dernière, pourrait aussi se les voir déduire par le régime de déduction des intérêts notionnels. Il y aurait donc deux déductions d'intérêts en France, la première au niveau de la société A et la seconde au niveau de la société C, grâce à l'interposition de la société B qui rend possible un second prêt. Ce montage est qualifié de frauduleux par le Gouvernement français. Et, pointant doigt le risque budgétaire que pouvait faire courir une telle mesure, la France n'a donc pas retenu les effets positifs en termes d'investissement.

⁵⁴ AUJEAN M., CERIANI V., VALENDUC C., « Financement de l'investissement et neutralité fiscale : la déduction pour capital à risque en perspective » *Reflets et perspectives de la vie économique* ; Une fiscalité à réformer, mais comment ? Tome LIII – 2014- N°1.

⁵⁵ DIRECTION DES FINANCES PUBLIQUES, Carte des pratiques et montages abusifs « Double déduction en France d'intérêts d'emprunt », *Le portail de l'Économie, des Finances, de l'Action et des Comptes publics*, avril 2015. Disponible sur :

https://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/dgfip/controle_fiscal/montages_abusifs/Fiche_11_Double_deduction_d'interets_d'emprunt.pdf

Toutefois, ces dispositions anti-abus pourraient peut-être permettre d'éviter ce que redoutait la Cour des comptes en 2016.

Par ailleurs, certains autres pays, en dehors de l'Union européenne, tels que le Royaume-Uni, le Canada, l'Australie, les États-Unis ou encore le Japon, ont mis en place le dispositif anti-abus : « *Controlled Foreign Corporations* » (CFC)⁵⁶, qui n'est pas sans rappeler le dispositif de « *l'exit tax* » (art. 167 du CGI). En effet, le CFC consiste à imposer les bénéfices avant qu'ils soient délocalisés dans d'autres pays par une distribution de dividendes, dans le pays de résidence de l'actionnaire. Ce dispositif a pour but de combattre le transfert de bénéfices vers les pays à fiscalité privilégiée. Tel peut être le cas d'un État qui pratique comme la Belgique le régime ACE. L'ACE peut être considéré comme un régime fiscal favorable par les pays qui ont adopté le CFC. Ils pourraient ainsi neutraliser l'avantage fiscal des intérêts notionnels lorsqu'ils constatent un abus.

A une définition restrictive des fonds propres dont l'avantage fiscal n'est limité qu'aux seuls nouveaux apports, s'ajoute une définition restrictive des intérêts d'emprunt déductibles.

B) Limitier la déductibilité des intérêts d'emprunt :

L'avantage fiscal des intérêts notionnels pourrait se voir réduit par la lutte contre les abus de leur déductibilité, de la même manière que la déductibilité des intérêts d'emprunt est limitée par le dispositif de lutte contre la sous-capitalisation.

En effet, aux fonds propres déterminés précédemment, il conviendra d'appliquer un taux d'intérêt notionnel composé d'un taux d'intérêt sans risque valable sur 10 ans dans la devise du contribuable, pour la date de référence du 31 décembre de l'année précédant la période fiscale concernée (art. 77 sexies, paragraphe 2, directive 2009/138/CE)⁵⁷ et d'une prime de risque fixée à 1%, sauf pour les PME qui bénéficieraient d'un taux de 1,5%.

⁵⁶ BOERAEVE C., DEWAEEL Y. et ROSOUX R., « Les intérêts notionnels », *Guide pratique*, édipro, Belgique, 2006.

⁵⁷ Ce taux est déjà appliqué dans le cadre de la directive Solvabilité II 2009/138/CE du 25 novembre 2009, par les entreprises d'assurance et de réassurance. Chaque année, il serait déterminé au 31 décembre de l'année précédant la période d'imposition concernée.

L'abattement ainsi calculé au titre de l'exercice serait octroyé chaque année pendant dix périodes d'imposition consécutives et chaque année l'abattement serait déductible de la base imposable du contribuable dans le limite de 30 % de son résultat avant intérêts, impôts et amortissements (EBITDA)⁵⁸, et après avoir appliqué un autre seuil de 85 % des surcoûts d'emprunts (= intérêts payés – intérêts reçus), que fixe la proposition de directive Debra.

Si l'application de la règle de la directive ATAD 1 aboutit à un montant déductible inférieur à celui applicable en vertu de la directive Debra (plafond fixé à 85 %) le contribuable sera autorisé à reporter sur les exercices futurs la différence entre ces deux montants conformément aux dispositions de la directive ATAD 1. Dans le cas contraire, si le montant déductible est supérieur au plafond de la directive Debra, aucun report ne sera possible.

Un petit exemple s'impose. Prenons l'exemple d'une entreprise dont les surcoûts d'emprunt s'élèveraient à 100 et dont l'EBITDA fiscal est de 200.

Il conviendra dans un premier temps d'appliquer la règle de limitation de la proposition de directive Debra (article 6). Puis, dans un second temps, de calculer la limitation de déduction prévue par la directive ATAD 1 (article 4).

- 1) Calcul du montant des intérêts déductibles en application du plafond de 85 % prévu par la directive Debra. Directive Debra = $100 * 85 \% = 85$.
- 2) Calcul des intérêts déductibles en vertu de la directive ATAD 1 = EBITDA fiscal * 30 % = $200 * 30 \% = 60$.

Le montant des intérêts déductibles en application de la directive ATAD 1 est inférieur au montant des intérêts déductibles en application de la proposition de la directive Debra ($60 < 85$). L'entreprise pourra déduire le solde des deux montants sur les exercices ultérieurs sans limitation de temps, en plus des 85 d'intérêts déductibles.

En revanche, si l'EBITDA fiscal était de 350, soit un plafond de 105. Le montant fiscalement déductible maximum est de 85. La différence de 20 ne fera l'objet de report.

⁵⁸ EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), Article 4§2 de la Directive dite ATAD 1 – directive 2016/1164 UE du 12 juillet 2016.

A noter que si les bénéficiaires s'avéraient insuffisants pour permettre l'imputation de tout ou partie de l'abattement, la fraction non déduite ne serait pas perdue puisqu'elle pourrait faire l'objet d'un report sur les périodes suivantes, sans limitation dans le temps. De plus, la partie de l'abattement excédant les 30 % de l'EBITDA au cours d'une période d'imposition pourrait également être reportée, pendant cinq périodes d'imposition au maximum.

Cependant, si postérieurement à l'octroi d'un abattement, les fonds propres de l'entreprise venaient à diminuer, l'avantage initialement octroyé serait retiré par la réintégration au résultat fiscal d'un montant assis sur la diminution constatée et calculé selon la même méthode que l'abattement initial, et ce pour une nouvelle période de 10 ans, à moins que le contribuable ne puisse justifier que cette diminution est exclusivement due à des pertes comptables subies durant la période d'imposition ou qu'elle résulte d'une obligation légale de réduction du capital. Il y a donc ici bien la volonté du législateur de subordonner l'avantage fiscal à une augmentation effective en capital. Par ailleurs, on assisterait à un durcissement de l'application de la directive ATAD 1 avec le plafonnement de la déductibilité des surcoûts d'emprunt à 85 %, puisque les entreprises qui étaient jusque-là en mesure de les déduire en totalité, dès lors que ces derniers étaient inférieurs à 30 % de l'EBITDA, devront réintégrer dans leur base imposable 15 %.

De plus, le projet de directive ne prévoit pas non plus de seuil en dessous duquel la totalité des surcoûts d'emprunt serait déductible comme c'est le cas pour la directive ATAD 1 qui prévoit en plus du seuil de déduction des charges financières de 30 % de l'EBITDA fiscal un autre seuil de 3 millions d'euros, ce qui permettait à certaines entreprises de pouvoir bénéficier d'un allègement fiscal. Il en résulte que ces dispositions seraient plus contraignantes pour les entreprises.

En outre, il serait également fait application de la clause anti-abus générale de l'article 6 de la directive ATAD 1 à l'encontre des actes abusifs non couverts par le cadre spécifique de lutte contre l'évasion fiscale de la présente proposition de la directive.

En conclusion, la proposition de la directive Debra essaie de prévoir des clauses anti-abus pour toutes les zones grises qui pourraient venir perturber la bonne application de la directive. Sa transposition serait prévue au plus tard le 31 décembre 2023 pour les États membres, pour une application à partir du 1^{er} janvier 2024 pour toutes les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés situées dans le périmètre de l'Union européenne ainsi qu'aux

établissements stables situés dans l'Union, d'entités résidentes d'un Etat tiers. Pour les États membres dans lesquels un abattement sur les augmentations en fonds propres est déjà prévu, comme par exemple la Belgique et l'Italie, ils auront la possibilité de différer l'application des dispositions de la directive pour une période maximale de dix ans.

Conclusion :

Il n'est donc pas évident de trouver le juste arbitrage entre les régimes ACE et CBIT. Cependant, il semblerait que l'Union européenne ait trouvé le meilleur compromis dans sa proposition de directive Debra, en prenant le meilleur des deux régimes : conditionner l'avantage fiscal à la seule augmentation des fonds propres (ACE) et limiter la déductibilité des surcoûts de l'emprunt (CBIT). En effet, faire reposer la viabilité d'un dispositif sur la « confiance » est très risqué comme nous l'avons vu avec l'exemple belge. Des mesures anti-abus sont nécessaires pour éviter les effets d'aubaine. Reste à voir maintenant, si la déductibilité du capital à risque ou intérêts notionnels tiendra ses promesses d'investissements en fonds propres et participera la solidité financière des entreprises.

On notera également que si la mesure est généralisée à l'ensemble de l'Union européenne comme le prévoit la proposition de directive Debra, cela réduirait le risque de distorsion fiscale entre les États membres et, l'Europe pourrait voir son indicateur de bien-être augmenter puisqu'elle serait en mesure de faire concurrence aux autres pays tels que les États-Unis ou le Japon. A voir si cela profitera à l'ensemble des pays de l'Union compte tenu de l'hétérogénéité de leur situation économique. Quoiqu'il en soit, nous relèverons que cette proposition de directive s'inscrit dans un ensemble plus large d'harmonisation fiscale de l'impôt sur les sociétés au sein de l'Union européenne avec le projet BEFIT (*Business in Europe : Framework for Income Taxation*) qui prévoit également l'instauration des intérêts notionnels.

Un changement semble donc s'amorcer dans le traitement fiscal des capitaux propres pour le financement de l'investissement, avec pour effets escomptés la stimulation de la consommation intérieure et de l'investissement productif. Le concepteur des intérêts notionnels belges et membre de l'Académie Royale de Belgique, Bruno Colmant, souhaiterait même aller plus loin en imaginant « déduire de la base imposable des entreprises, non pas un taux d'intérêt

« *fictif* », mais plutôt un *taux d'inflation*⁵⁹ » pour répondre au mieux aux besoins de relance économique. Il semblerait donc que nous n'ayons pas fini d'entendre parler des intérêts notionnels, qui serviraient de variables d'ajustement aux différents aléas de l'économie.

⁵⁹ COLMANT B., « Une version révolutionnaire des intérêts notionnels », *L'Echo*, 21 mai 2022.

ANNEXES

Tableau 1 : (p. 1).

Tableau 1. Taux marginal effectif des sociétés – 2005

	France	Allemagne	Italie	Royaume-Uni	États-Unis
Fonds Propres	20	29	19	20	24
Emprunt	-36	-37	-48	-28	-46

Source : Mise à jour de Devereux *et al.* (2002), www.ifs.org.uk.

Table 1 : (pp. 5 et 6).

Table 1 Simulation outcomes from previous country studies on ACE and CBIT

Country		Keuschnigg and Dietz (2007) ^a	Radulescu and Stimmerlmayr (2007) ^b	Radulescu and Stimmerlmayr (2007) ^b
		Swiss ACE	German ACE	German CBIT
Corporate tax rate	Level	23.2	38.3	38.3
Value-added tax rate	Δ	1.5	5.1	-4.3
Cost of capital	Δ	-1.5	n.a.	n.a.
	$\% \Delta$	n.a.	-6.3	9.7
Debt ratio	Δ	-3.8	n.a.	n.a.
Employment	$\% \Delta$	0.4	1.7	-1.4
Capital stock	$\% \Delta$	7.8	20.5	-10.2
GDP	$\% \Delta$	2.6	9.1	-5.3
Private consumption	$\% \Delta$	1.4	4.6	-4.7
Welfare (in % GDP)	Δ	n.a.	0.08	-0.7

^aWe take the results from Table 3 of their study, in particular, the difference between the fourth and third column

^bWe take the results from the first column of Tables 3 and 4 of their study

Table 3 : (p. 8).

Table 3 Economic effects of unilateral ACE and CBIT reforms, with lump-sum adjustment^a

	ACE	CBIT
Corporate tax revenue (ex-ante) (% GDP)	-1.3	1.9
Total tax revenue (ex-post) (% GDP)	-0.3	0.6
Debt share ($\Delta\%$)	-4.7	-6.8
Cost of capital (Δ)	-0.5	0.7
Wage (%)	2.3	-3.1
Investment (%)	6.3	-8.5
Employment (%)	0.8	-1.3
GDP (%)	2.3	-3.4
Welfare ($\Delta\%$ in GDP)	0.6	-0.7

^aUnweighted average for 23 countries

Source: CORTAX simulations

Table 6 : (p. 19).

Table 6 Effects of joint European ACE and CBIT reforms with corporate tax rate adjustment^a

	ACE	CBIT
Corporate tax rate ($\%\Delta$)	17.0	-11.0
Debt share ($\%\Delta$)	-3.3	-6.5
Cost of capital ($\%\Delta$)	-0.3	0.1
Wage (%)	1.2	0.0
Capital (%)	4.8	-1.0
Employment (%)	0.5	-0.3
GDP (%)	1.8	-0.6
Welfare in Europe ($\%\Delta$ in GDP)	0.4	0.0
Welfare in US ($\%\Delta$ in GDP)	0.12	-0.10
Welfare in Japan ($\%\Delta$ in GDP)	0.02	-0.02

^aUnweighted average for 23 countries

Source: CORTAX simulations