

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

Les modifications successives, voire incessantes, apportées à la fiscalité de l'épargne ont affecté sensiblement les conditions de financement des entreprises. C'est particulièrement le cas des mesures adoptées en début de législature 2012- 2017 (LFR2012-2, LF2013, LF2014) qui ont aggravé une situation déjà défavorable au financement des entreprises par fonds propres.

S'il y a des éléments structurels positifs pour le financement de l'économie dans les réformes adoptées<sup>1</sup>, ceux-ci sont néanmoins neutralisés par le niveau extrêmement élevé atteint par les taux d'imposition frappant l'épargne des particuliers investie dans les entreprises. En effet, non seulement les revenus et plus-values sur actions et obligations d'entreprises ou titres de créances<sup>2</sup> subissent des prélèvements élevés, mais ceux-ci s'ajoutent à ceux pratiqués en fiscalité d'entreprise : impôt sur les sociétés mais aussi prélèvements sur les distributions<sup>3</sup>.

En France désormais, en régime de droit commun, le cumul de la fiscalité de l'épargne et de la 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. Ceux-ci illustrent l'impact sur le financement des entreprises, des prélèvements qui pèsent sur elles et sur leurs apporteurs de capitaux.

Prenant en compte la progressivité de certains prélèvements<sup>4</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 en 2016 par rapport à 2015, 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 231 contre 195 (16 % de moins) pour l'entreprise allemande et 183 (21 % 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 178 contre 136 (24 % de moins) pour l'entreprise allemande ou 167 pour l'entreprise britannique.

<sup>1</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>2</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 libérateur au profit d'une imposition au barème progressif de l'IR.

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

<sup>4</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>4</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 plus de 20 % de résultats supplémentaires par rapport à l'entreprise allemande pour rémunérer au même niveau qu'en Allemagne ses apporteurs de financement résidents, actionnaires ou créanciers. De même, vis-à-vis du Royaume-Uni, même s'il est plus faible qu'avec l'Allemagne, l'écart de compétitivité lié à la fiscalité du financement des entreprises reste défavorable à l'économie française. S'ils restent trop importants, ces écarts de compétitivité ont néanmoins été réduits par rapport à ceux constatés en 2015 (entre 15 % et 47 %) principalement sous l'effet conjugué d'une évolution fiscale en France, favorable aux entreprises, alors qu'au Royaume-Uni, elle était défavorable aux revenus passifs perçus par les particuliers. Cet élément souligne, s'il en est besoin, la sensibilité, sur le financement de l'économie, de l'imbrication entre fiscalité de l'épargne et fiscalité des entreprises.

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 avec 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 %). A cet égard, il est d'ailleurs intéressant de simuler l'impact qu'aurait la mise en œuvre du programme porté par le Président de la République avant son élection, prévoyant l'introduction d'un prélèvement forfaitaire libératoire d'IR au taux de 30 % incluant les prélèvements sociaux conjugué à la baisse du taux d'IS à 25 % et à la suppression de la contribution de 3 % sur les distributions également envisagées. Un second jeu de graphiques réalise cette simulation. Le résultat est particulièrement convaincant : le désavantage compétitif de la France illustré ci-dessus serait immédiatement supprimé.

De ces travaux effectués par l'AMAFI, il apparaît qu'en France, une analyse approfondie des adaptations à mener en fiscalité de l'épargne, voire en fiscalité d'entreprise est nécessaire et urgente. La pertinence des adaptations à introduire devra notamment être évaluée à la lumière des comparaisons internationales. Pour y aider, l'AMAFI a également élaboré un tableau comparatif présentant un état des lieux de la taxation en 2017 des dividendes, des intérêts et des plus-values mobilières dans un grand nombre de pays également confrontés à la problématique du financement des entreprises.

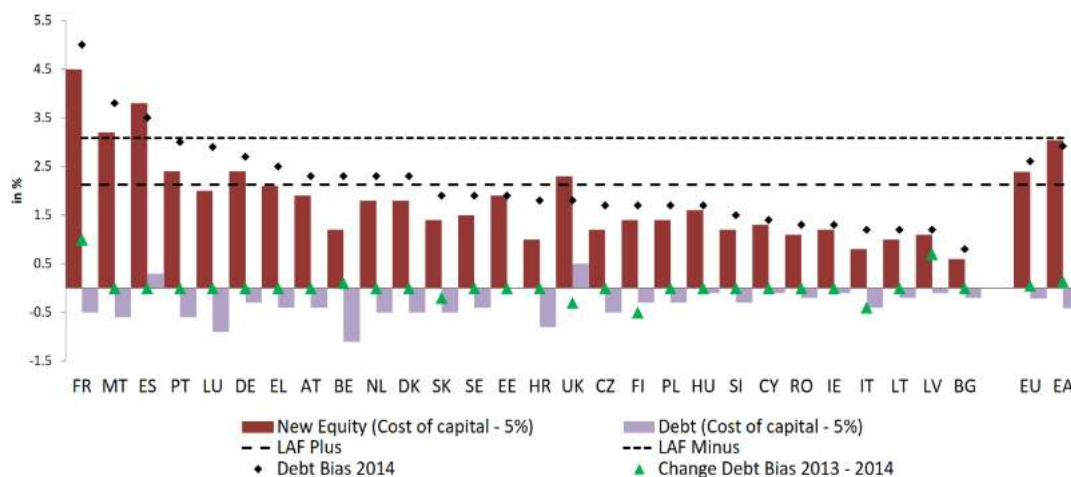
Au-delà de la fiscalité de l'épargne, rendre le dispositif français plus compétitif passe sans doute par une réflexion sur l'introduction de mécanismes correcteurs comme, par exemple, un mécanisme ACE-*Allowance of Capital Equity* de déductibilité d'intérêts notionnels sur les nouvelles augmentations 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 bénéficiaires des entreprises dans les 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 (taux d'IS passé de 56,7 % à 30,2 %) a été poursuivi et amplifié notamment au Royaume-Uni. Là-bas, le taux d'IS fixé à 20 % au 1<sup>er</sup> avril 2016, a été ramené à 19 % au 1<sup>er</sup> avril 2017. Il sera de 18 % en 2019, 17 % en 2020 et peut-être même 15 % si les annonces « *post Brexit* » se concrétisent. 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 destinée à alléger le coût du capital au travers d'un mécanisme ACE. 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 seulement à celles 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

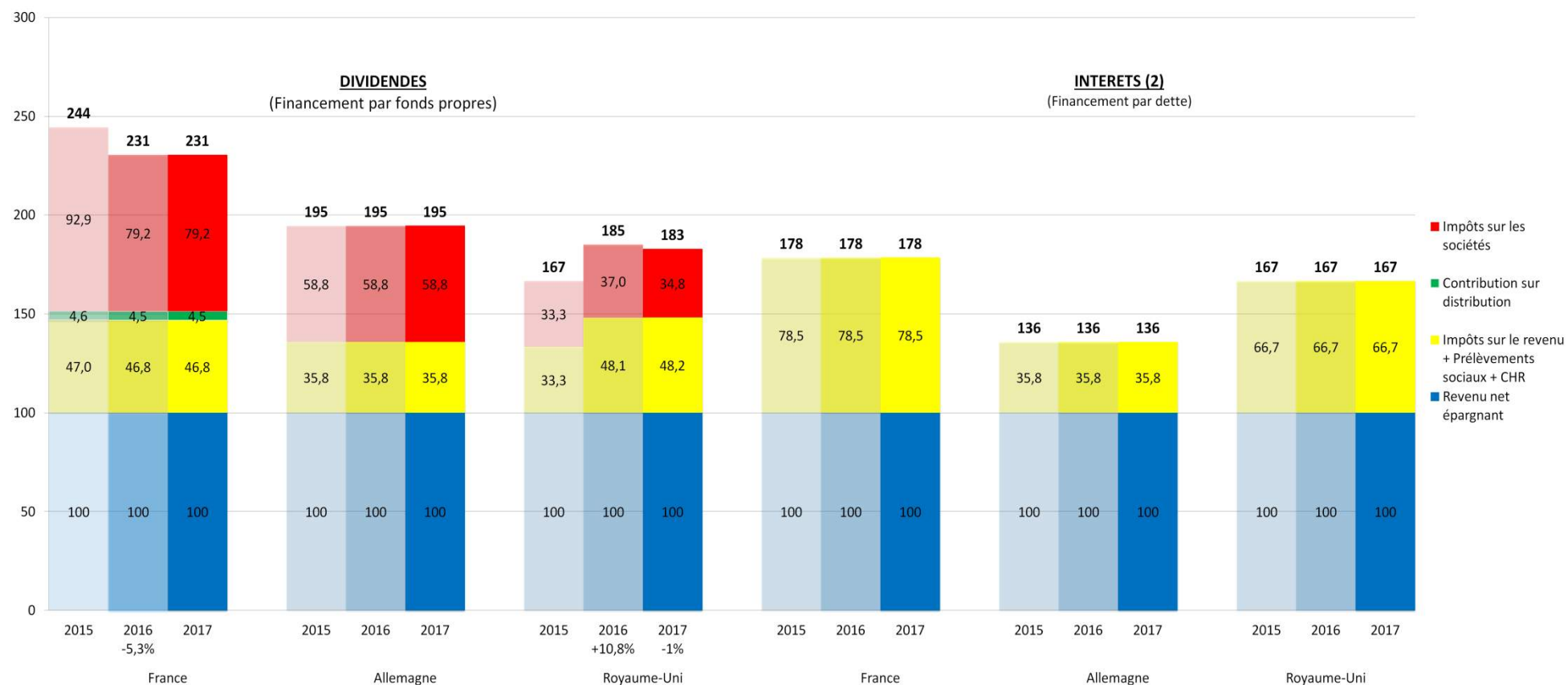


Source: ZEW (2014) and Commission services.

Dans cet environnement, la France affiche donc des handicaps majeurs au financement de son économie. Elle reste ainsi 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 décrue avec la suppression de la contribution exceptionnelle d'IS ramenant le taux effectif d'IS de 38 % à 34,4 %. Toutefois, un cycle plus favorable au financement de l'économie semble désormais s'ouvrir avec l'adoption, fin 2016, d'une réduction progressive du taux d'IS ramené à 28 % à l'horizon 2020, voire à 25 % en fin de mandature 2022 comme le prévoit le programme porté par le Président de la République avant son élection.

Comme le montrent les travaux présentés ici, si elle était confirmée par le législateur, une telle orientation de baisse accélérée et amplifiée de l'IS, assortie, le cas échéant, d'un mécanisme ACE et conjuguée à une simplification de la fiscalité de l'épargne rejoignant les standards internationaux aurait un impact significatif sur le coût du capital pour les entreprises, avec pour effet de redonner de la compétitivité aux entreprises françaises et de l'oxygène au financement de l'économie.

**Résultat brut nécessaire à l'entreprise pour servir un revenu net de 100 à l'investisseur taxé à un taux d'IR intermédiaire (1)**



(1) 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

(2) Cette simulation est effectuée en intégrant le biais fiscal à l'endettement (intérêts déductibles, dividendes non déductibles, pour la détermination du résultat imposable), toutefois des dispositifs nationaux peuvent limiter la déduction de charges financières mais sont difficilement modélisables. De tels dispositifs ne sont pas pris en compte dans la présente simulation.

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
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	230,00	194,60	183,00	178,50	135,83	166,67
	Base imposable IS(2)	230,00	194,60	183,00	0	0	0
	IS ou équivalent (3)	34,43%	30,20%	19,00%	34,43%	30,20%	19,00%
		79,19	58,77	34,77	0	0	0,00
	Base distribuable	150,81	135,83	148,23	178,50	135,83	166,67
	Taxe sur les Dividendes	Contribution additionnelle à l'IS 4,52	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	-	-	-
	IS + imposition des dividendes	83,71	58,77	34,77	0,00	0,00	0,00
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	146,29	135,83	148,23	178,50	135,83	166,67
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	15,50%	-	-	15,50%	-	-
		22,67	0	0	27,67	0	0
	Modalités d'imposition (tranche intermédiaire (4))	Barème progressif (30 %)	Prélèvmnt forfaitaire libératoire (26,38 %)	Barème progressif (32,5 %)	Barème progressif (30%)	Prélèvmnt forfaitaire libératoire (26,38 %)	Barème progressif (40 %)
	Abattement (5)	40%	Abattement fixe (6)	Franchise 5.000€ (7)	Pas d'abattement	Abattement fixe (6)	Pas d'abattement
		-58,51	0	0	0	0	0
	Revenu Fiscal	80,31	135,83	148,23	169,40	135,83	166,67
	IR	24,09	35,83	48,17	50,82	35,83	66,67
	Contribution sur les hauts revenus	0,00			0,00		
	IR + CS + CEHR	46,77	35,83	48,17	78,49	35,83	66,67
Prélèvement Global	IS + IR + CS + imposition des dividendes	130,48	94,60	82,94	78,49	35,83	66,67
Revenu net épargnant		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	183,00	178,50	135,83	166,67
	Ecart par rapport à la France		-18,19%	-25,68%		-31,41%	-7,10%
	Ecart par rapport à l'Allemagne	15,39%		-6,34%	23,90%		18,50%
	Ecart par rapport au Royaume-Uni	20,43%	5,96%		6,63%	-22,70%	

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 (3 tranches : 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 7,5%, 32,5%; 38,1%)

2- En pratique, il existe dans les réglementations nationales des dispositifs qui limitent la déduction des charges financières. Le dispositif français du "robot" n'est pas conforme aux recommandations de l'OCDE qui suggère de mettre en place un dispositif limitant la déduction des intérêts à un pourcentage de l'EBITDA compris entre 10% et 30%, comme en Allemagne (Zinsschranke) et au Royaume-Uni depuis le 1er avril 2017.

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 17% à partir du 1er avril 2020.

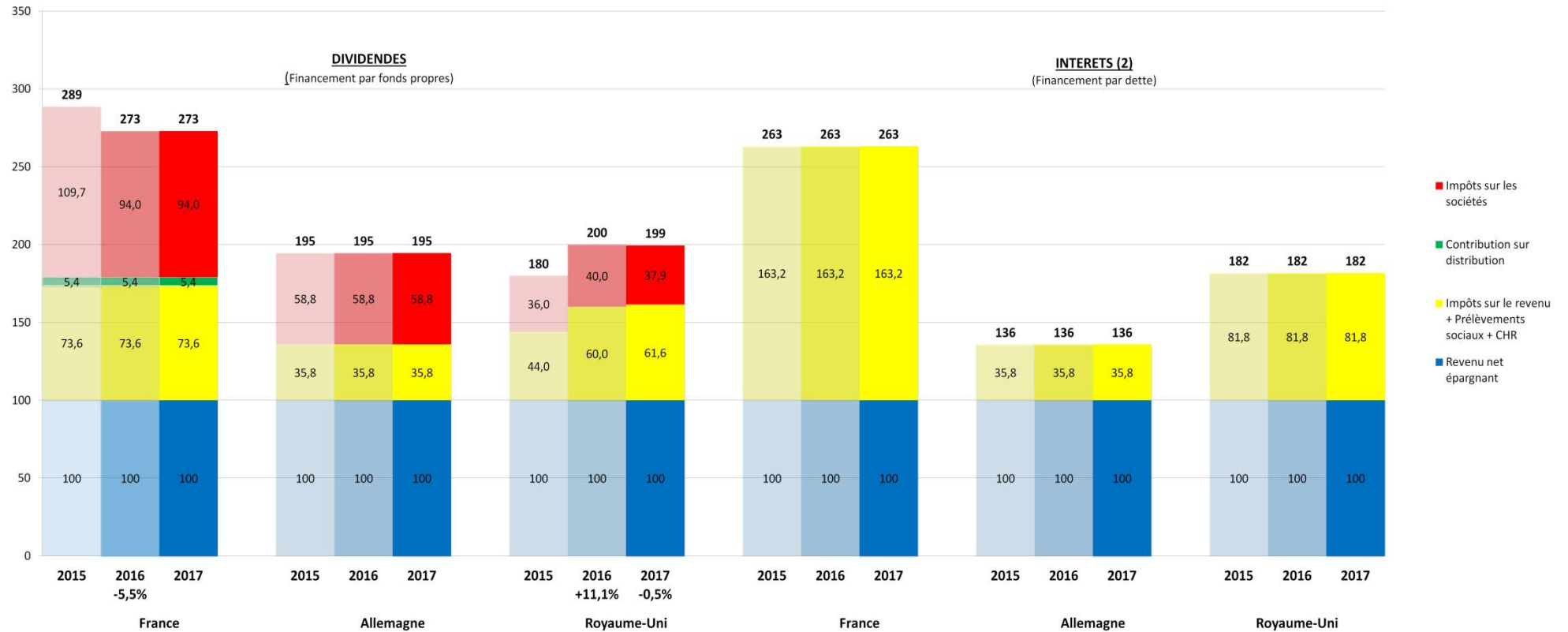
4- Pour l'Allemagne, y compris la contribution de solidarité.

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 (1)



(1) L'apporteur de financement d'entreprise est imposé à un taux marginal d'IR le plus élevé, soit : en France 45% et, au Royaume-Uni, 45% sur les intérêts et 38,1% sur les dividendes

(2) Cette simulation est effectuée en intégrant le biais fiscal à l'endettement (intérêts déductibles, dividendes non déductibles, pour la détermination du résultat imposable), toutefois des dispositifs nationaux peuvent limiter la déduction de charges financières mais sont difficilement modélisables. De tels dispositifs ne sont pas pris en compte dans la présente simulation.

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 38,1 % (dividendes) au Royaume-Uni (1)

		Actions - Dividendes			Obligations - Intérêts		
Revenu net épargnant résident		100			100		
Pays		France	Allemagne	Royaume-Uni	France	Allemagne	Royaume-Uni
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	273,00	194,60	199,50	263,17	135,83	181,80
	Base imposable IS(2)	273,00	194,60	199,50	0	0	0
	IS ou équivalent (3)	34,43%	30,20%	19,00%	34,43%	30,20%	19,00%
	Base distribuable	93,99	58,77	37,91	0	0	0,00
	Taxe sur les Dividendes	Contribution additionnelle à l'IS 5,37	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	-	-	-
	IS + imposition des dividendes	99,36	58,77	37,91	0,00	0,00	0,00
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	173,64	135,83	161,60	263,17	135,83	181,80
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	15,50%	-	-	15,50%	-	-
		26,91	0	0	40,79	0	0
	Modalités d'imposition (tranche marginale) (4)	Barème progressif (45%)	Prélèvmnt forfaitaire libératoire (26,38 %)	Barème progressif (38,1 %)	Barème progressif (45%)	Prélèvmnt forfaitaire libératoire (26,38 %)	Barème progressif (45 %)
	Abattement (5)	40%	Abattement fixe (6)	Franchise 5.000€ (7)	Pas d'abattement	Abattement fixe (6)	Pas d'abattement
		-69,45	0		0	0	0
	Revenu Fiscal	95,33	135,83	161,60	249,75	135,83	181,80
	IR	42,90	35,83	61,57	112,39	35,83	81,81
	Contribution sur les hauts revenus	3,81			9,99		
	IR + CS + CEHR	73,62	35,83	61,57	163,17	35,83	81,81
Prélèvement Global	IS + IR + CS + imposition des dividendes	172,99	94,60	99,47	163,17	35,83	81,81
Revenu net épargnant		100	100	100	100	100	100
Comparaison des régimes	Rappel: EBE nécessaire pour assurer un revenu net de 100 à l'épargnant	273,00	194,60	199,50	263,17	135,83	181,80
	Ecart par rapport à la France		-40,29%	-36,84%		-93,75%	-44,76%
	Ecart par rapport à l'Allemagne	28,72%		2,46%	48,39%		25,29%
	Ecart par rapport au Royaume-Uni	26,92%	-2,52%		30,92%	-33,84%	

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 (3 tranches : 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 7,5%, 32,5%, 38,1%)

2- En pratique, il existe dans les réglementations nationales des dispositifs qui limitent la déduction des charges financières. Le dispositif français du "robot" n'est pas conforme aux recommandations de l'OCDE qui suggère de mettre en place un dispositif limitant la déduction des intérêts à un pourcentage de l'EBITDA compris entre 10% et 30%, comme en Allemagne (Zinsschranke) et au Royaume-Uni depuis le 1er avril 2017.

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 à partir de 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 2015. Il sera de 19% à compter du 1er avril 2017, 2018 et 2019 et de 17% à partir du 1er avril 2020.

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

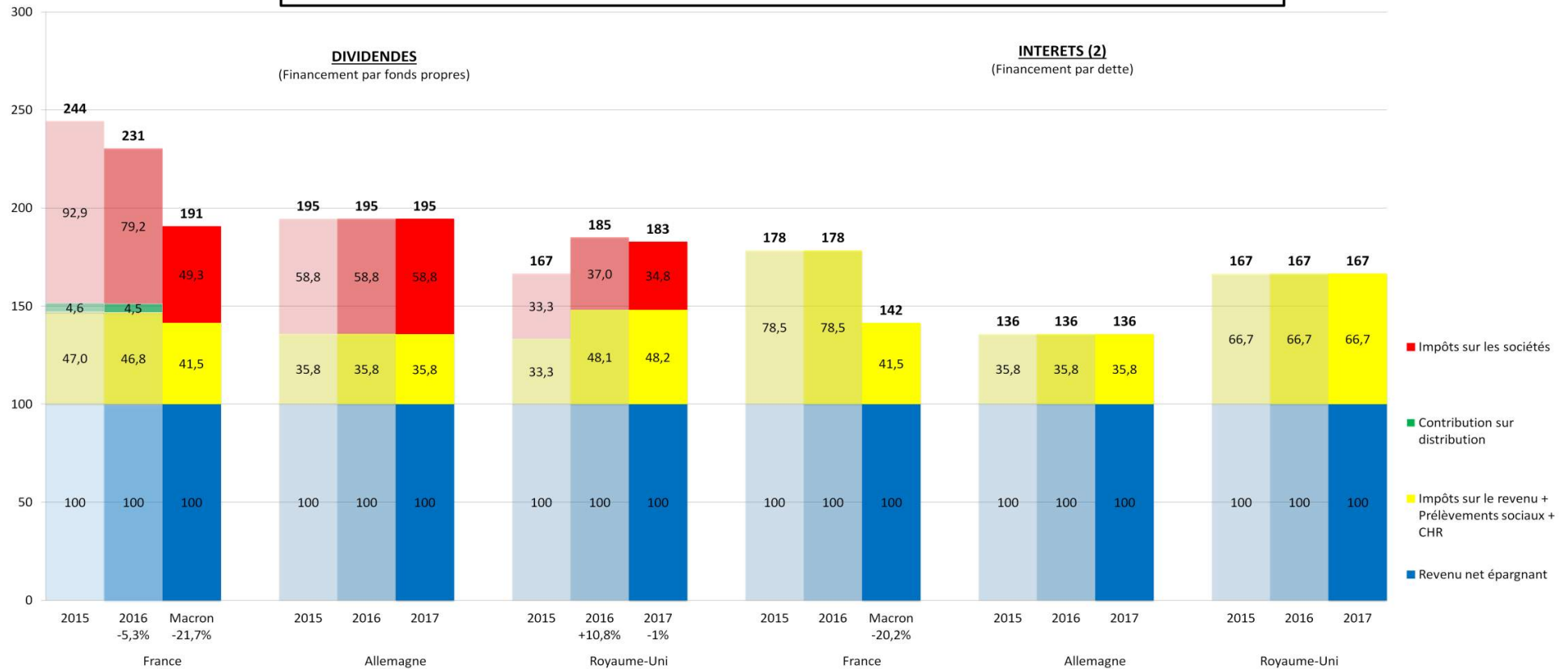
5- Abattements fixes négligés.

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€

**Résultat brut nécessaire à l'entreprise pour servir un revenu net de 100 à l'investisseur (1)**

**Simulation programme de E.Macron:  
 IS à 25% + PFU de 30% incluant la CSG + Suppression contribution de 3% sur les dividendes**



(1) L'apporteur de financement d'entreprise est imposé par un Prelevement Forfaitaire Unique (30%) en France et à un taux marginal d'IR intermédiaire au Royaume-Uni de 40% sur les intérêts et 32,5% sur les dividendes

(2) Cette simulation est effectuée en intégrant le biais fiscal à l'endettement (intérêts déductibles, dividendes non déductibles, pour la détermination du résultat imposable), toutefois des dispositifs nationaux peuvent limiter la déduction de charges financières mais sont difficilement modélisables et de portée limitée. De tels dispositifs ne sont pas pris en compte dans la présente simulation.



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)

Hypothèse proposition Macron

Cas où l'apporteur de fonds est imposé au taux d'IR global forfaitaire de 30% (12,8% IR et 17,2% PS) en France et de 40% (intérêts) et de 32,5% (dividendes) au Royaume-Uni (1)  
Cas où l'entreprise est imposée au taux de 25% et la taxe sur les dividendes est supprimée

		Actions - Dividendes			Obligations - Intérêts		
Revenu net épargnant résident		100			100		
Pays		France	Allemagne	Royaume-Uni	France	Allemagne	Royaume-Uni
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	190,83	194,60	183,00	141,54	135,83	166,67
	Base imposable IS(2)	190,83	194,60	183,00	0	0	0
	IS ou équivalent (3)	25,83%	30,20%	19,00%	25,83%	30,20%	19,00%
		49,29	58,77	34,77	0	0	0,00
	Base distribuable	141,54	135,83	148,23	141,54	135,83	166,67
	Taxe sur les Dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	-	-	-
	IS + imposition des dividendes	49,29	58,77	34,77	0,00	0,00	0,00
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	141,54	135,83	148,23	141,54	135,83	166,67
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	17,2%	-	-	17,2%	-	-
		24,34	0	0	24,34	0	0
	Modalités d'imposition (tranche intermédiaire (4))	IR Prélèv. Forf. Unique (12,8%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %)	Barème progressif (32,5 %)	IR Prélèv. Forf. Unique (12,8%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %)	Barème progressif (40 %)
	Abattement (5)	Pas d'abattement 40% si PFL	Abattement fixe (6)	Franchise 5.000€ (7)	Pas d'abattement	Abattement fixe (6)	Pas d'abattement
		0	0	0	0	0	0
	Revenu Fiscal	134,32	135,83	148,23	134,32	135,83	166,67
	IR	17,19	35,83	48,17	17,19	35,83	66,67
	Contribution sur les hauts revenus (8) (CHR - 4%)	0,00			0,00		
	IR + CS	41,54	35,83	48,17	41,54	35,83	66,67
Prélèvement Global	IS + IR + CS + imposition des dividendes	90,83	94,60	82,94	41,54	35,83	66,67
Revenu net épargnant		100	100	100	100	100	100
Comparaison des régimes	Rappel: EBE nécessaire pour assurer un revenu net de 100 à l'épargnant	190,83	194,60	183,00	141,54	135,83	166,67
	Ecart par rapport à la France		1,94%	-4,28%		-4,20%	15,08%
	Ecart par rapport à l'Allemagne	-1,98%		-6,34%	4,03%		18,50%
	Ecart par rapport au Royaume-Uni	4,10%	5,96%		-17,75%	-22,70%	

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 (3 tranches : 20%, 40%, 45%) et s'agissant des dividendes (3 tranches : 7,5%, 32,5%; 38,1%)

2- En pratique, il existe dans les réglementations nationales des dispositifs qui limitent la déduction des charges financières. Le dispositif français du "rabort" n'est pas conforme aux recommandations de l'OCDE qui suggère de mettre en place un dispositif limitant la déduction des intérêts à un pourcentage de l'EBITDA compris entre 10% et 30%, comme en Allemagne (Zinsschranke) et au Royaume-Uni depuis le 1er avril 2017.

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 17% 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€

8 - Hypothèse où la CEHR serait supprimée sous la présidence de M. Macron