

## FISCALITE DE L'EPARGNE ET FINANCEMENT DES ENTREPRISES

### Baromètre AMAFI 2016

Afin d'évaluer sur le plan fiscal, le degré d'attractivité de la France en matière de financement des entreprises, l'AMAFI établit depuis plusieurs années un baromètre fiscal régulièrement mis à jour.

L'édition 2016 rassemble quatre notes, faisant par ailleurs l'objet d'une publication séparée ([AMAFI / 16-33](#), [16-34](#), [16-35](#), [16-45](#)), et qui présentent les quatre aspects fondamentaux de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises en France :

1. Les Français ne consacrent qu'une part très limitée, 22,75 %, de leurs placements financiers aux actions ;
2. La fiscalité de l'épargne est très complexe. Elle repose sur une progressivité élevée des prélèvements sur les revenus de l'épargne allant jusqu'à près de 60 % et rendant le dispositif français atypique et illisible ;
3. Ce dispositif fiscal génère d'importants écarts de compétitivité entre entreprises françaises, allemandes et britanniques induits par les différentiels de coûts fiscaux sur les financements d'entreprises, que ce soit par fonds propres (fiscalité des dividendes) ou par endettement (fiscalité des intérêts). Pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds propres (actionnaire), l'entreprise française doit produire un résultat brut de 230 contre 195 (15 % de moins) pour l'entreprise allemande et 185 (20 % de moins) pour l'entreprise britannique ;
4. La politique d'alignement de la taxation des revenus du capital sur la taxation des revenus du travail menée à partir de mi-2012 a, dans les faits, éloigné le système français de l'ensemble des dispositifs de taxation de l'épargne en vigueur dans les autres pays.

Conclusion de ce baromètre : la situation française est extrêmement préoccupante et atypique. Elle porte en elle un lourd handicap au financement des entreprises. Ce bilan fait écho au constat historique mis en évidence par une récente étude publiée par la Commission Européenne qui fait apparaître un record français de taux de taxation implicite sur le capital de près de 47 % là où près de la moitié des autres Etats membres ont un taux de taxation du capital inférieur à 20 %, seuls quatre pays ayant un taux compris entre 30 % et 37 % et aucun autre Etat membre n'ayant un taux excédant 37 %.

Cette exception française, accentuée par le choc fiscal de 2012, conduit aujourd'hui la France à taxer ses résidents investissant dans leur économie beaucoup plus lourdement que ses voisins. Même dans les pays du nord de l'Europe, caractérisés par leurs taux élevés de prélèvements, le taux de taxation de l'épargne (revenus ou plus-values) plafonne à 27 % pour la Norvège ou à 30 % pour la Suède, alors qu'il avoisine désormais en France 40 % sur les dividendes et près de 60 % sur les plus-values de cession sans détention longue et sur les intérêts si leur montant annuel excède 2.000 €.

L'édition 2016 du Baromètre AMAFI marque une amélioration relative mais marginale de la situation française par rapport à celle de ses partenaires, notamment du Royaume-Uni. Cela tient essentiellement à deux facteurs : la suppression, en France, de la contribution exceptionnelle d'Impôt sur les Sociétés et l'alourdissement, au Royaume-Uni, de la taxation sur les revenus distribués affectant les revenus les plus élevés.

Au-delà de taux nominaux d'imposition élevés, la fiscalité française sur le capital se distingue également de celle des autres pays par ses modalités atypiques :

- Une forte progressivité de l'impôt sur les revenus des capitaux mobiliers (allant de 0 à plus de 60%), alors que les autres pays privilégient un taux forfaitaire unique de l'ordre de 25 à 30% ;
- Des prélèvements sociaux proportionnels qui s'ajoutent à l'impôt sur les revenus ;
- Et le cas échéant, un troisième impôt progressif, l'ISF, calculé sur la détention de capital, (que les autres pays n'ont pas ou ont supprimés depuis déjà longtemps).

Tout cela conduit à des taux marginaux effectifs pouvant devenir confiscatoires en dépassant 100% des revenus du capital comme l'a très bien démontré une étude récente de l'ANSA<sup>1</sup>.

Cet état des lieux révèle ainsi l'urgence d'une évolution de la fiscalité de l'épargne en France afin d'irriguer à nouveau le financement de son économie dont on sait le risque qu'il y a à la faire trop dépendre de l'épargne internationale qui, au demeurant, est loin d'être accessible à toutes les entreprises. La pertinence des adaptations nécessaires devra notamment être évaluée à la lumière des comparaisons internationales dont une analyse est présentée ci-après.

De ce point de vue, beaucoup de réflexions sont menées en prenant comme point central de comparaison l'exemple allemand, les pouvoirs publics français, quelle que soit leur coloration politique, ayant souvent souligné la nécessité d'un rapprochement, voire d'un alignement des règles fiscales des deux pays. Si l'on retient cette approche, rappelons que l'Allemagne se situe comme la France dans la fourchette haute du niveau de taxation dans les comparaisons internationales, sans toutefois atteindre les sommets de taux d'imposition de l'exception française, et avec deux particularités notables qui font toute la différence. D'abord, si le principe de taxation des intérêts, des dividendes et des plus-values est la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu (IR) en Allemagne comme en France, les plus-values ainsi que les dividendes bénéficient en Allemagne d'un abattement de 40 %. Mais surtout, les investisseurs peuvent opter pour un prélèvement forfaitaire libératoire d'IR au taux global de 25 % (taux effectif de 26,4 % compte tenu d'une surcharge de solidarité de 5,5%), ce qui n'est pas le cas en France. Dans les faits, le taux marginal d'imposition des revenus de l'épargne se trouve donc plafonné en Allemagne à 26,4 %.

Ceci explique pourquoi, l'AMAFI, comme beaucoup d'organisations professionnelles multisectorielles préoccupées par l'amélioration du financement des entreprises, notamment le MEDEF ou l'ANSA, demande l'institution en France d'une taxation forfaitaire libératoire (PFL) et optionnelle sur les dividendes, les intérêts et les plus-values. Le taux de ce PFL (incluant les prélèvements sociaux) aurait vocation à se rapprocher du taux en vigueur en Allemagne de 26,4 %.



---

<sup>1</sup> ANSA : Association Nationale des Sociétés par Actions – Dossier JUIN 2016 « Actionnariat en France : Agissons d'urgence pour la croissance ».

## PLACEMENTS FINANCIERS DES MENAGES

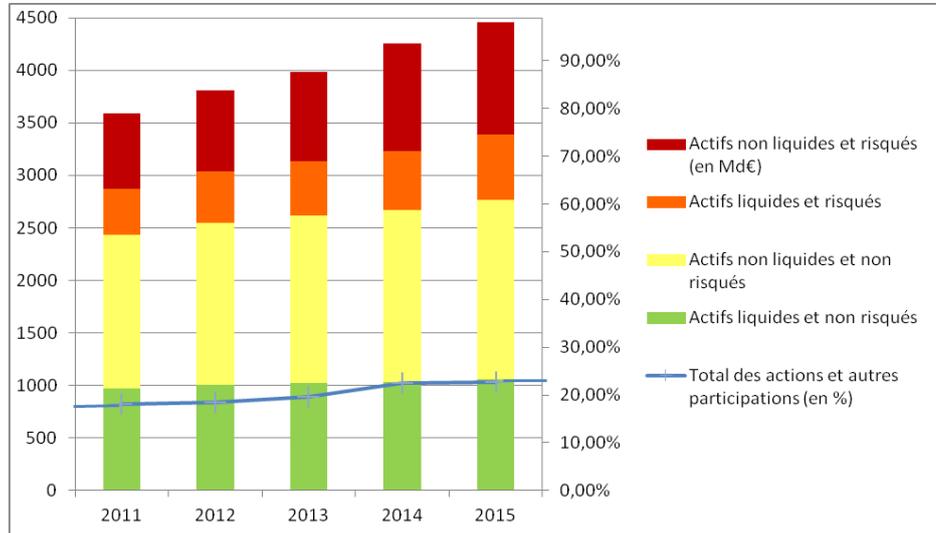
SEULEMENT 22,75 % EN ACTIONS

D'après les données de la Banque de France, les ménages français continuent de privilégier les placements non risqués. Sur 4 461 milliards d'euros d'encours au 4<sup>ème</sup> trimestre 2015, seulement 1 015 milliards représentent des actions cotées ou non cotées, détenues par les ménages.

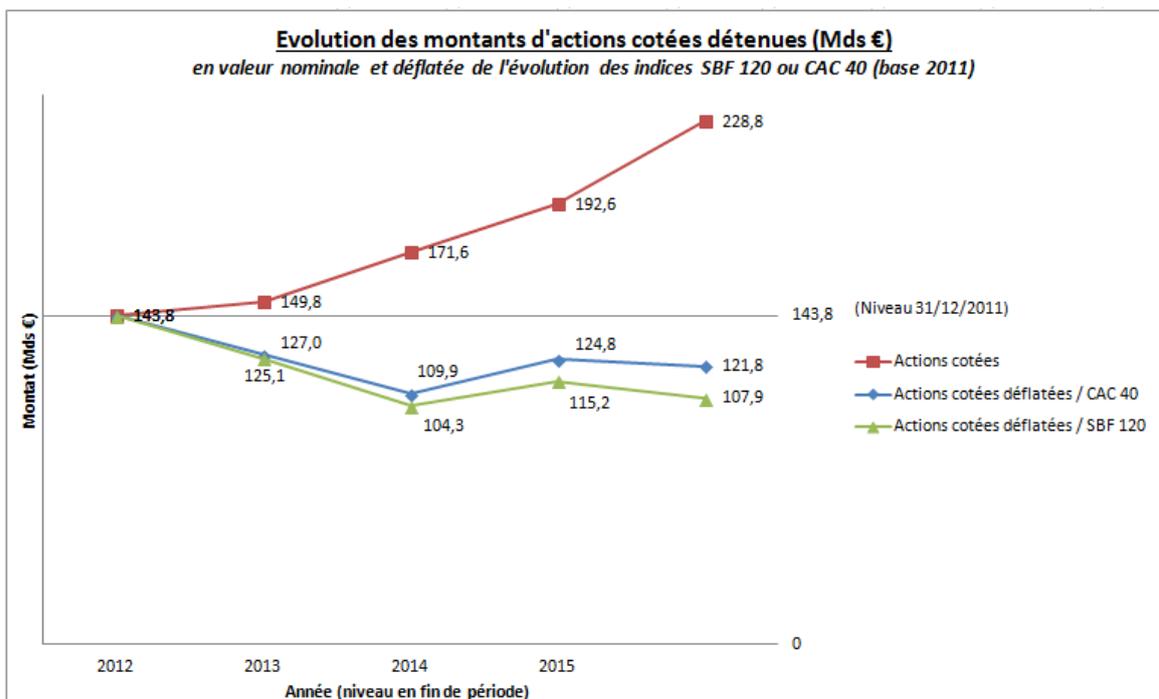
Placements financiers des ménages au 4 <sup>ème</sup> trimestre 2015		
	Md€	%
<b>Actifs liquides et non risqués</b>	<b>1 060,00</b>	<b>23,76%</b>
<i>numéraire</i>	68,90	1,54%
<i>dépôts à vue</i>	382,50	8,57%
<i>livret A, LDD, LEP, PEL et CEL</i>	592,00	13,27%
<i>titres d'OPCVM monétaires</i>	16,60	0,37%
<b>Actifs non liquides et non risqués</b>	<b>1 709,80</b>	<b>38,33%</b>
<i>compte à terme</i>	73,40	1,65%
<i>épargne contractuelle (PEL, PEP)</i>	261,70	5,87%
<i>assurance-vie en supports euros</i>	1 374,70	30,82%
<b>Actifs liquides et risqués</b>	<b>621,00</b>	<b>13,92%</b>
<i>titres de créance</i>	69,10	1,55%
<b>actions cotées</b>	<b>228,80</b>	<b>5,13%</b>
<i>titres d'OPC non monétaires</i>	323,10	7,24%
<b>Actifs non liquides et risqués</b>	<b>1 069,90</b>	<b>23,99%</b>
<b>actions non cotées et autres participations</b>	<b>786,00</b>	<b>17,62%</b>
<i>assurance-vie en supports UC</i>	283,90	6,36%
<b>Total des placements financiers</b>	<b>4 460,70</b>	<b>100,00%</b>
<b>Total - Actions cotées et non cotées</b>	<b>1 014,80</b>	<b>22,75%</b>

Source : Epargne des ménages – 02/05/2016 - Banque de France

Si l'on observe l'évolution dynamique sur les cinq dernières années, la proportion d'actifs risqués dans le patrimoine financier des ménages progresse notamment à raison de la détention d'actions. Mais un examen attentif de cette progression révèle qu'elle résulte essentiellement du dynamisme des marchés financiers entre 2011 et 2015. En réalité, la proportion d'actions dans le patrimoine financier des ménages reste relativement faible confirmant que les français ont acquis une vraie culture de l'épargne sans risque dont l'origine est sans nul doute la structure de la fiscalité de l'épargne qui décourage fortement la détention de valeurs mobilières.



Si l'analyse porte plus précisément sur la détention d'actions (cotées et non cotées) par les ménages, l'évolution en valeur absolue entre 2011 et 2015 donne à croire qu'ils progressent sensiblement. Mais une analyse plus fine de la situation montre que c'est en réalité l'inverse qui se produit une fois prise en compte l'évolution des cours depuis 2012. C'est l'objet du graphique ci-dessous qui par rapport à la progression des placements détenus sous forme d'actions cotées (*cf. courbe rouge*) indique l'évolution « déflatée » des augmentations d'indices SBF 120 (*cf. courbe verte*) et CAC 40 (*cf. courbe bleue*).



## **UNE FISCALITE DE L'ÉPARGNE COMPLEXE ET DES TAUX ELEVES**

**FRANCE 2016**

En France, la structure de la fiscalité de l'épargne est complexe, les taux d'imposition élevés et les modalités de mise en œuvre peu lisibles, aboutissant à un dispositif d'ensemble peu favorable au financement de l'économie, de la croissance et de l'emploi. En outre, l'épargne placée dans des produits liquides et sans risques (Livrets réglementés...) est faiblement taxée là où l'épargne employée dans le financement durable et à risque des entreprises (détention d'actions...) reste le plus souvent lourdement taxée.

Précisément, les placements les moins risqués bénéficient du cadre fiscal le plus favorable : les intérêts du Livret A et des autres livrets réglementés sont exonérés d'impôt sur le revenu, l'assurance vie bénéficie quant à elle d'une fiscalité réduite de 7,5% au-delà de 8 ans en cas de rachat, y compris lorsque les gains sont tirés du fonds euros, un placement à capital garanti. En dehors des exceptions ci-dessus, les livrets bancaires classiques et autres placements financiers voient leurs intérêts soumis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux.

Cette situation résulte d'une évolution législative longue et régulière depuis une vingtaine d'années qui s'est accélérée à partir de 2007 pour connaître son apogée avec la Loi de Finances pour 2013 introduisant une nouvelle exception française en matière de prélèvements sur l'épargne des ménages : l'imposition au barème progressif des revenus et des plus-values. Avec la Loi de Finances pour 2014 un rééquilibrage de la fiscalité de l'épargne est amorcé en faveur de l'épargne en actions, particulièrement en cas de détention longue, mais ses modalités d'application rendent le dispositif inefficace et relativement dissuasif.

Le tableau récapitulatif ci-après, intégrant les modifications introduites par les lois de finances pour 2013 puis pour 2014, dresse un état des lieux de la fiscalité de l'épargne en France en 2016 reprenant le code couleur des feux tricolores (vert / orange / rouge).

Il souligne que la situation est très fluide (vert) pour orienter l'épargne vers les livrets réglementés alors qu'elle reste très ralentie voire bloquée pour l'épargne à risque investie en actions (le plus souvent orange) ou en obligations (rouge).

Il conduit à constater que la détention directe d'actions (et d'obligations désormais) reste la forme d'épargne la plus taxée avec un taux de prélèvement sur les particuliers allant jusqu'à 58,21% (hors prise en compte de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus - 3% ou 4% - et des prélèvements d'amont sur les entreprises : IS, Taxe de 3% sur les distributions, ...).

Finalement, en France la fiscalité sur le capital est marquée par une grande complexité et une instabilité législative chronique qui, sur le moyen terme, se traduit par une aggravation continue de la pression fiscale. Cette situation est particulièrement préjudiciable au développement de l'économie car elle génère une perte de confiance chez l'épargnant et le découragement d'investir sur le long terme.



Applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2016 :

	Produits d'épargne	Prélèvements sociaux	Prélèvements fiscaux	Total (1)	Remarques
0%	Livret A / Livret bleu / LDD / Livret Jeune	0 %	0 %	0 %	Plafonds Livrets A et bleus (22.950 €) LDD (12.000 €) - Livrets Jeune (1.600 €)
	LEP	0 %	0 %	0 %	Sous conditions de revenu - Plafond (7.700 €)
< 20%	PEL moins de 12ans	15,5 %	0 % (si PEL < 12 ans) IR (si PEL > 12 ans)	15,5 %	Plafond (61.200 €) - Contrats souscrits à partir du 01/03/11 Prélèvement sociaux (PS) dus chaque année sur les intérêts - Contrats antérieurs au 01/03/11 PS dus au dénouement ou au bout de 10 ans puis
	CEL	15,5 %	0 %	15,5 %	Plafond (15.300 €) Prélèvements sociaux au fil de l'eau
	PEP	15,5 %	0 %	15,5 %	Prélèvements sociaux au fil de l'eau Ouverture de nouveaux PEP interdite depuis le 24/09/2003
	PEA de plus de 5 ans PEA PME de plus de 5 ans	15,5 %	0 %	15,5 %	Plafonds PEA (150.000 €) PEA PME (75.000 €) Prélèvements sociaux au dénouement selon calcul complexe (7)
	Assurance vie > 8 ans Contrats DSK/NSK	15,5 %	0 %	15,5 %	Prélèvements sociaux au fil de l'eau
	Plus-values sur actions Régimes de faveur (Abattement 85% si titres détenus plus de 8 ans)	15,5 %	IR	19,96 %	CSG déductible à 5,1 % Abattement (85 %) Abattement fixe 500.000 € pour dirigeant PME partant à la retraite
20% à 30%	Assurance vie > 8 ans Contrats autres que DSK/NSK	15,5 %	IR ou (sur option) PFL de 7,5 %	23 % (PFL)	Prélèvements sociaux au fil de l'eau Abattement de 4.600 €
	Plus-values sur actions Régime de droit commun (Abattement 65% si titres détenus plus de 8 ans) Régimes de faveur (Abattement 65% si titres détenus entre 4 et 8 ans)	15,5 %	IR	28,96 % (IR)	CSG déductible à 5,1 % Abattement (65 %)
30% à 40%	Assurance vie entre 4 et 8 ans	15,5 %	IR ou PFL de 15 %	30,5 % (IR)	Prélèvements sociaux au fil de l'eau
	PEA + 2 ans et – de 5 ans PEA PME + 2 ans et – de 5 ans	15,5 %	19 %	34,5 %	Prélèvements sociaux au dénouement selon calcul complexe (7)
	Plus-values sur actions Régime de droit commun (Abattement 50% si titres détenus entre 2 et 8 ans) Régimes de faveur (Abattement 50% si titres détenus entre 1 et 4 ans)	15,5 %	IR	35,71 % (IR)	CSG déductible à 5,1 % Abattement (50 %) Abattement fixe 500.000 € pour dirigeant PME partant à la retraite
	PEA moins de 2 ans PEA PME moins de 2 ans	15,5 %	22,5 %	38 %	Prélèvements sociaux au dénouement selon calcul complexe (7)
	PEL plus de 12ans	15,5 %	IR ou PFL de 24 %	39,5 % (PFL)	Plafond (61.200 €) - Contrats souscrits à partir du 01/03/11 Prélèvement sociaux (PS) dus chaque année sur les intérêts - Contrats antérieurs au 01/03/11 PS dus au dénouement ou au bout de 10 ans puis chaque
	Intérêts < 2000 € / an Livrets ordinaires – Obligations Titres de créances	15,5 %	IR ou PFL de 24 %	39,5 % (PFL)	Option pour PFL seulement si intérêts < 2000 € / an CSG non déductible de l'IR
40% à 50%	Dividendes d'actions	15,5 %	IR	40,21 % (IR)	Abattement de 40% applicable aux montants bruts distribués CSG déductible à 5,1%
> 50 %	Assurance vie moins de 4ans	15,5 %	IR Ou (sur option) PFL de 35%	50,5 % (PFL)	Prélèvements sociaux au fil de l'eau
	Plus-values sur actions Régime de droit commun si titres détenus moins de 2 ans Régimes de faveur si titres détenus moins d'1 an Plus-values et intérêts sur Obligations et Titres de créance Livrets ordinaires	15,5 %	IR	58,21% (IR)	CSG déductible à 5,1 %

## RENOIS

- (1) Dans les différentes hypothèses envisagées, il est considéré que le contribuable est soumis au prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) lorsque cette option lui est offerte ou à l'IR à la tranche marginale supérieure du barème (45%), sans toutefois prendre en compte la CEHR : Contribution Exceptionnelle sur les Hauts Revenus qui ne frappe qu'un nombre limité de foyers fiscaux.
- (2) Le bénéfice de l'abattement renforcé est réservé aux titres de PME souscrits ou acquis dans les 10 ans de sa création, aux titres de PME cédés par le dirigeant partant à la retraite, ainsi qu'aux cessions de participations excédant 25% au sein du groupe familial.
- Les modalités de calcul sont les suivantes : abattement fixe de 500.000 € puis abattement renforcé pour durée de détention sur la fraction restante.
- Entre 1 et 4 ans (abattement 50 %) : montant imposable de 100  
→ PV nette =  $100 - 50 - 5,1 = 44,9$  → IR =  $44,9 * 45 \% = 20,21 \%$  → PS = 15,5 %  
→ **IR + PS = 20,21 + 15,5 = 35,71 %**
  - Entre 4 et 8 ans (abattement 65 %) : montant imposable de 100  
→ PV nette =  $100 - 65 - 5,1 = 29,9$  → IR =  $29,9 * 45 \% = 13,46\%$  → PS = 15,5 %  
→ **IR + PS = 13,46 + 15,5 = 28,96 %**
  - Au-delà de 8 ans (abattement 85 %) : montant imposable de 100  
→ PV nette =  $100 - 85 - 5,1$  (CSG déductible) = 9,9 → IR =  $9,9 * 45 \% = 4,46 \%$  → PS = 15,5 %  
→ **IR + PS = 4,46 + 15,5 = 19,96%**
- (3) Au-delà de 8 ans (abattement 65 %) : montant imposable de 100  
→ PV nette =  $100 - 65 - 5,1 = 29,9$  → IR =  $29,9 * 45 \% = 13,46 \%$  → PS = 15,5 %  
→ **IR + PS = 13,46 + 15,5 = 28,96 %**
- (4) Entre 2 et 8 ans (abattement 50 %) : montant imposable de 100  
→ PV nette =  $100 - 50 - 5,1 = 44,9$  → IR =  $44,9 * 45 \% = 20,21 \%$  → PS = 15,5 %  
→ **IR + PS = 20,21 + 15,5 = 35,71 %**
- (5) Dividendes imposables de 100  
→ Base IR =  $100 - 40 - 5,1 = 54,9$  → IR =  $54,9 * 45 \% = 24,71 \%$  → PS = 15,5 %  
→ **IR + PS = 24,71 + 15,5 = 40,21 %**
- (6) Montants imposables de 100  
→ Base IR =  $100 - 5,1 = 94,9$  → IR =  $94,9 * 45 \% = 42,71$  → PS = 15,5 %  
→ **IR + PS = 42,71 + 15,5 = 58,21 %**
- (7) Les prélèvements sociaux sont dits « à calcul complexe » dans la mesure où lors de leur calcul, au dénouement, doit être appliqué le taux en vigueur au moment de la constatation de la plus value. Cela induit de nombreux calculs selon des modalités décrites par le CFONB – Comité français d'organisation et de normalisation bancaire dans un document qui, compte tenu de l'évolution des taux au fil des ans, comporte une dizaine de pages méthodologiques pour expliciter le calcul des prélèvements sociaux.



## **UNE FISCALITE FRANÇAISE QUI RESTE DEFAVORABLE AU FINANCEMENT DES ENTREPRISES ET AFFECTE LEUR COMPETITIVITE**

Partant d'une situation déjà défavorable au financement des entreprises par fonds propres, les mesures fiscales prises depuis 2012 (LFR2012-2, LF2013, LF2014) ont affecté sensiblement les conditions de financement des entreprises notamment au travers des modifications apportées à la fiscalité de l'épargne.

S'il y a des éléments structurels positifs dans les réformes adoptées<sup>2</sup>, ceux-ci se trouvent malheureusement anéantis par l'augmentation très importante des taux d'imposition frappant, non seulement les revenus et plus-values sur actions et obligations d'entreprises ou titres de créances<sup>3</sup>, mais aussi en fiscalité d'entreprise, les distributions<sup>4</sup>, l'ensemble de ces mesures étant fréquemment résumé sous l'appellation de « choc fiscal 2012-2013 ».

En France désormais, en régime de droit commun, le cumul de fiscalité de l'épargne et de fiscalité d'entreprise atteint un niveau si élevé qu'il affecte directement la compétitivité des entreprises françaises tout en raréfiant leurs sources de financement. Pour mesurer cet aspect, l'AMAFI présente ci-après deux graphiques synthétisant deux tableaux d'analyses également joints qui illustrent l'impact sur le financement des entreprises, des prélèvements qui pèsent sur elles et sur leurs apporteurs de capitaux, en fonds propres ou en dettes privées.

Prenant en compte la progressivité de certains prélèvements<sup>5</sup>, ces éléments mettent en évidence les écarts de compétitivité entre entreprises françaises, allemandes et britanniques induits par les différentiels de coûts fiscaux sur les financements d'entreprises, que ce soit par fonds propres (fiscalité des dividendes) ou par endettement (fiscalité des intérêts).

Si la situation française, notamment vis-à-vis du Royaume-Uni, s'est améliorée par rapport à l'année dernière, en raison, côté français, de la suppression de la contribution exceptionnelle sur l'IS et, côté britannique, de l'alourdissement de la taxation sur les dividendes distribués, la conclusion reste toujours tranchée, malheureusement au détriment des entreprises françaises.

Pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds propres (actionnaire), l'entreprise française doit produire un résultat brut de 230 contre 195 (15 % de moins) pour l'entreprise allemande et 185 (20 % de moins) pour l'entreprise britannique. S'agissant de l'apporteur de fonds d'emprunts (dette obligataire, titres de créances, comptes courants,...), l'entreprise française doit produire un résultat brut de 195 contre 172 (12 % de moins) pour l'entreprise allemande ou l'entreprise britannique.

---

<sup>2</sup> Par exemple la réduction de l'écart de taxation des particuliers défavorable aux « produits actions » par rapport aux « produits de taux » ou la réduction du surcoût de financement des entreprises par fonds propres plutôt que par endettement.

<sup>3</sup> Les Lois de Finances adoptées fin 2012 se sont traduites par une augmentation des prélèvements fiscaux et sociaux sur dividendes de + 20 % et sur intérêts de + 82 % pour les contribuables les plus imposés, principalement en raison de l'abandon du prélèvement forfaitaire libératoire au profit d'une imposition au barème progressif de l'IR.

<sup>4</sup> Création de la Contribution de 3 % sur les revenus distribués par la LFR 2012-2.

<sup>5</sup> Pour la France, le constat a été établi en prenant deux hypothèses selon qu'il s'agit d'un foyer fiscal français imposé marginalement à un taux d'IR intermédiaire de 30 % (+ 15,5 % de prélèvements sociaux) ou d'un autre foyer imposé marginalement au taux d'IR le plus élevé de 45 % + 4 % CEHR<sup>5</sup> (+ 15,5 % de prélèvements sociaux). Pour le Royaume-Uni, où la taxation des dividendes et des intérêts est également progressive mais relève de barèmes spécifiques à la fiscalité de l'épargne, l'hypothèse intermédiaire est celle d'une imposition aux taux de 40 % sur les intérêts et de 32,5 % sur les dividendes et l'hypothèse de taxation la plus élevée correspond à un taux de 45 % sur les intérêts et de 37,5 % sur les dividendes

Cette situation affecte directement la compétitivité de l'entreprise française qui doit produire entre 12 % et 20 %<sup>6</sup> de résultats supplémentaires par rapport à l'entreprise allemande ou britannique pour rémunérer au même niveau qu'en Allemagne et qu'au Royaume-Uni ses apporteurs de financement résidents, actionnaires ou créanciers. S'ils restent trop importants, ces écarts de compétitivité ont néanmoins été réduits par rapport à ceux constatés en 2015 (entre 15 % et 47 %) et ceux constatés aujourd'hui sous l'effet conjugué d'une évolution fiscale en France, favorable aux entreprises, et au Royaume-Uni, défavorable aux revenus passifs perçus par les particuliers.

Ces écarts qui demeurent un lourd handicap pour le financement de l'économie française sont encore plus saisissants lorsque la comparaison concerne les contribuables les plus imposés avec des écarts de compétitivité respectifs de + 29 % ou + 48 % de résultats bruts à produire par l'entreprise française par rapport à l'entreprise allemande pour rémunérer ses actionnaires ou ses créanciers résidents au même niveau qu'outre Rhin.

De ces données, il résulte que, pour attirer les capitaux des investisseurs nationaux, les entreprises françaises sont tenues, toutes choses étant égales par ailleurs, de dégager une rentabilité plus forte que celle de leurs concurrentes étrangères afin de compenser le désavantage créé par la fiscalité.

Certes, on pourra objecter que le raisonnement ne concerne que les actionnaires résidents alors que le financement de nos entreprises peut aussi provenir de capitaux étrangers. On ne peut toutefois ignorer que :

- Le recours trop massif à de tels capitaux est une source de fragilisation, ceux-ci étant prompts à se relocaliser géographiquement au plus près de leurs détenteurs, comme le montre l'expérience ;
- La question de la propriété du capital de nos grandes entreprises et grandes ETI constitue une préoccupation réelle dans un contexte où, beaucoup plus que leurs homologues étrangers, elles dépendent des capitaux internationaux ;
- La plupart des PME et des ETI n'ont en tout état de cause pas un accès fluide à ces capitaux internationaux, la satisfaction de leurs besoins de financement dépendant en premier lieu de leur capacité à accéder à une épargne de proximité.

Alors que face à l'enjeu de la croissance et de l'emploi, beaucoup de réflexions sont menées en prenant comme point de comparaison les entreprises allemandes, cet aspect doit absolument être pris en compte. On soulignera ainsi qu'en Allemagne, le niveau de la fiscalité de l'épargne se situe dans la fourchette haute des comparaisons internationales sans toutefois atteindre les sommets de l'exception française. En effet, si le principe de taxation des intérêts, des dividendes et des plus-values est la soumission au barème progressif de l'IR en Allemagne comme en France, *a contrario*, en Allemagne les plus-values comme les dividendes bénéficient d'un abattement de 40 %, mais surtout, les investisseurs peuvent opter pour un prélèvement forfaitaire libératoire d'IR au taux de 25 % (taux effectif de 26,4 % compte tenu d'une surcharge de solidarité de 5,5 %).

En France, une analyse approfondie des adaptations à mener en fiscalité de l'épargne, voire en fiscalité d'entreprise est donc nécessaire. La pertinence des adaptations à introduire devra notamment être évaluée à la lumière des comparaisons internationales. Pour y aider, l'AMAFI a élaboré un tableau comparatif présentant un état des lieux de la taxation en 2016 des dividendes, des intérêts et des plus-values mobilières dans un grand nombre de pays également confrontés à la problématique du financement des entreprises.

Au-delà de la fiscalité de l'épargne, pour rendre le dispositif français plus compétitif, une réflexion pourrait également être menée sur l'introduction de mécanismes correcteurs comme, par exemple, un mécanisme ACE<sup>7</sup> de déductibilité d'intérêts notionnels sur les nouvelles augmentations de fonds propres, à l'image des dispositifs de ce type adoptés en Italie, Belgique, Norvège, Croatie ...

De façon plus générale, s'agissant de la fiscalité d'entreprise, une étude récemment publiée par la Commission Européenne montre que le taux moyen d'imposition des bénéfices des entreprises dans les

---

<sup>6</sup> Et même davantage s'il s'agit de financer par la dette une PME-ETI indépendante (+24 % de résultat brut à produire dans ce cas par l'entreprise française par rapport à l'entreprise allemande).

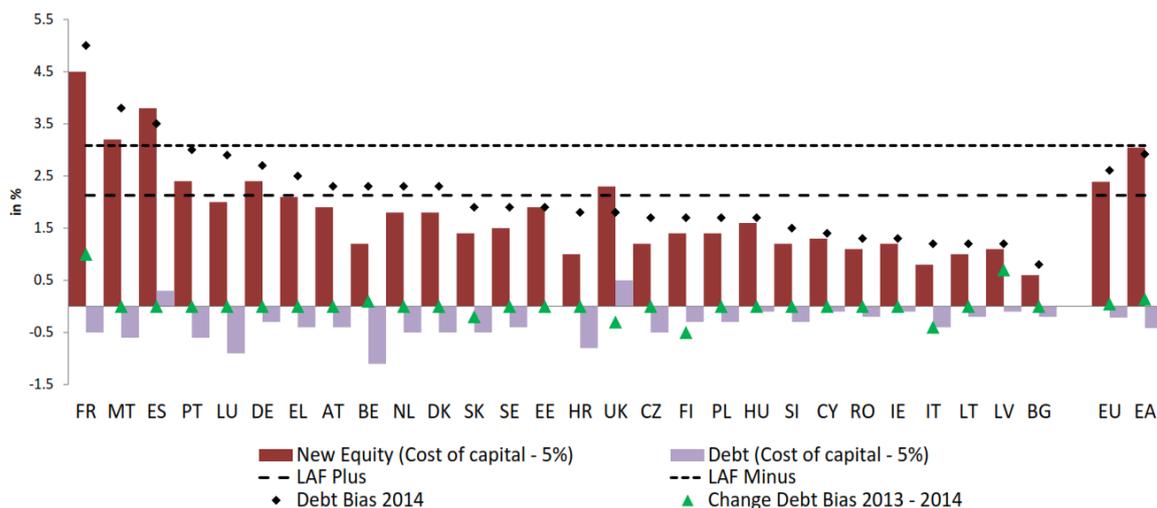
<sup>7</sup> ACE "Allowance of Capital Equity"

pays de la zone Euro (EA-19) est passé de 36 % en 1997 à 24,6 % en 2015 ; et pour l'ensemble de l'Union Européenne (EU-28) de 35,2 % en 1997 à 22,8 % en 2015.

Ce mouvement de baisse significative des taux d'imposition entamé par l'Allemagne au début des années 2000, avec un abaissement de son taux d'Impôt sur les Sociétés (IS) de 56,7 % à 30,2 % a été poursuivi et amplifié notamment au Royaume-Uni où le taux d'IS a été ramené à 20 % au 1<sup>er</sup> avril 2016, et sera de 19 % en 2017, 2018 ; 18 % en 2019, 17 % en 2020 et peut-être même 15 % si les annonces « *post-Brexit* » se concrétisaient. D'autres pays comme l'Italie, ont fait le choix dans un premier temps d'une baisse significative de taux d'IS (passé de 53,2 % en 1997 à 31,4 % en 2008) suivi dans un deuxième temps d'une mesure ciblée<sup>8</sup> destinée à alléger le coût du capital. Cette « stratégie gagnante » s'est traduite en Italie par une recapitalisation significative des entreprises grâce à une baisse de l'imposition de leurs bénéfices de l'ordre d'un tiers bénéficiant aux seules entreprises ayant choisi de financer leur développement sur fonds propres (soit un taux réel d'IS d'environ 20 %).

Comme le montre l'analyse de la Commission Européenne reprise dans le tableau ci-dessous, le différentiel de coût fiscal entre financement par la dette et financement par fonds propres est désormais très faible en Italie là où il reste en France le plus élevé des pays européens.

Graph 3.6: The percentage difference between the post- and pre-tax cost of capital for new equity- and debt-funded corporate investments, and the debt bias, 2014



Source: ZEW (2014) and Commission services.

Dans ce contexte, la France affiche un handicap majeur au financement de son économie. Elle reste en outre l'un des rares grands pays européens à avoir maintenu puis augmenté son taux d'IS avant d'entamer, à compter de 2016, une légère décreue avec la suppression de la contribution exceptionnelle d'IS ramenant le taux effectif d'IS de 38 % à 34,4 %. Cette décreue devrait être amplifiée avec l'annonce faite dans le cadre du Pacte de responsabilité et rappelée par le Premier Ministre au lendemain du « *Brexit* »<sup>9</sup>, d'un taux d'IS qui serait progressivement ramené à 28 % à l'horizon 2020.

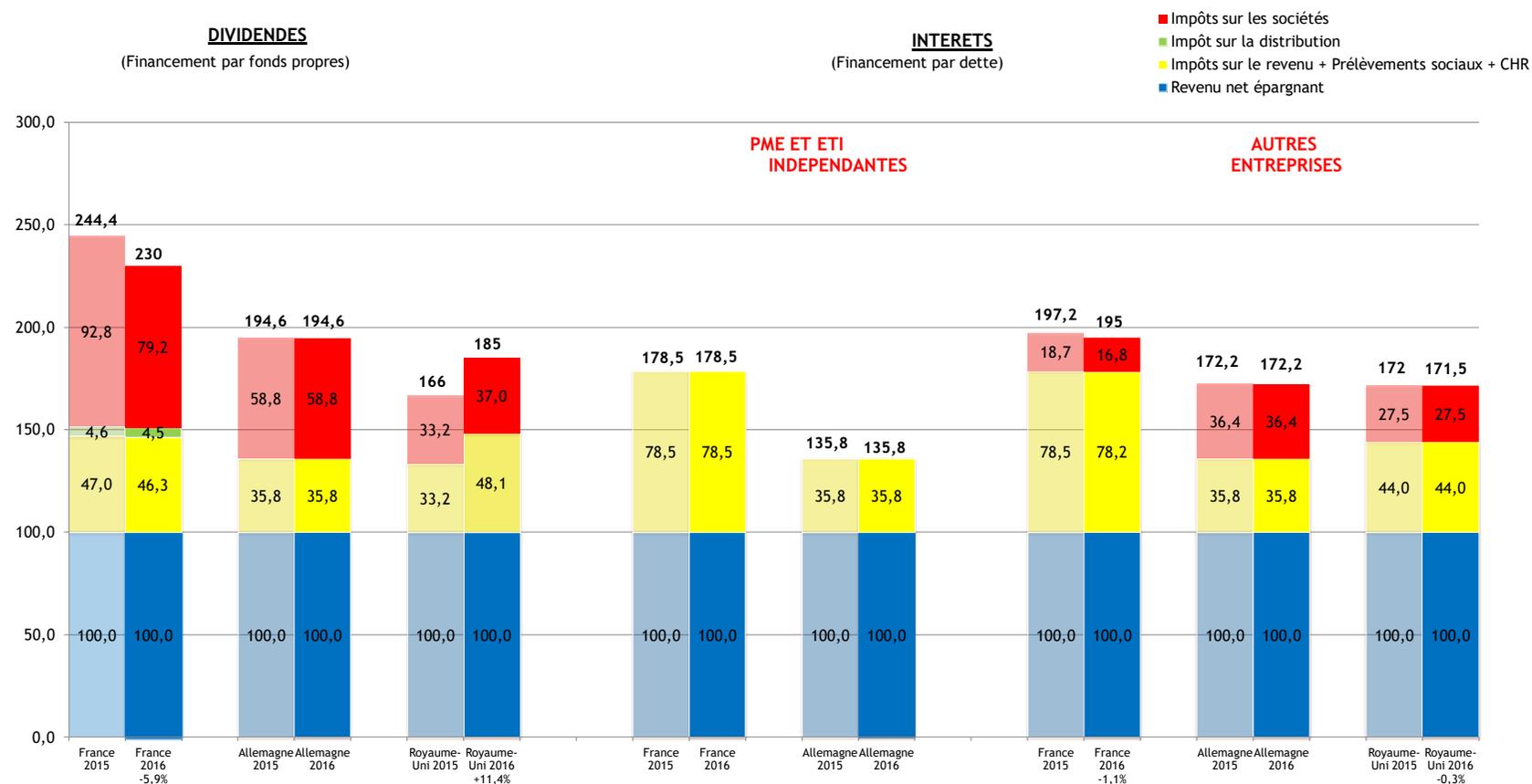
Comme le montrent les données rassemblées ici, au-delà de la fiscalité de l'épargne, la fiscalité des entreprises et particulièrement le taux d'IS a un impact significatif sur le coût du capital pour les entreprises. **Il est donc primordial que la baisse de l'IS en France soit accélérée et amplifiée, assortie, le cas échéant, d'un mécanisme ACE en même temps que la fiscalité de l'épargne soit simplifiée et allégée pour redonner de la compétitivité aux entreprises françaises et de l'oxygène au financement de l'économie.**



<sup>8</sup> Mécanisme ACE, *Allowance of Capital Equity* évoqué précédemment.

<sup>9</sup> Annonce faite par le Premier Ministre le 6 juillet 2016 lors des Rencontres financières de Paris Europlace 2016.

Résultat brut nécessaire à l'entreprise pour servir un revenu net de 100 à l'investisseur taxé à un taux d'IR intermédiaire\*



\*L'apporteur de financement d'entreprise est imposé à un taux marginal d'IR intermédiaire, soit : en France 30% et, au Royaume-Uni, 40% sur les intérêts et 32,5% sur les dividendes

Source : Tableau de calcul détaillé dans la note AMAFI / 16-35

**Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres ou par emprunt en France - Allemagne - Royaume-Uni**  
Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)  
*Cas où l'apporteur de fonds est imposé au taux d'IR intermédiaire de 30% en France et de 40% (intérêts) et de 32,5 % (dividendes) au Royaume-Uni (1)*

		Actions - Dividendes			Obligations - Intérêts				
Revenu net épargnant résident		100			100				
Pays		France	Allemagne	Royaume-Uni	France		Allemagne		Royaume-Uni
Régime		Droit commun	Droit commun	Droit commun	PME (2)	Droit commun	PME (2)	Droit commun	Droit commun
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	230,00	194,60	185,00	178,50	195,00	135,80	172,20	172,00
	Intérêts déductible de la base d'IS	-	-	-	178,50	146,25	135,80	51,66	34,40
	Base imposable IS après coût de financement déductible	230,00	194,60	185,00	0	48,75	0	120,54	137,60
	IS ou équivalent (3)	34,43%	30,20%	20,00%	34,43%	34,43%	30,20%	30,20%	20,00%
	Base distribuable	79,19	58,77	37,00	0	16,78	0	36,40	27,52
	Taxe sur les Dividendes	150,81	135,83	148,00	-	178,22	-	135,80	110,08
	Taxe sur les Dividendes	Contribution additionnelle à l'IS 4,52	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	-	-	-	-	-
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	146,26	135,83	148,00	178,50	178,22	135,80	135,80	110,08
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	22,67	0	0	27,67	27,62	0	0	0
	Modalités d'imposition (tranche marginale) (4)	Barème progressif (30 %)	Prélèv. forf. lib. (26,38 %)	Barème progressif (32,5 %)	Barème progressif (45%)	Barème progressif (45%)	Prélèv. forf. lib. (26,38 %)	Prélèv. forf. lib. (26,38 %)	Barème progressif (40 %)
	Abattement (5)	40%	Abattement fixe (6)	Franchise 5.000€ (7)	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Abattement fixe (6)	Abattement fixe (6)	Pas d'abattement
	Revenu Fiscal	-58,50	0	0	0	0	0	0	0
	IR calculé au taux marginal d'imposition	80,30	135,83	148,00	169,40	169,13	135,80	135,80	110,08
	Contribution sur les hauts revenus (CHR - 4%)	24,09	35,83	48,10	50,82	50,74	35,82	35,82	44,03
Prélèvement Global	IS + IR + CS + imposition des dividendes	0,00			0,00	0,00			
		130,47	94,60	85,10	78,49	95,15	35,82	72,23	71,55
Revenu net épargnant		100	100	100	100	100	100	100	100
Comparaison des régimes	Rappel: EBE nécessaire pour assurer un revenu net de 100 à l'épargnant	230,00	194,60	185,00	178,50	195,00	135,80	172,20	172,00
	Ecart par rapport à la France		-18,19%	-24,32%			-31,44%	-13,24%	-13,37%
	Ecart par rapport à l'Allemagne	15,39%		-5,19%	23,92%	11,69%			-0,12%
	Ecart par rapport au Royaume-Uni	19,57%	4,93%		3,64%	11,79%	-26,66%	0,12%	

1- En France, les revenus de l'épargne sont soumis au barème progressif de l'IR (5 tranches : 0%, 14%, 30%, 41%, 45% et une CEHR contribution exceptionnelle sur les hauts revenus de 3% ou 4%)

Au Royaume-Uni, la taxation des revenus de l'épargne est soumise à un barème progressif spécifique : s'agissant des intérêts (4 tranches : 10%, 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 10%, 32,5%; 37,5%)

2- En France et Allemagne (Zinsschranke), les intérêts sont totalement déductibles pour les entreprises dont le montant total des charges financières nettes est inférieur à 3 millions d'euros, ce qui est généralement le cas de PME-ETI.

3- Pour la France, y compris la Contribution Sociale sur l'IS (3,3%), la contribution exceptionnelle à l'IS de 10,7% ayant été supprimée en 2016

Pour l'Allemagne, y compris la Gewerbesteuer et la contribution de solidarité.

Au Royaume-Uni, le taux de l'impôt sur les sociétés passe à 20% au 1er avril 2016. Il sera de 19% à compter du 1er avril 2017, 2018 et 2019 et de 18% à partir du 1er avril 2020.

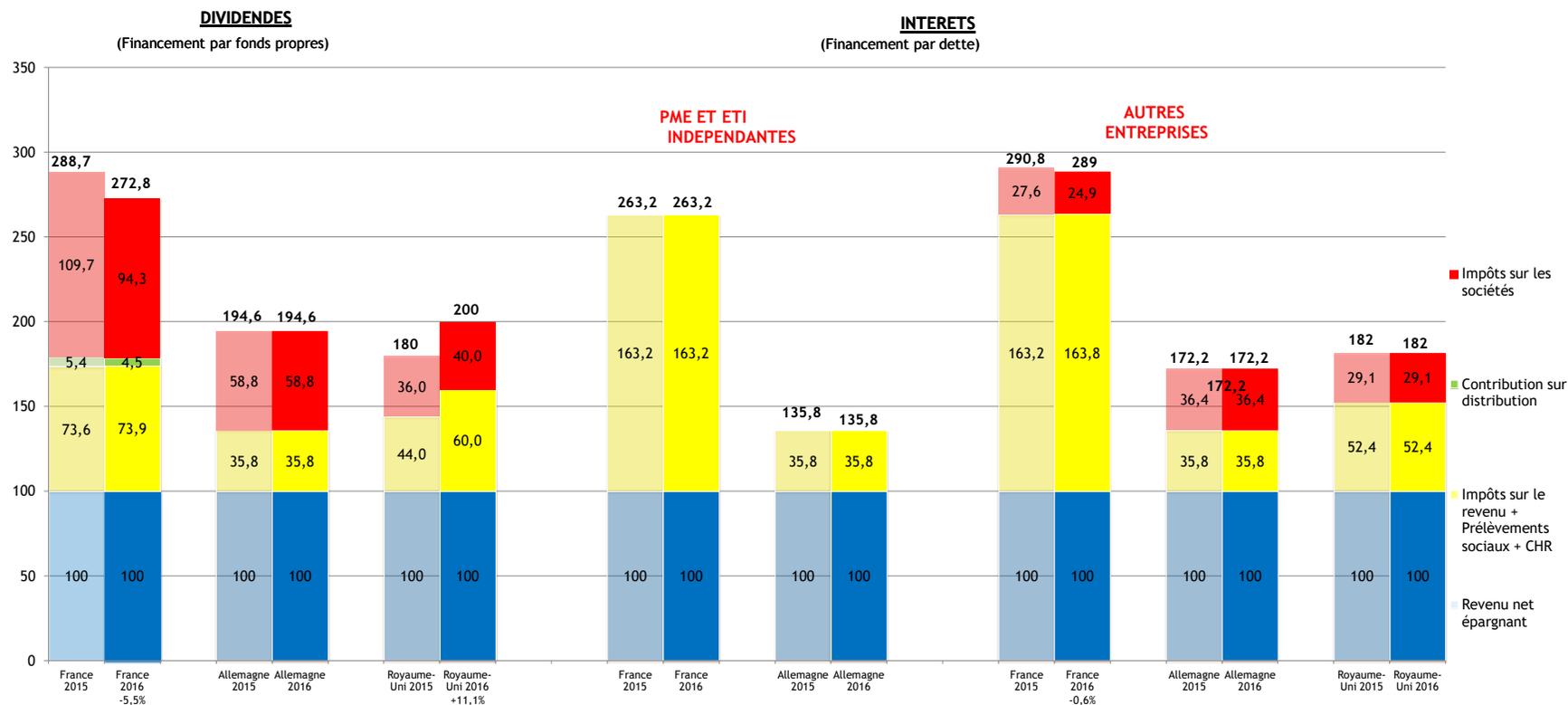
4- Pour l'Allemagne, y compris la contribution de solidarité.

5- Abattements fixes négligés.

6- Taxation au-delà de 801 €, ou de 1602 € pour les couples, ici négligée.

7- A compter d'avril 2016, le crédit d'impôt de 10% est remplacé par une franchise de 5.000€

Résultat brut nécessaire à l'entreprise pour servir un revenu net de 100 à l'investisseur taxé aux taux d'IR les plus élevés\*



\*L'apporteur de financement d'entreprise est imposé à un taux marginal d'IR intermédiaire, soit : en France 30% et, au Royaume-Uni, 40% sur les intérêts et 37,5% sur les dividendes

Source : Tableau de calcul détaillé dans la note AMAFI / 16-35

**Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres ou par emprunt en France - Allemagne - Royaume-Uni**  
Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)  
*Cas où l'apporteur de fonds est imposé au taux d'IR le plus élevé de 45%+4% CEHR en France et de 45% (intérêts) et de 37,5 % (dividendes) au Royaume-Uni (1)*

	Revenu net épargnant résident	Actions - Dividendes			Obligations - Intérêts				
		100			100				
		France	Allemagne	Royaume-Uni	France		Allemagne		Royaume-Uni
Régime	Droit commun	Droit commun	Droit commun	PME (2)	Droit commun	PME (2)	Droit commun	Droit commun	
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	274,00	194,60	200,00	263,17	289,00	135,83	172,25	182,00
	Intérêts déductible de la base d'IS	-	-	-	263,17	216,75	135,83	51,68	36,40
	Base imposable IS après coût de financement déductible	274,00	194,60	200,00	0	72,25	0	120,58	145,60
	IS ou équivalent (3)	34,43%	30,20%	20,00%	34,43%	34,43%	30,20%	30,20%	20,00%
	IS ou équivalent (3)	94,34	58,77	40,00	0	24,88	0	36,41	29,12
	Base distribuable	179,66	135,83	160,00	-	264,12	-	135,84	116,48
Distribution	Taxe sur les Dividendes	Contribution additionnelle à l'IS 5,39	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	-	-	-	-	-
	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	174,29	135,83	160,00	263,17	264,12	135,83	135,84	116,48
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	27,02	0	0	40,79	40,94	0	0	0
	Modalités d'imposition (tranche marginale) (4)	Barème progressif (45 %)	Prélèvement forfaitaire libératoire (26,38 %)	Barème progressif (37,5 %)	Barème progressif (45%)	Barème progressif (45%)	Prélèvement forfaitaire libératoire (26,38 %)	Prélèvement forfaitaire libératoire (26,38 %)	Barème progressif (45 %)
	Abattement (5)	40%	Abattement fixe (6)	Franchise 5.000€ (7)	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Abattement fixe (6)	Abattement fixe (6)	Pas d'abattement
	Revenu Fiscal	-69,72	0	0	0	0	0	0	0
	Revenu Fiscal	95,69	135,83	160,00	249,75	250,65	135,83	135,84	116,48
Prélèvement Global	IR calculé au taux marginal d'imposition	43,06	35,83	60,00	112,39	112,79	35,83	35,83	52,42
	Contribution sur les hauts revenus (CHR - 4%)	3,83			9,99	10,03			
	IS + IR + CS + imposition des dividendes	173,63	94,60	100,00	163,17	188,64	35,83	72,25	81,54
<b>Revenu net épargnant</b>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Comparaison des régimes	Rappel: EBE nécessaire pour assurer un revenu net de 100 à l'épargnant	274,00	194,60	200,00	263,17	289,00	135,83	172,25	182,00
	Ecart par rapport à la France		-40,80%	-37,00%			-93,75%	-67,78%	-58,79%
	Ecart par rapport à l'Allemagne	28,98%		2,70%	48,39%	40,40%			5,36%
	Ecart par rapport au Royaume-Uni	27,01%	-2,77%		30,84%	37,02%	-33,99%	-5,66%	

- 1- En France, les revenus de l'épargne sont soumis au barème progressif de l'IR (5 tranches : 0%, 14%, 30%, 41%, 45% et une CEHR contribution exceptionnelle sur les hauts revenus de 3% ou 4%)  
Au Royaume-Uni, la taxation des revenus de l'épargne est soumise à un barème progressif spécifique : s'agissant des intérêts (4 tranches : 10%, 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 10%, 32,5%, 37,5%)
- 2- En France et Allemagne (Zinsschranke), les intérêts sont totalement déductibles pour les entreprises dont le montant total des charges financières nettes est inférieur à 3 millions d'euros, ce qui est généralement le cas de PME-ETI.  
Pour l'Allemagne, y compris la Contribution Sociale sur l'IS (3,3%), la contribution exceptionnelle à l'IS de 10,7% ayant été supprimée à partir de 2016.
- Au Royaume-Uni, le taux de l'impôt sur les sociétés passe à 20% au 1er avril 2015. Il sera de 19% à compter du 1er avril 2017, 2018 et 2019 et de 18% à partir du 1er avril 2020.
- 4- Pour l'Allemagne, y compris la contribution de solidarité.
- 5- Abattements fixes négligés.
- 6- Taxation au-delà de 801 €, ou de 1602 € pour les couples, ici négligée.
- 7- Crédit impôt de 10% supprimé à compter d'avril 2016, franchise de 5.000€

## FISCALITE DE L'EPARGNE COMPAREE

### Taux applicables en 2016

Bien que les dernières lois de finances adoptées fin 2015 (LFR 2015 et LF 2016) n'aient pas une nouvelle fois aggravé la fiscalité de l'épargne, les mesures prises depuis 2012 (LFR 2012-2, LF 2013, LF2014) l'ont sensiblement et durablement affectée. Ces mesures constituent ainsi une part significative de ce que beaucoup ont appelé le « choc fiscal » au point de faire de la France l'un des pays du monde où la fiscalité de l'épargne est aujourd'hui la plus complexe et la lourde.

Or, si l'effet premier de la fiscalité de l'épargne concerne les particuliers au titre des prélèvements fiscaux et sociaux amputant les fruits de leur épargne, elle a aussi un impact direct sur le financement des entreprises et de l'économie, comme l'a mis en évidence le Conseil d'Analyse Economique<sup>10</sup>.

Pour évaluer précisément ce qui constitue ainsi un handicap fort au financement de l'économie française, l'AMAFI actualise pour 2016 l'état des lieux qu'elle établit de la fiscalité de l'épargne comparée au niveau international. Le tableau ci-après présente le niveau de taxation des dividendes, des intérêts et des plus-values mobilières dans les principaux pays d'Europe confrontés, comme la France, à la problématique du financement des entreprises. La situation des Etats-Unis est également présentée car elle constitue un point de comparaison toujours utile.

Le résultat de cette étude est clair : la France taxe ses résidents investissant leur épargne dans leur économie beaucoup plus lourdement que ses voisins. Même dans les pays du nord de l'Europe, caractérisés par des taux de prélèvements élevés destinés à financer une protection sociale étendue, le taux global de taxation de l'épargne (revenus ou plus-values) plafonne à 30 % pour la Suède alors qu'il avoisine désormais en France, 40 % sur les dividendes, et 60 % sur les plus-values de cession sans détention longue ainsi que sur les intérêts (si leur montant annuel excède 2.000 euros). Certes, on pourra objecter que ce poids fiscal ne pèse que sur les foyers les plus aisés : cela n'est toutefois pas neutre dans la mesure où ces foyers disposent par essence de la capacité d'épargne la plus élevée et sont ainsi ceux qui disposent de la capacité la plus élevée pour participer au financement des entreprises et de l'économie.

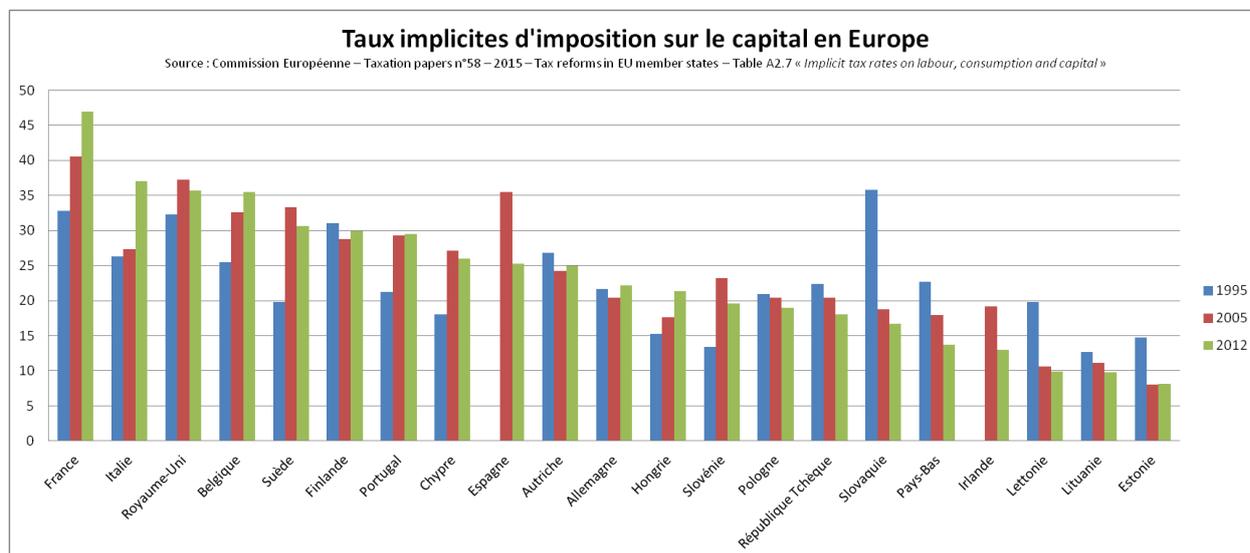
La politique d'alignement de la taxation des revenus du capital sur la taxation des revenus du travail menée après l'élection présidentielle de 2012 a, dans les faits, éloigné le système français de l'ensemble des dispositifs de taxation de l'épargne en vigueur dans les autres pays et notamment du système allemand. Ce mouvement c'est hélas réalisé au détriment de l'économie française qui a vu le facteur capital se renchérir et se raréfier alors qu'il constitue une condition essentielle de la croissance économique.

Ce bilan fait hélas écho au constat historique mis en évidence par une récente étude<sup>11</sup> publiée par la Commission Européenne et dont une annexe statistique est retranscrite dans le graphique ci-après. Elle place la France en tête du classement des taux de taxation implicite sur le capital avec, contrairement aux autres pays, une tendance incompressible à la hausse des taux entre 1995 et aujourd'hui. Avec un taux de taxation implicite du capital qui avoisine les 47%, la France est très loin derrière ses voisins européens en terme d'attractivité, dont près de la moitié ont un taux de taxation du capital inférieur à

<sup>10</sup> Investissements et investisseurs de long terme, J. Glachant, JH. Lorenzi, A. Quinet et P. Trainar, mai 2010.

<sup>11</sup> *Implicit tax rates on labour, consumption and capital*, Commission Européenne – *Taxation papers* n° 58 – 2015 – *Tax reforms in EU member states* – Table A2.7, p. 111.

20 %. Seuls quatre pays ont un taux compris entre 30 % et 37 % et aucun autre Etat membre n'ayant un taux excédant 37 %.

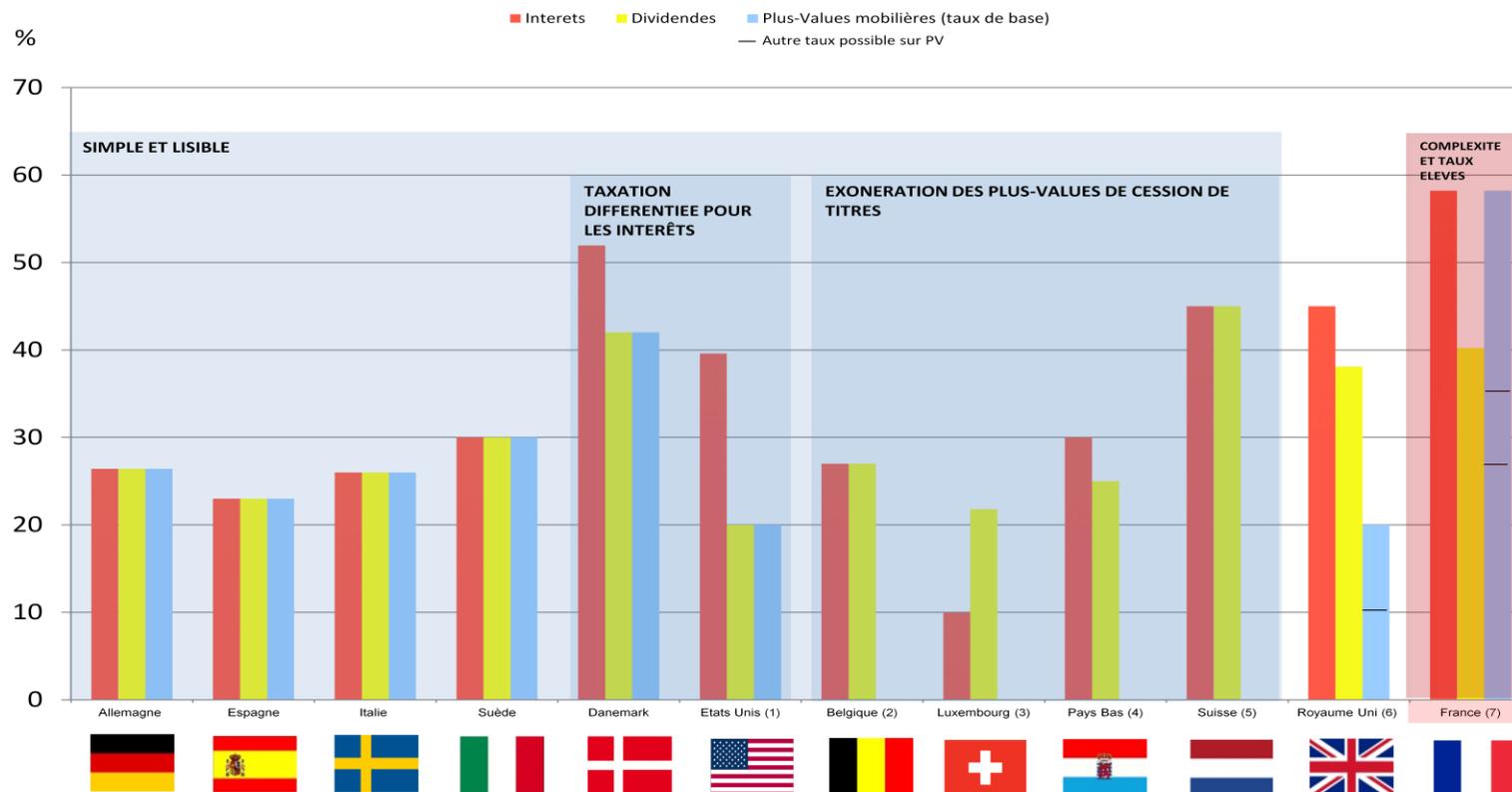


Aujourd'hui ces comparaisons de l'environnement fiscal français avec celui dont bénéficient les économies voisines a d'autant plus de sens que la concurrence fiscale se trouve relancée par la décision prise par le Royaume-Uni de quitter l'Union Européenne. D'une part, l'attractivité fiscale par rapport aux autres pays européens est déterminante pour attirer les capitaux qui pourraient quitter le Royaume-Uni suite au « *Brexit* ». D'autre part, en limitant la contrainte européenne, le Royaume-Uni qui est un compétiteur de tout premier rang devrait pouvoir aménager des régimes fiscaux particulièrement attractifs qui rendraient la France encore moins concurrentielle si elle ne s'adapte pas rapidement.

Pour conclure, il convient toutefois de reconnaître que la tendance générale en 2016 est une amélioration de la situation de la France relativement aux autres pays, amélioration qui reste cependant timide et liée à des choix fiscaux de pays étrangers. En effet, il ressort du tableau comparatif ci-après que, si certains Etats comme l'Espagne ont pris conscience de la nécessité de baisser le poids de la fiscalité sur l'épargne et ont baissé leurs taux, d'autres au contraire ont maintenu leurs règles inchangées voire ont augmenté leurs taux et/ou seuils tels que la Belgique. Le cas du Royaume-Uni est un peu particulier dans la mesure où il a substantiellement allégé la fiscalité des plus-values mobilières tout en modifiant sa fiscalité sur les dividendes, aboutissant à une augmentation pour les contribuables les plus aisés.



## Fiscalité de l'épargne comparée Taux marginaux d'imposition (2016)



- (1) Aux Etats-Unis, exonération des plus-values pour les contribuables imposés à l'IR à 15 % ou moins. Dividendes et plus-values long-terme taxés à 20 % pour les plus imposés et taxation à 15% pour les autres. Intérêts taxés au barème IR (jusqu'à 39,6 %)
- (2) En Belgique, les plus-values sont taxées si elle ne sont pas issues de la gestion normale du patrimoine privé (16,5 %) ; par ailleurs, un taux spécial de 33 % s'applique désormais aux plus-values court-terme dites "spéculatives"
- (3) Au Luxembourg, l'exonération concerne les plus-values non spéculatives (>6mois) générées lors de l'aliénation d'une participation non substantielle (<10 %) ; le taux progressif de l'IR s'applique dans les autres cas (après abattement de 50 % pour les participations substantielles non spéculatives)
- (4) Aux Pays-Bas, exonération des plus-values sauf plus-values sur participation substantielle
- (5) En Suisse, exonération des plus-values en principe sauf plus-values professionnelles taxées au barème progressif de l'IR après abattement de 50 %
- (6) Au R-U, un taux réduit est accordé pour les gains qui ne dépassent pas un certain seuil ainsi que pour quelques situations particulières
- (7) En France, la taxation des plus-values diminue avec la durée de détention des titres (dispositif complexe d'abattement)

## FISCALITE DE L'EPARGNE COMPAREE Taux marginaux d'imposition (2016) Annexe - Commentaires

### France

#### Intérêts : 58,21 %

**Régime** : Prélèvements Sociaux (PS) + barème progressif de l'Impôt sur le Revenu (IR) - déduction partielle de CSG (déductible à hauteur de 5,1%)

**Taux** : 15,50 % (PS), 45 % (taux marginal IR)

→ Base IR =  $100 - 5,1 = 94,9$  → IR =  $94,9 * 45 \% = 42,71$

→ IR + PS =  $42,71 + 15,5 = 58,21 \%$

**Exception** : Option possible pour un Prélèvement Forfaitaire Libératoire (P.F.L) de 24 % si intérêts  $\leq 2.000$  € / an (auquel il faut ajouter les prélèvements sociaux à 15,5 %) - dans ce cas taux global d'imposition =  $24 + 15,5 = 39,5 \%$

#### Dividendes : 40,21 %

**Régime** : Prélèvements sociaux (PS) + barème progressif de l'IR - abattement de 40 % et déduction partielle de CSG (5,1 %)

**Taux** : 15,50 % (PS), 45 % (taux marginal IR)

→ Base IR =  $100 - 40 - 5,1 = 54,9$  → IR =  $54,9 * 45 \% = 24,71$

→ IR + PS =  $24,71 + 15,5 = 40,21 \%$

#### Plus-values mobilières – Régime de droit commun : 58,21 % / 35,71 % / 28,96 %

**Régime** : Prélèvements sociaux (PS) + barème progressif de l'IR - déduction partielle de CSG (5,1 %) et éventuellement abattement selon la durée de détention

**Taux** : 15,50 % (PS), 45 % (taux marginal IR)

##### Détention courte < 2 ans (pas d'abattement)

→ PV nette =  $100 - 5,1 = 94,9$  → IR =  $94,9 * 45 \% = 42,71$

→ IR + PS =  $42,71 + 15,5 = 58,21 \%$

##### Détention moyenne : entre 2 et 8 ans (abattement 50 %)

→ PV nette =  $100 - 50 - 5,1 = 44,9$  → IR =  $44,9 * 45 \% = 20,21$

→ IR + PS =  $20,21 + 15,5 = 35,71 \%$

##### Détention longue : au-delà de 8 ans (abattement 65 %)

→ PV nette =  $100 - 65 - 5,1 = 29,9$  → IR =  $29,9 * 45 \% = 13,46$

→ IR + PS =  $13,46 + 15,5 = 28,96 \%$

**Plus-values mobilières – Régime d'abattements renforcés : 58,21 % / 35,71 % / 28,96 % / 19,96 %**

- Titres de PME souscrits ou acquis dans les 10 ans de la création
- Titres de PME cédés par le dirigeant partant à la retraite (abattement fixe de 500.000 € puis abattement renforcé pour durée de détention sur la fraction restante)
- Titres cédés au sein du groupe familial détenant une participation > 25% du capital

**Détention courte < 1 an (pas d'abattement)**

→ PV nette =  $100 - 5,1 = 94,9$  → IR =  $94,9 * 45 \% = 42,71$

→ IR + PS =  $42,71 + 15,5 = 58,21 \%$

**Détention moyenne : entre 1 et 4 ans (abattement 50 %) :**

→ PV nette =  $100 - 50 - 5,1 = 44,9$  → IR =  $44,9 * 45 \% = 20,21$

→ IR + PS =  $20,21 + 15,5 = 35,71 \%$

**Détention intermédiaire : entre 4 et 8 ans (abattement 65 %) :**

→ PV nette =  $100 - 65 - 5,1 = 29,9$  → IR =  $29,9 * 45 \% = 13,46 \%$

→ IR + PS =  $13,46 + 15,5 = 28,96 \%$

**Détention longue : au-delà de 8 ans (abattement 85 %) :**

→ PV nette =  $100 - 85 - 5,1 = 9,9$  → IR =  $9,9 * 45 \% = 4,46 \%$

→ IR + PS =  $4,46 + 15,5 = 19,96 \%$

**Nouveauté (LFR 2015) :** exonération des plus-values de cession de parts de fonds monétaires réinvesties dans un PEA-PME : sous réserve qu'elles soient réinvesties dans un délai d'un mois sur un PEA-PME, les plus-values réalisées à l'occasion de la vente de parts de SICAV et de FCP monétaires sont exonérées d'impôt sur le revenu. Cette exonération n'est définitivement acquise qu'à l'issue d'un délai de 5 ans après le versement sur le PEA-PME. Attention : ce dispositif est provisoire et ne s'appliquera que du 1er avril 2016 au 31 mars 2017.

## Allemagne

**Intérêts, dividendes et plus values mobilières : 26,4 %**

**Régime :** Taux fixe sauf option barème progressif de l'IR si plus avantageux

**Taux :** 25 % (26,38 % en incluant une charge de solidarité de 5,5 %)

**Exception :** Barème progressif de l'IR obligatoire (taux marginal 47,5 %) après abattement de 40 % pour les plus-values et dividendes provenant d'une participation supérieure à 1 % (détenue ou ayant été détenue dans les 5 années précédant la vente)

*Remarque : vient s'ajouter une « church tax » d'environ 8 ou 9 % de l'impôt sur le revenu, due par les membres de certaines communautés religieuses en Allemagne.*

## Espagne

**Variation :** Baisse générale de la fiscalité de l'épargne. En 2015, les taux du barème étaient respectivement 20 %, 22 % et 24 %.

**Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 23 %**

**Régime :** Barème progressif spécifique aux revenus de l'épargne / investissement

- Taux : 23 % (taux marginal)**
- 23 % à partir de 50.000 €
  - 21 % entre 6000 € et 50.000 €
  - 19 % jusque 6.000 €

## Suède

### Intérêts, dividendes et plus-values : 30 %

**Régime :** Taux fixe

**Taux :** 30 %

## Italie

### Intérêts : 26 %

**Régime :** Taux fixe

**Taux :** 26 % / 12,5 %

**Exception :** 12,5 % (taux réduit) prévu pour les intérêts provenant d'obligations d'Etat

### Dividendes et plus-values mobilières : 26 %

**Régime :** Taux fixe pour les dividendes et plus-values ne provenant pas d'une participation substantielle

**Taux :** 26 %

**Exception :** Barème progressif de l'IR (taux marginal 43 %) et abattement de 50,28 % pour les dividendes ou plus-values provenant d'une participation substantielle (détention de 20 % des droits de vote ou de 25 % du capital pour les sociétés non cotées ; 2 % des droits de vote ou 5 % du capital pour les sociétés cotées), soit un taux effectif de  $\rightarrow 49,72 \times 0,43 = 21,38 \%$ .

*Remarques : en principe, le barème progressif s'applique sans abattement si la société distributrice où dont les actions sont vendues est localisées dans un état figurant sur la « liste noire ». Par ailleurs, il comprend une surtaxe temporaire de 3 % pour les revenus supérieurs à 300.000 €, ce qui porte le taux marginal à 46 %.*

## Danemark

### Intérêts : 51,95%

**Régime :** barème progressif de l'IR fédéral + IR local + prélèvements sociaux (PS), autres taxes

**Taux :** 15 % (taux marginal IR fédéral), 24,9 % (moyenne IR local), 4 % (PS) ; plafond général à 51,95 %

### Dividendes et plus-values : 42%

**Régime :** barème progressif spécifique aux revenus du capital

**Taux** : 42 % (taux maximum)

- 42 % : Dividendes > 50.600 couronnes (près de 6.800 €)
- 27 % : Dividendes < 50.600 couronnes (près de 6.800 €)

## Etats-Unis

**Intérêts : 39,6 %**

**Régime** : Barème progressif de l'IR

**Taux** : 39,6 % (taux marginal)

**Exception** : exonération prévue pour les intérêts provenant d'obligations de l'Etat ou de communes (sous conditions)

**Dividendes et plus-values mobilières : 20 %**

**Régime** : Barème progressif spécifique aux plus values long terme, applicable aux « *qualified dividends* ». Les plus-values court-terme et les autres dividendes entrent dans le barème progressif de l'IR (taux marginal 39,6 %).

**Taux** : 20 % (taux marginal)

- 20 % : à partir de 415.050 \$
- 15 % : de 37.650 \$ jusque 415.050 \$
- 0 % : jusque 37.650 \$

## Belgique

**Variation 2015-2016** : Augmentation de la fiscalité des intérêts et dividendes : en 2015, le taux fixe était de 25 %.

**Intérêts et dividendes : 27 %**

**Régime** : Taux fixe

**Taux** : 27 %

**Exceptions** : 1/ exonération pour les intérêts à hauteur de 1.880 EUR pour les revenus 2016, pour l'ensemble des comptes d'épargne réglementés. 2/ taux réduit pour les dividendes distribués par les PME, pour les dividendes de sociétés d'investissement immobilier, et pour certaines liquidations.

**Plus-values mobilières : Exonération**

**Régime** : En principe exonération des plus values mobilières si elles sont réalisées dans le cadre d'une gestion normale du patrimoine privé

**Taux** : 0 %

**Exceptions** : 1/ Taux fixes de **16,5 %** dans certains cas, notamment de plus-values professionnelles. 2/ une **taxe sur les plus-values spéculatives de 33 %** s'applique aux particuliers qui, **à partir du 1er janvier 2016**, acquièrent et cèdent après **moins de 6 mois** des actions cotées en bourse ou des options, warrants et autres instruments financiers cotés en bourse et dont le sous-jacent est exclusivement composé d'une ou plusieurs actions

déterminées. Cette taxe est prélevée à la source lorsque la cession est opérée à l'intervention d'un intermédiaire financier établi en Belgique.

## Suisse

### Intérêts : 45 %

**Régime** : Taux fixe d'imposition consolidé (Fédéral, cantonal, communal) selon le canton et la commune dans laquelle le particulier est résident

**Taux** : Variable selon le niveau fédéral et Cantonal entre 18,6 % et 45 %

### Dividendes : 45 % / 27 %

**Régime** : barème progressif IR jusque 45 %

**Exception** : Barème IR après abattement de 40% sur participation substantielle > 10 %

**Taux** : 45 % / 27 %

- Droit commun : Barème progressif IR jusque 45 %
- Exception : Participation substantielle 45 % x 60 % = 27 %

### Plus-values mobilières : Exonération

**Régime** : Exonération en principe des gains privés

**Taux** : 0 %

**Exception** : Si les gains sont réalisés à titre professionnel, après abattement de 50 %, ils seront taxés au barème progressif IR jusque 45 %

## Luxembourg

### Intérêts : 10 %

**Régime** : Taux fixe

**Taux** : 10 %

### Dividendes : 21,8 %

**Régime** : Barème progressif de l'IR - Abattement de 50 % selon le pays d'origine des dividendes et le statut fiscal de la société distributrice.

**Taux** : 43,6 % (taux marginal de l'IR) ; 21,8 % (taux effectif après abattement de 50 %).

### Plus-values mobilières : Exonération

**Régime** : Exonération pour les plus-values non spéculatives (détention supérieure à 6 mois) d'une participation non substantielle (< 10 %). Les plus values non spéculatives générées par l'aliénation de participations substantielles bénéficient d'une franchise de 50.000 euros et d'un abattement de 50 % avant d'être soumises au barème progressif de l'IR. Les plus values spéculatives sont soumises au barème progressif de l'IR quel que soit le niveau de la participation du vendeur.

**Taux** : 43,6 % (taux marginal de l'IR)

## Pays Bas

### Intérêts : 30 %

**Régime** : Taux fixe appliqué à une assiette notionnelle égale à 4% de la valeur nette de l'actif concerné (catégorie « Box 3 »)

**Taux** : 30 %

### Dividendes : 25 %

**Régime** : Les dividendes provenant d'une « **participation substantielle** » (détention d'au moins 5 % des actions ou une catégorie d'actions d'une société ou des droits permettant d'acquérir une participation de 5 % dans une société) relèvent de la catégorie « Box 2 ». Les dividendes provenant d'une **participation non substantielle** (< 5 %) relèvent de la catégorie « box 3 » (revenus de l'épargne et de l'investissement) et un taux fixe s'applique sur un rendement forfaitaire de 4 % de la valeur de l'actif concerné.

**Taux** : 25 % sur rendement réel (participation substantielle – « Box 2 ») ; 30 % sur rendement forfaitaire (participation non substantielle – « box 3 »).

### Plus-values mobilières : Exonération

**Régime** : Exonération, ou taxation dans la catégorie « Box 2 » en cas de participation substantielle.

**Taux** : Exonération ou 25 %

## Royaume Uni

**Variation 2015-2016** : la taxation des dividendes a augmenté alors que celle sur les plus-values a baissé. En effet, concernant les dividendes, si le taux applicable à la tranche la plus basse a baissé, le taux marginal a pour sa part augmenté. Par ailleurs, le crédit d'impôt de 10 % a été supprimé à compter du 1<sup>er</sup> avril 2016. Concernant les plus-values, en 2015, les deux taux étaient de 18 % et 28 %, contre 10 % et 20 % cette année.

### Intérêts : 45 %

**Régime** : Barème progressif spécifique « Intérêts » - abattement annuel de 11.000 £ (près de 13.000 €) réduit voire supprimé si le revenu global est supérieur à 100.000 £. Un abattement supplémentaire est disponible en fonction de la tranche d'imposition.

**Taux** : 45 % (taux marginal IR)

- 45 % > 150.000 £
- 40 % entre 32.001 £ et 150.000 £ (près de 180.000 €)
- 20 % jusque 32.000 £ (près de 38.000 €)

### Dividendes : 38,1 %

**Régime** : Barème progressif spécifique « Dividendes » - Taux marginal de 38,1 % - franchise annuelle de 5.000 £ (Près de 6.000 €) \*

**Taux** : 38,1 % / 32,5 % / 7,5 %

- 38,1 % à partir de 150.000 £
- 32,5 % entre 32.001 £ et 150.000 £ (près de 180.000 €)
- 7,5 % jusque 32.000 £ (près de 38.000 €)

**Plus-values mobilières** : 20 % / 10%

**Régime** : Barème progressif à deux taux - Abattement annuel de 11.100 £ (près de 13.000 €)

**Exceptions** pour le régime "*Entrepreneurs Reliefs*" : Taux réduit de 10 % - Participations des salariés / dirigeants : franchise de 50.000 £ (près de 60.000 €)

**Taux** : 20 % / 10 %

- 20 % : PV  $\geq$  32.000 £
- 10 % : PV < 32.000 £

