

**Ce rapport a été établi sous la seule responsabilité de ses auteurs.
Il n'engage pas le Conseil des prélèvements obligatoires.**

RAPPORT PARTICULIER N° 2
**Comment l'impôt sur les sociétés affecte-t-il les
comportements ?**

Pierre-Alain SARTHOU

Administrateur à la Commission des affaires économiques de l'Assemblée
nationale

Claire LELARGE

Chercheuse au Centre de Recherche en Économie et Statistique

Rapporteurs

RAPPORT PARTICULIER N° 2

Comment l'impôt sur les sociétés affecte-t-il les comportements ?

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	- 7 -
1. LE CHOIX DU REGIME D'IMPOSITION : UN FACTEUR D'HETEROGENEITE DE LA POPULATION DES ENTREPRISES RELEVANT DE L'IS	- 11 -
1.1. L'imposition des entreprises est structurée par les différents régimes d'imposition.....	- 11 -
1.2. Le délicat choix du régime d'imposition des bénéficiaires au moment de la création d'une entreprise.....	- 11 -
1.2.1. <i>Le choix du régime d'imposition vu par le praticien.....</i>	<i>- 11 -</i>
1.2.2. <i>Le diagnostic sur la cohérence des différents régimes d'imposition du revenu des entreprises est complexifié par la nécessaire prise en compte des autres systèmes de cotisation et de prélèvement.....</i>	<i>- 14 -</i>
1.2.3. <i>Seul un petit nombre d'entreprises semble transiter par différents régimes fiscaux au cours de leur cycle de vie.....</i>	<i>- 18 -</i>
1.3. Le constat est donc bien celui d'une population des redevables à l'IS très hétérogène	- 20 -
1.3.1. <i>Les entreprises de très petite taille constituent la très grande majorité des redevables de l'IS, mais les grandes unités ont un poids économique disproportionné par rapport à leur nombre.....</i>	<i>- 20 -</i>
1.3.2. <i>La grande hétérogénéité des redevables de l'IS induit une distribution du résultat imposable qui varie sur une échelle de plusieurs milliards d'euros mais qui est remarquablement concentrée autour de 0</i>	<i>- 23 -</i>
2. LA STRUCTURATION DES GROUPES : DES ORGANISATIONS INFLUENCEES PAR LE REGIME FISCAL.....	- 25 -
2.1. Les unités légales redevables de l'IS sont fréquemment organisées en structures de groupes, du fait des régimes qui y sont associés.....	- 25 -
2.1.1. <i>Un phénomène visible à l'échelle statistique.....</i>	<i>- 25 -</i>
2.1.2. <i>Un phénomène confirmé par les praticiens.....</i>	<i>- 29 -</i>
2.2. La combinaison du régime mère-fille et du régime des plus-values de cession de titres de participation présente aujourd'hui des déséquilibres	- 29 -
2.2.1. <i>Le régime des sociétés mères et des filiales.....</i>	<i>- 29 -</i>
2.2.2. <i>Le régime des plus-values de cession de titres de participation.....</i>	<i>- 30 -</i>
2.2.3. <i>Une combinaison déséquilibrée</i>	<i>- 31 -</i>
2.3. Le régime de l'intégration fiscale vise la neutralisation fiscale des opérations économiques d'un groupe	- 32 -
2.3.1. <i>Un régime plébiscité par les groupes.....</i>	<i>- 32 -</i>
2.3.2. <i>Le régime d'intégration fiscale n'est pas exempt de limites qui orientent le comportement des entreprises.....</i>	<i>- 33 -</i>

3. L'IMPACT DE L'IS SUR LES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT ET LEUR FINANCEMENT	35 -
3.1. L'IS affecte probablement significativement l'investissement des entreprises de petite taille	35 -
3.2. L'asymétrie de traitement entre charges d'intérêt et dividendes induit un biais en faveur de l'endettement	39 -
3.2.1. <i>Le biais de l'IS en faveur du financement par dette pourrait être important</i>	40 -
3.2.2. <i>Les solutions proposées : différentes modulations d'assiette</i>	46 -
3.2.3. <i>La limitation générale de la déductibilité des charges financières</i>	47 -
3.3. L'IS peut inciter à des stratégies de croissance externe, financées par des structures de financement à fort effet de levier	50 -
4. LA NEUTRALITE DE L'IS A L'EPREUVE DE SA COMPLEXITE (OPTIMISATION, EVITEMENT, FRAUDE, MESURES ANTI-ABUS) ET DE LA RECHERCHE DE RENDEMENT	52 -
4.1. Les stratégies d'évitement de l'IS semblent relativement limitées pour les entreprises domestiques.....	52 -
4.1.1. <i>Les réponses dites « comportementales » des entreprises aux non-linéarités et modifications du barème de l'IS permettent de mesurer le coût associé à ses effets de distorsion</i>	52 -
4.1.2. <i>Analyse économique de la fraude</i>	56 -
4.2. Le juste calibrage du régime de l'IS fait face à la grande hétérogénéité des entreprises assujetties	58 -
4.2.1. <i>La multiplicité des taux d'imposition</i>	58 -
4.2.2. <i>Les modalités d'établissement de l'IS sont-elles pertinentes pour toutes les entreprises ?</i>	59 -
4.3. Les objectifs de rendement et de lutte contre l'optimisation fiscale ont motivé des évolutions qui réduisent la neutralité de l'IS.....	61 -
4.3.1. <i>L'optimisation fiscale de l'IS peut conduire à des comportements sans rationalité économique</i>	61 -
4.3.2. <i>Le calcul de la quote-part pour frais et charges dans le régime des plus-values de cession des titres de participation</i>	64 -

4.4. Des considérations de pur rendement ont pu être à la source de modifications du régime de l'IS	65 -
5. AUTRES CONSIDERATIONS SUR L'IMPACT DE L'IS.....	67 -
5.1. Les propriétés de stabilisation de l'activité de l'IS sont faibles, notamment en raison de l'asymétrie de traitement des profits et des pertes	67 -
5.2. Les mécanismes d'incidence : qui paie réellement les variations d'IS à court terme et à long terme ?	70 -
5.3. L'IS, articulé avec les autres politiques sectorielles, a un impact sur la survie des entreprises et les mécanismes de sélection des entreprises	71 -
5.4. Le manque de stabilité de l'IS limite parfois sa capacité à orienter le comportement des entreprises dans le sens souhaité.....	72 -
6. CONCLUSION	74 -
7. ANNEXES.....	76 -
7.1. Les effets du calcul de la quote-part de frais et charges sur les plus-values brutes de titres de participation	76 -
7.2. Liste des personnes rencontrées	77 -
7.2.1. <i>Membres du CPO</i>	77 -
7.2.2. <i>Entreprises</i>	77 -
7.2.3. <i>Experts de la fiscalité des entreprises</i>	77 -
7.3. Références.....	77 -
7.4. Remerciements	82 -

Lors de l'examen de ce rapport, le CPO a demandé que soient mieux documentées certaines questions touchant au choix du régime d'imposition par l'entreprise, au rôle de l'IS dans l'organisation de l'activité économique et dans le financement de l'investissement, et aux interactions entre la logique anti-abus, la neutralité fiscale et l'optimisation fiscale.

Le CPO a demandé également que des données plus récentes soient utilisées afin de mesurer l'effet de la réforme de 2011.

Ces différents points ont été pris en compte dans le rapport général qui seul engage le CPO.

INTRODUCTION

1. La France est, traditionnellement, un pays d'interventionnisme fiscal : la fiscalité est conçue comme un outil légitime de politique publique qui permet, avec plus ou moins d'efficacité, de guider les comportements des entreprises dans un sens jugé économiquement ou socialement souhaitable. Comme l'a noté la Cour des comptes¹, « *la neutralité fait partie, en Allemagne davantage qu'en France, des objectifs poursuivis par la politique fiscale. En France, les pouvoirs publics ont fait de la fiscalité l'un des supports de la politique économique en lui donnant un rôle d'orientation des investissements et des comportements des acteurs* ».
2. L'impôt sur les sociétés (IS) en France est ainsi marqué par une multiplicité d'objectifs, en partie contradictoires : un objectif de rendement – l'IS peut ainsi être considéré comme un impôt visant à ce que les entreprises concourent au financement des services publics et des infrastructures qu'elles utilisent – ; un objectif de neutralité fiscale – le comportement des entreprises devant être le moins influencé possible, l'imposition pouvant être une source de distorsion inefficace du libre jeu économique – ; à rebours, un objectif d'incitation et d'orientation des comportements des entreprises – afin de corriger d'éventuelles défaillances de marché comme l'insuffisance de l'investissement privé dans la recherche et le développement.
3. L'impôt sur les sociétés figure en bonne place dans les dispositifs qui, par essence, permettent d'influencer l'activité économique : son taux nominal élevé, combiné aux mécanismes de calcul de son assiette, autorise une certaine marge de manœuvre fiscale pour y loger des crédits et des réductions d'impôts² ; établi à partir des bénéfices réalisés par l'entreprise, il est, en outre, suffisamment élastique à la conjoncture économique pour en faire un relatif outil de stabilisation.
4. Ainsi, les dépenses fiscales portées par l'IS représentent environ 20 % du montant total des interventions de l'État et des collectivités locales en faveur des entreprises, tous vecteurs confondus (crédits budgétaires, dépenses fiscale ou sociales, taxes affectées, interventions financières). Même en neutralisant l'effet du CICE, l'IS constitue un support de dépenses fiscales cumulant plus de 10 % du total des interventions publiques en faveur des entreprises.
5. Pour ces mêmes raisons, un mauvais calibrage de l'IS peut entraîner des distorsions économiques non souhaitables : il peut fausser les conditions de concurrence et distordre l'allocation des ressources entre secteurs, entreprises, types de dépenses, voire introduire des différences de traitement fiscal entre entreprises. Pour ces raisons, le régime fiscal de l'IS poursuit également un objectif de neutralité fiscale. Sont particulièrement visés les phénomènes de double imposition, de double non-imposition, ou les règles fiscales porteuses d'effets pervers³ – soit que la réaction des entreprises à ces règles conduise à obtenir un résultat différent de l'objectif recherché, soit que, agrégées, ces réactions, rationnelles individuellement, conduisent à une inefficacité économique d'ensemble.

¹ Cour des comptes – *Les prélèvements fiscaux et sociaux en France et en Allemagne*, mars 2011.

² En témoigne le choix d'imputer sur l'IS des crédits d'impôt ayant un lien économique assez distendu avec l'imposition des bénéfices, comme le crédit impôt recherche (CIR) ou le crédit d'impôt pour la compétitivité et pour l'emploi (CICE).

³ Par exemple lorsque la règle fiscale encourage la création de montages fiscaux « non authentiques », au sens de la directive 2015/121 du Conseil du 27 janvier 2015, qui ne sont pas mis en place « *pour des motifs commerciaux valables qui reflètent la réalité économique* » mais seulement à des fins de gain fiscal.

6. Le champ couvert par le rapport est déterminé par le plan de travail prévu par le Conseil. En particulier, plusieurs aspects importants seront traités ultérieurement :
- ◆ les taux effectifs d'imposition seront présentés et analysés dans le rapport n°3 : de ce fait, les distorsions potentiellement induites entre populations d'entreprises (par exemple entre entreprises domestiques et groupes d'envergure mondiale, selon la taille ou le secteur étant donnés les dispositifs spécifiques listés dans le rapport particulier n°1, *etc.*) ne sont pas discutés dans le présent rapport ;
 - ◆ les aspects relatifs à la territorialité seront traités par le rapport n°4. De ce fait, **les raisonnements développés dans le présent rapport ne portent que sur les entreprises pour lesquelles le choix de s'implanter à l'étranger ne se pose pas, ou pas encore, ou ne s'appliquent aux groupes internationaux que pour leurs activités en France.** Elles représentent la très grande majorité des entreprises en termes de nombre, mais il convient de conserver à l'esprit le fait que les grandes entreprises d'envergure mondiale ont un poids économique disproportionné (rapport particulier n°1 et section 2 ci-dessous), de sorte que des préconisations de politique économique adaptées aux premières mais non aux secondes sont susceptibles d'avoir un effet macro-économique adverse important.
7. Des quantifications fondées empiriquement de l'importance des mécanismes microéconomiques identifiés sont proposées, lorsque la littérature existe sur la question. Cependant, cette littérature ne délivre pas toujours des résultats tranchés. **En particulier, la question fondamentale de l'incidence de l'impôt sur les sociétés (qui des investisseurs, des travailleurs ou des consommateurs, supporte réellement la charge d'impôt ?) reste une question largement ouverte d'un point de vue empirique.**
8. **Ce rapport ne traite pas directement du Crédit d'Impôt Recherche⁴ (CIR) ni du Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi (CICE) et des autres crédits d'impôts.** La raison principale est que les mécanismes sous-jacents à ces dispositifs, qui sont essentiellement des dispositifs de subvention, sont très différents de ceux qui sont présentés dans le présent rapport :
- ◆ ils ne modifient ni l'assiette, ni le taux de l'IS, mais constituent plutôt des subventions dont seul le versement interagit avec la mécanique de l'IS⁵ ;
 - ◆ la rationalisation économique de ces mécanismes est de façon générale très différente de celle de l'IS (cf. rapport particulier n°1). Par exemple, une politique de soutien à l'innovation telle que le CIR se justifie essentiellement par la présence d'« externalités » : les économistes considèrent que les entreprises font trop peu de R&D par rapport à ce qui serait socialement optimal du fait de l'impossibilité pour elles de s'approprier l'ensemble des bénéfices liés à leurs activités d'innovation (qui bénéficient aussi à d'autres acteurs économiques - en particulier, les concurrents et autres entreprises susceptibles de les imiter). C'est ce type de « défaillance de marché » qui est au fondement de ce type d'intervention ;
 - ◆ de ce fait, la question de l'évaluation de ce type de dispositif est également très différente des approches pertinentes pour l'IS. Elles ont fait ou font par ailleurs l'objet d'un très grand nombre de rapports récents :
 - le CICE dispose de son propre comité de suivi⁶, dont les travaux sont synthétisés dans des rapports annuels ;

⁴ La section 7.2 traite cependant de l'interaction entre l'IS (taxation des revenus de l'exploitation) et des politiques de soutien à l'innovation, dont fait partie le CIR.

⁵ Ces aspects sont traités en section 5.

⁶ <http://www.strategie.gouv.fr/publications/rapport-2015-comite-de-suivi-credit-dimpot-competitivite-lemploi>

- le CIR a fait l'objet de très nombreux rapports, comme celui de la Cour des Comptes⁷ en 2013, de la Commission Nationale d'Evaluation des Politiques d'Innovation⁸ en 2016, et de travaux d'évaluation nombreux conduits par le Ministère de l'Education Nationale, de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche⁹.
9. Ce cadre fixé, l'analyse de l'impact de l'IS sur le comportement des entreprises se heurte à plusieurs obstacles substantiels, qui incitent à éviter prudemment toute généralisation hâtive.
 10. En premier lieu, la grande hétérogénéité des entreprises françaises – qui se matérialise déjà par la différence assez nette entre celles qui sont redevables de l'IS et les autres – implique la prise en compte de stratégies, de comportements et d'intérêts économiques très disparates. Il y a peu de points communs dans les rapports qu'entretiennent avec l'IS une PME en phase de croissance et un grand groupe internationalisé. Non seulement ces entreprises sont différemment affectées par l'IS, dont le taux varie en fonction de la taille de l'entreprise et du bénéfice réalisé, mais elles n'ont pas la même vision de l'impôt et l'intègrent donc différemment dans leurs stratégies opérationnelles. Ces points seront détaillés dans les développements qui suivent.
 11. En second lieu, le choix de raisonner à l'échelle domestique ne signifie pas qu'il faille taire l'existence, décisive, d'un biais international dans la manière dont les entreprises – notamment les plus grandes – réagissent aux variations du régime de l'IS. En effet, l'IS peut avoir un impact sur les choix d'implantation internationale des activités, sur les flux internationaux de capitaux de l'entreprise, sur les recherches d'optimisation, enfin. Ces points, centraux dans les décisions économiques d'une entreprise internationalisée, ne seront traités que marginalement dans le présent rapport car ils font l'objet de rapports particuliers à venir.
 12. Le présent rapport étudie en revanche les évolutions récentes du régime de l'IS, en comparant leur philosophie initiale, qu'il s'agisse de la poursuite d'objectifs de neutralité, de lutte contre l'optimisation fiscale ou de lutte contre l'érosion de la base fiscale¹⁰, et leur impact réel sur le comportement des entreprises. À cette fin, les modifications législatives de l'IS advenues ces dernières années ont été confrontées à l'expérience de praticiens et d'experts de la fiscalité des entreprises – directeurs financiers, experts comptables, avocats fiscalistes –, pour **déceler d'éventuels décalages et points de friction**, et voir dans quelle mesure l'IS affecte le comportement des entreprises¹¹.
 13. Cette approche de praticien se croise d'une approche plus académique, qui s'efforce de faire le bilan des outils développés par les économistes universitaires pour réfléchir à la question posée : comment l'impôt sur les sociétés affecte-t-il les comportements ?
 14. La prudence méthodologique exige de préciser que les résultats présentés ci-après au titre des auditions menées, et en particulier quand ils relèvent de la réaction des entreprises à l'impôt, ne sont aucunement généralisables. L'échantillon très modeste des personnes rencontrées, au regard de la surface du tissu productif français, fait davantage office de « sonde » envoyée dans la réalité économique des entreprises que d'analyse à vocation représentative.

⁷ <https://www.ccomptes.fr/Actualites/Archives/L'evolution-et-les-conditions-de-maitrise-du-credit-d-impot-en-faveur-de-la-recherche>

⁸ <http://www.strategie.gouv.fr/publications/quinze-ans-de-politiques-dinnovation-france>

⁹ L'ensemble de ces travaux, ainsi que les rapports au Parlement, sont accessibles sur la page suivante : <http://www.enseignementsup-recherche.gouv.fr/cid49931/cir-statistiques-rapports-et-etudes.html>

¹⁰ Nous verrons que l'identification de l'objectif poursuivi par le législateur n'est en soit pas évidente, dans la mesure où des objectifs latents sont souvent à l'œuvre.

¹¹ À tout le moins, à la façon dont les experts fiscalistes rencontrés conçoivent et objectivent ces comportements.

15. Du fait de la définition du champ du rapport, les mécanismes décrits sont surtout pertinents pour les entreprises de taille modeste ou intermédiaire. À la différence des grands groupes, ces entreprises n'ont en particulier pas nécessairement un accès aisé à des sources variées de financement (en particulier, en termes de fonds propres puisqu'elles n'ont le plus souvent pas accès à la cote). Il convient de garder en tête que pour ces entreprises, les questions de politique de financement et donc les enjeux de taxation des intérêts, plus-values et dividendes inhérents à l'impôt sur les sociétés ne se posent pas de la même façon que pour les grands groupes internationalisés.

1. Le choix du régime d'imposition : un facteur d'hétérogénéité de la population des entreprises relevant de l'IS

1.1. L'imposition des entreprises est structurée par les différents régimes d'imposition

16. Les résultats, bénéficiaires ou déficitaires, sont imposés différemment selon la forme juridique et le type d'activité de l'entreprise. Ces deux caractéristiques fondamentales sont choisies par l'entrepreneur, selon le régime le plus favorable pour lui à court terme, ou à plus long terme s'il anticipe de croître et que les coûts à changer de régime seront trop élevés.
17. Pour rappel, les obligations déclaratives varient en fonction du chiffre d'affaires et du secteur d'activité. Le choix du régime d'imposition dépend également de la nature de l'activité et des caractéristiques de l'entreprise. Schématiquement, un entrepreneur relevant de par son activité de l'imposition des Bénéfices Industriels et Commerciaux choisit sa forme juridique (entrepreneur individuel, SARL, etc.) et le régime d'imposition (parfois imposé par la forme juridique) entre impôt sur le revenu et impôt sur les sociétés. Si son activité est associée aux professions libérales, il relève de l'imposition des Bénéfices Non Commerciaux¹².
18. De fait, ce sont les organisations de plus petite taille (et souvent, les plus jeunes) qui en théorie, se voient offrir une plus grande gamme d'options. Ces dernières ont d'ailleurs le plus souvent été spécifiquement créées pour inciter à la création d'entreprise.

1.2. Le délicat choix du régime d'imposition des bénéfices au moment de la création d'une entreprise

1.2.1. Le choix du régime d'imposition vu par le praticien

19. La création d'une entreprise conduit, selon la forme juridique qu'elle prend (une société ou une entreprise individuelle), à une imposition des bénéfices au régime de l'IS ou au régime de l'IRPP. La neutralité fiscale du choix du statut juridique de son entreprise – qui justifierait qu'il soit neutre économiquement, pour un entrepreneur, de choisir une imposition à l'IR ou à l'IS – n'est cependant pas acquise, tant en raison des nombreuses règles qui lient statut juridique et régime d'imposition (*cf.* encadré ci-dessous) qu'en raison des conséquences fiscales afférentes à ce choix.

¹² Voir sur ce point le rapport particulier n°1, « Qu'est-ce que l'impôt sur les sociétés ? ».

Encadré 1 : Un lien complexe entre statut et régime d'imposition

« On distingue deux formes d'entreprise individuelle : le statut de l'entrepreneur individuel (EI) et le statut de l'entrepreneur individuel à responsabilité limitée (EIRL). Les entrepreneurs peuvent également choisir une forme de société, même s'ils n'ont pas d'associé : l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL), la société par actions simplifiée unipersonnelle (SASU) et, pour les professions libérales, certaines sociétés d'exercice libéral (SEL).

(...)

Choisir son statut, c'est a priori choisir sa forme d'imposition : l'impôt sur les sociétés (IS) pour les formes en société, et l'impôt sur le revenu (IR) pour l'activité sous forme d'entreprise individuelle. Cependant, des évolutions multiples au fil du temps ont mis à bas ce bel agencement : la SASU est soumise à l'IS, mais elle peut opter pour l'IR sous certaines conditions et pour une durée limitée. De même, l'EURL, qui est une société, est normalement soumise à l'IR, sauf dans certains cas ou si elle opte pour l'IS. A contrario, l'EIRL, qui n'est pas une société, peut opter pour l'IS. Il en résulte une grande confusion dans l'esprit des personnes non expertes. »

Source : rapport de Laurent Grandguillaume, député, *Entreprises et entrepreneurs individuels*, décembre 2013.

20. Certains statuts juridiques de sociétés obligent en effet au choix d'un régime ; le passage d'un assujettissement de l'IRPP à l'IS est définitif¹³ ; enfin, des contraintes externes peuvent entrer en ligne de compte : une entreprise innovante ayant besoin d'une levée de fonds préalable à son lancement se voit souvent **imposer son régime fiscal par ses créanciers** – systématiquement en direction de l'IS et généralement sous forme de société par actions simplifiée (SAS).
21. Il est donc important d'observer qu'en la matière, **la variété des activités des entreprises empêche toute généralisation hâtive**. Ainsi, il y a peu de similitudes entre un dirigeant de TPE dans le secteur du bâtiment (qui choisit son régime fiscal en fonction de deux critères principaux : le régime de protection sociale¹⁴ dont il souhaite bénéficier et le revenu net de tout impôt qu'il pourra percevoir) et un dirigeant de *start-up* qui doit prioritairement lever des fonds en quantité suffisante auprès de capitaux-risqueurs pour démarrer son activité.
22. Ces différences se répercutent aussi sur le fonctionnement de l'entreprise : dans les TPE des secteurs du commerce et l'artisanat, les dirigeants sont souvent les seuls actionnaires de leur entreprise. Une *start-up* accompagnée par des fonds d'investissement fait entrer ces derniers à son capital, ce qui modifiera substantiellement ses comportements économiques et sa relation à l'imposition des bénéficiaires.

Encadré 2 : La relation entre l'imposition des sociétés et les actionnaires

A la question de savoir si l'IS pouvait être conçu comme un « acompte » de l'imposition du capital, la grande majorité des experts rencontrés répondent par la négative : il s'agit bien d'une imposition sur le revenu, ce qui s'explique notamment par la distinction, classique en économie de la firme, entre le management et l'actionnariat de la société considérée. En guise de contre-exemple, figurent essentiellement les petites entreprises ou les entreprises familiales dont les dirigeants se confondent, ou presque, avec l'actionnariat de la société¹⁵.

¹³ Sauf à procéder à une restructuration d'ampleur de l'entreprise, qui consiste de fait à créer une nouvelle entreprise à partir de l'ancienne, avec des opérations économiquement assez lourdes (notamment des ventes d'actifs).

¹⁴ Le choix réside essentiellement entre le RSI et le régime général, en fonction du statut juridique de son entreprise.

¹⁵ Cette situation se traduit généralement par une politique de moindre distribution de dividendes, en raison de leur fiscalité pour les personnes physiques, au profit de gains réalisés par la voie de primes sur salaires, de distribution de dividendes en nature ou de plus-values au moment de la cession de l'entreprise.

Cette distinction n'est pas neutre économiquement, tant en matière de choix de financement – et donc de recours à des investisseurs qui peuvent potentiellement rentrer au capital social de l'entreprise – que de gestion, par l'entreprise de son IS.

Par exemple, les dirigeants d'entreprise qui doivent rendre compte à leurs actionnaires peuvent difficilement minorer excessivement leurs bénéfices dans une optique d'optimisation fiscale, sauf à ne pouvoir les rémunérer par voie de distribution de dividendes¹⁶. Il faut, plus largement, maintenir le cours de l'entreprise si celle-ci est cotée, produire un compte de résultat satisfaisant et maintenir un fonds de roulement suffisant : autant de facteurs qui limitent les marges de manœuvre fiscale.

De la même façon, l'intervention de fonds d'investissement ou de *business angels* dans des entreprises à fort potentiel de croissance implique de distinguer entre l'actionnaire qui investit dans une seule perspective de rendement de l'actionnaire qui accompagne le management en place et prend une partie du risque entrepreneurial¹⁷.

En résumé, l'intégration des intérêts de l'actionariat dans l'équation fiscale tend à contraindre les choix des dirigeants d'entreprises et à compliquer la prise de décision. Une évaluation plus précise de l'incidence réelle de l'IS sur les actionnaires sera présentée dans la troisième partie.

23. A la question de savoir si le choix de l'IS ou de l'IRPP était neutre fiscalement, les personnes auditionnées mettent donc souvent en avant **des préoccupations extra-fiscales**. L'avantage de l'IS est, par exemple, la plus grande souplesse des statuts disponibles pour la forme juridique de l'entreprise ainsi qu'un meilleur contrôle de la rémunération versée au dirigeant¹⁸. L'importance du choix du régime d'imposition – bien mesurée par les entrepreneurs dès la création de leur entreprise – semble davantage porter sur **l'imposition des plus-values qu'ils réaliseront au moment de la cession de leur entreprise**, ce qui fera l'objet d'un développement spécifique *infra*.
24. En outre, il ressort des auditions que le choix d'un régime d'imposition à la création de l'entreprise est souvent maintenu tout au long de sa vie. **Dans certaines situations d'expansion de l'entreprise, le passage de l'IRPP à l'IS peut toutefois s'observer**, par exemple lorsque l'entrepreneur individuel souhaite s'associer ou lorsque l'entreprise commence à dégager des bénéfices de façon régulière. Le changement de statut se justifie en effet dès que l'entreprise est viable économiquement, tant pour des raisons fiscales (bénéficiaire du taux réduit d'IS) que pour des raisons sociales (choisir un régime de sécurité sociale jugé plus favorable que celui du travailleur non salarié soumis au RSI, ce qui dépend du statut juridique de la société).

¹⁶ Cette logique vaut également pour les plus petites entreprises, qui doivent rendre des comptes sur leur gestion de l'entreprise à leurs créanciers s'ils souhaitent lever de nouveaux fonds. Dans les grandes entreprises, sur une logique similaire, un représentant de la masse des obligataires assiste aux assemblées générales des actionnaires et obtient la communication des mêmes documents – sans bénéficier, bien sûr, de droits politiques équivalents.

¹⁷ Une distinction entre l'associé-entrepreneur et l'associé-investisseur esquissée par Daniel Gutmann, « L'associé, investisseur ou entrepreneur ? », *Mélanges en l'honneur du Professeur Paul Le Cannu*, juin 2014.

¹⁸ En fonction des résultats de l'entreprise, et après décision de l'AG, le dirigeant peut se rémunérer par un salaire fixe – avant paiement de l'IS –, par des dividendes distribués – après paiement de l'IS – ou par des primes exceptionnelles sur salaire, qui permettent de limiter le niveau des bénéfices imposables. Le dirigeant peut également plus facilement faire varier son salaire en fonction des performances de son entreprise.

1.2.2. Le diagnostic sur la cohérence des différents régimes d'imposition du revenu des entreprises est complexifié par la nécessaire prise en compte des autres systèmes de cotisation et de prélèvement

25. Pour un entrepreneur, le choix de la forme juridique et du régime d'imposition n'est pas un exercice aisé, notamment parce que par-delà l'imposition des bénéfices, le montant des contributions sociales est paramétré par ces choix. L'encadré 2 propose un exemple montrant la relative complexité de ces décisions pour le cas d'un entrepreneur qui relèverait marginalement des premières tranches du barème de l'IR.
26. Pour autant, c'est le traitement des charges (au sens comptable du terme, en particulier, les charges d'exploitation) qui semble largement déterminer quelle est la combinaison optimale, selon leur montant « en régime stationnaire » pour l'entrepreneur. En termes d'analyse économique, cela signifie que ce sont les caractéristiques « technologiques » de l'entreprise, et donc globalement son secteur d'activité, qui déterminent le choix du régime d'imposition.

Encadré 3 : Le choix du régime d'imposition en début de vie¹⁹

Une petite entreprise a aujourd'hui le choix entre trois régimes d'imposition : le régime réel simplifié, le régime micro, et le régime de l'autoentrepreneur. Le montant des charges totales supportées au sens comptable (i.e. de l'ensemble des dépenses générées par l'activité) est un paramètre essentiel, qui de fait induit un lien très fort entre le type d'activité (secteur d'activité) et le régime d'imposition adapté.

En effet :

- Dans le régime de l'autoentrepreneur, les prélèvements sont opérés sur le CA. Ce régime est particulièrement adapté aux activités de service, les autoentrepreneurs étant très représentés dans les secteurs du conseil et de l'enseignement²⁰ ;
- Dans le régime micro, les prélèvements s'appliquent aux bénéfices déterminés après une prise en compte forfaitaire de ces charges, à hauteur de 50 % du chiffre d'affaires pour les activités de service, 71 % pour les activités d'achat-revente ou de fourniture de logement (et 34 % pour les BNC). Ce régime est donc favorable dans les secteurs d'activité présentant des taux de valeur ajoutée encore relativement élevés ;
- Dans le réel simplifié, les prélèvements s'appliquent également aux bénéfices, mais ils sont déterminés après prise en compte des charges réellement exposées.

Prenons l'exemple très stylisé d'un entrepreneur de services, imposable dans la catégorie des BIC, dont le CA est de 10 000 €, mais dont les charges (au sens comptable du terme) sont élevées²¹ : 7 000€. Le bénéfice réel est de 3 000 €.

Le tableau suivant synthétise les prélèvements qui prévalaient jusqu'à fin 2015²² (ce qui correspond à l'environnement sous-jacent à l'ensemble des statistiques descriptives du rapport), dans le cas où l'entrepreneur relèverait de la première tranche de l'IR (dont le taux est de 14 %) :

¹⁹ Cet encadré est illustratif et ne prend pas en compte l'ensemble des spécificités du système socio-fiscal. Par exemple, nous négligeons la franchise en base de TVA associée au régime de l'auto-entrepreneur.

²⁰ "Créations et créateurs d'entreprises sous le régime de l'auto-entrepreneur - Enquête auto-entrepreneurs 2010", Insee.

²¹ L'exemple ne semble pas irréaliste au regard des ratios sectoriels (https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Economie_et_Statistiques/SE2014_Version_complete_incluant_methodo.pdf). Sa seule vertu reste illustrative et pédagogique ; il ne saurait déboucher sur une appréciation globale du caractère attractif des différents régimes et de la pertinence de leur dimensionnement.

²² Aux barèmes de 2015 dans le tableau. L'ensemble des statistiques descriptives du rapport sont relatives à l'exercice 2012.

« Cas-Types » :	« Autoentrepreneur »	« Micro-entreprise »	« Réel simplifié »
Contributions sociales	10 000×22,9% = 2 290 (Versement social forfaitaire du régime micro-social en 2015 pour une activité de prestation de services ²³)	(10 000×50%) ×43% = 2 150 (Proposition de calcul des cotisations selon le droit commun en prenant en compte les assiettes minimales ²⁴ , possible en 2015, mais non en 2016 ²⁵)	3 000×43,3% = 1 299
Impôt sur le revenu, 1 ^{ère} tranche	10 000×1,7% = 170 (Option de versement libératoire de l'IR ²⁶ , en supposant que l'autoentrepreneur est éligible)	(10 000×50%) ×14% = 700	3 000×14% = 420
Total	2 460	2 850	1 719

Le second tableau suivant synthétise les prélèvements dans le cas où l'entrepreneur relèverait de la seconde tranche de l'IR (dont le taux est de 30%, supérieur au taux réduit d'IS applicable à ce cas) :

« Cas-Types » :	Autoentrepreneur	Micro-entreprise	Réel simplifié
Contributions sociales	10 000×22,9% = 2 290	(10 000×50%) ×43% = 2 150	3 000×43,3% = 1 299
Impôt sur le revenu, 2 ^{ème} tranche ou IS	10 000×1,7% = 170	(10 000×50%) ×30% (IR) = 1 500	3 000×15% (IS) = 459
Total	2 460	3 650	1 740

²³ Le taux est de 13,3 % en 2015 pour les activités de vente de marchandises et fourniture d'hébergement.

²⁴ Les taux utilisés sont les suivants (pour 2015) : CSG-CRDS = 8 %, maladie-maternité = 6,5 %, indemnités journalières = 0,7 %, allocations familiales = 2,15%, formation professionnelle = 0,25 %, assurance vieillesse de base = 17,4 %, assurance vieillesse complémentaire = 7%, invalidité-décès = 1,3 %.

²⁵ Depuis le 1/1/2016, il n'est plus possible d'opter pour le régime micro-fiscal sans micro-social, ce qui implique un alignement des contributions sociales du cas-type « micro-entrepreneur sur celles du cas type « micro-entrepreneur ». Les tableaux sont modifiés de la façon suivante :

« Cas-Types » :	« Autoentrepreneur »	« Micro-entreprise »	« Réel simplifié »
Contributions sociales	10 000×23,1% = 2 310	10 000×23,1% = 2 310	3 000×43,55% = 1 307
Impôt sur le revenu, 1 ^{ère} tranche	10 000×1,7% = 170	(10 000×50%) ×14% = 700	3 000×14% = 420
Total	2 480	3 010	1 727

« Cas-Types » :	« Autoentrepreneur »	« Micro-entreprise »	« Réel simplifié »
Contributions sociales	10 000×23,1% = 2 310	10 000×23,1% = 2 310	3 000×43,55% = 1 307
Impôt sur le revenu, 1 ^{ère} tranche	10 000×1,7% = 170	(10 000×50%) ×30% = 1 500	3 000×14% = 420
Total	2 480	3 810	1 727

Les taux utilisés sont les suivants (pour 2016) : CSG-CRDS = 8 %, maladie-maternité = 6,5 %, indemnités journalières = 0,7 %, allocations familiales = 2,15 %, formation professionnelle = 0,25 %, assurance vieillesse de base = 17,65 %, assurance vieillesse complémentaire = 7 %, invalidité-décès = 1,3 %.

Les modifications induites ne changent pas notablement les choix de l'entrepreneur décrits dans l'encadré (mais sont susceptibles d'avoir un impact dans d'autres situations).

²⁶ Le taux est de 1 % pour les BIC, et 2,2 % pour les professions libérales (relevant du BNC).

Le régime du réel simplifié est dans cet exemple le plus avantageux du point de vue fiscal et social, pour autant que l'entrepreneur souhaite conserver le revenu produit par son activité au sein de son entreprise (constituée en société), et non se le verser sous forme de dividendes à court terme. Dans ce dernier cas, il faut prendre en compte la fiscalité des dividendes. Par exemple, en cas de prélèvement forfaitaire, il faut prendre en compte un acompte de l'IR de 21 %, et 15,5 % de contributions sociales²⁷ sur le montant des dividendes perçus après abattement de 40 % (soit environ 275 euros dans l'exemple précédent).

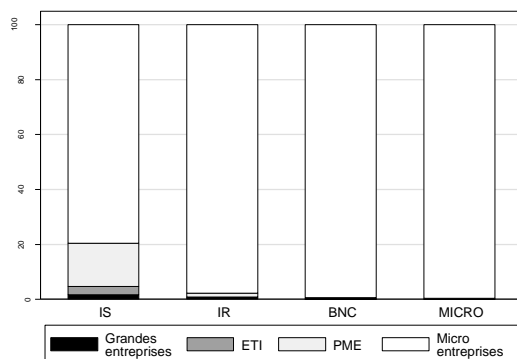
D'autres paramètres peuvent cependant également être pris en compte par l'entrepreneur. Le « statut » de l'autoentrepreneur se caractérise par exemple par une plus grande simplicité : les déclarations sont réduites au minimum et l'entrepreneur a un interlocuteur unique là où dans les autres régimes, il faut composer avec des interlocuteurs très divers. Il évite également tout décalage entre la perception des revenus et le paiement des prélèvements associés, ce qui est susceptible d'être particulièrement appréciable en cas de baisse d'activité. *A contrario*, ce décalage est d'au moins un an en matière d'IR (mais moindre en termes d'IS), et de deux ans pour certaines cotisations sociales.

27. Le graphique 1 décrit la résultante obtenue pour la population des entreprises françaises, telle qu'observée en 2012. Le graphique (1.a) montre la structure par catégorie d'entreprise (au sens de la LME de 2008) des redevables de l'IS, de l'IR, des BNC et du régime micro-fiscal respectivement. Sans surprise puisque que les entreprises de relativement grande taille ne peuvent en bénéficier, les régimes « micro-fiscal » (isolé ici du reste de l'IR) et des BNC sont exclusivement choisis par des entreprises de très petite taille. Un tout petit nombre d'unités légales classées dans la catégorie des « grandes entreprises » relèvent de l'IR : elles correspondent à des sociétés en nom collectif de très grande taille. **De façon générale, l'impôt sur les sociétés capture une population d'entreprises très hétérogène : la quasi-totalité des grandes entreprises et entreprises de taille intermédiaire en relèvent (graphique 1.b), mais elles ne représentent que 0,16 % du total du nombre d'entreprises en 2012, et 1,6 % du nombre de redevables de l'IS. Conséquence du très grand éclatement du tissu productif, les « micro-entreprises » au sens statistique représentent environ 80 % des redevables de l'IS.**
28. Le graphique (1.b) apporte un éclairage complémentaire au précédent, en montrant que seule la catégorie des micro-entreprises présente une forte hétérogénéité en termes de régime fiscal : environ 30% optent pour l'IS, tandis que 20% sont à l'IR hors micro et hors BNC.

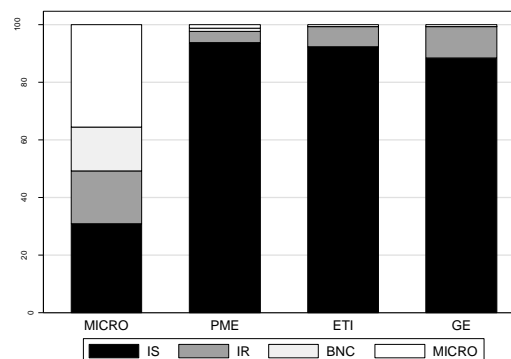
²⁷ Les taux considérés sont les suivants : CSG-CRDS = 8,7%, prélèvement social = 4,5%, contribution additionnelle = 0,3%, prélèvement de solidarité = 2%.

Graphique 1 : Distribution des redevables par catégorie d'entreprise au sens de la LME

(a) Catégories d'entreprises par régime d'imposition



(b) Régime d'imposition par catégorie d'entreprise



Source : Fichiers LIFI 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE, intégrant le secteur financier), Insee. Parts en pourcentage.

Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS, l'IR, BNC ou du régime fiscal "MICRO" (hors bénéficiaires agricoles).

Note : La loi de Modernisation de l'Economie de 2008 introduit quatre catégories d'entreprises, dont une catégorie de "micro-entreprises" qui ne coïncide pas avec le concept fiscal mentionné précédemment.

Encadré 4 : Les catégories d'entreprises au sens de la loi de modernisation de l'économie

La définition statistique de ce qu'est une entreprise ne va pas de soi. Les fichiers fiscaux sont initialement collectés au niveau de l'« unité légale » (UL). L'UL est une entité juridique de droit public ou privé. Cette entité juridique peut être :

- une personne morale, dont l'existence est reconnue par la loi indépendamment des personnes ou des institutions qui la possèdent ou qui en sont membres ;
- une personne physique, qui, en tant qu'indépendant, peut exercer une activité économique.

Une UL est identifiée par son code SIREN et est obligatoirement déclarée aux administrations compétentes (Greffes des tribunaux, Sécurité sociale, DGI) pour exister. Les redevables de l'IS sont tous des UL, éventuellement intégrées fiscalement.

Ces unités légales sont parfois organisées en « groupes », tels que définis à l'article L233 du Code du Commerce :

- Article L. 233-1 « Lorsqu'une société possède plus de la moitié du capital d'une autre société, la seconde est considérée, pour l'application du présent chapitre, comme filiale de la première ».
- Article L. 233-3 « Une société est considérée, pour l'application des sections 2 et 4 du présent chapitre, comme en contrôlant une autre :
 1. Lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société ;
 2. Lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société,
 3. Lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société,
 4. Lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société.

Elle est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40% et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne. »

Par ailleurs, le décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 définit la notion d' « entreprise » comme « la plus petite combinaison d'unités légales constituant une unité organisationnelle de production et jouissant d'une certaine autonomie de décision ».

Dans ce rapport, ces entreprises sont approchées par la structure de groupe (au sens du seul premier critère mentionné l'article L. 233-3²⁸) auxquelles appartiennent les différentes unités légales. Plus précisément, nous les approchons par la « troncature française » de ces groupes, c'est-à-dire le sous-ensemble des UL qui sont localisées sur le territoire français²⁹. Cette approximation, légèrement différente de celle adoptée dans les publications usuelles de l'Insee (dans lesquelles certains groupes sont « profilés », c'est-à-dire redécoupés en entreprises), permet de prendre plus facilement en compte les unités fiscalement intégrées, qui ne coïncident pas toujours avec les unités profilées. Cette différence de méthodologie, imposée par la thématique traitée, explique quelques différences (mineures), la population des grandes entreprises étant légèrement surestimée par notre procédure. Quatre catégories d'entreprises sont par ailleurs définies par la loi (article 51 de la Loi de Modernisation de l'Economie, 2008), à partir de l'effectif, du chiffre d'affaires et du total du bilan de chaque entreprise :

- **les micro-entreprises** : une entreprise occupant moins de 10 personnes, et qui a un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros. Cette notion, utilisée à des fins d'analyse statistique et économique, diffère de celle du régime fiscal de la micro-entreprise et ne s'apparente pas non plus au statut de micro-entrepreneur, appelé autoentrepreneur avant le 19 décembre 2014.
- **les petites et moyennes entreprises** : La catégorie des petites et moyennes entreprises (PME) est constituée des entreprises qui occupent moins de 250 personnes, et qui ont un chiffre d'affaires annuel inférieur à 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros. Cette catégorie inclut donc les micro-entreprises. Dans la suite du rapport, seront qualifiées de "PME" les PME qui ne sont pas des micro-entreprises.
- **les entreprises de taille intermédiaire** : Une entreprise de taille intermédiaire est une entreprise qui emploie entre 250 et 4999 salariés, et soit un chiffre d'affaires n'excédant pas 1,5 milliards d'euros soit un total de bilan n'excédant pas 2 milliards d'euros.
- **les grandes entreprises** : Une grande entreprise est une entreprise qui a au moins 5000 salariés ou plus de 1,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires et plus de 2 milliards d'euros de total de bilan.

1.2.3. Seul un petit nombre d'entreprises semble transiter par différents régimes fiscaux au cours de leur cycle de vie

29. Le graphique 2 décrit les transitions entre régimes fiscaux observées entre 2011 et 2012, pour la population des unités légales en activité au cours de ces deux exercices. Seules certaines entreprises du régime micro-fiscal, très contraint en termes de volume d'activité, tendent à changer de régime fiscal d'une année sur l'autre. Ces 10 % d'entreprises qui sortent du régime micro en 2011 choisissent presque toutes d'être imposées à l'IS l'année suivante.

²⁸ C'est le seul qu'il est possible d'appréhender à l'aide du système d'information de l'Insee.

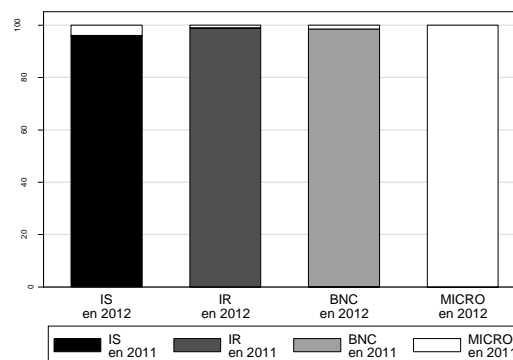
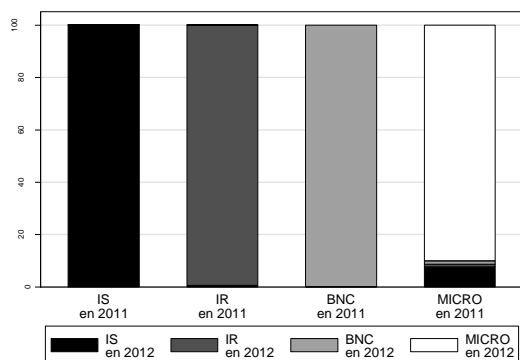
²⁹ Seules les filiales étrangères détenues directement par une UL française sont observées dans le système d'information de l'Insee. Celles qui sont contrôlées indirectement (par l'intermédiaire d'une première participation) ne sont pas observées.

30. L'option de l'IS est irrévocable : il est donc naturel de n'observer aucune sortie de ce régime fiscal. Il est plus intéressant d'observer que les entreprises optant pour l'IR ou les BNC ne basculent qu'extrêmement rarement vers l'IS. **Cette observation statistique semble indiquer que seul le régime « micro » joue le rôle de « sas » d'entrée en activité. Au contraire, les régimes des BNC et le BIC-IR hors micro semblent être choisis une fois pour toutes.**

Graphique 2 : Transitions entre régimes d'imposition entre 2011 et 2012

(a) Transitions selon le régime d'imposition d'origine (en 2011)

(b) Transitions selon le régime d'imposition de destination (en 2012)



Source : Fichiers Esane 2011 et 2012 (fichiers amont de FARE, intégrant le secteur financier), Insee. Parts en pourcentage.

Champ : Unités légales redevables de l'IS, l'IR, BNC (hors bénéficiaires agricoles), pérennes entre 2011 et 2012.

31. Le graphique 3 permet d'étayer l'observation précédente. Il montre en effet que seul le régime « micro » devient plus rare à mesure que l'âge des unités légales augmente³⁰, du fait des changements d'option (et des cessations d'activité plus fréquentes). Au contraire, une proportion relativement stable comprise entre 35 à 45 % de chaque classe d'âge relève de l'IS.
32. Fait corrélatif, la population des entreprises redevables de l'IS est très hétérogène en termes d'âge. En 2012, elle présentait une part d'unités légales créées il y a moins de 5 ans d'environ 35 %, environ 25 % d'unités légales créées il y a 5 à 10 ans, environ 20 % d'unités légales créées il y a 10 à 20 ans, et environ 20% d'unités légales créées il y a plus de 20 ans. A l'opposé, le régime micro se caractérise par une très forte proportion d'entrepreneurs individuels entrés en activité il y a moins de 5 ans (et seulement 10 % d'entrepreneurs en activité depuis plus de 20 ans). La structure par âge des sociétés de personnes ou entrepreneurs soumis à l'IR où aux BNC (très similaires) sont pour leur part davantage concentrées sur la classe d'âge élevée, qui a un poids environ deux fois plus élevé que dans le cas de l'IS. Cela est dû au fait que la durée d'activité de ces sociétés de personnes ou entrepreneurs coïncide fréquemment avec la carrière entière de l'entrepreneur³¹.

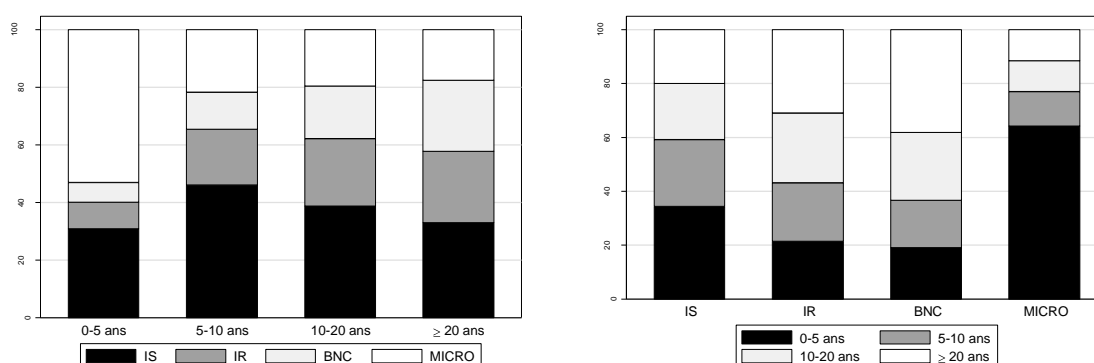
³⁰ Ce fait n'est pas du à la création récente du régime, puisqu'il a succédé au dispositif du forfait, qui présentait des caractéristiques similaires. De nombreuses entreprises ont basculé du régime du forfait au régime micro, ce qui explique qu'une proportion malgré tout significative d'entreprises créées il y a plus de 20 ans en bénéficient.

³¹ A contrario, les entreprises qui relèvent de l'IS peuvent être des start-ups à haut risque, dont la durée de vie est parfois brève, ou des sociétés multi-centenaires (Renault, Michelin...).

Graphique 3 : Le régime d'imposition selon l'âge des entreprises

(a) Régime d'imposition par classe d'âge

(b) Distribution des redevables selon leur classe d'âge, par régime d'imposition



Source : Fichiers LIFI 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE), Insee. Parts en pourcentage.

Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS, l'IR, BNC ou du régime fiscal "MICRO" (hors bénéficiaires agricoles).

1.3. Le constat est donc bien celui d'une population des redevables à l'IS très hétérogène

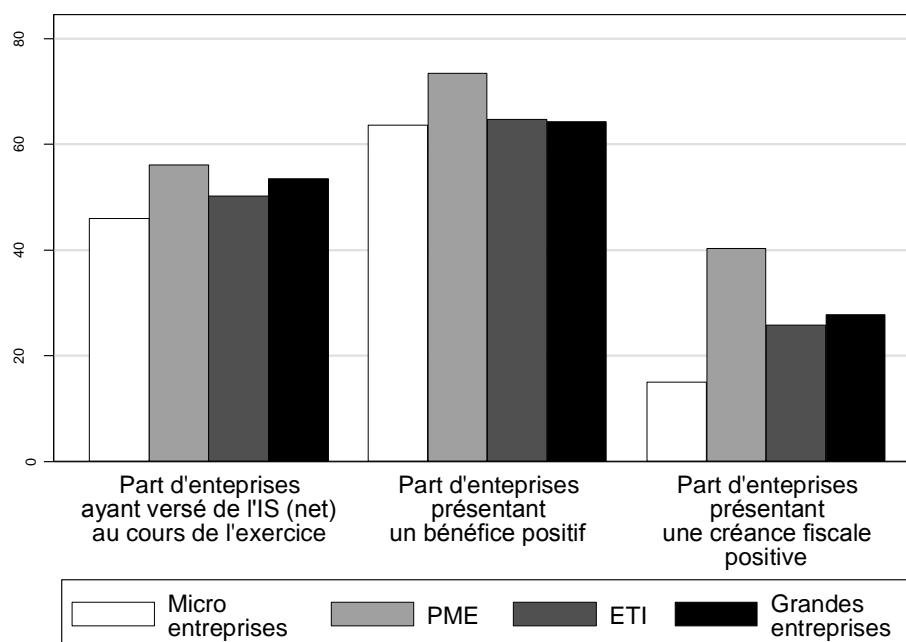
1.3.1. Les entreprises de très petite taille constituent la très grande majorité des redevables de l'IS, mais les grandes unités ont un poids économique disproportionné par rapport à leur nombre

33. Le graphique 4 représente le poids économique de chaque catégorie d'entreprise redevable de l'IS. Sur notre champ, les unités légales appartenant à la catégorie des grandes entreprises représentent une part négligeable en termes de nombre de redevables, mais elles contribuent pour environ 60 % du résultat comptable avant impôt (et légèrement moins en termes de valeur ajoutée). Nous obtenons qu'elles ont versé un peu plus de 40 % de l'IS net reporté comptablement au titre de l'exercice 2012 dans la liasse fiscale. Cette contribution est disproportionnée³² en termes de montant, mais elle implique un taux effectif d'imposition moyen inférieur aux autres entreprises car leur contribution à la valeur ajoutée (ou à l'EBE) est encore plus importante. L'analyse détaillée de ces taux effectifs d'imposition sera l'objet du rapport particulier n°333.

³² Au sens où elle s'écarte beaucoup d'une contribution qui aurait été calculée au prorata de leur nombre. En termes techniques, cela est dû au fait que la distribution de taille des entreprises présente une "queue de distribution" épaisse (loi de Pareto), donnant à certaines entreprises une importance macro-économique en termes de leur contribution aux fluctuations du PIB (X. Gabaix, 2011, "The Granular Origins of Aggregate Fluctuations", *Econometrica*, vol. 79, p.733-772).

³³ Le graphique 4 indique cependant que le différentiel de taux effectif d'imposition ne semble pas expliqué par une capacité plus grande des grandes entreprises à reporter leurs déficits dans le temps, puisque qu'elles ne détiennent pas plus de créance fiscale que les autres entreprises. Au contraire, la section 5.1 ci-dessous montre qu'en l'absence de contrainte de financement, il est optimal d'imputer les déficits éventuels le plus tôt possible, sans accumuler de créance (et cette stratégie est d'autant plus valable que l'inflation est forte).

Graphique 5 : Parts de redevables de l'IS présentant un bénéfice comptable, des acomptes d'IS versés ou une créance fiscale positifs, selon la catégorie d'entreprise (au sens de la LME)



Source : Fichiers LIFI 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE), Insee. Parts en pourcentage.

Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS.

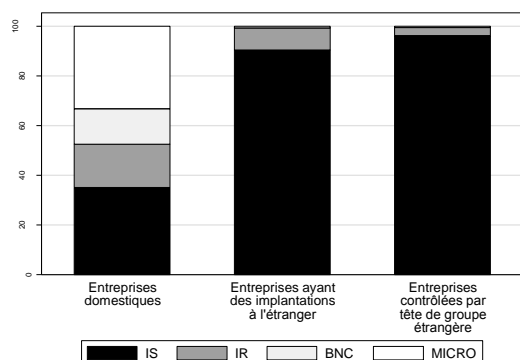
34. De fait, comme le montre le graphique 5, ce sont les PME hors micro-entreprises au sens statistique qui reportent le plus fréquemment un résultat comptable positif et (par voie de conséquence) versent le plus fréquemment de l'IS. Elles reportent également plus fréquemment une créance fiscale au titre de l'impôt sur les bénéfices à l'actif de leur bilan³⁴.
35. Enfin, le graphique 6 décrit l'hétérogénéité des unités légales redevables de l'IS selon l'implantation à l'international de leur groupe d'appartenance³⁵, et donc leur exposition (indirecte) à d'autres systèmes d'imposition nationaux (avec les éventuelles opportunités d'optimisation fiscale associées). Ces statistiques descriptives sont importantes, dans la mesure où elles permettent de décrire précisément le poids économique (en termes de nombre de redevables, de leur contribution à la valeur ajoutée ou à l'emploi) des unités qui sont, ou ne sont pas, affectées par les aspects relatifs à la territorialité, et donc le domaine de validité du présent rapport, qui laisse le traitement de ces aspects à des rapports particuliers prévus ultérieurement. Les redevables (unités légales ou groupes intégrés fiscalement) appartenant à un groupe implanté à l'international représentent moins de 5 % du total du nombre de redevables à l'IS mais environ 40 % de leur contribution en termes d'emploi ou de valeur ajoutée.

³⁴ Nous revenons sur ces aspects dynamiques relatifs à la capacité des entreprises à transférer des déficits ou des créances fiscales dans le temps en section 5. Cette section montrera qu'il est toujours optimal d'imputer des déficits le plus tôt possible (notamment en période d'inflation), de sorte que la détention de créance est plutôt un indicateur d'une *moindre* capacité de ces entreprises à optimiser les versements à l'IS.

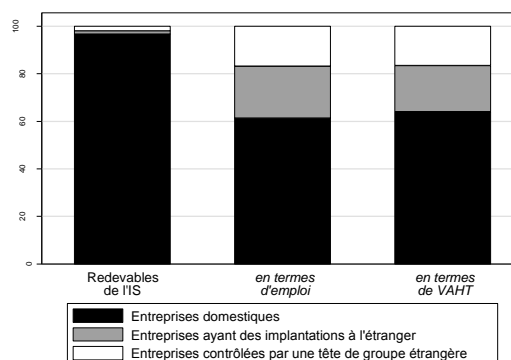
³⁵ Voir l'encadré 3 pour une définition de ces concepts.

Graphique 6 : Entreprises redevables de l'IS selon leur implantation à l'international

(a) Choix du régime d'imposition selon l'implantation à l'international



(b) Poids économique (en termes de nombre de redevables, de valeur ajoutée ou d'emploi) des redevables à l'IS selon leur implantation à l'international



Source : Fichiers LIFI 2012, OFATS 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE), Insee. Parts en pourcentage.

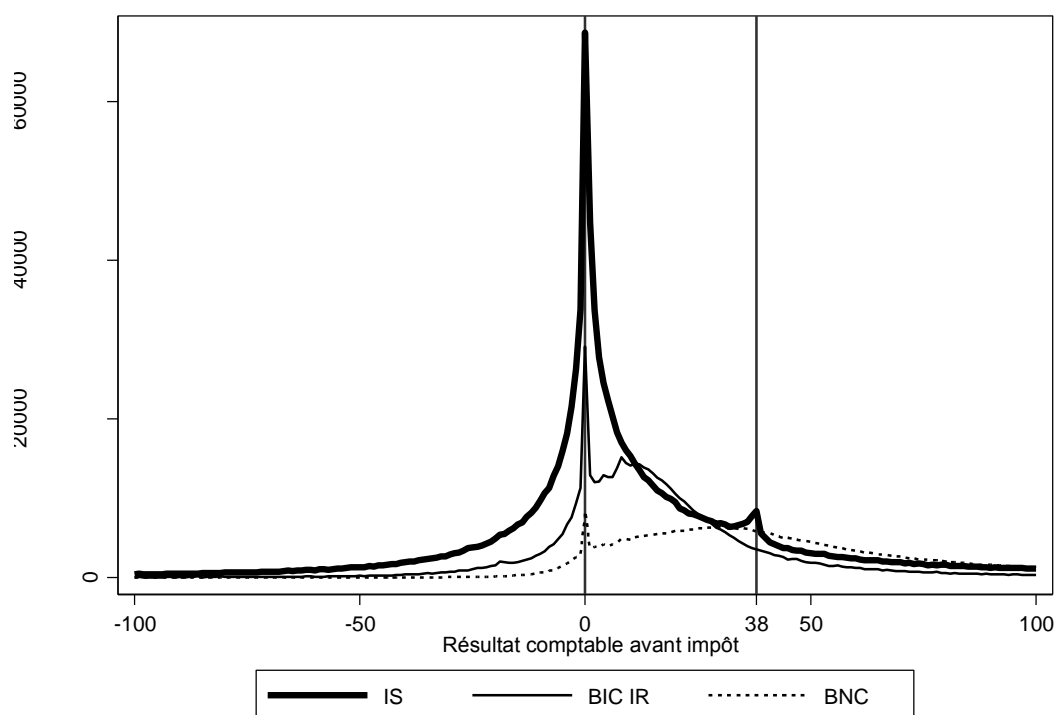
Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS uniquement.

1.3.2. La grande hétérogénéité des redevables de l'IS induit une distribution du résultat imposable qui varie sur une échelle de plusieurs milliards d'euros mais qui est remarquablement concentrée autour de 0

36. En dépit de la très grande hétérogénéité des entreprises relevant de l'IS, la distribution du résultat comptable avant impôt reporté par l'ensemble de ces entreprises, proche du résultat fiscal, est extrêmement concentrée sur 0 (graphique 7) : nous revenons sur l'analyse de cette distribution dans la section 6.
37. Le graphique 7 permet également de contraster les distributions de résultat comptable avant impôt obtenus pour l'IS avec celles obtenues pour l'IR ou les BNC³⁶. Il montre que les redevables de ces deux impôts présentent des résultats moins concentrés en 0 (bien que des « points de masses » soient décelables dans les deux cas). Il montre également que les entreprises optant pour ces régimes sont moins souvent déficitaires : lorsque l'activité est incertaine et susceptible de générer occasionnellement des déficits, il est probable que l'IS soit plus favorable en offrant davantage de latitude pour reporter ces déficits dans le temps et lisser le revenu.

³⁶ Ces deux régimes ne sont accessibles qu'aux personnes physiques ou aux sociétés de personnes, au titre des bénéfices industriels et commerciaux ou des bénéfices non commerciaux (cas des professions libérales : professions juridiques, comptables, artistiques, sportives, techniques etc.). Lorsque ces activités sont menées sous forme de sociétés de capitaux, elles relèvent toutes de l'IS.

38. Graphique 7 : Distribution du résultat comptable avant impôt selon le régime d'imposition



Source : Fichiers LIFI 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE), Insee. Montants en milliers d'euros.

Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS, l'IR, BNC (hors bénéficiaires agricoles), présentant un résultat comptable retraité de l'IS compris entre -100 k€ et + 100 k€. Le support total de la distribution s'étend d'environ -4 milliards d'euros à + 6 milliards d'euros.

Encadré 5 : L'impact de la fiscalité sur le choix de la forme juridique d'exercice d'une activité

De façon générale, les opportunités d'optimisation fiscale émergent lorsqu'il est possible de mener les mêmes activités économiques sous différentes formes juridiques dont le traitement fiscal diffère. Les principaux mécanismes décrits dans la littérature relèvent globalement de **stratégies d'allocation des gains et des pertes aux entités dont la forme juridique permet le traitement fiscal le plus favorable** :

- **Taxation des personnes physiques vs. taxation des sociétés (Gordon et Slemrod, 2000) :** La fiscalité, et plus précisément l'articulation entre IR et IS est susceptible d'avoir un impact sur les incitations à créer des entreprises. Par exemple, si le traitement des plus-values réalisées sous chacun des deux régimes est trop différencié, alors les particuliers peuvent avoir une incitation à créer des sociétés afin d'échapper à l'imposition (soit parce que le traitement est plus favorable sous le régime de sociétés, soit parce que la *réalisation* de la plus-value et de son versement peuvent être mieux optimisés sous ce régime). De même, des prélèvements excessifs sur les revenus du travail peuvent inciter certains agents économiques à les transformer en revenus du capital par le biais de la création d'une société.

Ces aspects sont notoirement difficiles à mesurer statistiquement. Ils requièrent une analyse approfondie de l'articulation d'une multiplicité de systèmes de prélèvements. Sur données américaines, Mackie-Mason et Gordon (1997) obtiennent cependant que la part des entreprises parmi les agents économiques détenteur (du facteur) capital entre 1956 et 1986 est positivement influencée par la différence de taux entre l'impôt sur les personnes physiques et l'impôt sur les sociétés lorsque les entreprises font du profit.

- **Choix de la forme juridique : sociétés de personnes vs. sociétés de capitaux.** Les sociétés de capitaux relèvent obligatoirement de l'IS, et impliquent donc une taxation des profits au niveau de la société, puis des dividendes ou plus-values au niveau de ses actionnaires. En revanche, les sociétés de personnes sont caractérisées par le fait que (par défaut), elles ne sont pas associées à une entité légale taxée séparément : les revenus de leur propriétaire ne sont par défaut pas taxés à l'IS, mais uniquement à l'IR. Si ces deux systèmes impliquent des différences de traitement fiscal importantes, c'est-à-dire si le système fiscal est insuffisamment intégré, alors cela est susceptible d'avoir un impact sur le nombre d'entreprises constituées sous forme de sociétés de capitaux, et sur le nombre de redevables de l'IS. Ces aspects ont été étudiés très en détail dans le cas des « partnerships » américains (Cooper *et al.*, 2015).

D'autres aspects sont également susceptibles d'avoir un impact sur les stratégies organisationnelles et de gestion des entreprises. Mackie-Mason et Gordon (1997) mentionnent par exemple : les différences de traitement fiscal liées à la capacité à reporter des déficits dans le temps (en arrière, ou en avant) permise par l'IS mais non par l'IR, ou par le traitement fiscal des amortissements et provisions qui rendent l'impôt sur les sociétés plus favorable pour certains types d'activités.

Il existe bien sûr d'autres déterminants, non fiscaux, du choix de la forme juridique. Par exemple, la prise en compte de l'alternative entre la responsabilité limitée des actionnaires de sociétés de capitaux vs. la responsabilité illimitée liée aux sociétés de personnes est probablement un aspect beaucoup plus important que les considérations fiscales mentionnées précédemment. De même, les entreprises constituées en sociétés de capitaux ont probablement accès à des moyens de financement plus diversifiés (même si ce point est discutable dans le cas des entreprises jeunes ou de petite taille), qui leur permettent de diminuer le coût de financement de leurs opérations.

En termes de quantification, Goolsbee (2004) obtient, dans une étude sectorielle sur les Etats-Unis, qu'une hausse de l'impôt sur les sociétés de 0,1 % diminue la part des entreprises organisées sous forme de sociétés de capitaux de 0,25 point de pourcentage, et la part de ces entreprises dans le chiffre d'affaires et l'emploi de 0,07 et 0,15 points de pourcentage respectivement.

Enfin, une implication importante des développements de cet encadré réside dans le fait qu'il faut anticiper que des variations de taux d'IS affecteront (« toutes choses égales par ailleurs ») probablement les rendements de l'IS, mais auront également un impact sur les recettes à l'IR. Par exemple, la décision de diminuer le taux de l'IS aura « toutes choses égales par ailleurs » pour effet de diminuer plus ou moins sensiblement les recettes de l'IR en incitant une proportion potentiellement non négligeable d'entrepreneurs à basculer à l'IS.

2. La structuration des groupes : des organisations influencées par le régime fiscal

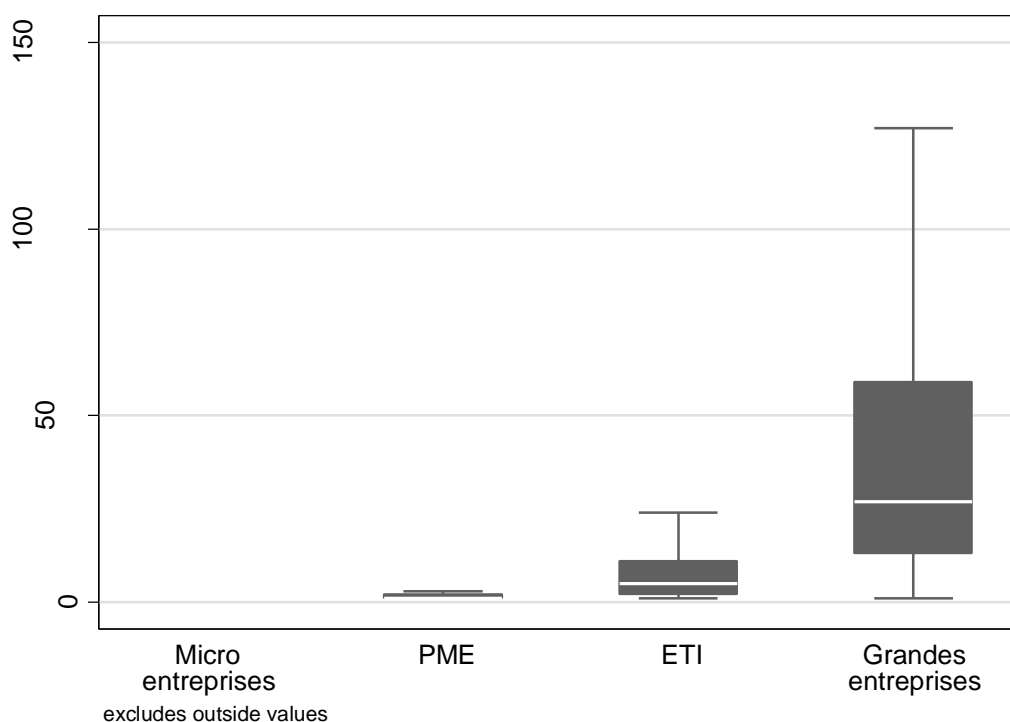
2.1. Les unités légales redevables de l'IS sont fréquemment organisées en structures de groupes, du fait des régimes qui y sont associés

2.1.1. Un phénomène visible à l'échelle statistique

39. Les unités légales redevables de l'IS sont très fréquemment organisées sous forme de groupe, au sens du code du commerce (voir encadré 3), pour lequel le critère de taux de contrôle est inférieur au taux requis pour l'intégration fiscale (voir encadré 4).

40. En 2012, seules les unités légales redevables de l'IS classées dans la catégorie des « micro-entreprises » au sens statistique ne sont pas organisées en groupe, du fait de leur très petite taille. Au contraire, les unités légales appartenant à la catégorie des PME hors micro-entreprises sont fréquemment organisées sous forme de groupes constitués de 1,8 unités légales en moyenne. Parmi les ETI, les groupes sont constitués de 9 unités légales en moyenne, et de 50 unités légales en moyenne parmi les grandes entreprises.

Graphique 8 : Répartition du nombre de redevables de l'IS, du résultat imposable, de la créance fiscale et de l'IS (net) versé par catégorie d'entreprise au sens de la LME



Source : Lelarge (2016). Fichiers LIFI 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE), Insee.

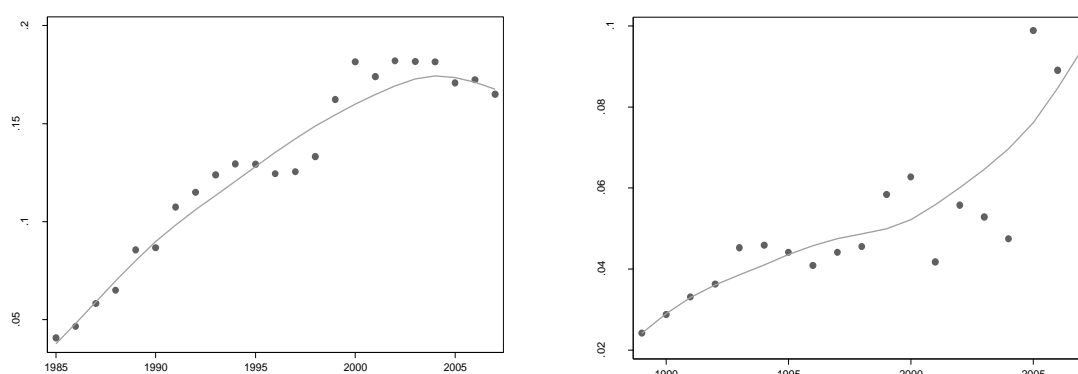
Champ : Unités légales redevables de l'IS.

Note : Ces "boîtes à moustaches" décrivent la structuration des groupes au sein de chaque catégorie. Parmi les micro-entreprises, les groupes ne sont constitués que d'une unique unité légale. Parmi les PME hors micro-entreprises, les groupes intègrent en moyenne 1,8 unités légales, contre 9 en moyenne parmi les ETI. Parmi les grandes entreprises, les groupes sont en moyenne constitués d'environ 50 unités légales, la médiane étant un peu moins élevée (environ 30).

41. Le développement de ces structures de groupe est continu depuis le début des années 1980 (au moins³⁷) et a probablement été favorisé par l'instauration du régime mère-fille instauré en 1979, puis par les autres dispositifs d'exonération des plus-values de cession de titres de participation. Le système d'information de l'Insee permet de mesurer l'évolution de la part moyenne que représentent les participations (au sens comptable, et donc hors valeurs mobilières de placement) dans le total de bilan (non consolidé) des entreprises : le graphique 9 montre que cette part est passée d'environ 5 % au début des années 1980 à environ 17 % en moyenne en 2007. Le montant des dividendes versés au titre du régime mère-fille (normalisé par la valeur ajoutée) a, quant à lui, été multiplié par 5 au cours de la même période³⁸.

Graphique 9 : Le développement des structures de groupes depuis 1985

- (a) Part moyenne des participations dans le total de bilan
(b) Part des dividendes distribués (reçus) sous le régime mère/fille dans le total de la valeur ajoutée



Source : Lelarge (2016). Fichiers SUSE-BRN, 1985 à 2007, Insee.

Champ : Unités légales de l'IS, soumises au régime du « Bénéfice Réel Normal ».

42. Il faut également noter que ces structures organisationnelles souvent complexes intègrent des unités légales dont les formes juridiques et le statut fiscal est parfois hétérogène. A titre d'exemple, près de 60 % des groupes relevant de la catégorie des grandes entreprises détiennent une société civile immobilière transparente fiscalement (graphique 9), dont les obligations déclaratives sont très réduites. La fréquence atteint environ 30 % pour les entreprises de taille intermédiaires et seulement 5 % pour les PME, mais c'est cette dernière catégorie d'entreprise (très peuplée) qui concentre le plus grand nombre de SCI.

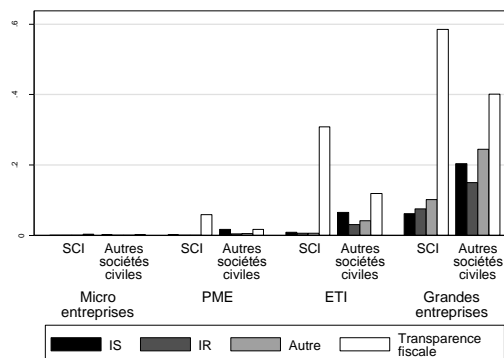
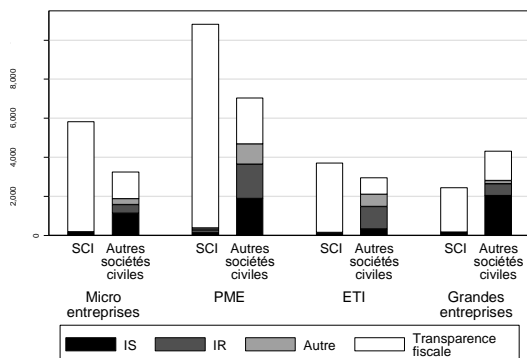
³⁷ Le changement de format des fichiers induit par le changement de plan comptable en 1984 n'a pas permis de remonter plus avant dans le temps dans les délais impartis.

³⁸ Les travaux menés dans Lelarge (2016) suggèrent que le phénomène du développement des marchés boursiers n'est pas seul susceptible d'expliquer les évolutions décrites sur le graphique 8. Les fichiers LIFI permettent en effet de décrire précisément la structure de capital des unités cotées sur toute la période, et de montrer qu'une large part des évolutions décrites sur le graphique 8 a lieu en dehors de la sphère des marchés boursiers.

Graphique 10 : Diversité des régimes d'imposition au sein des structures de groupe : le cas des sociétés civiles

(a) Nombre de sociétés civiles appartenant à un groupe dont certaines unités au moins sont redevable de l'IS

(b) Fréquence d'utilisation de sociétés civiles au sein de structures de groupes



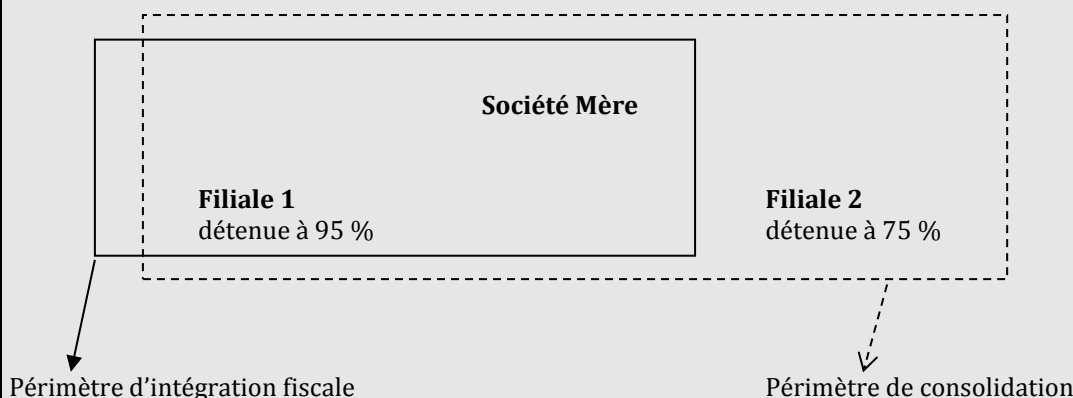
Source : Lelarge (2016). Fichiers LIFI 2012, Esane 2012 (fichiers amont de FARE), et répertoire SIRENE, Insee.

Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS, dont la catégorie d'entreprise (au sens de la LME de 2008) à laquelle ils appartiennent.

Encadré 6 : Groupes et intégration fiscale

L'intégration fiscale est un principe de mutualisation, pour le calcul de l'impôt sur les sociétés, des résultats fiscaux bénéficiaires ou déficitaires des entreprises françaises du groupe, détenues au moins à hauteur de 95 %.

Il s'agit d'un principe fiscal et non comptable. Il ne doit pas être confondu avec les règles comptables de consolidation ; il n'existe pas de comptes consolidés fiscaux. Par ailleurs, l'intégration fiscale ne consiste qu'à mutualiser des résultats négatifs et positifs et à effectuer quelques retraitements (par ex : abandon de créance, plus-value de cession interne), soit des opérations limitées qui n'ont pas pour but d'établir des états financiers consolidés avec tous les retraitements d'une consolidation de comptes (élimination des titres, des marges en stock et les autres flux intra-groupe).



La tête d'intégration fiscale n'est pas forcément la tête de groupe. Et au sein d'un même groupe, il peut y avoir plusieurs groupes d'intégration fiscale, c'est-à-dire plusieurs sociétés tête d'intégration fiscale.

Les unités légales fiscalement intégrées peuvent être repérées à l'aide de l'état 20-58C de la liasse fiscale. *A contrario*, la liste des filiales et participations du tableau 2059-G de la liasse fiscale ne correspond pas à la liste des entités du périmètre d'intégration fiscale retenue par la tête de groupe d'intégration fiscale. Elle inclut cependant nécessairement le contour de consolidation fiscale éventuelle (nécessitant un taux de contrôle supérieur à 95 %). Cette liste permet par ailleurs de reconstruire les contours de groupes, définis usuellement dans le système d'information de l'Insee par la combinaison d'une unité légale tête de groupe, qui n'est sous le contrôle d'aucune autre unité légale, et de l'ensemble des unités légales qu'elle détient directement ou indirectement à plus de 50 %.

2.1.2. Un phénomène confirmé par les praticiens

43. En règle générale, lorsqu'un groupe se développe ou se restructure, le sentiment des praticiens est que la stratégie économique du groupe prévaut, l'interaction avec l'IS ayant davantage place en aval : le groupe n'est pas organisé en fonction de la fiscalité. A titre d'exemple, la société *holding* d'un groupe peut choisir le statut d'association « loi 1901 », non pour des raisons fiscales, mais pour se protéger des offres publiques d'achat. De même, pour les entreprises indépendantes, le choix du statut juridique peut répondre à des considérations plutôt sociales, sur le statut du gérant. La recrudescence du recours aux sociétés par actions simplifiée ne semble ainsi pas procéder de motifs fiscaux, mais tient notamment à sa flexibilité – comme la nature personnalisable des statuts de la société.
44. Toutefois, **des ajustements juridiques ont lieu *ex post* pour réduire les « frottements » fiscaux** qui nuisent à la bonne flexibilité du groupe ou pour minorer, par un jeu sur le statut juridique des filiales du groupe³⁹, le montant d'IS dû *in fine*.
45. Le principal intérêt de l'intégration fiscale est alors de limiter, dans une large mesure, l'impact du facteur fiscal dans les choix de structuration des groupes. Le retour des auditions menées montre ainsi que les entreprises recourent à ce régime dès qu'elles en ont l'opportunité.

2.2. La combinaison du régime mère-fille et du régime des plus-values de cession de titres de participation présente aujourd'hui des déséquilibres

2.2.1. Le régime des sociétés mères et des filiales

46. Prévu par l'article 216 du CGI, le régime optionnel des mères et des filiales, dit régime mère-fille, prévoit que les dividendes perçus d'une société « fille » détenue au moins à 5 % par une société « mère » sont exonérés d'impôt sur les sociétés, à condition que cette participation soit détenue pendant au moins deux ans (article 145 du CGI). Ce régime se distingue du régime de l'intégration fiscale qui sera présenté *infra* : il n'y a pas nécessairement de contrôle de la filiale par la société mère, et la société fille peut être une entreprise étrangère.

³⁹ Les règles d'imposition variant selon qu'une filiale s'organise en société anonyme, en société en nom collectif ou en société par actions simplifiée, etc.

47. L'objet de ce régime, encadré par le droit européen⁴⁰, est de neutraliser la double imposition des bénéfices. En effet, le dividende est distribué par la société fille après qu'elle ait acquitté l'impôt sur les bénéfices qui lui est applicable ; si le dividende était également imposé au titre des bénéfices de la société mère, il serait par conséquent taxé deux fois⁴¹.
48. Toutefois, une quote-part pour frais et charges de 5 % est réintégrée au résultat taxable de la société mère. Sa justification est simple : la participation de la société mère dans sa filiale entraîne des charges financières et de gestion (recrutement de personnel pour gérer le portefeuille des participations, par exemple) déjà déduites du montant de l'impôt dû au titre des règles générales de calcul du bénéfice imposable. Cette quote-part a donc également pour objet une « neutralisation fiscale » des opérations économiques réalisées par les entreprises, cette fois-ci pour éviter un phénomène de double déduction. Selon le Gouvernement, le régime des mères et des filiales bénéficie à 43 700 entreprises en 2014, et représente un impact budgétaire de 23 milliards d'euros par an⁴².
49. L'évolution de ce régime, en dernière date à l'article 29 de la loi de finances rectificative pour 2015, a conduit à en préciser le périmètre d'application pour décourager la mise en œuvre de montages optimisants à l'échelle de l'Union européenne⁴³.
50. Ainsi, la dernière modification de la directive de 1990 précitée, intervenue le 27 janvier 2015, prévoit à son article 119 *ter* l'insertion d'une clause anti-abus commune⁴⁴ pour lutter contre les montages « non authentiques », c'est à dire mis en œuvre à des seules fins fiscales et non pour répondre à une réalité économique ou commerciale du groupe.
51. Cette précision permet d'introduire un des débats qui animent le rapport, à savoir la mesure dans laquelle les dispositions visant à instaurer **une juste neutralité fiscale peuvent être détournées sans justification économique réelle par les entreprises**, tandis que les dispositions visant à lutter contre cette optimisation fiscale qualifiée d'agressive renvoient souvent l'objectif de neutralité de la législation au second plan.

2.2.2. Le régime des plus-values de cession de titres de participation

52. En second lieu, le droit fiscal français prévoit, au a *quinquies* du I de l'article 219 du CGI⁴⁵, l'exonération d'impôt sur les sociétés des plus-values de cession à long terme des titres de participation. Cette disposition, abusivement appelée « niche Copé », procède en réalité d'une logique de neutralisation fiscale, et non d'avantage concédé à l'entreprise.

⁴⁰ Directive 90/435/CEE du Conseil, du 23 juillet 1990, concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et aux filiales d'États membres différents, révisée en 2003, 2006, 2011, 2014 et 2015. En conséquence, la suppression du régime des mères et des filiales serait contraire au droit de l'Union européenne.

⁴¹ L'ampleur de la double imposition peut dépendre de la localisation de la société fille, notamment si elle est sise dans un Etat qui applique un taux d'IS plus faible que celui de la France. Certaines dispositions de l'article 209 B du CGI prévoit, par exemple, que la neutralisation de la double imposition ne s'applique pas lorsque la filiale se situe dans un Etat ou territoire non coopératif.

⁴² L'opportunité de ce chiffre peut légitimement faire l'objet d'une discussion, dans la mesure où ce régime n'est pas considéré par l'administration fiscale comme une dépense fiscale, mais comme une modalité particulière de calcul de l'impôt. Il serait donc erroné d'estimer que la suppression du régime entraînerait, par construction, un gain d'IS de 23 milliards d'euros par an.

⁴³ Directive (UE) 2015/121 du Conseil du 27 janvier 2015 modifiant la directive 2011/96/UE concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et aux filiales d'États membres différents.

⁴⁴ Transposée par l'article 29 de la LFR 2015 précité.

⁴⁵ Créé initialement par l'article 39 de la loi de finances rectificative pour 2004.

Encadré 7 : Le champ d'exonération des plus-values de cession des titres de participation

L'exonération s'applique :

(a) *sur des plus-values* : par construction, l'exonération ne porte que sur la réalisation d'une plus-value, et n'entraîne pas en retour de déductibilité des moins-values du résultat fiscal d'ensemble (qui serait alors traitée, sans logique économique apparente, comme une charge financière). En outre, l'exonération s'appliquait, jusqu'à la loi de finances pour 2013, sur les plus-values nettes (somme positive des plus-values et des moins-values réalisées lors de l'exercice considéré). Pour des raisons qui seront discutées dans la partie 2.2., le législateur a désormais prévu que l'exonération s'applique sur les plus-values brutes.

(b) *portant sur des titres de participation*. Au sens comptable, constitue une participation un titre dont la possession signifie la prise d'un intérêt durable dans l'entreprise et l'exercice d'une influence en son sein, à la différence des titres de placement à l'objet uniquement financier. L'inscription comptable d'un titre dans la catégorie des participations permet également de les prendre en considération pour l'application du régime « mère-fille ».

(c) *détenues à long terme*. En matière fiscale, le long terme est constitué d'une période de deux ans au moins.

53. En effet, l'exonération des plus-values de titres de participation relève, en quelque sorte, d'une coordination avec le régime « mère-fille ». **Du point de vue économique, une plus-value sur un titre de participation est équivalente à un dividende différé** : investir dans une société qui réalise du profit permet une rémunération sous la forme de dividendes, ou, lorsque la société choisit de les réinvestir plutôt que de les distribuer, sous la réalisation d'une plus-value quand les titres de participation sont vendus.
54. Comme les dividendes perçus par la société mère sont exonérés du fait de l'application du régime « mère-fille », il est cohérent que ce soit également le cas des plus-values qu'elle perçoit si elle choisit de vendre les titres de participation qu'elle détient dans la société concernée. Le choix contraire **supposerait une distorsion fiscale injustifiée en faveur de la détention des titres de participation** – qui engendrent des dividendes exonérés – plutôt qu'en faveur de la cession, qui serait taxée au titre de l'impôt sur les sociétés. La bonne logique économique suppose au contraire que le choix de la société mère ne soit pas biaisé par des considérations fiscales.
55. L'exonération des plus-values de titres de participation n'est toutefois pas totale : une quote-part pour frais et charges, fixée à 5 % du montant des plus-values nettes jusqu'en 2011, puis à 12 % du montant des plus-values brutes aujourd'hui, doit être réintégré dans le résultat fiscal imposé au titre de l'impôt sur les sociétés. Tout comme pour le régime « mère-fille », l'acquisition de titres de participation a suscité, pour la société acquéreuse, des charges déjà déduites de son IS.

2.2.3. Une combinaison déséquilibrée

56. Du point de vue des entreprises rencontrées, **la quote-part de frais et charges, présente dans les deux régimes, est perçue comme un impôt à part entière** : la logique fiscale selon laquelle il s'agit d'une compensation pour des charges déjà déduites n'est pas intégrée à leur calcul économique. Cette quote-part est bien considérée comme un coût fiscal supplémentaire de l'opération envisagée.
57. Or, la recherche initiale de neutralité entre le traitement fiscal d'une plus-value de cession de titres de participation, exonérée en application de la « niche Copé », et d'un dividende, exonéré en application du régime des mères et des filiales, a été mise à mal par l'évolution des modalités de calcul des quotes-parts pour frais et charges.

58. Tandis que la première a vu le montant de sa quote-part s'élever à 12 % des plus-values brutes, contre 5 % des plus-values nettes avant 2013, la seconde est toujours calculée à hauteur de 5 % du montant du dividende, voire à 1 % lorsque le dividende est « remonté » depuis une filiale européenne d'un groupe fiscalement intégré en France.
59. Ce biais en faveur de la rémunération des participations des sociétés *via* la distribution de dividendes plutôt que *via* la réalisation de plus-values à la cession pose une réelle difficulté : **il oriente les comportements de financement des entreprises**, qui recherchent la réduction de leur charge fiscale, **sans qu'une logique économique sous-jacente ne puisse facilement être mise en évidence**. Par exemple, une société mère qui détient une filiale qui génère du profit est incitée à conserver la propriété de cette société – les flux de dividendes étant exonérés à 95 % – plutôt qu'à en céder les titres – la plus-value étant exonérée à 88 % –, même si la seule prise en compte de la rationalité économique, indépendamment de ce biais fiscal, pourrait conduire la mère à préférer la cession.
60. Cette difficulté prend un relief particulier lorsque le modèle économique de certaines sociétés justifie une préférence des investisseurs pour la rémunération de leur capital par le levier de la plus-value plutôt que par celui des dividendes. C'est notamment le cas dans les entreprises du numérique⁴⁶, où la réalisation de plus-values est centrale⁴⁷. Le modèle économique de ces entreprises suppose en effet une recherche de croissance rapide, une augmentation rapide de leur valeur, mais très peu de distribution de dividendes. **La déconnexion entre le régime d'IS applicable aux plus-values de cession et aux dividendes** apparaît bien ici comme une vraie distorsion fiscale.

2.3. Le régime de l'intégration fiscale vise la neutralisation fiscale des opérations économiques d'un groupe

2.3.1. Un régime plébiscité par les groupes

61. Créé en 1988, prévu par les articles 223 A à 223 U du CGI, le régime de l'intégration fiscale permet, de façon optionnelle, à une société « tête de groupe » d'être la seule société redevable de l'IS dû par ses filiales détenues au moins à 95 % (directement ou indirectement, via d'autres entreprises du groupe, et à la fois au regard de la propriété des titres que des droits de vote). L'intégration fiscale a deux objets : consolider le résultat taxable du groupe, comme la somme de l'ensemble des résultats des filiales et de la tête de groupe (bénéfices ou déficits) ; neutraliser fiscalement les flux financiers intragroupes (dividendes, abandons de créances, subventions, cessions de titres...), opérations menées selon des modalités assez techniques⁴⁸, afin d'éviter toute double imposition⁴⁹.

⁴⁶ Voir notamment P. Collin et N. Colin, rapport de la *mission d'expertise sur la fiscalité de l'économie numérique*, janvier 2013.

⁴⁷ Il existe bien une exonération des plus-values de cession pour les entreprises bénéficiant du statut de jeune entreprise innovante, mais il s'agit des plus-values réalisées par les dirigeants personnes physiques, au moment de leur imposition à l'IRPP.

⁴⁸ L'administration fiscale prête ainsi une attention soutenue aux conventions d'intégration qui lient les sociétés du groupe, et qui font l'objet de contentieux assez fréquents.

⁴⁹ Par exemple, les produits de participation échangés entre sociétés du groupe sont ainsi neutralisés du résultat d'ensemble (sans quote-part de frais et charge, au titre de l'article 223 B du CGI), puisqu'ils représentent des flux intra-groupes. A la différence du régime « mère-fille », il ne s'agit donc pas seulement des dividendes remontés à la société mère ; par ailleurs, si certains dividendes sont déjà exonérés au titre du régime « mère-fille », ils ne sont pas déduits du résultat d'ensemble pour éviter la double non-imposition. Enfin, les dividendes intragroupes sont exonérés de contribution sur les montants distribués (CMD – dite contribution de 3 %).

62. Malgré leur existence juridique distincte, les sociétés du groupe sont donc traitées fiscalement comme une seule entité économique, dans une optique de neutralité fiscale. Pourtant, cette disposition n'est pas neutre sur le rendement de l'impôt : son impact est chiffré par l'administration fiscale à 16,7 milliards d'euros en 2015 selon l'annexe « Voies et moyens » du projet de loi de finances pour 2016⁵⁰.
63. C'est bien la rationalité économique – qui recommande d'éviter les frottements fiscaux porteurs de distorsions inefficaces dans l'allocation des flux financiers au sein d'un groupe de sociétés – qui sous-tend la mise en œuvre du régime d'intégration fiscale, et non la recherche d'un comportement économique particulier.
64. D'ailleurs, selon les experts auditionnés par les rapporteurs, la suppression de l'intégration fiscale – par exemple dans une logique d'amélioration du rendement de l'IS – serait inefficace, car elle se traduirait par des restructurations du groupe, par exemple par sa consolidation plutôt que par son maintien en réseau de sociétés autonomes. Mais ce choix s'effectuerait au détriment de sa liberté d'organisation opérationnelle.
65. De fait, **le régime de l'intégration fiscale est jugé performant**, tant par les entreprises dont le groupe fiscal comporte une dizaine de sociétés que par celles qui sont plutôt de l'ordre d'une centaine. Le choix du régime d'intégration fiscale provient ainsi de la flexibilité pratique qu'il autorise, bien davantage qu'à une recherche de minoration de l'impôt dû, comme le soulignent ces mêmes experts. La consolidation des résultats du groupe permet de gérer de façon optimale la trésorerie de l'ensemble des sociétés intégrées⁵¹ ; il permet d'augmenter le contrôle de la société mère sur les choix fiscaux des filiales du groupe, et donc d'intégrer aussi sa stratégie fiscale.
66. Plus généralement, ce régime apporte de la souplesse dans les choix d'organisation de l'entreprise, qui peut plus librement s'organiser par métier ou par chaîne de valeur – et donc, échanger des flux financiers intra-groupes non imposés à l'IS – **sans « coûts de transaction » fiscaux**⁵².

2.3.2. Le régime d'intégration fiscale n'est pas exempt de limites qui orientent le comportement des entreprises

67. L'intégration fiscale à la française⁵³ n'empêche toutefois pas certaines aspérités qui limitent sa neutralité fiscale. Par exemple, les modalités de calcul de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) dans un groupe intégré fiscalement⁵⁴ peuvent justifier la sortie d'intégration d'une de ses sociétés, car elle est jugée moins dommageable que le coût fiscal de son maintien dans le groupe. Le biais fiscal d'un tel calcul est réel, dans la mesure où aucune raison économique ne justifie cette opération.

⁵⁰ Comme pour le cas du régime mère-fille, la précaution est de mise sur la réalité de ce chiffrage : l'intégration fiscale n'est pas une dépense fiscale, mais une modalité particulière de calcul de l'impôt.

⁵¹ Sans intégration fiscale, le déficit d'une société A qui ne serait pas compensé par le bénéfice d'une société B avec du même groupe serait de toute façon reportable sur les bénéfices passés ou futurs en application du régime du report des déficits.

⁵² *Modulo* l'introduction d'une quote-part de 1 % sur les flux de dividendes intra-groupes, cf. *infra*.

⁵³ Pour une comparaison des différents régimes d'intégration fiscale, très divers selon les pays, voir rapport particulier n°1 *Qu'est-ce que l'impôt sur les sociétés ?*.

⁵⁴ Selon l'article 1586 *quater* du CGI, les sociétés membres d'un groupe d'intégration ne déterminent pas le taux de CVAE qui leur est applicable d'après leur chiffre d'affaires individuel mais d'après le chiffre d'affaires consolidé au niveau du groupe.

68. En outre, sous l'influence de la jurisprudence communautaire, le régime d'intégration fiscale a connu des évolutions législatives récentes. L'article 40 de la loi de finances rectificative pour 2015, en particulier, a adapté la législation fiscale à un arrêt de la CJUE, dit « Steria »⁵⁵ : la France y a été condamnée sur les modalités d'application de son régime d'intégration fiscale.
69. Dans le cas d'une intégration fiscale, comme il a été vu, les dividendes versés par la filiale à la société mère sont exonérés de la réintégration de la quote-part de 5 % applicable dans le cadre du régime « mère-fille ». Par définition, cette exonération ne porte que sur les filiales françaises, qui peuvent seules être partie à une intégration fiscale en France⁵⁶. La CJUE a alors jugé **contraire à la liberté d'établissement cette neutralisation fiscale qui crée une différence de traitement avec les filiales étrangères**, ne pouvant bénéficier de l'exonération qu'à hauteur de 95 % dans le cadre du régime mère-fille.
70. Par conséquent, le législateur a prévu que la quote-part de 5 % qui s'applique au régime mère-fille n'est plus neutralisée pour les groupes de sociétés relevant du régime de l'intégration fiscale : son taux est désormais fixé à 1 %, que le dividende provienne d'une filiale française ou européenne du groupe intégré.
71. L'entorse à la neutralité fiscale⁵⁷ de l'intégration fiscale a été considérée, par les entreprises, comme double :
- ◆ d'une part, entre les filiales françaises (passage d'une quote-part de 0 % à 1 %) et les filiales européennes (passage de 5 % à 1 %) d'un groupe intégré fiscalement en France ; la mesure a donc un effet sensiblement différent selon la localisation des filiales du groupe, en défaveur des sociétés qui concentrent leurs filiales en France⁵⁸, et **se traduit par un transfert** des groupes « français » vers les groupes « européens » ;
 - ◆ d'autre part, les groupes, dont l'intégration comporte beaucoup « d'étages » (entre les sous-filiales, les filiales et la mère), sont davantage touchés par la fin de la neutralisation de la quote-part et sont incités à se restructurer pour réduire ce nouveau coût fiscal.
72. Toutefois, un débat peut avoir lieu sur ce point : si la neutralité du régime d'intégration fiscale requiert d'éviter les phénomènes de double imposition, ce qui comprend la neutralisation de la quote-part à 0 %, la réintégration d'une quote-part peut également se justifier pour compenser la déductibilité des frais et charges supportés pour gérer la participation dont est issu le dividende⁵⁹.
73. Comme cette déductibilité vaut tant pour des flux intra-groupe que pour des flux extra-groupe, le traitement plus favorable des flux intragroupe serait bien un avantage fiscal, et donc **une entorse plus générale à la neutralité fiscale**. Cela a été la position de la Cour des comptes⁶⁰, qui avait chiffré le coût budgétaire de la neutralisation de la quote-part à 1,6 milliard d'euros environ.

⁵⁵ CJUE, 2 septembre 2015, aff. Stéria Group. Voir également le rapport particulier n°4 *Le principe de territorialité de l'impôt sur les sociétés* (Bastien Lignereux).

⁵⁶ CJUE, 25 février 2010, aff. X Holding BV.

⁵⁷ Justifiée, pour le Gouvernement à l'initiative de cette proposition, par la recherche d'une solution neutre sur le plan budgétaire.

⁵⁸ Il est vrai que la situation précédente – jugée discriminatoire par la CJUE – était également non neutre économiquement.

⁵⁹ Cf. *infra* une présentation plus détaillée de ce mécanisme forfaitaire.

⁶⁰ Cour des comptes, *Rapport public annuel 2011*.

74. Une autre option possible pour respecter le droit européen et assurer la stricte préservation de la neutralité du régime d'intégration fiscale était d'étendre l'exonération de la quote-part aux dividendes distribués par des sociétés filiales du groupe intégré mais établies dans un autre État membre de l'UE, pour un coût estimé par le Gouvernement à 400 millions d'euros par an.
75. En tout état de cause, le ressenti des praticiens face à l'introduction de cette quote-part est négatif : ils le perçoivent comme un « grain de sable » supplémentaire dans l'organisation des groupes, au détriment de l'efficacité économique. En effet, contrairement à la philosophie du régime d'intégration fiscale, cette évolution suppose d'intégrer dans le calcul de l'organisation du groupe, qui ne devrait reposer que sur des facteurs économiques, un facteur fiscal qui influe potentiellement sur la décision finale.

3. L'impact de l'IS sur les opérations d'investissement et leur financement

3.1. L'IS affecte probablement significativement l'investissement des entreprises de petite taille

76. La décision d'investir au sein d'une entreprise repose typiquement sur la comparaison entre le rendement espéré d'un projet d'investissement et son coût. L'encadré 8 définit plus précisément la notion de coût d'usage du capital et en précise l'articulation avec les concepts de taux marginaux et taux moyen d'imposition. Ces trois concepts sont les principaux « outils » de mesure de l'impact de la fiscalité sur les montants d'investissement effectués par les entreprises (selon le type de financement choisi) et sur la décision d'investir elle-même⁶¹.

Encadré 8 : Les outils d'analyse de l'impact de la fiscalité sur l'investissement : coût d'usage du capital, taux marginaux et taux effectifs d'imposition

La notion de coût d'usage du capital a été introduite pour mesurer l'impact de différents déterminants de l'investissement, et notamment l'impôt sur les sociétés, sur l'investissement des entreprises.

Formellement, **le coût d'usage du capital est calculé à partir du taux de rendement d'un projet d'investissement donné, en fonction de la politique de financement choisie par l'entreprise** (typiquement, financement par autofinancement, par endettement ou par émission action, ou encore par une combinaison de ces sources), **le prix de l'équipement considéré, la politique d'amortissement (optimale) prévue, les anticipations sur le prix de revente possible le cas échéant, et la fiscalité** (Hall and Jorgenson, 1967, King, 1977, King et Fullerton 1984). Il est possible de se placer, soit du point de vue de l'entreprise (par exemple, son directeur général), auquel cas il convient de prendre en compte l'IS en termes de taxation des revenus, soit du point de vue d'un actionnaire de l'entreprise, auquel cas il faut également prendre en compte le traitement fiscal des dividendes (et en toute rigueur, des plus-values).

La décision d'investissement consiste à comparer le flux de revenus issu du projet à son coût d'usage. L'entreprise (ou l'actionnaire, selon le lieu de prise de décision) fixera le montant d'investissement de façon à égaliser le revenu marginal généré par le projet à son coût marginal.

⁶¹ Les développements de cette section supposent implicitement que les prix sont fixes (raisonnement dit d'équilibre partiel). Ils négligent les ajustements de prix induits par l'introduction d'un système d'imposition, et notamment ici l'ajustement des taux d'intérêt. Si ces ajustements de taux d'intérêt sont sans doute importants en économie fermée, contrebalançant partiellement ou totalement les mécanismes décrits dans cette section, ils sont probablement assez limités en réalité, car déterminés majoritairement par d'autres mécanismes, à une échelle bien supérieure au seul territoire national. La section 5.2 montre que ce sont les salaires (plutôt que les taux d'intérêt) qui tendent à s'ajuster.

Dans la méthode proposée par Devereux et Griffith (2003), **l'impact de la fiscalité sur les montants d'investissements consentis par une entreprise est mesuré par un taux marginal effectif d'imposition, mesurant l'impact *marginal* de la fiscalité sur la profitabilité d'un projet d'investissement dont les caractéristiques sont « normalisées » (et nécessairement stylisées).** Spengel *et al.* (2012) mènent l'exercice sur différents types de projets : investissement « incorporel », bâtiment, équipement industriel, investissement financier, ou stocks. Ils intègrent dans leur méthodologie un grand nombre de paramètres du système fiscal, en particulier les mesures portant sur l'amortissement de ces différents investissements. L'intérêt de cette méthodologie réside dans le fait que l'indicateur obtenu synthétise efficacement l'impact combiné du taux d'imposition et de la définition de la base d'imposition pour les projets d'investissement considérés.

La fiscalité affecte non seulement les montants d'investissements, mais également **la décision « discrète » de mener, ou non, un projet d'investissement.** Pour mesurer cet impact, c'est le **taux moyen effectif d'imposition** qui est pertinent. Cet indicateur mesure l'impact *global* de la fiscalité sur le profit retiré d'un projet d'investissement normalisé.

77. Intuitivement, l'impôt sur les sociétés, en augmentant le coût d'usage du capital et donc le coût de l'investissement, a nécessairement un impact négatif sur les montants d'investissement consentis. Le point crucial est d'estimer si cet effet est quantitativement important ou non. De fait, les différents systèmes d'imposition introduisent souvent des dispositifs d'amortissement spécifiques afin de limiter cet impact dépressif de l'IS sur l'investissement, voire même d'inciter les entreprises à investir dans certains actifs (par exemple, dans le cas de dispositifs de suramortissement, qui se rapprochent de dispositifs de subventions, voir encadré 9).
78. Ces dispositifs ont pour effet de déconnecter le processus de dépréciation économique de l'actif considéré de son amortissement fiscal. De façon générale, l'amortissement fiscal d'un actif correspond rarement exactement à son amortissement économique, de sorte que le système d'imposition induit des biais, volontaires ou non, dans les choix d'investissement des entreprises. Corrélativement, le système fiscal est donc susceptible de conférer, volontairement ou non, un avantage compétitif à certaines entreprises ou certaines industries, au détriment d'autres⁶². Par exemple, le dispositif récent de suramortissement est limité à certains équipements éligibles qui ne relèvent que d'activités industrielles, et est susceptible de conférer un avantage compétitif à ces industries en diminuant le coût relatif de l'investissement dans ces secteurs par rapport aux autres (par exemple, les secteurs des services et du commerce) - ce point sera nécessairement développé dans le rapport particulier n°3.
79. De plus, la générosité des politiques d'amortissement fiscalement autorisées dépend souvent du régime d'inflation, car elles sont souvent libellées en nominal et sur la valeur de remplacement de l'actif évalué à son coût historique, et non à leur coût de remplacement en prenant en compte l'inflation et le progrès technologique. Par exemple, un régime d'amortissement accéléré est plus favorable en régime d'inflation haute que d'inflation basse, ce qui implique un taux marginal effectif d'imposition plus faible. De façon générale, la non prise en compte du régime d'inflation est susceptible de conduire à une taxation excessive, mais ces considérations sont devenues moins importantes en régime d'inflation basse. Reste le difficile problème de la mauvaise prise en compte « fiscale » du progrès technologique, au moins pour certains équipements.

⁶² Il serait extrêmement coûteux de calibrer précisément, actif par actif et industrie par industrie (l'usage d'un actif pouvant différer d'une industrie à l'autre), les politiques d'amortissement fiscalement autorisées sur les politiques d'amortissement économiquement fondées.

Encadré 9 : L'encouragement temporaire à l'investissement productif : le suramortissement

L'amortissement a souvent été utilisé comme un outil d'aide fiscale à l'investissement. Le législateur a introduit plusieurs techniques mobilisables : soit il s'agit de concentrer les amortissements sur les premières années (amortissement accéléré dégressif avec éventuellement modulation temporaire des coefficients ou amortissement exceptionnel, conférant notamment des avantages de trésorerie⁶³ et dont la générosité effective dépend du taux d'inflation), soit il s'agit de recourir à une technique de suramortissement en autorisant les entreprises à déduire un total d'amortissements supérieur à la valeur de l'immobilisation. C'est cette seconde technique, qui équivaut à une subvention dont le versement serait lissé dans le temps, qui a été retenue pour soutenir « l'investissement productif » sur la période avril 2015 / avril 2016. : les entreprises qui réalisent certains types d'investissement sur cette période se verront accorder la possibilité de déduire un amortissement complémentaire (à l'amortissement classique) correspondant à 40 % du prix de revient de l'immobilisation. Cet amortissement complémentaire est réparti linéairement sur la durée d'utilisation du bien, et pratiqué de manière extra-comptable sur l'état 2058-A.

Le législateur a introduit tout à la fois des aides fiscales à l'investissement qui font l'objet d'une comptabilisation sous l'appellation d'amortissements dérogatoires, et d'autres qui se traitent de façon totalement extra-comptable sur le seul imprimé 2058-A, **sans que ces pratiques ne soient harmonisées.**

80. Les travaux de Spengel et al. (2012), menés en collaboration avec le cabinet PricewaterhouseCoopers pour le compte de la Commission Européenne et fondés sur la méthodologie initialement proposée par Griffith et Devereux (2003, encadré 8), permettent de comparer les taux effectifs marginaux et moyens affectant différents types d'investissement selon leur mode de financement.
81. Le graphique 11 représente par exemple le cas où ils sont autofinancés⁶⁴. Il montre que du fait de la relative linéarité⁶⁵ des systèmes fiscaux, taux d'imposition moyen et marginaux sont souvent peu différenciés en niveau. Les résultats suggèrent également qu'en France, il existe une relative hétérogénéité du traitement fiscal des différents types d'investissement, les investissements incorporels et en équipement étant traités plus favorablement⁶⁶.

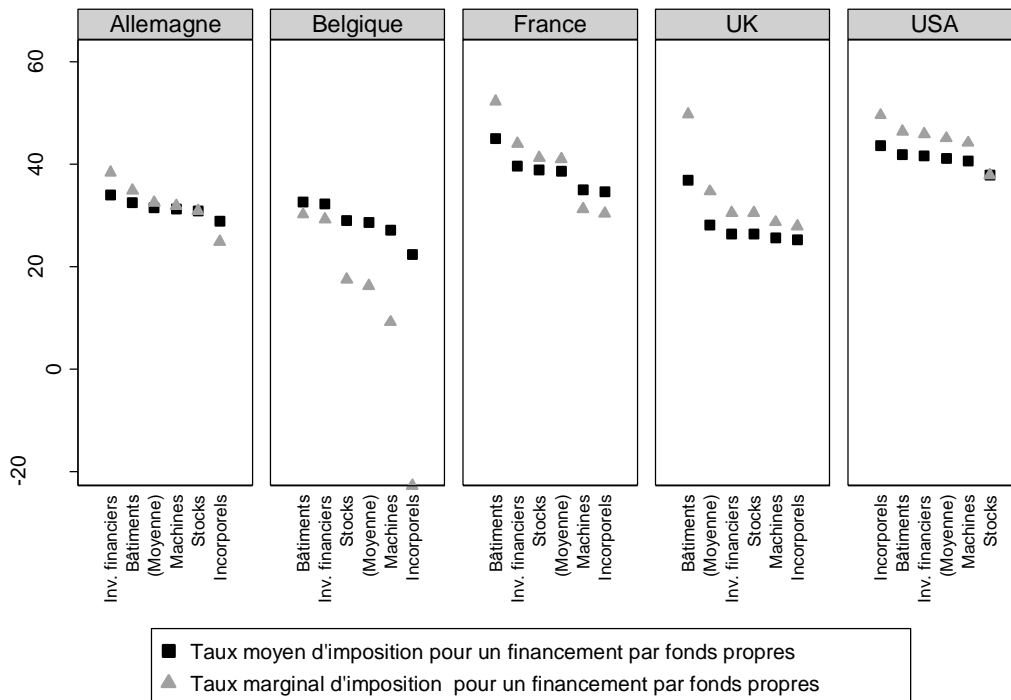
⁶³ Ces dispositifs sont susceptibles d'affecter la décision (et les montants) d'investissement des entreprises qui feraient face à des contraintes fortes de trésorerie à court terme.

⁶⁴ Nous revenons en détail sur l'impact de l'IS sur la stratégie de financement en section 4.

⁶⁵ Cette propriété mathématique implique que taux d'intérêt moyen et taux d'intérêt marginal sont peu différents.

⁶⁶ La méthodologie de Spengel *et al.* (2012) prend en compte les principales spécificités de l'IS mais aussi de l'ensemble du système fiscal. Le *niveau* des taux d'imposition présentés en graphique 11 capture donc non seulement l'IS, mais aussi la fiscalité locale, etc. En revanche, les *différences* de taux d'imposition entre investissements sont essentiellement tirées par l'IS (au moins pour la France).

Graphique 11 : Taux moyen et taux marginal d'imposition pour différents projets d'investissement, pour un financement par fonds propres



Source : Spengel et al. (2012). Tous en pourcentage, mesuré pour le système fiscal en 2012.

82. Les travaux récents de Zwick et Mahon (2015) visent à évaluer plus directement, par des méthodes économétriques mise en œuvre sur données réelles, l'efficacité des dispositifs d'amortissement accéléré offerts aux États-Unis. Ils obtiennent que le dispositif a eu un impact de 10,4 % en moyenne entre 2001 et 2004 sur les montants d'investissement éligible par rapport à l'investissement inéligible, et de 16,9 % en moyenne entre 2008 et 2010. Ce chiffre ne permet pas de distinguer l'effet incitatif « pur » du dispositif de son effet sur la substitution entre les deux catégories d'investissement. Les auteurs obtiennent surtout que l'impact de ces dispositifs sur les entreprises de petite taille est 95 % plus élevé que leur impact sur les entreprises de grande taille⁶⁷. Edgerton (2010) suggère cependant que ce type d'incitation fiscale pourrait être significativement moins efficace en période de retournement conjoncturel, l'impact étant réduit d'un quart en conjoncture défavorable⁶⁸.
83. Enfin, les analyses très récentes de Ljungqvist et Smolyansky (2015) complètent l'abondante littérature antérieure, suggérant que par-delà l'investissement l'IS pourrait impacter l'emploi, en raison de complémentarités entre travail et capital ou en raison de la présence de contraintes financières⁶⁹.

⁶⁷ Il est également plus élevé, parmi les entreprises de petite taille, lorsqu'elles en reçoivent un flux de trésorerie à court terme (et non une créance future). Ce résultat semble indiquer que ces dispositifs seraient efficaces en présence de contraintes financières (associées à des coûts fixes d'investissement élevés).

⁶⁸ Voir également la section 5.1 sur ce point.

⁶⁹ Les résultats qu'ils obtiennent sont asymétriques, ce qui est cohérent avec l'hypothèse d'une version dynamique des mécanismes décrits plus bas dans l'encadré 8 : une augmentation du taux d'imposition est associée à une diminution de l'emploi, mais une diminution du taux d'imposition n'est pas associée à une augmentation de l'emploi, sauf en période de récession.

3.2. L'asymétrie de traitement entre charges d'intérêt et dividendes induit un biais en faveur de l'endettement

84. Les développements de la section 3 considéraient la décision d'investissement des entreprises « à stratégie de financement donnée » (en se concentrant sur le cas d'une stratégie d'autofinancement). Dans cette section, nous examinons un point crucial : l'impact de l'IS sur les choix de financement opérés par les entreprises, entre financement par endettement et financement par fonds propres.
85. Les intérêts d'emprunt sont déductibles dans la plupart des systèmes d'imposition, alors que les dividendes versés par une entreprise ne le sont pas. Cette caractéristique de l'assiette d'imposition des sociétés crée *a priori* un biais en faveur du financement par endettement, dont l'ampleur dépend du taux appliqué à cette assiette.

En toute rigueur, il faudrait également considérer le traitement fiscal des plus-values (comme autre forme de rémunération des actionnaires). Une littérature très importante, datant des années 1980, a porté sur cet aspect, mais reste peu conclusive (voir cependant l'encadré 10 pour quelques développements empiriques récents).

Encadré 10 : La fiscalité dans les articles fondateurs en finance d'entreprise : une théorie de la structure de financement des entreprises entièrement fondée sur la fiscalité ?

Le théorème de Modigliani-Miller (1958, 1963) est l'un des théorèmes fondamentaux en finance d'entreprise. Il énonce le résultat selon lequel la structure de financement d'une entreprise n'a aucune incidence sur ses décisions « réelles » (d'investissement, etc.) lorsque différentes conditions sont vérifiées, notamment : que l'entreprise n'est soumise à aucune taxe, que les coûts associés à la faillite sont nuls, que les marchés sont efficaces et qu'il n'y a pas d'asymétries d'information conduisant à des problèmes d'anti-sélection ou d'aléa moral entre le manager et les investisseurs (lorsqu'ils diffèrent).

A contrario, la levée de l'une de ces hypothèses conduit au résultat selon lequel la structure de financement d'une entreprise a potentiellement un impact sur ses décisions réelles, et sur sa valorisation. En particulier, l'introduction d'un système de taxation des profits tel que l'IS, nets des intérêts d'emprunt mais bruts du versement des dividendes, induit un biais en faveur du financement par dette. En conséquence, un actif productif donné financé pour partie par dette sera valorisé davantage que le même actif financé entièrement par fonds propres du fait de l'effet « bouclier fiscal » du financement par endettement. Ce bouclier fiscal peut aisément être valorisé : il correspond au produit du montant d'endettement par le taux d'IS :

$$\begin{array}{rcccl} \text{valeur de l'entreprise} & & \text{valeur de l'entreprise} & & \text{taux d'IS} \\ \text{financée} & = & \text{financée} & + & \\ \text{par dette} & & \text{par fonds propres} & & \times \\ & & & & \text{montant d'endettement} \end{array}$$

En théorie, cet argument aboutirait à un financement intégral de toutes les entreprises par endettement. Cependant, d'autres facteurs viennent en limiter la validité, par exemple :

- une entreprise fortement endettée fait face à un risque de faillite accru dont le coût augmente lui-même probablement de façon non-linéaire avec le niveau d'endettement ;
- un financement par dette excessif est susceptible de signaler aux investisseurs potentiels que l'entreprise n'est pas capable de dégager les ressources internes nécessaires à son projet d'investissement, et ne le sera pas dans le futur, les incitant à limiter les montants prêtés, la maturité de l'emprunt ou à en augmenter la charge d'intérêt⁷⁰.

⁷⁰ A un niveau macro-économique, Stiglitz et Weiss (1981) montrent que ce phénomène d'asymétrie d'information (entre entrepreneurs et financeurs externes) sur la qualité des projets d'investissement a pour effet de rationner l'offre agrégée de crédit, pénalisant le financement de projets d'investissement pourtant socialement souhaitables.

Ce phénomène de « signal », lié à un mécanisme qualifié dans la littérature « d’anti-sélection », induit un phénomène de hiérarchisation des sources de financement (« pecking order theory », Myers et Majluf, 1984 et Myers 1984) : pour financer un projet d’investissement donné, une entreprise favorise les fonds propres, et ne se tourne vers le financement externe par endettement que lorsque la première source de financement s’avère insuffisante. Si ces deux premières sources de financement s’avèrent insuffisantes, alors l’entreprise est susceptible d’envisager une augmentation de capital.

D’autres arguments, par-delà l’effet « bouclier fiscal », rendent le financement par dette attractif. En particulier, le financement par endettement est réputé « discipliner » les managers et les inciter à n’engager que les projets d’investissement souhaitables pour l’entreprise et non ceux qui présenteraient uniquement un intérêt privé pour eux (« Free Cash Flow Theory », Jensen, 1986).

86. Ce biais vers l’endettement n’existe que pour les entreprises qui dégagent un résultat taxable positif, net de tous les crédits d’impôt et autres dispositifs. Il est néanmoins susceptible d’être défavorable aux entreprises jeunes ou de petite taille, aux entreprises qui disposent de peu de collatéral (par exemple, les entreprises innovantes), et plus généralement aux entreprises qui ont un accès réduit au financement par endettement⁷¹. En effet, pour pouvoir tirer parti du biais vers l’endettement induit par l’IS, encore faut-il avoir accès à ce type de financement.
87. Par ailleurs, puisque c’est la charge d’intérêt nominale qui est déductible, le biais vers l’endettement de l’IS tend à augmenter avec l’inflation.
88. Enfin, le choix entre financement par endettement ou par fonds propres est également influencé par le traitement fiscal des revenus des investisseurs, que ce soient des personnes morales ou des personnes physiques. Dans le premier cas, le biais effectif vers l’endettement dépend du traitement des dividendes et plus-values issues de participations (ou des produits des prêts) : régime mère-fille, exonérations de plus-values, etc. Dans le second cas, il dépend notamment de la taxation des dividendes et plus-values au titre de l’impôt sur le revenu. Ces points sont explicités plus bas dans le commentaire des résultats obtenus pour la France.
89. La littérature n’a pas proposé de véritable argument permettant de rationaliser le biais vers l’endettement qui caractérise la plupart des systèmes d’impôt sur les sociétés, la crise financière récente ayant plutôt donné des arguments de sens opposé (Alworth et Arachi, 2012). En effet, le biais vers l’endettement de l’IS a tendance à accroître le risque de défaut des entreprises (et potentiellement, le risque dit « systémique » de l’économie). De plus, la sophistication croissante des instruments de financement « hybrides », mêlant des caractéristiques des deux types de formes de financement, qui a pu être partiellement motivée par des considérations fiscales, accroît la difficulté du traitement administratif différencié de ces différentes sources de financement. De ce fait, Devereux et Gerritsen (2010) plaident plutôt pour une harmonisation de leur traitement fiscal.

3.2.1. Le biais de l’IS en faveur du financement par dette pourrait être important

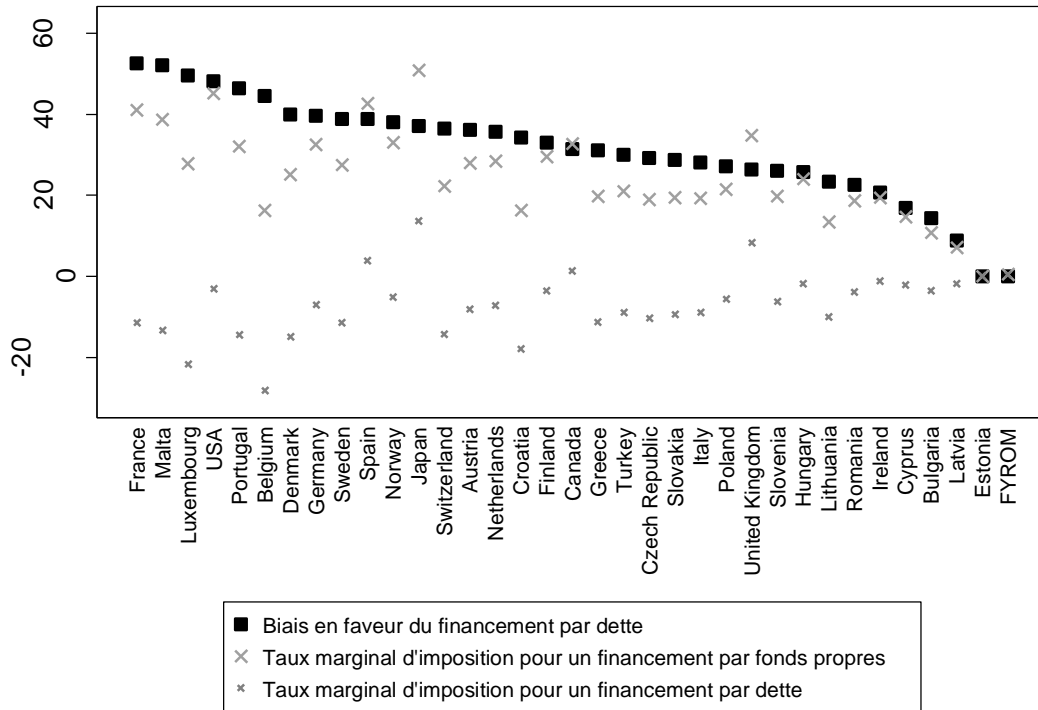
90. Les travaux de Spengel et al. (2012) précédemment utilisés permettent de proposer une quantification de l’importance de ce biais (graphiques 12, 13 et 14), en s’exonérant pour simplifier des considérations fiscales affectant les actionnaires de l’entreprise. Comme précédemment, le taux marginal d’imposition est pertinent pour juger de l’importance du biais vers la dette en termes de montant d’investissement, tandis que le taux moyen est pertinent pour juger de son impact sur la décision d’investir elle-même.

⁷¹ Du fait de problèmes d’asymétrie d’information tels que décrits dans l’encadré 8.

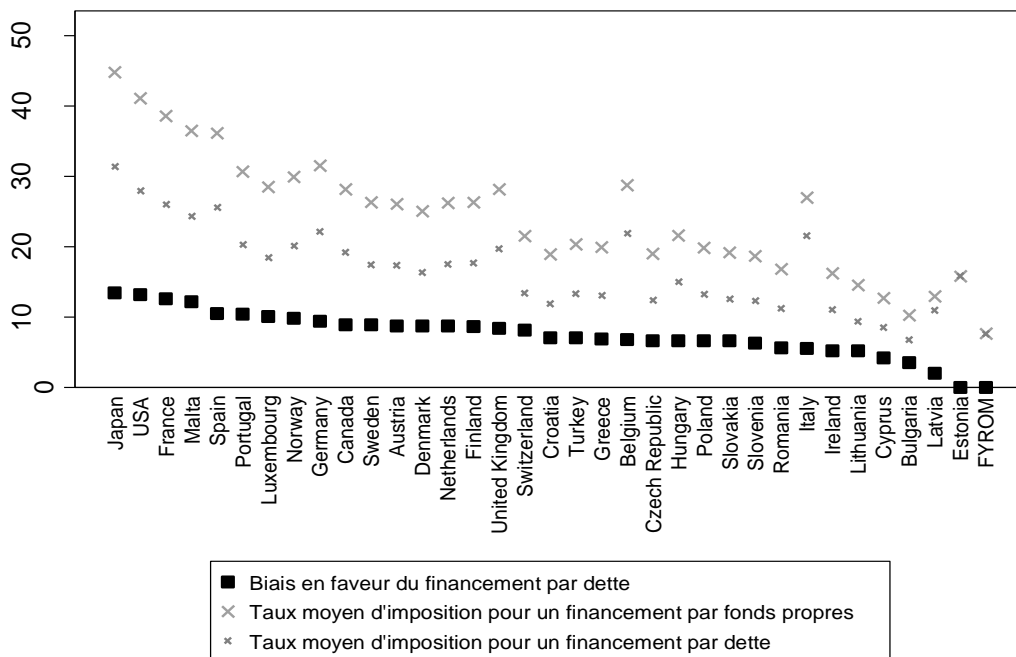
91. Il convient de relever cependant que ces analyses portent sur les systèmes fiscaux en date de 2012. Les calculs n'ont pas encore été actualisés par les auteurs, et ne prennent donc pas en compte les mesures récentes introduites entre 2013 et 2016.

Graphique 12 : Biais moyen de l'IS en faveur du financement par endettement (2012)

(a) Taux marginaux d'imposition (en pourcentage, pour 2012)



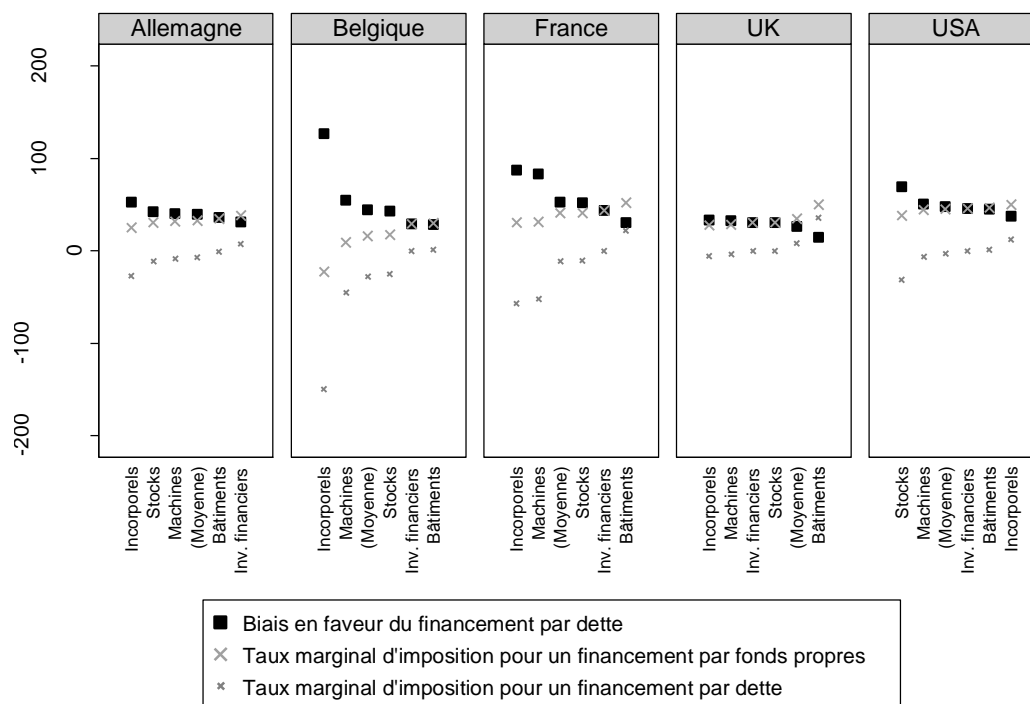
(b) Taux moyens d'imposition (en pourcentage, pour 2012)



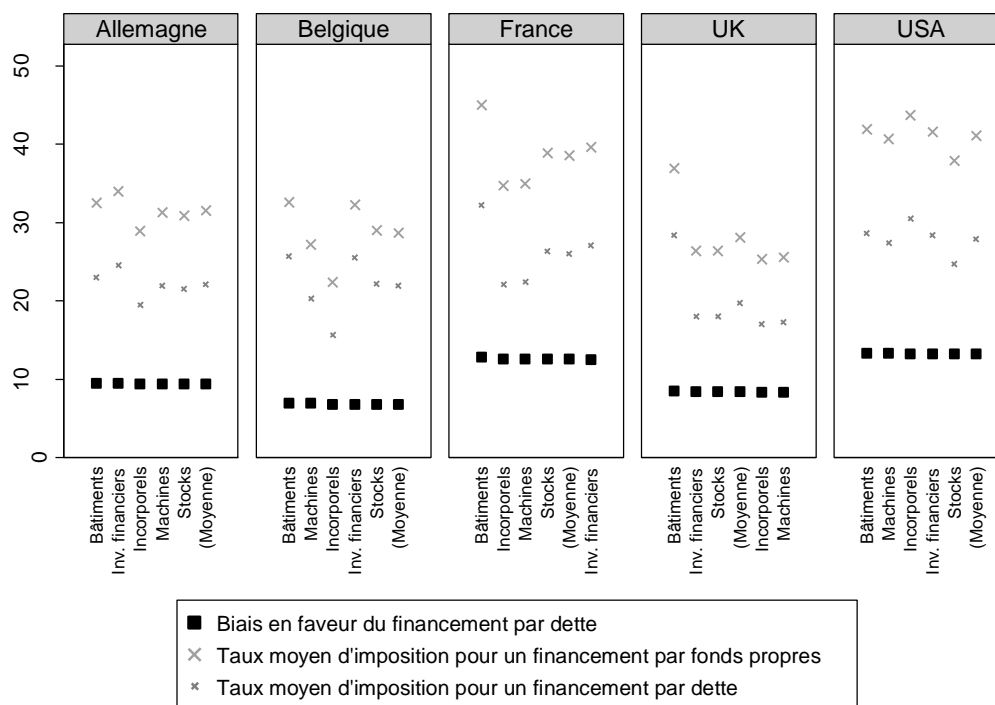
Source : Spengel et al. (2012).

Graphique 13 : Biais de l'IS en faveur du financement par endettement selon le type de projet d'investissement

(a) Taux marginaux d'imposition (en pourcentage, pour 2012)



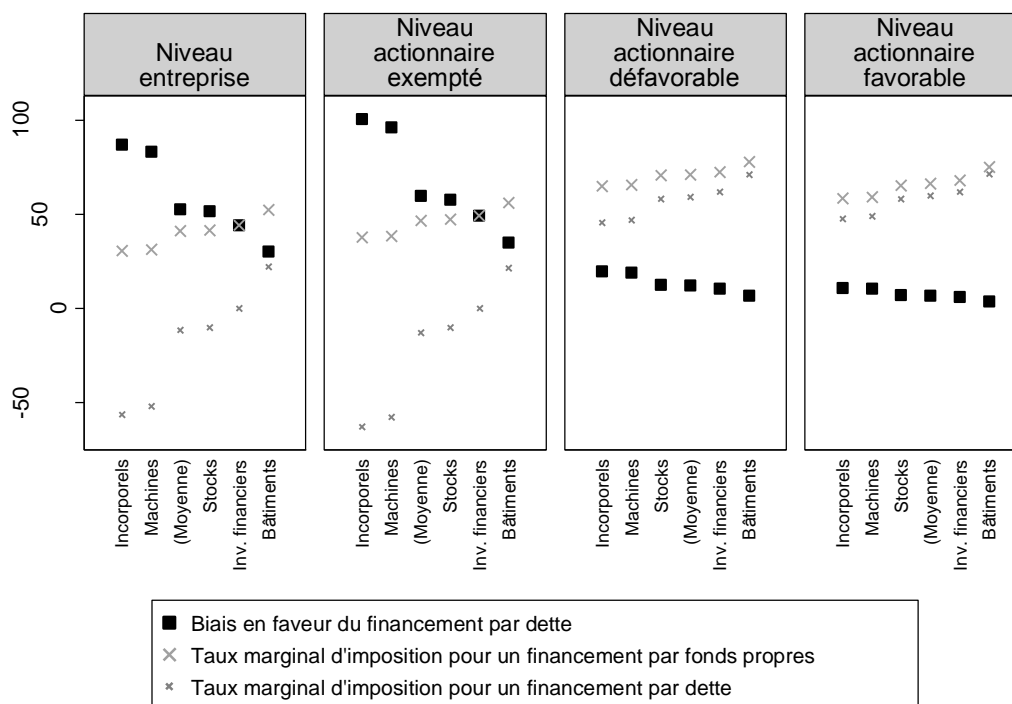
(b) Taux moyens d'imposition (en pourcentage, pour 2012)



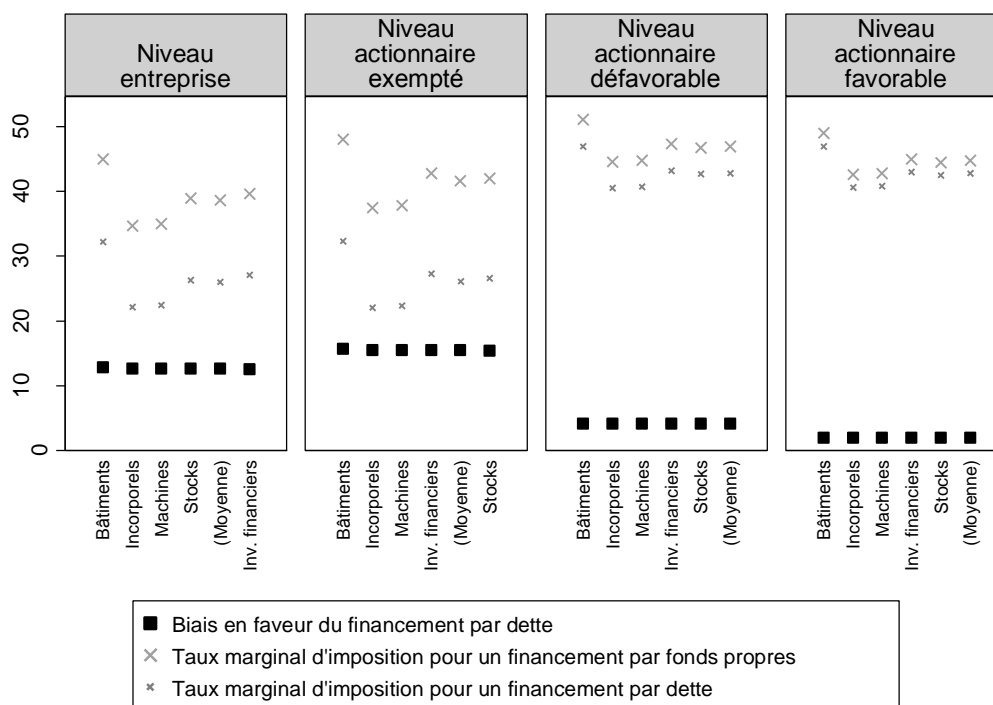
Source : Spengel et al. (2012).

Graphique 14 : Biais de l'IS français en faveur du financement par endettement selon le type d'investissement et le type d'investisseur

(a) Taux marginaux d'imposition (en pourcentage, pour 2012)



(b) Taux moyens d'imposition (en pourcentage, pour 2012)



Source : Spengel et al. (2012).

92. Selon cet indicateur, la France serait caractérisée par une imposition marginale négative particulièrement favorable en cas de financement par dette du fait de la déductibilité de la charge d'intérêt qui tend à diminuer l'imposition effective, et par une imposition marginale positive élevée d'un investissement financé par fonds propres. Le biais vers l'endettement qui en résulte est particulièrement élevé. A l'opposé, un pays comme l'Irlande est caractérisé par une imposition marginale d'un investissement financé par fonds propres parmi les plus faibles (et une « subvention marginale » de l'investissement financé par dette également faible, de sorte que le biais est faible). Un groupe multinational a donc intérêt à domicilier son endettement en France, et ses fonds propres en Irlande : sur ce point, voir les rapports ultérieurs traitant de la territorialité (rapport n°4).
93. La situation est similaire en termes de taux moyen d'imposition, les valeurs des biais étant cependant moins élevées. La situation relativement défavorable de la France semble due à la conjugaison de règles d'assiette asymétriques entre charges d'intérêt et dividendes (au niveau de l'entreprise redevable de l'IS), et d'un taux nominal s'y appliquant élevé.
94. Le graphique 14 présente les résultats obtenus par type d'investissement. La France comme la Belgique se distingue des autres pays par une forte hétérogénéité du biais mesuré par le taux marginal d'imposition, selon le type d'investissement. Ces différences sont notamment dues aux différents dispositifs d'amortissement fiscal, le plus souvent ciblés sur différents types d'investissement.
95. Enfin, le graphique 14 propose pour la France, une mesure du biais en fonction du type d'investisseur de l'entreprise, en prenant en compte la fiscalité des revenus distribués. De façon intuitive, un actionnaire personne morale bénéficiant du régime mère-fille fera face à des taux moyens et marginaux d'imposition très similaires à ceux précédemment décrits, du fait de l'exonération à 99 % des dividendes versés par sa fille : elle a les mêmes objectifs de maximisation de résultats que cette dernière (et la même façon de calculer les taux de rendement des projets d'investissement à mener par cette dernière)⁷². Ce cas précis de biais vers l'endettement explique en particulier l'intérêt fiscal des structures de type LBO au sein des groupes.
96. Alternativement, un actionnaire personne physique effectuera un calcul différent, prenant en compte par exemple la fiscalité des dividendes qu'il tirera de sa participation (par exemple, le taux d'abattement de 40 %, puis les contributions sociales et le prélèvement forfaitaire comme décrit en encadré 3). C'est sur ce calcul de rendement net, une fois prise en compte la fiscalité des revenus distribués, que se prendront ses décisions de prise de participation dans la société, puis de vote pour tel ou tel projet alternatif d'investissement.
97. La première colonne du graphique 14 correspond comme précédemment au niveau de l'entreprise, la seconde à un actionnaire peu-taxé (par exemple, une société mère dans le régime mère/fille), et les deux dernières à des actionnaires bénéficiant de l'articulation IS/IR la moins et la plus favorable, respectivement. Selon le niveau de la prise de décision d'investissement, le biais effectif sera mesuré par l'un ou l'autre de ces indicateurs⁷³.

⁷² Il convient de noter que le biais vers l'endettement au niveau de la filiale n'est pas annulé au niveau des actionnaires de la société mère, qui ne voient remonter entre leurs mains que des produits financiers issus de participations dont la nature ne dépend pas des choix de la filiale (sauf si cette dernière choisit de s'endetter auprès de sa mère, et non auprès d'investisseurs extérieurs, mais cette stratégie est probablement fiscalement peu intéressante).

⁷³ Si la décision est prise au niveau du directeur général de l'entreprise, mais que celui prend parfaitement en compte le point de vue de certains actionnaires (de l'une des trois catégories, ou de leur « moyenne » pondérée), alors ce sont les biais mesurés au niveau des actionnaires qui sont pertinents.

98. Ces indicateurs montrent qu'en 2012, le traitement des dividendes au titre de l'IR augmente les taux marginaux et effectifs d'imposition, mais atténue presque entièrement le biais vers la dette⁷⁴. Comme précédemment discuté, ce n'est cependant pas le cas lorsque l'actionnaire est globalement exempté de taxation, puisque ce dernier fait face à un barème presque similaire à l'entreprise.
99. Tous les développements précédents reposent sur des « cas-types » stylisés et simulés. De nombreux économistes ont par ailleurs proposé de mesurer empiriquement la corrélation entre taux d'endettement et taux d'imposition, à partir de données réelles d'entreprises. Un exemple très récent de ce type est Heider et Ljungqvist (2016), qui tirent parti des variations d'impôt sur les sociétés qui ont eu lieu dans les différents états fédérés des États-Unis pour estimer cette corrélation. Ils obtiennent que les entreprises augmentent leur taux d'endettement de 0,4 point par point de pourcentage d'augmentation du taux d'imposition. L'effet qu'ils obtiennent est par ailleurs asymétrique : la structure de financement des entreprises répond aux augmentations de taux d'imposition, mais pas aux diminutions, ce qui est cohérent avec l'hypothèse d'une version dynamique des mécanismes décrits dans l'encadré 10. Cet encadré montre en effet qu'une augmentation du taux d'IS augmente le différentiel de valorisation entre une entreprise financée par endettement et la même entreprise (en termes d'actif) financée par fonds propres. Elle incite de ce fait une entreprise qui ne l'aurait pas fait jusqu'ici⁷⁵ à modifier sa structure de financement en contractant davantage de dette. Au contraire, une diminution du taux d'imposition diminue la valeur de l'entreprise financée par dette, mais cette valeur reste supérieure à celle de l'entreprise financée par fonds propres. Il n'y a pas d'incitation à revenir vers une structure davantage tournée vers les fonds propres.
100. Enfin, l'effet obtenu par Heider et Ljungqvist (2016) est d'autant plus prononcé que les entreprises sont contraintes financièrement et ont accès à une grande variété de sources de financement.
101. Comme mentionné plus haut et comme le développe l'encadré 11 qui rend compte de différents travaux, le taux de taxation de l'actionnaire (en particulier, en termes de dividendes ou de plus-values) est susceptible d'impacter également la politique de financement optimale de l'entreprise en interagissant avec l'impact de l'impôt sur les sociétés.

⁷⁴ Le système de crédit d'impôt qui préexistait au système actuel permettait de neutraliser entièrement le biais pour un actionnaire redevable de l'IR en France. En effet, ce crédit d'impôt neutralisait pour cet actionnaire (et ses décisions d'investissement) l'ensemble des versements effectués au titre de l'IS par l'entreprise, et donc tous les biais inhérents au barème et aux règles d'assiette. Le système actuel n'est plus un système de crédit d'impôt, mais sa calibration lui conserve de bonnes propriétés d'atténuation du biais pour les actionnaires redevables de l'IR français.

⁷⁵ Par exemple, en raison de mécanismes du type de ceux décrits par la "pecking order theory" (voir encadré 8).

Encadré 11 : L'impact de la taxation des dividendes

Une série de contributions récentes ont cherché à étudier l'impact de la diminution du taux de taxation des dividendes (de 35% à 15%) votée aux États-Unis en 2003. Yagan (2015) montre que cette réforme n'a eu aucun impact ni sur l'investissement, ni sur l'emploi. Chetty et Saez (2005) documentent que les flux de dividendes ont augmenté suite à cette réforme, et que les rachats d'action auraient pu diminuer. Cela signifie que la diminution du taux de taxation des dividendes aurait pu altérer la politique de rémunération des actionnaires, d'une stratégie axée sur des plus-values associées à leur participation vers une politique de rémunération par dividendes. Cette substitution a pu avoir un effet macro-économique positif en permettant aux investisseurs de réallouer ces revenus initialement « bloqués » vers d'autres projets d'investissement plus rentables (augmentation de l'efficacité allocative⁷⁶).

Alstadsæter et al. (2015) obtiennent des résultats similaires pour une diminution du taux de taxation des dividendes décidée en Suède en 2006 : l'investissement agrégé n'augmente pas, mais cet effet résulte d'une augmentation de l'investissement des entreprises contraintes financièrement *ex ante*, et d'une diminution de l'investissement des entreprises non contraintes. Ces dernières augmentent leurs versements de dividendes, tandis que les premières voient leurs montants de fonds propres augmenter. Tous ces éléments laissent penser que la réforme, qui n'a pas augmenté l'investissement global, a cependant pu améliorer son allocation au sein de l'économie - mais ce point n'est pas directement testé.

3.2.2. Les solutions proposées : différentes modulations d'assiette

102. Plusieurs dispositifs permettent de limiter le biais vers l'endettement généré par l'impôt sur les sociétés. Nous les mentionnons rapidement ici, bien que leur discussion détaillée fera l'objet de rapports particuliers prévus ultérieurement, notamment le rapport n°6.
103. Rappelons qu'un système de crédit d'impôt alloué aux actionnaires pour compenser l'impôt sur les sociétés déjà payé permet de rendre symétrique le traitement fiscal de l'endettement et des fonds propres, sous la condition que tous les actionnaires soient soumis à l'impôt sur le revenu national. Ce système perd cette propriété dès lors que cela n'est pas le cas.
104. Un premier ensemble de solutions alternatives consiste à limiter la déductibilité des intérêts. Poussée à sa limite, cette solution revient à augmenter l'assiette de l'impôt sur les sociétés, jusqu'à l'excédent brut d'exploitation ou même le chiffre d'affaires, en supprimant également le traitement fiscal (complexe) des amortissements. Si cette réforme permet de neutraliser le biais vers l'endettement, elle a cependant d'autres inconvénients qui seront décrits et discutés en détail dans le rapport n°6⁷⁷.
105. Le second ensemble de solutions consiste à établir une symétrie de traitement des différentes sources de financement en introduisant une déduction pour fonds propres, c'est-à-dire en réduisant la base d'imposition⁷⁸. Cette déduction est fondée sur un calcul appliquant typiquement un taux d'intérêt « notionnel » au montant de fonds propres de l'entreprise. Dans cette situation, seuls les "surprofits", excédant la norme précédente, seront taxés⁷⁹. Cette solution peut être mise en œuvre au niveau de l'entreprise, ou au niveau de l'actionnaire, par exemple via des mécanismes de crédit d'impôt.

⁷⁶ Ce raisonnement suppose que les liquidités mises sur le marché *via* les opérations de rachat d'actions avant la réforme étaient réallouées moins efficacement que ces flux de dividendes.

⁷⁷ Se pose en particulier la question de savoir s'il faut taxer à nouveau les dividendes au niveau des actionnaires et les flux d'intérêt au niveau des créanciers de l'entreprise.

⁷⁸ Ce système a notamment été introduit en Belgique.

⁷⁹ Le système de déduction pour capital-action, implémenté en Norvège, permet traite la question de la taxation au niveau de l'actionnaire. Dans ce système, le rendement "normal" des actions est exempté de double taxation via le calcul d'une déduction calculée à partir de la valeur du portefeuille d'actions détenu, multiplié par un taux de rendement. Le rendement des actions excédant cette norme est taxé au niveau de l'actionnaire.

106. Une alternative à la solution précédente consiste à traiter endettement et fonds propres de façon totalement homogène, en remplaçant la déductibilité des intérêts et la déduction pour fonds propres par une déduction unifiée, calculée sur l'ensemble du bilan de l'entreprise.
107. La discussion détaillée des avantages et inconvénients de ces dispositifs alternatifs est prévue pour le rapport n°6, l'ambition du présent rapport n'étant que d'explicitier pour quelle raison ils ont pu être proposés, à savoir la neutralisation du biais vers l'endettement.

3.2.3. La limitation générale de la déductibilité des charges financières

108. Dans un contexte international marqué par la poursuite, au sein de l'OCDE, de la lutte contre l'érosion de la base fiscale et du transfert des bénéficiaires⁸⁰, le Gouvernement a engagé, dans ses projets de loi de finances successifs, plusieurs réformes du calcul de l'assiette fiscale de l'impôt sur les sociétés, visant à lutter contre les montages d'optimisation fiscale.
109. Avant l'entrée en vigueur de l'article 23 de la loi de finances pour 2013, les charges financières étaient entièrement déductibles⁸¹, en dehors de l'application des régimes particuliers détaillés *supra*.
110. Désormais, l'article 212 *bis* du CGI prévoit un mécanisme général de réintégration d'une fraction des charges financières au résultat imposable au titre de l'IS. Cette fraction, ou « rabot », d'abord égal à 15 % du montant des charges financières nettes⁸², est désormais égal à 25 % de ce dernier. Pour tenir compte du fait que ce sont essentiellement les grandes entreprises qui tirent profit de la souplesse du régime de déductibilité des charges financières, et qui, de fait, sont proportionnellement plus endettées que les autres entreprises, un seuil d'application fixé à 3 millions d'euros de charges financières nette a été fixé. Le « rabot » s'applique sur l'ensemble des charges financières, une fois le seuil dépassé, et non sur les seules charges qui le dépassent.
111. Il est important de rappeler la **différence de philosophie** entre ce nouveau régime, à caractère général, et les mesures anti-abus portant sur les charges financières, plus circonscrites⁸³. La lutte contre l'optimisation fiscale sous-tend la réforme, mais ne la résume pas : il s'agit de réduire de façon générale le caractère favorable du régime de déductibilité des charges financières⁸⁴, sans présumer du caractère abusif ou non des décisions d'endettement des entreprises.
112. On peut considérer que d'autres objectifs ont justifié cette réforme : l'impact budgétaire positif, très sensible (1,3 milliards d'euros en 2015, selon le rapport *Voies et Moyens* annexé au projet de loi de finances pour 2016), de cette moindre érosion de la base fiscale ; la répartition de la charge d'imposition entre les entreprises, puisque seules les plus grandes étaient affectées par cette réforme – étant endettées dans une proportion plus importante que les entreprises de taille plus modeste, elles étaient également les principales bénéficiaires du régime antérieur d'une déductibilité illimitée des charges financières.

⁸⁰ Projet « BEPS » (*base erosion and profit shifting*) de l'OCDE, en lien avec le G20. Ce projet a également influencé les évolutions de la législation européenne : la directive précitée du 27 janvier 2015 concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et aux filiales intègre explicitement des actions encouragées par l'OCDE, comme la lutte contre les instruments « hybrides », qui effacent la distinction entre dette et fonds propres et permettent de tirer parti de la législation fiscale en conséquence – une présentation plus détaillée en est faite *infra*.

⁸¹ Au titre de l'exercice pendant lequel elles ont couru.

⁸² Nettes du total des produits financiers qui en sont la contrepartie (par exemple, les intérêts perçus pour rémunérer un emprunt concédé à une autre société).

⁸³ Cf. *supra*.

⁸⁴ Notamment en comparaison des régimes étrangers, comme la « barrière d'intérêts » (*Zinsschranke*) allemande.

113. Cette réforme affecte également le comportement des entreprises sous l'angle économique : elle réduit le biais fiscal de l'IS en faveur de l'endettement plutôt que du financement par fonds propres – plus communément appelé biais fiscal en faveur de la dette.
114. L'entreprise peut en effet se financer en recourant à l'emprunt ou aux fonds propres, selon des modalités de rémunération qui divergent fondamentalement. Tandis que l'emprunt est rémunéré par des intérêts versés aux créanciers, charges financières qui sont déductibles du résultat taxable à l'IS, les fonds propres sont rémunérés par des dividendes versés aux actionnaires, après paiement de l'IS⁸⁵. Le financement des fonds propres n'est pas considéré, fiscalement, comme une charge, puisqu'il est prélevé sur le bénéfice de la société, et en raison de la nature juridique de l'action (qui est un droit de propriété sur l'entreprise, et dont la rémunération varie en fonction de ses performances) qui se distingue de l'obligation (qui est rémunérée sur un fondement contractuel).
115. Pourtant, **d'un point de vue économique, ces deux types d'instruments ont la même fonction : rémunérer le capital investi**, les capitaux propres comme les fonds empruntés constituant les ressources financières de l'entreprise. Dans cette optique, et toutes choses égales par ailleurs⁸⁶, il semble rationnel au plan économique de privilégier l'endettement, mieux traité fiscalement, que les fonds propres, ce qui représente une distorsion dont l'efficacité économique mérite d'être discutée.
116. Dans le cadre du semestre européen, la Commission européenne⁸⁷ a ainsi rappelé qu'en 2015, « *la distorsion en faveur de l'endettement induite par l'imposition des revenus des sociétés reste forte (...) le système français de l'impôt sur les sociétés est, dans l'UE, celui qui favorise le plus l'endettement. Cette distorsion pourrait entraîner des effets importants dans l'ensemble de l'économie, en raison d'une possible incidence sur le coût du capital et, partant, sur les décisions d'investissement. Elle crée aussi des possibilités pour les transferts de bénéfices* ». La Commission précise également que l'intervention d'une mesure générale limitant la déductibilité des charges financières avait permis de tempérer ce constat.
117. Comme il a été vu, ce biais fiscal en faveur de la dette, combiné à un taux facial d'IS élevé, encourage les investisseurs à recourir à des montages financiers optimisants, par exemple en localisant – sans contrepartie économique établie – de l'endettement en France. L'essor des schémas d'acquisition par LBO (*leverage buy-out*) s'explique de cette manière : l'effet de levier recherché dans l'acquisition d'une société au moyen d'un fort endettement est d'autant plus important que les intérêts financiers de cette dette d'acquisition peuvent être soustraits au résultat taxable de la société acquéreuse.
118. Ainsi que le résume l'analyse d'un cabinet d'avocats, « *une neutralité au niveau des sources de financement d'une entreprise présenterait l'avantage significatif de ne pas influencer les choix de financement des entreprises et les décisions d'investissement des bailleurs de fonds, mais aussi de scier la branche sur laquelle les montages financiers visant à éroder la base imposable sont aujourd'hui assis* »⁸⁸.

⁸⁵ Une distorsion qui semble renforcée par l'assujettissement des entreprises redevables de l'IS à la contribution de 3 % sur les montants distribués (CMD) – les PME au sens communautaire en sont cependant exonérées.

⁸⁶ Les développements de la partie 3 montreront que le choix de financement de l'entreprise en faveur de la dette ou des fonds propres découle en réalité d'une multiplicité de facteurs, et que l'argument fiscal n'est qu'un des intrants dans la prise de décision.

⁸⁷ Commission européenne, *Rapport pour la France contenant un bilan approfondi sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques*, 2015.

⁸⁸ Eric Robert, pôle prospective fiscale et stratégie d'entreprise de Taj, *Les intérêts financiers, le capital de l'entreprise et l'idéal de neutralité fiscale*, 2013.

119. Cette situation a d'ailleurs été amplifiée par le développement d'instruments hybrides, au point d'être considérés par l'OCDE comme une action à part entière de son projet BEPS. Ce sont les instruments qui permettent de faire disparaître **la distinction entre la dette et les fonds propres**, généralement à des fins d'optimisation. L'OCDE les définit comme des « *instruments dont le régime fiscal est différent dans les pays concernés, étant le plus souvent considérés comme titres de dette dans un pays et comme titres de participation dans un autre* »⁸⁹. Dans cette situation, l'optimisation, via la recherche de doubles non-impositions, procède directement de la combinaison inefficace des législations nationales.

Encadré 12 : Le biais fiscal en faveur de la dette est-il intégré par les entreprises ?

Les auditions ont permis d'observer deux constats :

- le débat sur le biais fiscal en faveur de la dette se concentre essentiellement sur les entreprises ayant atteint une taille critique suffisante pour diversifier leurs sources de financement ;
- en leur sein, la réalité économique de ce biais a rarement été perceptible, dans la mesure où le choix de financement, entre emprunt et recours aux fonds propres⁹⁰, repose d'abord, pour les praticiens, sur des critères stratégiques et économiques parmi lesquels l'argument fiscal est rarement premier.

La concentration du débat sur les grandes entreprises

Les grandes entreprises disposent d'une surface d'endettement supérieure aux entreprises de taille plus modeste, et sont de fait endettées plus que proportionnellement par rapport à ces dernières. En dehors des explications de nature fiscale présentées *supra*, liées à l'intérêt du régime de déductibilité des charges financières, le Conseil des prélèvements obligatoires, dans son rapport précité⁹¹, avait avancé l'hypothèse que les grandes entreprises étaient structurellement dotées d'une plus forte intensité capitalistique que les plus petites : les immobilisations corporelles – actifs physiques durables de l'entreprise – sont généralement financées par voie d'endettement.

Enfin, les grandes entreprises, à la différence des TPE et des PME, ont accès au financement bancaire et aux marchés de capitaux, qu'ils soient obligataires ou d'actions. Par construction, le débat sur le biais fiscal du recours à l'endettement se pose pour cette catégorie d'entreprise, et bien moins pour celles dont la taille n'est pas suffisamment critique pour lever des fonds propres.

En réalité, comme l'ont souligné tant les auditions auxquelles ont procédé les rapporteurs qu'une étude récente de la Direction générale du Trésor⁹², les TPE en particulier font au contraire face à la difficulté de mobiliser suffisamment de fonds propres pour assurer un développement stable de leur activité – niveau de fonds propres qui conditionne justement, en partie, leur accès au financement bancaire, notamment en matière de trésorerie.

En outre, pour les PME qui disposent du choix de leur financement externe, il y a une différence fondamentale de nature entre le recours à la dette et l'ouverture de l'actionnariat – que certaines grandes entreprises ont également pointé du doigt : le choix porte davantage sur des critères stratégiques que sur des raisonnements fiscaux. La dette engendre certes des intérêts fixes, mais a vocation à s'éteindre ; l'ouverture du capital social peut se traduire par une dilution de l'actionnariat existant, et si la rémunération d'un nouvel actionnaire, par voie de distribution de dividendes, n'est pas obligatoire, celui-ci demeure « co »-propriétaire de l'entreprise jusqu'à la cession de ses titres.

Au sein des grandes entreprises, un biais fiscal rarement reconnu

Les grandes entreprises affirment établir leurs stratégies de financement en fonction d'une logique d'abord stratégique et économique, avant de prendre en compte le coût fiscal de l'opération.

⁸⁹ OCDE, *Dispositifs hybrides – Questions de politique et de discipline fiscale*, mars 2012

⁹⁰ L'analyse porte sur les choix de financement externe, ce qui en écarte le cas des reports à nouveau, qui sont également des fonds propres détenus par l'entreprise. Pourtant, notamment pour les TPE-PME, la prise en compte de ce levier est essentielle, dans la mesure où les petites entreprises tendent à privilégier le report à nouveau des bénéfices pour conforter leur fonds de roulement sur l'exercice suivant, plutôt que de distribuer des dividendes trop généreux et d'augmenter leur risque de défaillance en cas de conjoncture difficile.

⁹¹ CPO, *Entreprises et « niches » fiscales et sociales, des dispositifs dérogatoires nombreux*, 2010.

⁹² Céline Bazard, « Les TPE françaises et leur accès au financement », *Trésor Eco* n°159, décembre 2015.

Stratégique, car le choix de s'endetter ou de lever des fonds propres n'est pas neutre : le financement par fonds propres suppose de toucher au capital de la société, de modifier la composition de son actionnariat – et des droits afférents⁹³ –, de convoquer l'assemblée générale des actionnaires. Les actionnaires sont propriétaires de l'entreprise, à la différence de ses créanciers. Inversement, le recours à l'endettement est plus flexible, surtout à l'échelle des grandes entreprises qui ont un accès facilité aux marchés obligataires.

Économique, car les variables qui sont intégrées à la décision de financement sont souvent extra-fiscales. Par exemple, le choix de l'endettement peut relever du choix de la répartition du risque capitalistique, de la difficulté de doter en capitaux propres suffisants toutes les sociétés du groupe, ou encore, de façon plus sectorielle, du risque d'implantation d'une filiale dans un pays peu stable politiquement⁹⁴. Lorsque le financement appuie un investissement productif ou une acquisition de société, ce sont les enjeux économiques sous-jacents – développement de l'activité, réponse à une nouvelle demande ou à un nouveau contrat, expansion à l'international – qui prévalent.

Par conséquent, sans méconnaître l'importance du facteur fiscal dans leur stratégie de financement, les grandes entreprises soulignent que l'existence d'un biais fiscal en faveur de l'endettement n'est pas de nature à modifier structurellement leurs choix de financement.

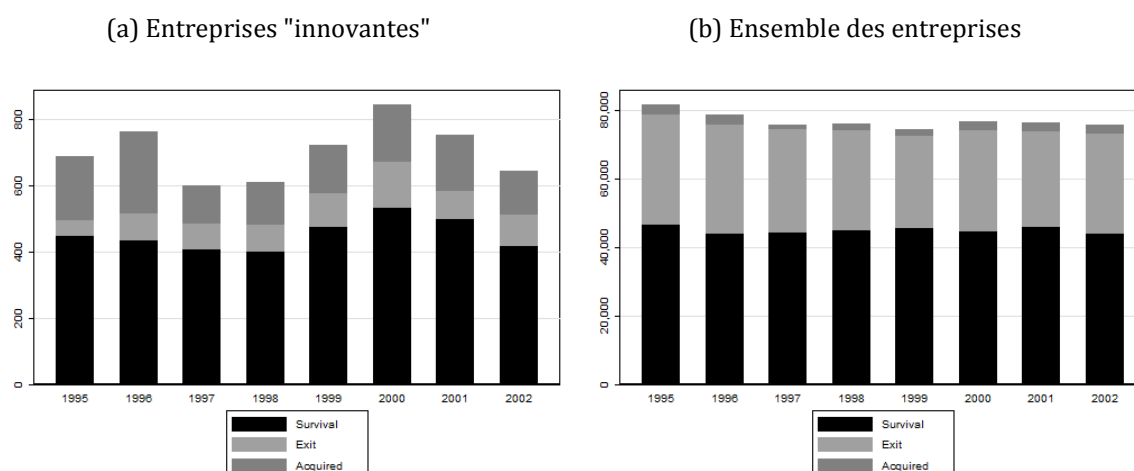
3.3. L'IS peut inciter à des stratégies de croissance externe, financées par des structures de financement à fort effet de levier

120. L'impôt sur les sociétés est susceptible d'affecter les stratégies de fusion et acquisition des entreprises par le biais de différents canaux : le traitement des plus-values, le traitement des intérêts d'emprunt (servant à financer les acquisitions – cf. section 4), le traitement des amortissements, ou plus simplement le traitement des déficits précédemment évoqué (Scholes, et Wolfson, 1991).
121. C'est notamment le cas lorsqu'une entreprise donnée ne dégage pas suffisamment de bénéfices pour tirer parti immédiatement de toutes les spécificités « offertes » par le système fiscal : crédits d'impôts, dispositifs d'amortissement, capacité à imputer des déficits présents ou passés rapidement (notamment en période d'inflation). Tous ces aspects se transforment en « actif » pour l'entreprise, et sont de ce fait susceptibles d'influencer, toutes choses égales par ailleurs, sa probabilité de rachat par une autre entreprise (dans les comptes consolidés, cela prend la forme d'impôts différés actifs et passifs). En effet, ils valent davantage pour une entreprise acheteuse potentielle qui dégagerait des profits suffisants pour les utiliser (et réduire sa base taxable).
122. Ce type de mécanisme implique qu'une même entreprise « cible » potentielle sera valorisée différemment par différents acheteurs potentiels, selon leur capacité à utiliser ces « actifs » fiscaux. De façon générale, lorsque les perspectives de croissance d'une entreprise induisent une déconnexion importante entre sa valeur de marché et sa base imposable, alors le système fiscal confère une incitation, pour des entreprises profitables, à la racheter.
123. C'est par exemple le cas des entreprises jeunes dont les investisseurs valoriseraient le potentiel d'innovation. Le graphique 15 montre cette population d'entreprises fait effectivement l'objet d'opérations de fusions et acquisitions très significativement plus fréquentes que la moyenne.

⁹³ Pour certaines entreprises françaises au sein desquelles l'Etat est actionnaire, une proposition de levée de fonds propres peut ainsi être repoussée pour des raisons de stabilité de l'actionnariat. Les droits de contrôle de l'Etat dépendent de son niveau de participation, et il n'est pas nécessairement enclin à voir celle-ci diluée, ou à acquérir de nouveaux titres pour préserver ce niveau de participation. Les pactes d'actionnaires qui lient certaines entreprises procèdent de la même logique.

⁹⁴ Le recours à l'endettement auprès de la société mère permet d'éviter d'introduire des capitaux propres dans un pays où, par exemple, pourrait peser des risques d'expropriation non dédommagée.

Graphique 15 : Rachats de jeunes entreprises, par cohortes (année de création)



Source : Barrot et Lelarge (2011). Fichier Référentiel de l'Observatoire, système d'information d'OSEO et du CIR appariés au Répertoire SIRENE, à l'enquête LIFI, aux liasses fiscales (FICUS, Insee), à la base de données d'événements (CITRUS + MSDT + SDC + ZEPHYR).

Champ : Entreprises créées (selon leur date de création) dans les secteurs de l'industrie et des services aux entreprises. Les entreprises qualifiées d'innovantes sont les entreprises qui ont bénéficié d'un programme d'aide à l'innovation au cours de leur trois premières années d'existence.

124. Inversement, supposons qu'une entreprise cible faiblement valorisée détienne des actifs ayant subi une forte décote. Alors cette entreprise vaut davantage pour une entreprise acquéreuse susceptible de tirer parti fiscalement de cette décote pour contrebalancer des plus-values réalisées par ailleurs⁹⁵.
125. Enfin, en raison des incitations à financer tous types d'investissement par dette plutôt que par fonds propres discutés plus haut, l'IS incite structurellement à mener toutes ces opérations en utilisant de l'endettement ou des structures de financement à fort effet de levier. Une entreprise profitable et peu endettée est même susceptible de devenir une cible rentable d'opération de fusion ou acquisition du simple fait qu'il sera fiscalement profitable de changer sa structure de capital en augmentant son endettement – si ces gains ne sont pas entièrement répercutés dans sa valorisation de marché.

⁹⁵ Notons que le fait que les plus-values soient taxées au moment de leur « réalisation » (et non avant) induit des effets pervers. En effet, cette caractéristique du système fiscal est susceptible d'inciter les entreprises à retarder la revente des actifs supports de ces plus-values, ou à les conserver à leur actif plutôt que de les revendre et d'utiliser les fonds correspondants pour financer des investissements plus productifs. Les allocations inappropriées induites pourraient être importantes d'un point de vue macro-économique.

4. La neutralité de l'IS à l'épreuve de sa complexité (optimisation, évitement, fraude, mesures anti-abus) et de la recherche de rendement

4.1. Les stratégies d'évitement de l'IS semblent relativement limitées pour les entreprises domestiques

4.1.1. Les réponses dites « comportementales⁹⁶ » des entreprises aux non-linéarités⁹⁷ et modifications du barème de l'IS permettent de mesurer le coût associé à ses effets de distorsion

126. Les stratégies (légales) d'évitement de l'impôt sont susceptibles de prendre des formes diverses : modulation de la production (donc des flux de revenus et des flux de dépenses), modulation de la politique de financement (comme précédemment documenté), *etc.* Ce type de stratégie d'évitement produit des distorsions dans les distributions observées du bénéfice imposable.
127. Le graphique 16 montre en particulier que le nombre d'entreprises reportant un résultat (comptable avant impôt) nul est plus important que le nombre d'entreprises reportant un excédent brut d'exploitation (ou une valeur ajoutée) nul⁹⁸. La forme de la distribution, très « pointue », suggère qu'une part de ces entreprises pourraient être engagées dans des pratiques d'optimisation fiscale leur permettant de présenter un résultat imposable nul les exonérant du paiement de l'impôt.
128. Des analyses statistiques complémentaires montrent que la distribution du résultat fiscal présente un niveau de résultat nul pour un nombre élevé d'entreprises, quelle que soit la catégorie d'entreprises sur laquelle l'analyse est menée (micro-entreprises, PME, ETI, grandes entreprises).

Encadré 13 : Non-linéarités, permanentes ou temporaires, du barème d'IS

Le rapport particulier n°1 documente en détail les non-linéarités du barème d'imposition de l'IS, par-delà le taux « normal » de 33,33 %.

Depuis le milieu des années 1990, un taux réduit est applicable aux PME :

- en 1996 un taux de 19 % sous condition de mise en réserve leur est appliqué ;
- en 2001, le taux réduit est fixé à 25 % et s'applique sur la part des bénéfices inférieure à 38 120 €,
- en 2002, ce taux réduit, appliqué sur les 38 120 premiers euros de bénéfices est abaissé à 15 %.

⁹⁶ Ce terme fait référence au champ de l'analyse économique ouvert par Daniel Kahneman (prix Nobel d'économie en 2002).

⁹⁷ Ces "non-linéarités" correspondent aux spécificités du barème de l'IS qui le rendent non strictement proportionnel et donc non linéaire : le « coude » (rupture de la pente du barème) produit par le taux réduit d'imposition, les discontinuités introduites par certaines mesures temporaires décrites dans l'encadré 11.

⁹⁸ Ce type de phénomène est également observable parmi les redevables « personnes physiques » : voir par exemple Emmanuel Saez (2010), "Do Taxpayers Bunch at Kink Points?", *American Economic Journal: Economic Policy* 2(3), 180-212.

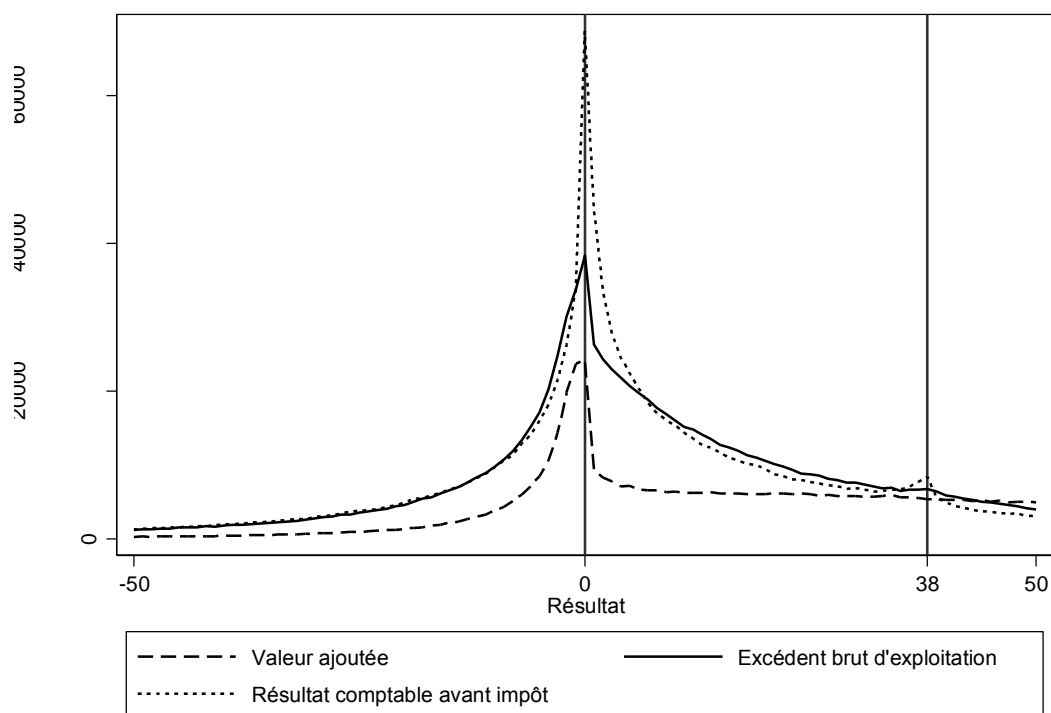
Des contributions additionnelles temporaires, ciblées sur les plus grandes entreprises, ont été plusieurs fois introduites. En particulier, entre 1997 et 1999, la loi portant mesures urgentes à caractère fiscal et financier du 10 novembre 1997, a créé une contribution additionnelle temporaire, équivalent à 15 % du montant d'impôt sur les sociétés, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires dépassait 50 millions de Francs hors taxe, qui a été ramenée à 10 % pour l'année 1999. En conséquence, le taux marginal supérieur de l'IS a atteint un point haut à 42 % en 1998 (graphique 14).

D'autres mesures ont affecté des populations d'entreprises trop peu nombreuses pour que les mêmes méthodes graphiques puissent être utilisées :

- en 2000, la contribution sociale sur les bénéfices, équivalent à 3,3 % de l'impôt sur les sociétés, a été introduite pour les personnes morales dont l'impôt sur les sociétés excède 763 k€, afin de financer les allègements de charge sur les bas salaires consentis aux entreprises en échange de la mise en œuvre des 35 heures ;
- en 2011, une contribution exceptionnelle pour les contribuables redevables de l'impôt sur les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxe dépasse 250 M€ a été introduite. Initialement limitée aux exercices 2011 et 2012, et équivalente à 5 % du montant de l'IS dû, cette contribution a été prolongée sur les exercices 2013 à 2015 et son taux relevé à 10,7 %.

Source : Rapport particulier n°1 (Marie Magnien).

Graphique 16 : Importance du nombre de redevables reportant un résultat nul (Distribution du nombre de redevables de l'IS en fonction du montant de résultat déclaré)

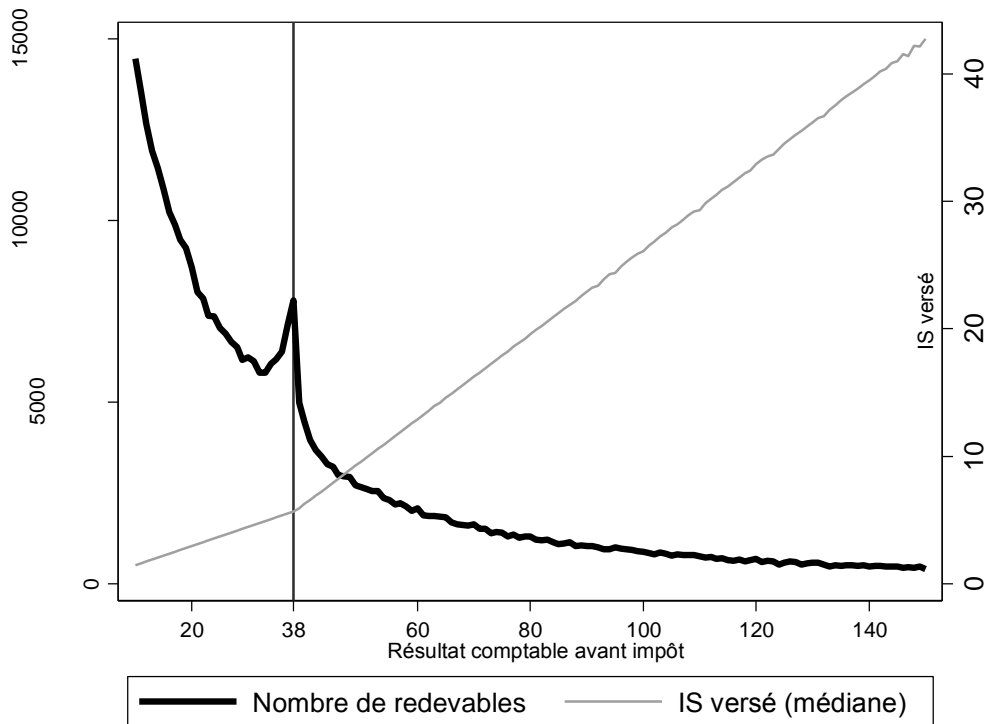


Source : Fichiers LIFI 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE), Insee. Montants en milliers d'euros.

Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS, l'IR, BNC (hors bénéficiaires agricoles), présentant un résultat comptable retraité de l'IS compris entre -100 k€ et + 100 k€.

129. D'autres phénomènes de ce type peuvent être mis en évidence dans les zones où le barème d'imposition présente des non-linéarités (voir encadré 13). En particulier, le taux réduit d'imposition à destination des PME induit un « coude » (« kink ») documenté dans Bach (2015) et reproduit sur le graphique 17.

Graphique 17 : Distorsion de la distribution du résultat imposable induite par le taux réduit d'imposition

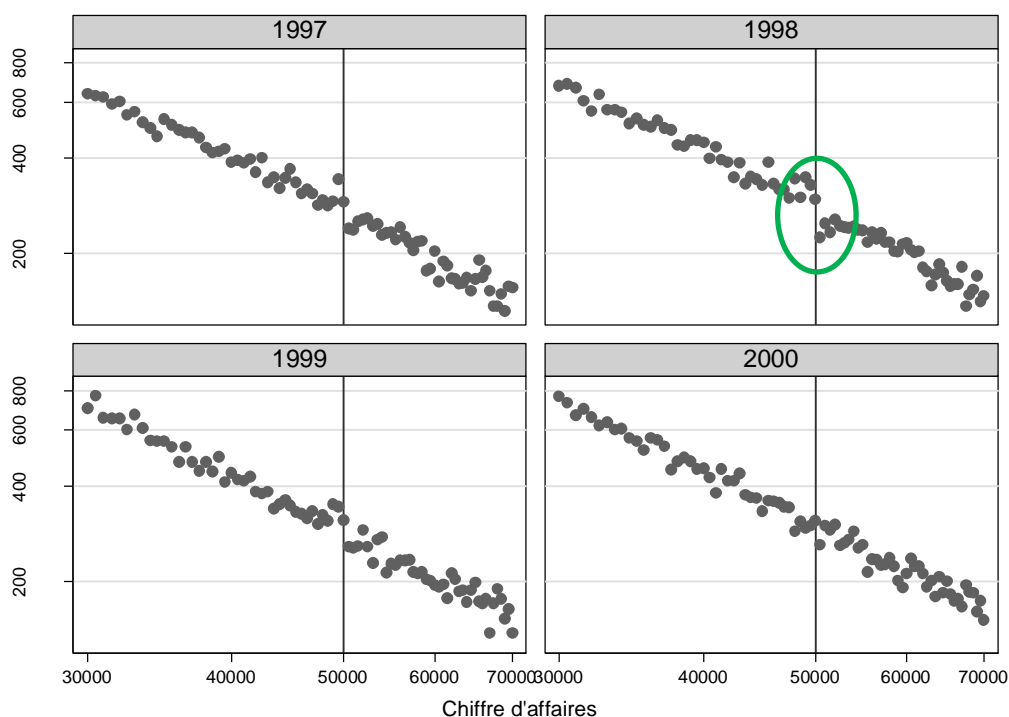


Source : Fichiers LIFI 2012 et Esane 2012 (fichiers amont de FARE), Insee. Montants en milliers d'euros.

Champ : Unités légales ou groupes fiscaux intégrés redevables de l'IS, dont le chiffre d'affaires est inférieur à 7,63 million d'euros, non contrôlées par une personne morale (ces critères sont proches des critères d'éligibilité au taux réduit d'IS).

130. Enfin, la contribution additionnelle temporaire introduite entre 1997 et 1999 pour les entreprises dégagant plus de 50 millions de francs de chiffre d'affaires a généré une distorsion temporaire de la distribution de chiffre d'affaires documentée sur le graphique 18. Ces non-linéarités « purement domestiques » du barème de l'IS peuvent être aisément documentées à l'aide du système d'information issu des liasses fiscales nationales. Les non-linéarités induites par la juxtaposition de barèmes nationaux différents sont probablement encore plus importantes, quoique moins aisées à documenter en l'absence d'un système d'information intégré entre les différents pays.

Graphique 18 : Effet de l'introduction entre 1997 et 1999 de la contribution additionnelle temporaire (Distribution du nombre de redevables de l'IS en fonction du montant de chiffre d'affaires)



Source : Reproduit de Bauer et Rotemberg, travaux en cours (Insee). Fichiers BRN 1997 à 2000, Insee.

Champ : Unités légales redevables de l'IS.

131. Ce type de comportement d'évitement de l'impôt permet d'estimer l'impact d'une variation du taux d'imposition sur la taille de la base taxable à l'IS (au moins « localement » au sens mathématique du terme), capturé par un paramètre qualifié d « élasticité de la base taxable au taux d'imposition ». Bach (2015) obtient une valeur de 0,213 au niveau du seuil d'éligibilité au taux réduit d'IS (de 38 120 euros de résultat), ce qui implique qu'une variation de taux d'imposition de 1 point de pourcentage aurait un impact sur la base taxable de 0,213 %⁹⁹.
132. Cette valeur est nettement moins élevée que celle obtenue par Devereux et al. (2014) pour le cas des entreprises britanniques au niveau du « coude » du barème de l'impôt britannique autour de 10 000 £ de revenu, estimée à 0,56. Ces auteurs ont également estimé l'élasticité au taux d'imposition de la part de revenu déclarée au titre de l'IS dans le total du revenu, ce qui leur permet d'évaluer une « perte sèche » locale associée au système d'imposition en bas de barème importante, de l'ordre de 29 % du montant (marginal) de l'impôt. Cette « perte sèche » correspond à la part de la diminution agrégée de profit¹⁰⁰ induite par l'impôt sur les sociétés (du fait des modifications de comportement des entreprises en réponse au système fiscal) qui n'est pas compensée par le montant d'impôt recouvert. Elle est donc une mesure du coût global, en termes de distorsions induites, associé à l'existence de l'impôt sur les sociétés.

⁹⁹ En négligeant l'impact du taux de l'IS sur le choix de reporter le revenu à l'IR ou à l'IS, cette valeur de l'élasticité conduit pour l'IS français à une « perte sèche » limitée, de l'ordre de 3,5 % du total de l'impôt collecté en appliquant la formule $\frac{\text{taux} \times \text{élasticité} \text{taux-base}}{2}$ (Feldstein, 1999).

¹⁰⁰ En toute rigueur, il faut également mentionner les variations de bien-être des autres parties prenantes (consommateurs, etc.).

133. La perte sèche locale évaluée par ces auteurs en haut de barème (au « coude » du barème de l'IS britannique localisé à 300 000 £ de revenu) est moins élevée, de l'ordre de 6 % environ. Ce résultat est dû à une élasticité de la base taxable aux taux d'imposition faible, de l'ordre de 0,17, et au fait que ces entreprises ont moins d'options alternatives pour déclarer leur profit. Elles ne peuvent notamment pas basculer à l'IR.
134. De façon générale, ce type d'analyse tend à montrer que l'élasticité de la base taxable au taux d'imposition, qui est un déterminant crucial du degré de distorsions induites par le système d'imposition, dépend du système fiscal lui-même : **des bases d'imposition larges, un système de déclaration fiable et détaillé sont usuellement associés à des élasticité faibles et à des distorsions faibles.**

4.1.2. Analyse économique de la fraude

135. Les développements précédents pourraient laisser penser que l'ensemble des entreprises sont engagées dans des pratiques d'optimisation fiscale sophistiquées. Les travaux de Zwick et Mahon (2015) montrent cependant qu'en moyenne, et notamment parmi les entreprises de petite taille, cela n'est pas le cas. Leur analyse se fonde sur un mécanisme de crédit d'impôt introduit aux États-Unis en 1998. Ils montrent que seules 37 % des entreprises éligibles ont effectivement demandé à bénéficier de ce crédit d'impôt et que le comportement des entreprises qui ne l'ont pas sollicité est difficile à rationaliser d'un point de vue financier.
136. D'autres contributions récentes portent par ailleurs sur l'analyse des comportements de fraude¹⁰¹. Brockmeyer (2007) en particulier entre dans le détail de l'analyse des comportements des entreprises britanniques en réponse au même « coude » du barème fiscal autour de 10 000 £ que celui que considèrent Devereux et al. (2014)¹⁰².
137. L'auteur montre que les entreprises reportent fréquemment des montants d'investissement, des montants d'amortissements et de dépréciations (rapportés à la valeur des investissements) plus élevés afin de rester en-dessous du seuil de revenu du barème. Cependant, ces montants d'investissement accrus ne semblent pas générer une croissance ultérieure accrue pour l'entreprise. L'auteur conclut sur une suspicion de fraude (sur-déclaration de dépenses ou déclaration de dépenses personnelles inéligibles), mais ne semble pas en mesure de rejeter l'hypothèse alternative selon laquelle les entreprises pourraient simplement investir de façon non frauduleuse, mais non productive.

Encadré 14 : « Reporting » comptable et fiscalité

Les normes comptables françaises sont engagées dans un processus international de convergence depuis les années 1970 afin de permettre une meilleure circulation de l'information comptable et financière, rendue nécessaire dans une économie mondialisée. Cette harmonisation internationale procède de sources purement privées : en particulier, les normes « IFRS » (*International Financial Reporting Standards*) sont édictées par l'*International Accounting Standards Committee Foundation*, fondation de droit britannique regroupant des organismes professionnels de différents pays (notamment les grands cabinets anglo-saxons) et structurée en différents conseils, dont un comité exécutif (IASB) chargé d'élaborer un référentiel commun.

¹⁰¹ Aucune ne concerne le cas français...

¹⁰² Chetty (2009) montre également que les calculs de « perte sèche » du type de ceux effectués dans la section précédente doivent être ajustés lorsqu'il y a de la fraude. Cela est dû au fait que les montants de revenus « cachés » ne sont pas perdus puisqu'ils bénéficient aux fraudeurs.

En France, les normes IFRS se sont imposées par le biais du droit européen : le règlement communautaire du 19 juillet 2002 les a rendues obligatoires pour l'élaboration des comptes consolidés des sociétés cotées sur un marché réglementé d'un Etat membre. Depuis le 1^{er} janvier 2005, les normes IFRS s'appliquent obligatoirement aux comptes consolidés des sociétés cotées, et sur option aux comptes consolidés des sociétés non cotées (ordonnance n° 2004-1382 du 20 décembre 2004 portant adaptation de dispositions législatives relatives à la comptabilité des entreprises aux dispositions communautaires dans le domaine de la réglementation comptable). Les comptes annuels restent soumis aux seules règles du droit français, lequel a cependant été réformé en 2005 en s'inspirant partiellement des mêmes normes IFRS.

De fait, la transposition des normes IFRS, d'inspiration anglo-saxonne, dans les pays de droit continental comme la France ou l'Allemagne, soulève un certain nombre de difficultés. Dans les systèmes anglo-saxons, la comptabilité est essentiellement tournée vers l'information des investisseurs potentiels : l'information comptable doit donc être la plus proche possible de la réalité économique (*substance over form*). Ainsi s'explique le concept de « juste valeur » des actifs, qui est le prix auquel le bien pourrait être vendu sur un marché d'échange. Or cette valeur est par essence évolutive et volatile, spécialement dans un contexte spéculatif. De même, chaque fois que l'entreprise utilise un bien, celui-ci doit être enregistré au bilan, même si l'entreprise n'en est pas propriétaire mais locataire. Cette pratique comptable a l'avantage de rendre l'actif du bilan davantage interprétable, et indépendant des techniques de financement des actifs d'exploitation (e.g. *leasing* vs. financement par dette). Dans les systèmes juridiques continentaux, l'information comptable assure d'autres fonctions que l'information des investisseurs¹⁰³, notamment celle d'informer l'Etat, particulièrement intéressé par les modes d'élaboration du résultat, qui constitue l'assiette de la créance d'impôt (cf. rapport particulier n°1). Ainsi s'explique que dans les normes comptables française, le principe est celui de l'inscription des actifs pour leur coût historique : les biens sont inscrits au bilan pour leur valeur d'origine et les augmentations de valeur ultérieures ne sont pas portées au bilan en vertu du principe de prudence. De même, l'entreprise n'inscrit à l'actif du bilan que les biens dont elle est légalement propriétaire ou sur lesquelles elle dispose d'un droit réel – en ce sens, l'approche juridique prime donc sur l'approche économique. Pour autant, l'intégration complète des normes comptables et fiscales (c'est-à-dire l'unicité du document de reporting, destiné à une multiplicité d'acteurs ayant des objectifs différents, voire opposés) a probablement pour effet de réduire les possibilités de fraude déclarative.

138. Almunia et Lopez-Rodriguez (2015) montrent également que les entreprises espagnoles tendent à déclarer des revenus qui leur permettent de rester en-dessous du seuil de 6 millions d'euros, qui conduit au basculement de leur dossier dans une unité spéciale de l'administration fiscale et à des probabilités de contrôle plus élevées. Ce comportement est d'autant plus marqué qu'elles opèrent dans des secteurs où l'activité est plus « traçable » (en laissant davantage de traces matérialisées ou dématérialisées), rendant les contrôles plus efficaces lorsqu'ils ont lieu.
139. Enfin, la littérature en finance d'entreprise (par exemple, Desai et Dharmapala, 2006 et Desai *et al.*, 2007) souligne les interactions qui existent entre la qualité de la gouvernance des entreprises et les comportements de fraude. Les pratiques de fraude fiscale et de détournements internes par des employés des entreprises au détriment de ces dernières semblent aller de pair¹⁰⁴. Des analyses empiriques menées dans le contexte du basculement de la Russie vers l'économie de marché ainsi que des analyses agrégées menées sur des données internationales laissent penser que le cadre conceptuel du système fiscal a une influence significative sur les opportunités de fraude et sur leur montant.

¹⁰³ Typiquement, l'analyse financière effectuée à partir de la « liasse fiscale » nécessite de très nombreux retraitements pour atteindre une photographie de l'entreprise économiquement ou financièrement pertinente.

¹⁰⁴ Joulfaian (2010) observe les entreprises impliquées dans des pratiques fiscales frauduleuses sont trois fois plus fréquemment gérées par des managers impliqués à titre personnel dans des pratiques fiscales frauduleuses.

4.2. Le juste calibrage du régime de l'IS fait face à la grande hétérogénéité des entreprises assujetties

140. Un résultat prévisible des auditions menées par les rapporteurs a été l'insistance des praticiens quant à l'hétérogénéité du tissu des entreprises assujetties à l'impôt sur les sociétés. Ils ont systématiquement relevé que l'impôt sur les sociétés affecte de façon très différente les entreprises selon leur taille, et que, plus généralement, les problématiques fiscales se posent rarement dans les mêmes termes dans une PME ou dans un groupe internationalisé.
141. Ce qui paraît relever de l'évidence peut toutefois susciter des interrogations lorsque l'application différenciée ou uniforme d'un régime fiscal modifie le comportement des entreprises.

4.2.1. La multiplicité des taux d'imposition

142. La France possède un taux nominal d'impôt sur les sociétés de 33,33 %, qui se décline cependant en plusieurs taux selon la taille de l'entreprise, mesurée par une combinaison de seuils de chiffre d'affaires et de bénéfices :
- ◆ 15 % pour les entreprises de moins de 7,63 M€ de chiffres d'affaires et dans la limite d'un bénéfice de 38 120€ ;
 - ◆ 34,4 % pour les entreprises ayant un chiffre d'affaires d'au moins 7,63 M€ et dont l'IS dépasse 763 000 € ; ce qui inclut dans le calcul du taux nominal la contribution sociale sur les bénéfices, dont le taux de 3,3 % s'applique sur l'IS dû par les entreprises au taux de 33,3 % ;
 - ◆ et 38 %, pour les exercices clos entre le 31 décembre 2013 et le 30 décembre 2015, concernant les entreprises de plus de 250 M€ de chiffre d'affaires, au titre du cumul de la contribution sociale et de la contribution exceptionnelle fixée à 10,7 %.
143. Cette combinaison de 4 taux nominaux, réduite à 3 depuis le 1^{er} janvier 2016, établit une progressivité nominale de fait, en fonction de la taille de l'entreprise. Un raisonnement en termes de taux effectif, ou implicite, d'imposition nuance ce constat¹⁰⁵, mais nourrit d'importantes querelles méthodologiques depuis plusieurs années. Ces questions seront abordées plus en détail dans le rapport n°3.
144. A ce stade, il semble cependant important de préciser que la recherche de neutralité fiscale de l'IS, qui se traduit par son caractère proportionnel, devrait conduire à **limiter les raisonnements en termes de progressivité de l'impôt** : à la différence des personnes physiques, les entreprises sont des entités abstraites qui n'ont pas de capacité contributive distincte les unes des autres. Introduire une logique de progressivité de l'IS, ce qui méconnaît la réalité économique des entreprises, est donc porteur d'effets pervers – à commencer par **des effets de seuil ou des effets d'aubaine** sur la structuration des entreprises.

¹⁰⁵ Par exemple, si les grandes entreprises supportent un taux nominal d'IS plus élevé que les TPE et PME, elles disposent également d'une ingénierie fiscale, d'une implantation internationale, d'une surface d'endettement importante et d'outils juridiques comme l'intégration fiscale qui constituent des leviers fiscaux leur permettant de « compenser » cette différence de taux nominaux.

145. Ainsi, il convient de noter que la mise en place d'un taux réduit à 15 % pour les petites entreprises (en 1996 puis en 2001) ne répondait pas à une logique de progressivité : selon la Direction générale du Trésor¹⁰⁶, le Gouvernement visait au premier chef **la réduction du coût du financement de ces entreprises** afin d'améliorer leur détention de capitaux propres. En effet, ces entreprises ont un accès structurellement réduit, voire nul, au financement par le marché (y compris obligataire), tandis que les établissements bancaires prêtent une attention particulière à la qualité de la structure de bilan et au niveau des capitaux propres. Le taux réduit vise donc explicitement la correction d'une imperfection du marché des capitaux, et **non une logique d'équité fiscale qui n'a pas de prise économique réelle**.

4.2.2. Les modalités d'établissement de l'IS sont-elles pertinentes pour toutes les entreprises ?

146. Selon les auditions menées par les rapporteurs, l'effet de l'IS sur le comportement des entreprises est **particulièrement sensible au moment de la cession d'une société**, puisqu'entre en ligne de compte la taxation de la plus-value qui en résulte au titre des bénéficiaires. Ce constat a pu être établi tant pour les grandes entreprises que pour les plus petites.
147. De fait, tandis que les grandes entreprises utilisent généralement les potentialités permises par la localisation internationale de leurs activités et par le croisement des législations fiscales pour diminuer leur charge d'impôt, il peut être intéressant de voir en quoi les modalités de calcul de l'IS elles-mêmes peuvent être détournées par les petites entreprises domestiques.
148. L'exemple suivant montre comment la combinaison d'une société *holding* permettant de bénéficier de la déductibilité des charges financières pour le calcul de l'IS et d'une intégration fiscale, outils plutôt conçus pour des entreprises d'une certaine taille, est utilisé par des TPE ou des PME pour réduire la charge d'imposition d'une cession.
149. Prenons l'exemple d'un chef d'entreprise qui souhaite vendre son fonds de commerce – une boulangerie, un garage automobile –, pour partir à la retraite et trouve un repreneur qui est une personne physique. La cession du fonds de commerce se traduit généralement par une importante plus-value, qui représente les fruits de l'activité du dirigeant et vient conforter ses revenus de retraite.
150. Dans le cas où l'entreprise est individuelle, cette plus-value est soumise au régime de l'IRPP. Toutefois, les régimes d'exonération prévus par le CGI sont intéressants : ils concernent notamment les TPE (art. 151 septies), les PME lorsque la valeur du fonds de commerce n'excède pas 500 000 € (art. 238 quindecies) ou les dirigeants partant en retraite (art. 151 septies A). Dans le cas général, les plus-values sont imposées au barème progressif de l'IR si elles sont à court terme ou au taux de 16 % majoré des prélèvements sociaux au taux de 15,5 % (soit un taux global de 31,5 %) si elles sont à long terme.
151. Si le fonds de commerce est exploité dans le cadre d'une société soumise à l'IS, la plus-value est alors taxée à l'IS, habituellement au taux normal, puis doit être distribuée au dirigeant par la voie de dividendes, également soumis à différentes impositions (prélèvements sociaux, puis imposition sur le revenu).

¹⁰⁶ Sébastien Raspiller, « Le taux réduit d'impôt sur les sociétés pour les PME », *Trésor Eco* n°23, novembre 2007.

152. Cette charge d'imposition étant jugée lourde, le dirigeant peut choisir de vendre non son fonds de commerce, mais ses titres de participation dans la société, ce qui permet d'éviter d'acquitter l'IS sur la cession. Ce choix a cependant des conséquences économiques et financières importantes : juridiquement, l'acquéreur des titres devient responsable de l'ensemble des opérations passées de la société – qui peuvent faire l'objet d'un contrôle fiscal –, ce qui n'est pas le cas lorsque l'entreprise est cédée. L'acquéreur se protège alors via une garantie d'actif et de passif (GAP, pour des actifs surévalués ou des dettes dissimulées, par exemple) qui maintiennent en partie la responsabilité du vendeur pour les opérations qui transitent par des mécanismes d'indemnisation. Cette première garantie peut être doublée d'une contre-garantie bancaire si le vendeur ne peut pas être mis face à ses responsabilités (insolvabilité, départ à l'étranger...).
153. Du côté de l'acquéreur, l'achat d'une entreprise via l'acquisition de titres de participations est considéré comme un investissement au sens économique. Cependant, s'il emprunte pour financer cet investissement directement, il ne pourra pas déduire les charges financières de cet emprunt, en sa qualité de personne physique.
154. L'acquéreur a donc intérêt à créer une société, qualifiée de holding d'acquisition, qui va contracter l'emprunt pour financer l'acquisition, par elle, des titres de participation de l'entreprise visée. Dans cette situation, les charges financières afférentes sont bien déduites de la base taxable à l'impôt sur les sociétés.
155. La holding, qui détient les titres de participation de la société exploitante, peut alors procéder à une intégration fiscale, ce qui lui permet de faire « remonter » suffisamment de dividendes de cette société en régime d'exonération (en dehors de la quote-part de 1 %) pour financer le remboursement de la dette d'acquisition elle-même. Cette remontée de dividendes est justifiée sur le plan fiscal par une « prestation de services »¹⁰⁷ de la holding vers la société d'exploitation. A la fin du remboursement de cette dette, la holding et la société d'acquisition sont souvent fusionnées.
156. **La réalité économique de cette holding est donc assez virtuelle** : le montage, répandu selon les experts rencontrés, a pour seul motif de réduire la charge d'imposition, même s'il se traduit, de fait, par **une importante complexité**.
157. Historiquement, le régime fiscal favorable de la *holding* à la française, combiné à l'intégration fiscale, se justifiait, pour le législateur, par des considérations d'attractivité fiscale pour les grands groupes et a, de ce fait, été calibré pour eux. Dans les faits, ce régime, qui a une vraie validité économique pour ces grandes entreprises, a ainsi pu, dans les faits, **être détourné** par les entreprises de plus petite taille à des fins de rationalisation fiscale.
158. Les auditions ont cependant montré que la différence de traitement fiscal d'une cession taxée à l'IS ou à l'IRPP était parfois assumée par les chefs d'entreprise. Ces dirigeants peuvent accepter de voir la cession de leur entreprise relativement plus taxée à l'IS, dans la mesure où les avantages de ce régime sont sensibles pendant la durée de vie de l'entreprise.

Un dirigeant de TPE dans le bâtiment, par exemple, considère la gestion de sa trésorerie comme une variable économique prioritaire. Sachant qu'il peut manquer de trésorerie pour acquitter son IRPP, alors que l'IS n'impose que les bénéfices effectifs, il privilégiera l'IS pour prévenir d'éventuelles difficultés économiques. S'il sait qu'il sera taxé plus fortement à la « sortie » sous le régime de l'IS, il considère au moins avoir, grâce à la plus-value réalisée, suffisamment de trésorerie pour régler l'impôt. Le coût fiscal de l'opération devient alors second.

¹⁰⁷ La matérialité de cette prestation est évaluée avec rigueur par l'administration fiscale en cas de contrôle, par exemple pour juger si la holding est effectivement « animatrice », une notion fiscale assez complexe.

4.3. Les objectifs de rendement et de lutte contre l'optimisation fiscale ont motivé des évolutions qui réduisent la neutralité de l'IS

159. L'OCDE¹⁰⁸ rappelle qu' « un impôt neutre contribue à l'efficacité du système en garantissant une allocation optimale des moyens de production. Une distorsion, assortie du coût correspondant, se produit lorsque qu'une variation de la ponction fiscale déclenche des variations de l'offre et de la demande différentes de celles qui seraient observées en l'absence d'imposition (...). Ceci implique que toutes les formes d'activité soient soumises aux mêmes principes fiscaux et que le système remédie à tout élément pouvant remettre en cause les notions d'égalité et de neutralité dans l'application de ces principes ».
160. C'est en vertu de ce principe fiscal qu'**une partie de l'architecture de l'IS se caractérise par la neutralisation de biais fiscaux** (doubles impositions, asymétries de traitement de flux financiers économiquement équivalents). Toutefois, cette neutralisation se révèle imparfaite, et des réformes récentes de l'IS ont contribué, souvent indirectement, à réduire l'efficacité de cette neutralisation sur les comportements des entreprises.

4.3.1. L'optimisation fiscale de l'IS peut conduire à des comportements sans rationalité économique

161. Comme le rappelle un rapport récent de l'Assemblée nationale¹⁰⁹, l'optimisation fiscale au sens de l'OCDE peut se définir comme « l'utilisation par le contribuable de moyens légaux lui permettant d'alléger son impôt. Elle doit donc être distinguée de la fraude et de l'évasion fiscales, la première impliquant une violation de la lettre de la loi, la seconde un contournement volontaire de son esprit ».
162. Cette distinction sémantique est essentielle eu égard à l'objet du rapport, sur la façon dont l'IS affecte les entreprises. **L'optimisation fiscale découle d'un comportement économiquement rationnel**, qui s'inscrit dans le cadre strict de la réglementation en vigueur¹¹⁰. C'est donc une des principales manifestations de la façon dont les entreprises sont affectées et réagissent à l'impôt en général, et à l'IS en particulier. Par conséquent, seront écartées des considérations suivantes les comportements illégaux, qui pourront être évoqués plus spécifiquement dans les rapports particuliers ultérieurs.
163. La rationalité économique de la recherche de minoration de la charge d'impôt doit être mise en perspective, notamment lorsque des opérations menées par les entreprises visent exclusivement à **tirer profit d'un avantage fiscal sans avoir de logique économique intrinsèque**¹¹¹.

¹⁰⁸ OCDE, *Relever les défis fiscaux posés par l'économie numérique*, octobre 2014.

¹⁰⁹ E. Woerth (président), P-A. Muet (rapporteur), rapport d'information n°1243 portant sur *l'optimisation fiscale des entreprises dans un contexte international* (juillet 2013).

¹¹⁰ Le rapport précité rappelle que la jurisprudence a reconnu la légitimité de cette « agilité » fiscale (voir notamment Conseil d'État, 10 juin 1981, requête n° 19079) ; d'un point de vue économique, l'impôt est une charge comme les autres, que l'entreprise tâche rationnellement de minorer pour maximiser son profit.

¹¹¹ A cet égard, les comportements ayant pour objet *exclusif* de minorer ou d'effacer l'impôt dû entrent dans le champ d'application de l'abus de droit prévu à l'article L. 64 du livre des procédures fiscales.

164. Les comportements visés tirent avantage d'un **paradoxe** : ils détournent des dispositions qui, par ailleurs, ont pour objet d'assurer la neutralisation fiscale des opérations économiques des entreprises. Il s'agit en particulier de jouer sur un effet combinatoire déjà identifié par le Conseil des prélèvements obligatoires dans son rapport de 2010¹¹², à savoir celui d'autoriser la déduction de charges permettant de financer un produit lui-même exonéré.
165. En France, **le régime favorable de la déductibilité des charges financières s'est révélé propice à ces montages optimisants**. Pour mémoire, l'article 39 du CGI prévoit la liste, non exhaustive, des charges déductibles du résultat de l'entreprise pour l'établissement de son bénéfice net, qui constitue l'assiette d'imposition des bénéfices, et donc en particulier l'assiette de l'IS. Les charges financières font partie de ces charges déductibles. Elles sont principalement constituées des intérêts d'emprunt servis pour financer la dette de l'entreprise qui n'est pas, au sens comptable, une charge financière mais une ressource financière à son passif.
166. L'exemple présenté dans l'encadré ci-dessous montre ainsi un montage simple, dont l'absence de rationalité économique se traduit pourtant par un gain fiscal net.

Encadré 15

Soit une entreprise française A qui acquiert pour un montant de 100 une entreprise irlandaise B dont le seul actif est un portefeuille obligataire d'un rendement avant impôt de 4 % ; A et B se placent sous le régime mère-fille. Pour acquérir B, A contracte un emprunt à un taux d'intérêt de 5 %. L'opération n'est a priori pas rationnelle économiquement, puisque son coût (5) est nécessairement supérieur à son rendement (inférieur à 4). Mais, du fait de la combinaison entre la déductibilité des charges et l'exonération des produits, l'opération devient fiscalement rentable :

- les dividendes produits par le portefeuille obligataire (4) sont taxés dans le chef de B, au taux irlandais (12,5 % de 4, soit une imposition de 0,5) ;
- B fait « remonter » à A les dividendes nets, soit 3,5 ;
- en application du régime mère-fille, ces dividendes sont exonérés d'impôt, à l'exception d'une quote-part de 5 %, soit un IS de 0,06 (soit 33,1/3 % de 5 % de 3,5) ;
- A déduit de son assiette imposable les charges financières afférentes à l'acquisition de sa participation dans B, soit 5. Cette déduction minore de 1,666 (soit 33,1/3 % de 5) le montant de l'IS dû par A, à raison de ses résultats positifs dégagés par ailleurs ;
- le gain brut de l'opération pour A est de 3,5 (dividende reçu de B) + 1,666 (économie d'IS), soit 5,166 ;
- le coût de l'opération pour A est de 5 (charges financières) + 0,06 (quote-part), soit 5,06 ;
- l'opération présente donc un gain net de 0,106 pour A, du fait du régime fiscal.

Source : Christian Eckert, rapport n°251 au nom de la commission des finances *sur le projet de loi de finances pour 2013*, octobre 2012

167. Un second exemple, tout aussi problématique, montre que des modalités mal calibrées de calcul de l'assiette de l'IS pouvaient conduire, avant les réformes récentes, à favoriser des investissements financiers plutôt que des investissements productifs, **au détriment de l'efficacité de l'allocation des ressources**.

¹¹² CPO, *Entreprises et « niches » fiscales et sociales, des dispositifs dérogatoires nombreux*, 2010. Notamment, p. 285 : « cette asymétrie fiscale entre charges déductibles et produits exonérés va à l'encontre de la logique de l'impôt qui veut que chaque charge ait comme contrepartie un produit ».

Encadré 16

Une entreprise qui emprunte 10 000 000 € à 5 % pour acheter une machine dont elle tire 800 000 € de bénéfice annuel (rentabilité de 8 %) voit son résultat imposable augmenter de 300 000 € (800 000 € - 500 000 € de charges financières) et doit 100 000 € d'impôt supplémentaire chaque année. En outre, lorsqu'elle décidera de revendre cette machine, la plus-value qu'elle réalisera sera, le cas échéant, soumise à l'impôt sur les sociétés.

Une entreprise qui emprunte 10 000 000 € à 5 % pour acheter des actions représentant 5 % du capital d'une société dont elle tire 800 000 € de dividende annuel (rentabilité de 8 %) voit son résultat imposable diminuer de 460 000 € parce qu'elle déduit de son résultat la totalité des charges financières (500 000 €) alors qu'elle n'y intègre que 5 % du dividende (40 000 €) reçu en application du régime fiscal dit « mère-fille ». Non seulement cette entreprise ne doit pas d'impôt à raison de l'opération mais elle peut réduire son résultat imposable afférent à d'autres activités et bénéficie ainsi d'une quasi-subsidation de 153 333 € – soit le produit des 460 000 euros virtuellement taxés à 33,3 %.

Source : amendement n°742 (P-A Muet et plusieurs de ses collègues du groupe SRC) au premier projet de loi de finances rectificative pour 2012 (février 2012).

168. Ces deux situations tendent à montrer qu'un régime de déductibilité des charges financières favorable combiné à un taux d'IS nominal élevé, comme c'était le cas en France avant 2013, biaise le comportement des entreprises qui s'endettent en partie pour effacer de la « matière fiscale », voire, dans une optique internationale, **encourage les groupes à localiser la dette en France**, et les produits dans des pays où le taux d'IS est plus réduit.
169. À cette fin, plusieurs mesures ponctuelles, plus ou moins anciennes, ont été prises, non pas pour réformer de façon générale les modalités de calcul de l'assiette de l'IS, mais pour répondre ponctuellement à certains schémas optimisateurs.

Encadré 17

Quatre dispositifs « anti-abus » historiques (antérieurs à la réforme de 2013) qui limitent ponctuellement la déductibilité des charges financières du résultat taxable

(1) Le 3° du 1 de l'article 39 et le I de l'article 212 du CGI limitent les possibilités de déduire les intérêts versés aux associés ou aux sociétés liées.

Un plafonnement du niveau d'intérêt est ainsi fixé à un taux égal à la moyenne annuelle des taux effectifs moyens pratiqués par les établissements de crédit aux entreprises. L'enjeu est d'empêcher l'optimisation consistant à servir aux associés de la société ou aux entreprises qui lui sont liées des intérêts excessifs afin de les déduire des bénéfices – et donc de constituer un bénéfice ou un transfert non imposé au titre de l'IS. Une société est considérée comme liée à une autre si l'une exerce le pouvoir de décision dans l'autre ou si les deux sociétés concernées sont placées sous le contrôle d'une société tierce.

(2) Le II de l'article 212 précité, réformé par l'article 113 de la loi de finances pour 2006, permet de lutter contre la sous-capitalisation des sociétés.

Une société est considérée comme sous-capitalisée¹¹³ lorsqu'elle ne détient pas le capital suffisant pour exercer normalement ses activités. Il s'agit par exemple d'une filiale placée dans un pays à taux d'IS nominal élevé, qui doit alors emprunter pour fonctionner, en général à sa société mère située dans un pays à taux d'IS plus favorable. La filiale déduit de l'impôt qu'elle doit acquitter ses importantes charges d'emprunt, tandis que le produit des intérêts servis à la société mère est faiblement imposé. Cet exemple, simple, ne reflète pas la complexité des mécanismes de sous-capitalisation, qui ont conduit le législateur à préciser son régime anti-abus à plusieurs reprises¹¹⁴.

¹¹³ La détermination de la sous-capitalisation fait l'objet d'un calcul complexe qui combine trois ratios (endettement globale, couverture d'intérêts, intérêts servis) qui, lorsqu'ils sont cumulativement dépassés, traduisent une sous-capitalisation. Dans ce cas, la fraction des intérêts qui dépasse le montant le plus élevé des trois ratios n'est plus déductible, sauf dispositions dérogatoires. Cette fraction peut être reportée sur les exercices suivants, selon des modalités de calcul particulières, afin de permettre une sorte de déduction différée.

¹¹⁴ Par exemple, à l'article 12 de la loi de finances initiale pour 2012, pour contrer les montages « back-to-back ».

(3) La réintégration d'une partie des charges financières dans le résultat taxable dans le cadre d'une intégration fiscale – l'amendement « Charasse »

Mis en place¹¹⁵ la même année que le régime d'intégration fiscale, ce dispositif limite l'effet d'aubaine du « rachat à soi-même » : il s'agit d'éviter qu'une société X, potentiellement étrangère, cède à une société Y, qu'elle contrôle, les participations qu'elle détient dans la société Z, sachant Y et Z intégrées fiscalement ou le devenant. Ainsi, X contrôlerait toujours Z, même après la cession directe de ses participations dans cette société, au travers de Y. X remonte un produit financier issu de la cession, tandis que Y déduit les charges financières qu'elle a supportées pour acheter les participations de Z. L'Etat subventionne donc un transfert de participation qui n'a pas d'effet économique en matière de contrôle.

Dans cette situation, une partie des charges financières engagées par Y doit être réintégrée dans le résultat taxable du groupe intégré fiscalement, pendant huit exercices.

(4) La réintégration d'une partie des charges financières ayant permis l'acquisition de titres de participation – l'amendement « Carrez ».

Pour limiter le cumul de charges déductibles et de produits exonérés, comme vu *supra*, cette disposition, prévue au IX de l'article 209 du CGI¹¹⁶, limite l'optimisation visant, pour une société X, à localiser un endettement d'acquisition de la société Z dans une société française Y, que X contrôle. Y n'a qu'un rôle de courroie de transmission de l'acquisition de Z par X, mais permet de profiter du régime favorable de déductibilité des charges financières en France, tandis que la plus-value à long terme de la cession des titres de participation de Z sera exonérée d'IS.

Les charges financières de Y devront faire l'objet d'une réintégration forfaitaire dans son résultat taxable, sauf à démontrer qu'elle a une autonomie de décision suffisante ou dans certaines situations dérogatoires.

170. Une mesure plus récente, et plus radicale, a été adoptée aux termes de l'article 23 de la loi de finances pour 2013 afin de limiter la déductibilité des charges financières, **sans discriminer entre les charges afférentes à une volonté d'optimisation et les charges relatives au financement traditionnel de l'entreprise (cf. supra 3.2.3).**

4.3.2. Le calcul de la quote-part pour frais et charges dans le régime des plus-values de cession des titres de participation

171. La limitation générale des charges financières s'est doublée, dans la loi de finances pour 2013, d'un dispositif visant à introduire **une dose de parallélisme** dans le durcissement du traitement fiscal des charges financières et celui des plus-values de titres de participation.
172. Comme il a été vu précédemment, l'exonération d'IS des plus-values de titres de participation relève d'une recherche de neutralité fiscale visant à lutter contre la délocalisation d'actifs hors de France – un tel régime étant très répandu parmi nos principaux partenaires économiques. La réintégration dans le résultat taxable à l'IS d'une quote-part pour frais et charges fixée forfaitairement à 5 % de la plus-value réalisée procède également de cette recherche de neutralité fiscale, car elle permet d'éviter une double déduction de fait (*cf. supra*).
173. Toutefois, le législateur a augmenté cette quote-part à hauteur de 12 %¹¹⁷, afin de compléter l'arsenal de mesures visant à limiter l'avantage fiscal concédé aux entreprises qui financent l'acquisition de participations par la dette, comme le montre l'exemple suivant.

¹¹⁵ Article 12 de la loi de finances rectificative pour 1988.

¹¹⁶ Modifié par l'article 40 de la loi de finances rectificative pour 2011, dans sa rédaction issue de l'amendement « Carrez ».

¹¹⁷ Article 22 de la loi de finances pour 2013.

Encadré 18 : L'utilisation de la quote-part pour limiter les effets d'aubaine fiscaux

Soit une société X qui investit à hauteur de 100 dans une société Y, via la prise de titres de participation qu'elle finance intégralement par un emprunt au taux d'intérêt de 5 %. Deux ans plus tard, la société X cède ses titres de participation à hauteur de 150, et réalise donc une plus-value de 50. Pendant ces deux exercices, la société X¹¹⁸ a déduit de son IS la charge financière de son emprunt pour acquérir les titres, soit 10 (5 % de 100 pendant deux ans) taxé au taux normal d'IS de 33,3 %. L'IS économisé est donc de 3,3.

Si les plus-values de titres de participation étaient entièrement exonérées, la plus-value de 50 réalisée par X serait augmentée de ce gain fiscal de 3,3, qu'on peut donc interpréter comme une « subvention » publique à l'opération d'acquisition et de cession de titres, au détriment de la neutralité fiscale.

Avec la réintégration d'une quote-part de 5 %, le gain fiscal est diminué de 0,83 (5 % de 50 taxé au taux normal d'IS, soit 33,3 %) ; avec une quote-part à 12 %, il est diminué de 2. Avec nos hypothèses, il est toujours positif, et égal à 1,3¹¹⁹.

174. De la même façon que pour la limitation générale de la déductibilité des charges financières, cette augmentation de la quote-part touche toutes les plus-values sur les cessions de titres de participation. Du point de vue des entreprises, **cette réforme n'a pas été interprétée comme une mesure de lutte contre l'optimisation fiscale ni comme le traitement d'une asymétrie fiscale, mais comme une imposition supplémentaire** qui renchérit le coût de leurs opérations de cession. En d'autres termes, le passage de cette « imposition » de 5 % à 12 % est analysé comme une mesure de rendement dommageable sur le plan économique, car coûteuse, bien davantage qu'un rétablissement de la neutralité fiscale.
175. La loi de finances pour 2013 a prévu une autre modalité de calcul de cette quote-part, qui contribue également à rendre plus strict le régime d'exonération des plus-values de titres de participation des sociétés. Il s'agit d'établir ce calcul sur les plus-values brutes, et non plus sur les plus-values nettes. Un détail de cette mesure et de ses effets économiques est présenté en annexe du présent rapport.

4.4. Des considérations de pur rendement ont pu être à la source de modifications du régime de l'IS

176. Les réformes de l'IS présentées dans les développements précédents avaient certes pour finalité d'améliorer la neutralité fiscale de l'IS, au moins en partie, en tâchant de neutraliser le mieux possible le biais fiscal de l'impôt sur les comportements économiques des entreprises, ou d'éviter que des comportements peu rationnels au plan économique soient mis en œuvre à des seules fins fiscales. Toutefois, des considérations budgétaires ont pu explicitement justifier certaines évolutions de l'IS : ces mesures de rendement peuvent affecter le comportement des entreprises en introduisant des distorsions économiques, parfois assumées, parfois dues à des effets pervers non anticipés de la recherche de rendement.

¹¹⁸ Qu'on suppose bénéficiaire et donc redevable de l'IS.

¹¹⁹ On pourrait objecter que la neutralité fiscale « mathématique » pourrait être atteinte en rétablissant la symétrie entre charges déductibles et produits exonérés. Cette option, possible en théorie, consisterait par exemple à interdire la déductibilité des charges financières qui correspondent à l'acquisition de titres de participation, dont l'éventuelle plus-value de cession à long terme est exonérée. Toutefois, elle pose une difficulté pratique d'application, puisqu'elle suppose de pouvoir discriminer la dette qui sert à acquérir ces titres au sein de l'endettement global d'une entreprise.

177. Par exemple, l'objectif de « rationalisation budgétaire » est affiché par l'évaluation préalable du Gouvernement attaché à ses projets de loi de finances. C'est notamment le cas de l'article 26 de la deuxième loi de finances rectificative pour 2014, qui rend plusieurs taxes sectorielles, comme la taxe sur les locaux à usage commercial ou de bureaux d'Île-de-France, non déductibles de l'assiette imposable à l'IS, pour un gain budgétaire estimé entre 400 et 700 millions d'euros selon les exercices.
178. Cependant, en règle générale, il n'est pas aisé de déceler dans l'intention du Gouvernement – et, *a fortiori*, du législateur – si **ces considérations budgétaires participent des motifs ayant conduit à adopter ces réformes ou si elles n'en sont qu'une conséquence indirecte**. Comme nous l'avons vu *supra*, certaines réformes, comme la limitation générale de la déductibilité des charges d'intérêts, ont été conçues comme une lutte contre l'optimisation fiscale et une neutralisation du biais fiscal en faveur de la dette, mais **vécues par les entreprises concernées, d'après les auditions conduites par les rapporteurs, comme une pure mesure de rendement**, visant à transférer une partie du poids du redressement des finances publiques sur celles-ci.
179. La réforme la plus représentative de l'inclusion de considérations budgétaires dans la modification du calcul de l'IS est, selon la plupart des acteurs auditionnés pour le présent rapport, la modification¹²⁰ du mécanisme de report des déficits.
180. Ainsi, schématiquement le report en avant d'un déficit est plafonné dans la limite d'un montant de 1 000 000 € majoré de 50 % du montant correspondant au bénéfice imposable excédant ce million d'euros (mais le déficit dépassant ce plafond peut être reporté sur les exercices ultérieurs) et le report en arrière n'est plus possible que sur le bénéfice de l'exercice précédant celui au titre duquel le déficit reporté est constaté.
181. Ces réformes n'apportent pas de gains budgétaires réels. Le report en arrière des déficits, utilisé essentiellement par des grandes entreprises en raison de la complexité de sa mise en œuvre¹²¹, permet d'**accélérer l'impact fiscal des situations déficitaires** (avec une monétisation immédiate du déficit sur l'impôt dû). Le report en avant prend davantage de temps pour bénéficier à l'entreprise (la créance fiscale supposant un bénéfice dans les exercices ultérieurs, et n'étant remboursée, le cas échéant, qu'à l'horizon de plusieurs années).
182. De fait, en limitant le report en arrière des déficits et en plafonnant le report en avant, l'Etat a essentiellement gagné de la trésorerie à court terme et un lissage des remboursements de créances fiscales dans le temps – **l'ajustement en termes d'impôt étant alors supporté par les entreprises**.
183. Le report de cette tension sur la trésorerie des entreprises est pourtant un facteur d'attention évoqué par les experts auditionnés pour le rapport. Le niveau de « *cash flow* », c'est-à-dire de trésorerie disponible, est un indicateur économique important pour la prise de décision d'une entreprise : de son point de vue, les évolutions du régime de report des déficits représentent davantage qu'un « frottement » fiscal. En outre, pour certaines entreprises en situation de difficulté économique, la **tension sur la trésorerie** résultant de l'acquittement de l'impôt peut avoir des effets sensibles – comme la cession précipitée d'actifs pour apporter des liquidités.

¹²⁰ En première date, dans la deuxième loi de finances rectificative pour 2011.

¹²¹ Les entreprises de taille plus modeste ont en effet un recours limité au report en arrière des déficits, le coût de ce mécanisme en termes d'ingénierie fiscale, couplé au risque de redressement, étant considéré trop important par rapport aux gains – en termes de trésorerie par exemple – qui peuvent en être espérés.

184. Un autre exemple frappant de mesure de rendement – sous couvert de recherche de neutralité fiscale –, qui a un lien indirect avec l'IS a été le **projet d'une taxe sur l'excédent brut d'exploitation (EBE)**¹²². Ce projet a provoqué de nombreuses critiques de la part des entreprises en raison des effets pervers qu'il aurait suscités. Il s'agissait d'instaurer une contribution de 1 % sur l'EBE¹²³ des entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros.
185. Cette contribution avait plusieurs objets, selon l'évaluation préalable fournie par le Gouvernement : assurer la neutralité du choix de financement des entreprises (par endettement ou par augmentation des fonds propres), dans la mesure où elle s'effectue sur un solde qui n'intègre pas encore les charges financières, déductibles des bénéfices imposables ; constituer, de façon corollaire, un bon outil de lutte contre l'optimisation fiscale (grâce à une base d'imposition large et un calcul simple de l'impôt dû) ; jouer un rôle de stabilisateur automatique, dans la mesure où l'EBE est supposé refléter la santé d'une entreprise (une entreprise en situation de difficulté économique aurait été proportionnellement moins taxée qu'une entreprise dans une situation – donc un EBE – plus favorable). Enfin, de façon plus dynamique, cette contribution aurait eu pour objet de se substituer, à termes, « à d'autres impositions économiquement plus distorsives¹²⁴ » comme la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S).
186. Cependant, l'imposition sur le solde de l'EBE pose une réelle difficulté économique : elle intervient **avant la comptabilisation des amortissements et dépréciations** dans le compte de résultat¹²⁵. Par conséquent, et à l'encontre du bon sens économique, les entreprises qui investissent le plus auraient été proportionnellement plus taxées, car l'assiette de la contribution empêche leur neutralisation.
187. Le Gouvernement a finalement retiré ce projet de contribution, au profit d'une augmentation de la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés de 5 % à 10,7 %. Cette hausse devait permettre un rendement équivalent à celui prévu pour la contribution sur l'EBE, soit 2,5 milliards d'euros.

5. Autres considérations sur l'impact de l'IS

5.1. Les propriétés de stabilisation de l'activité de l'IS sont faibles, notamment en raison de l'asymétrie de traitement des profits et des pertes

188. L'impôt sur les sociétés, en taxant les revenus, est susceptible d'atténuer les fluctuations économiques, notamment lors d'une contraction de l'activité. De façon générale, le degré de stabilisation induit par le système dépend de deux facteurs principaux (Devereux et Fuest, 2009)¹²⁶ :

¹²² Article 10 du projet initial de loi de finances pour 2014.

¹²³ L'EBE, notion comptable, est un solde intermédiaire de gestion au sein du compte de résultat de l'entreprise, qui est le solde de la valeur ajoutée produite par l'entreprise, augmentée des éventuelles subventions d'exploitation, et nette des impôts (en dehors de l'imposition des bénéfices), taxes et charges de personnel.

¹²⁴ Selon les termes de l'exposé des motifs de l'article 10 du projet initial de loi de finances précité.

¹²⁵ Le solde intermédiaire suivant, le résultat d'exploitation, permet en effet la déduction des charges afférentes aux investissements des entreprises de l'ensemble des bénéfices réalisés.

¹²⁶ Comme les mécanismes de report des déficits sont nominaux (excepté le remboursement anticipé de créance fiscale, voir encadré 10), tous les aspects discutés dans cette section sont en outre affectés par le niveau de l'inflation.

- ◆ **le degré de transmission des chocs de revenu brut en chocs de revenu net**, lequel est essentiellement déterminé par le taux de l'IS. A titre d'illustration, un taux marginal extrême de 100 % induirait une déconnexion totale entre revenu brut et revenu net, alors qu'un taux marginal de 0 % (par exemple, lorsque les entreprises sont en perte et ne sont pas redevables de l'IS) est associée à une transmission totale des fluctuations du revenu brut au revenu net.
- ◆ Le degré de progressivité de l'impôt, ainsi que sa « symétrie » (voir encadré 13) déterminent également fortement le degré de transmission des chocs de revenu brut au revenu net. En effet, un impôt proportionnel induit une transmission « proportionnelle » des chocs, tandis qu'un barème d'impôt progressif est contra-cyclique, au sens où le taux moyen d'imposition est plus faible en période de contraction de l'activité qu'en période d'expansion de l'activité, ce qui tend à atténuer les chocs.
- ◆ **l'impact des variations de revenu net sur la consommation et l'investissement** (ou, plus globalement, sur la demande agrégée). En particulier, si le choc d'activité peut être considéré comme temporaire, et si la consommation ou l'investissement sont déterminés par une notion de revenu permanent de long terme, alors les chocs de revenu net n'affectent pas la consommation agrégée. Cependant, ce "lissage" de la consommation ou de l'investissement sur le cycle est susceptible de nécessiter un recours à l'emprunt au moment des baisses de revenu.
- ◆ Les entreprises contraintes financièrement ne pourront pas nécessairement emprunter les fonds nécessaires et sont de ce fait susceptibles de pâtir davantage des fluctuations de leur revenu net. Si la part de ces entreprises contraintes est importante dans la population, alors les chocs de revenus seront au moins partiellement transmis (voire amplifiés) par la contraction de l'investissement des entreprises.

189. Le principal problème réside dans le fait que les entreprises contraintes financièrement et susceptibles de pâtir davantage des chocs adverses d'activité ont une forte probabilité d'être en situation de perte et de ne pas bénéficier des propriétés d'atténuation de chocs de l'IS. En effet, pour ces entreprises, le taux marginal d'imposition est de 0 %, et les développements ci-dessus explicitent que dans cette situation, la transmission des chocs est importante (totale si l'entreprise était en perte avant de subir le choc). Finalement, l'IS n'a de propriété de stabilisation automatique que pour la sous-population assez limitée des entreprises contraintes financièrement, mais qui ne sont pas en perte lors du choc négatif d'activité.
190. Devereux et Fuest (2009) montrent¹²⁷ que de ce fait, les propriétés de stabilisation de l'impôt sur les sociétés britannique sont très réduites. Selon ces auteurs, elles pourraient être augmentées par un traitement fiscal plus favorable des pertes. Notons qu'en particulier, le mécanisme de report en arrière (« carry back »), récemment restreint pour des raisons budgétaires, a de meilleures propriétés de stabilisation automatique que le mécanisme de report en avant (« carry forward¹²⁸ ») et qu'un « impôt négatif » versé immédiatement permettrait encore davantage de lisser le choc pour des entreprises contraintes financièrement.

¹²⁷ C'est en fait difficile à mettre en évidence empiriquement (Devereux et al., 1994), notamment du fait qu'en période de récession, les gouvernements mettent très souvent en place des programmes complémentaires d'injection de liquidité à destination des entreprises, afin de soutenir leur niveau d'investissement. Ces interventions complémentaires rendent très difficile la quantification empirique de l'effet propre de l'IS, indépendamment de ces programmes complémentaires.

¹²⁸ Ce dernier est plutôt pro-cyclique en période d'expansion.

Encadré 19 : Le traitement des déficits en droit fiscal français

Les mécanismes de report des déficits permettent de faire porter l'imposition sur les résultats négatifs autant que positifs, et de compenser le fait que les sociétés de capitaux, à la différence des sociétés de personnes, ne peuvent transférer leurs déficits à leurs actionnaires. Ce mécanisme n'aboutit cependant pas à un traitement symétrique des profits et des pertes : crucialement, les profits impliquent un paiement immédiat de l'IS par les entreprises, alors que les pertes ne génèrent pas de versement immédiat de la part de l'administration fiscale.

Le régime normal est le report en avant des déficits, c'est-à-dire leur imputation sur les bénéfices des exercices futurs. Dans certains cas, les entreprises peuvent opter pour le report en arrière des déficits, c'est-à-dire leur imputation sur les bénéfices déjà taxés des exercices antérieurs.

1. Le report en avant des déficits

Jusqu'en 2011, les sociétés soumises à l'IS pouvaient imputer le déficit de l'exercice sur les bénéfices constatés au titre des exercices suivants, sans limitation de durée ou de montant. Les règles françaises étaient particulièrement favorables par rapport à celles pratiquées dans les autres pays européens. En effet, l'Allemagne plafonne le montant du déficit reportable, tout en supprimant le droit en report en cas de changement de contrôle. D'autres pays en limitent la durée (cinq ans en Italie, dix-huit ans en Espagne).

Sur le plan comptable, le déficit d'un exercice vient en diminution des capitaux propres par le débit du compte de report à nouveau, et n'affecte pas le résultat des exercices suivants. Sur le plan fiscal au contraire, les déficits d'un exercice s'imputent sur les bénéfices des exercices ultérieurs *via* une rectification extra-comptable sur l'état 2058-A. Elle doit se faire sur les premiers exercices imposables au taux normal des exercices suivants, sans limitation de durée.

Cette imputation des bénéfices nécessite que la société « reste elle-même », en particulier qu'elle ne change pas d'activité réelle. Quand une société est absorbée dans le cadre d'une fusion, l'imputation des déficits de la société absorbée sur les bénéfices de la société absorbante est subordonnée à l'obtention d'un agrément administratif.

Le déficit susceptible d'être déduit de l'exercice suivant est plafonné à un million d'euros, majoré de 50 % de la fraction de bénéfice excédant un million d'euros. Par exception, afin de favoriser le sauvetage des entreprises en difficulté, la limite de 1 M€ est majorée des abandons de créance consentis à une société dans le cadre d'une procédure de conciliation, de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire.

Les règles sont identiques dans un groupe intégré, qu'il s'agisse du report en avant du déficit d'ensemble, du déficit constaté par l'une des sociétés du groupe avant qu'elle n'intègre celui-ci, du déficit constaté par une entreprise quittant le groupe ou du déficit d'ensemble en cas de cessation du groupe fiscalement intégré.

2. Le report en arrière des déficits

Quand les résultats d'un exercice sont déficitaires alors que celui de l'exercice antérieur était bénéficiaire, la société a la possibilité d'imputer le déficit courant sur le bénéfice de l'exercice précédent. Cette « rétro-imputation » est la transposition du système du carry-back que pratiquent les Etats-Unis, l'Allemagne et le Japon, où l'État rembourse cependant aussitôt l'impôt antérieurement payé – ce qui constitue un apport de liquidités apprécié dans des circonstances où l'entreprise connaît des difficultés financières. Le régime français est moins favorable dans la mesure où il aboutit seulement à la constatation d'une créance fiscale, imputable sur l'IS ultérieurement dû ou remboursable cinq ans plus tard.

Ce régime, qui présente un caractère dérogatoire, est facultatif. Ce régime était cependant le plus favorable de l'Union Européenne jusqu'en 2011, date à laquelle il a été durci, avec une visée de rendement budgétaire et de convergence des fiscalités française et allemande. Le report est désormais limité à un an (au lieu de trois), tandis que son montant est plafonné à 1 M€.

(...)

3. Utilisation de la créance fiscale

Sur le plan comptable, la créance sur le Trésor public constitue un produit de l'exercice déficitaire. : le résultat comptable est augmenté, mais n'étant pas imposable, la créance fait l'objet d'une déduction extra-comptable sur le feuillet 2058-A. La créance fiscale sert à payer l'IS exigible au cours des cinq exercices suivants (acomptes ou solde, impôt dû au taux réduit ou au taux normal) ; elle ne peut cependant pas être utilisée pour payer d'autres impôts (ou pour le paiement de la TVA, par exemple).

Le solde éventuel est remboursé par le Trésor à l'échéance des cinq années. Par ailleurs, bien qu'elle soit en principe incessible, la créance sur le Trésor peut être utilisée comme garantie à une banque selon la procédure de la loi Dailly¹²⁹. Elle est cessible à la société tête de groupe dans le régime de l'intégration fiscale. Un remboursement anticipé peut être demandé en cas de dépôt de bilan dès la date du jugement d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires. Le Trésor décompte dans ce cas un intérêt, calculé au taux légal, pour la période restant à courir jusqu'à l'échéance des cinq années. Enfin, en cas de fusion, la créance est transférable du patrimoine de la société absorbée à celui de la société absorbante.

5.2. Les mécanismes d'incidence : qui paie réellement les variations d'IS à court terme et à long terme ?

191. Les entreprises ne supportent pas nécessairement le poids de l'impôt sur les sociétés. Au contraire, l'impôt est transmis aux individus qui sont parties prenantes de l'entreprise : ses actionnaires, ses salariés, ou ses clients. L'imposition est susceptible d'être transmise aux actionnaires par le biais du versement de dividendes moins élevés, ou par des plus-values également moins élevées. Elle est susceptible d'être transmise aux salariés par le biais de salaires moins élevés. Enfin, l'impôt peut être transmis aux clients de l'entreprise via des tarifs plus élevés¹³⁰.
192. Ces mécanismes sont, soit directs (par exemple, l'entreprise diminue les salaires réels en cessant de les indexer sur l'inflation, ou diminue les salaires des travailleurs nouvellement embauchés en remplacement des départs), soit indirects, via des équilibres de marché (par exemple, si la réduction de l'investissement consécutive à l'IS tend à augmenter le chômage en induisant ainsi une pression à la baisse sur les salaires). Cette distinction entre mécanismes directs et indirects n'est d'ailleurs pas entièrement stricte, puisque les premiers ont un impact sur les équilibres de marché.
193. A court terme, l'IS est probablement essentiellement supporté par les actionnaires, qui ne peuvent rapidement ajuster leurs investissements, et peut-être par les consommateurs si l'IS est en partie répercuté par l'entreprise dans ses prix. A long terme cependant, les ajustements de capital sont possibles, de sorte qu'une partie de l'incidence de l'impôt est susceptible de reposer sur les salariés.

¹²⁹ Il serait utile de connaître la fréquence de cette pratique.

¹³⁰ Les ajustement des dividendes (par action), salaires, tarifs... sont des exemples d'ajustement par les prix. Il convient de noter également que la question de l'incidence de l'impôt sur les sociétés a des conséquences en termes de distribution des revenus. Schématiquement, l'IS contribue à la progressivité du système fiscal si son incidence repose surtout sur le capital (car ce sont les individus les plus riches qui le détiennent). Cela n'est pas nécessairement le cas si l'incidence de l'impôt repose surtout sur les salariés ou les consommateurs.

194. L'analyse traditionnelle de cette question remonte à Harberger (1962). Ce modèle en économie fermée est constitué d'un secteur dans lequel opèrent des sociétés, susceptibles d'être taxées à l'IS, et un secteur de travailleurs indépendants, non soumis à l'impôt. Dans un tel cadre, l'incidence de l'impôt dépend de différents paramètres, dont l'élasticité de substitution entre le travail et le capital dans chacun des secteurs, et l'élasticité de substitution entre les biens produits dans chacun des secteurs. Pour des valeurs considérées comme raisonnables de ces paramètres, l'incidence de l'impôt sur les sociétés repose sur les propriétaires du capital (dans les deux secteurs d'activité), car le rendement du capital diminue.
195. Ces résultats dépendent cependant crucialement de l'hypothèse selon laquelle le capital n'est pas mobile (du fait du raisonnement en économie fermée). Si au contraire le capital est parfaitement mobile (et que l'économie considérée est petite par rapport au reste du monde), alors c'est le facteur travail qui supporte le poids de l'impôt à long terme¹³¹. Dans ce cas, il pourrait être plus efficace (c'est-à-dire, moins distorsif) de taxer directement le travail plutôt que de le taxer indirectement via l'IS.
196. Dans une étude empirique portant sur neuf pays européens (incluant la France) au cours de la période 1996 à 2003, Arulampalam, Devereux et Maffini (2012) montrent que l'incidence de l'IS semble effectivement peser pour partie sur les salariés. Cela est notamment dû au fait que les salaires sont au moins partiellement négociés en fonction de ce que les économistes qualifient de "quasi-rente" de l'entreprise, et qui correspond au revenu après impôt à partager entre salariés et actionnaires (soit, à peu près, le résultat comptable avant impôt sur les sociétés et augmenté des salaires et autres éléments de rémunération du travail). Leurs résultats suggèrent qu'une augmentation d'un euro du montant d'impôt versé par l'entreprise est associée à une diminution de la masse salariale de 49 centimes d'euros, soit une incidence de l'impôt pesant à 49 % sur les salaires.
197. Fuest, Peichl et Siegloch (2015) obtiennent une quantification similaire pour l'économie allemande, et montrent de plus que cette incidence est susceptible de varier en fonction du mode de fonctionnement du marché du travail et du mode de négociation des salaires.
198. Suarez-Serrato et Zidar (2015) obtiennent aussi des résultats proches en prenant en compte le fait que les entreprises sont en réalité imparfaitement mobiles même à long terme, et que les salariés sont quant à eux susceptibles de se déplacer (bien que leur mobilité soit également imparfaite). Dans un tel cadre, leurs estimations sur données américaines indiquent que l'incidence de l'impôt sur les sociétés repose à 40 % sur les propriétaires des entreprises, à 30-35 % sur les travailleurs, et à 20-30 % sur les propriétaires des logements occupés par les salariés dans les zones concernées.

5.3. L'IS, articulé avec les autres politiques sectorielles, a un impact sur la survie des entreprises et les mécanismes de sélection des entreprises

199. Un courant de recherche très récent a porté son attention sur la question de l'articulation optimale des politiques industrielles lorsque les entreprises sont hétérogènes en termes de performance (c'est-à-dire lorsque leur productivité diffère).

¹³¹ Ce résultat est dû au fait que l'introduction d'une taxe sur le revenu des sociétés réduit le rendement global du capital, et tend à réallouer du capital vers le reste du monde. Cela a pour effet de diminuer le rendement associé au facteur travail dans l'économie considérée par rapport au rendement du facteur travail dans le reste du monde. Si l'économie considérée est petite par rapport au reste du monde, le second effet domine le premier (Kotlikoff et Summers, 1987).

200. Les travaux d'Acemoglu et al. (2013) permettent par exemple de traiter de l'articulation de la taxation de l'exploitation (par l'impôt sur les sociétés) et de la politique de soutien à la R&D. Leur modélisation est calibrée sur divers indicateurs décrivant l'économie américaine : créations et destructions d'entreprises, croissance de la valeur ajoutée et R&D. Les principaux enseignements de leur modèle sont que la croissance et le bien-être global sont réduits lorsque les activités opérationnelles et la R&D des entreprises « matures » sont soutenues par la politique industrielle. Au contraire, il est possible d'atteindre un sentier de croissance plus élevé en taxant les activités opérationnelles (notamment, des entreprises « matures »), tout en subventionnant les activités de R&D de l'ensemble des entreprises (entreprises « matures » et nouveaux entrants). Ce résultat est dû à un fort effet de sélection : avec le « policy-mix » optimal, les ressources (en travail qualifié) sont efficacement réallouées des entreprises « matures » peu productives vers les entreprises parmi les nouveaux entrants qui ont un niveau de productivité plus élevé.

5.4. Le manque de stabilité de l'IS limite parfois sa capacité à orienter le comportement des entreprises dans le sens souhaité

201. Les auditions auxquelles ont procédé les rapporteurs ont permis d'identifier, à des niveaux différents, l'impact de l'instabilité de l'IS et de la difficile lisibilité de ses règles de calcul sur le comportement des entreprises.
202. Pour les petites entreprises, l'instabilité fiscale est un problème d'ordre général, qui **brouille leur horizon de décision économique**. C'est particulièrement vrai en matière d'investissement : celui-ci engage l'entreprise sur le temps long et se caractérise par une forme d'irréversibilité¹³², qui rend la décision économique délicate et impose un environnement fiscal lisible.
203. À titre d'exemple, les auditions ont pu mettre en évidence que le dispositif de suramortissement fiscal, mis en place par la loi dite « Macron »¹³³, n'a pas parfaitement atteint son objectif¹³⁴. L'instabilité de la fiscalité des entreprises, et en particulier de l'imposition des bénéficiaires, a **conditionné le comportement des entreprises en direction d'une prudence marquée** pour les incitations fiscales, que les dirigeants d'entreprises estiment toujours réversibles. Dans ce contexte, ce dispositif a conforté la décision d'investissement lorsqu'elle a été prise antérieurement, mais n'en a pas été le facteur déclencheur, alors que son objectif affiché est précisément de relancer l'investissement productif en précipitant cette prise de décision.
204. En somme, **les entrepreneurs tendent à ne pas intégrer l'incitation fiscale dans le calcul de l'opportunité de l'investissement, mais acceptent volontiers d'en tirer profit si leur investissement – décidé de façon indépendante – est éligible au dispositif**. Ceci correspond peu ou prou à la définition d'un effet d'aubaine, ici déclenché, au moins en partie, par l'instabilité de la norme fiscale.

¹³² Effet bien identifié dans la littérature économique ; en pratique, il s'agit des coûts engagés pour la réalisation d'un investissement qui constituent des pertes sèches pour l'entreprise en cas d'abandon du projet.

¹³³ Article 142 de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques.

¹³⁴ Cet exemple relève bien du retour d'expérience de spécialistes de la fiscalité, et non d'une généralisation, voire d'un début d'évaluation, des effets micro- ou macroéconomiques réels du dispositif de suramortissement fiscal.

205. Pour les plus grandes entreprises, les problématiques d'instabilité ou d'illisibilité de la norme fiscale sont moins marquées, puisqu'elles disposent de l'ingénierie fiscale et comptable suffisante pour absorber les évolutions de la législation. En revanche, les évolutions fréquentes du régime de l'IS, que ce soit en termes de taux nominaux que de calcul de l'assiette, sont souvent présentées comme un problème de compétitivité et d'attractivité fiscale à l'international.
206. Un problème relevé de façon récurrente concerne **l'intelligibilité très relative de la combinaison des diverses modalités de calcul de la déductibilité des charges financières** – à savoir la limitation générale de la déductibilité à hauteur de 25 % au-delà de 3 millions d'euros de charges financières nettes et l'ensemble des mesures anti-abus, qui se superposent sans cohérence d'ensemble.

6. Conclusion

207. La combinaison d'une approche théorique et d'une approche pratique s'avère riche d'enseignements pour déceler les biais comportementaux générés par l'IS au sein des entreprises.
208. Ainsi, l'analyse économique considère que les entreprises cherchent à maximiser le revenu généré en prenant en compte les spécificités de l'impôt sur les sociétés. Comme cet impôt consiste essentiellement en un prélèvement, **le comportement des entreprises relève toujours plus ou moins de stratégies d'optimisation économique ou d'évitement de la taxation lorsque cela est légalement possible.**
209. L'application de ce principe au fonctionnement concret d'une entreprise, tel qu'il ressort des auditions menées, traduit une réalité plus nuancée. Les praticiens signalent que le facteur fiscal – pris dans sa généralité – **influe sur la prise de décision économique, mais la détermine rarement**, dans la mesure où les facteurs opérationnels (stratégie de développement de l'entreprise, localisation des marchés, localisation des facteurs de production, prise en compte des intérêts parfois divergents des dirigeants, actionnaires, salariés, etc.) sont considérés en priorité. **L'IS n'est donc qu'un paramètre de la décision économique.**
210. Ainsi, dans les entreprises où les responsables de la fonction fiscale se distinguent des responsables opérationnels, il apparaît que l'intégration du facteur « IS » arrive plutôt en fin de chaîne de décision¹³⁵. L'analyse fiscale vient en aval des prises de décision stratégiques pour le développement de l'entreprise, notamment pour chiffrer le coût fiscal des opérations envisagées. Si ce chiffrage pose une réelle difficulté (comme une détérioration importante de valeur ou un rendement de l'opération mis en danger par le facteur fiscal), l'information remonte aux responsables opérationnels.
211. De la même façon, dans les petites entreprises où le dirigeant combine choix économiques et choix fiscaux, la façon dont l'IS affecte ses choix se situe plutôt *ex post*, dans la façon dont le dirigeant va pouvoir « piloter » son résultat pour obtenir un montant d'impôt à acquitter optimal par rapport à ses contraintes (en particulier, jouer sur les modes de rémunération et les charges de l'entreprise pour minorer les bénéfices taxables).
212. Toutefois, pour les grandes entreprises, l'influence de l'IS sur les comportements économiques peut être plus facilement mise en évidence. D'une part, leur surface internationale et leur meilleure ingénierie fiscale contribuent à dégager davantage de leviers pour réduire l'imposition de leurs bénéfices. D'autre part, ces entreprises intègrent davantage dans leur chaîne de décisions la compétitivité fiscale de la France par rapport à ses principaux partenaires économiques. La différence est ici manifeste avec les plus petites entreprises, essentiellement concentrées sur le marché domestique, qui ne peuvent tirer avantage de régimes d'IS plus attractifs. L'approfondissement de cette réflexion sera au cœur des prochains rapports particuliers.
213. En dehors de ce biais international, **les deux approches, théorique et pratique, convergent sur le fait que l'impôt sur les sociétés n'est pas neutre.** L'asymétrie de traitement des profits et des pertes, l'asymétrie de la rémunération du capital investi, et par conséquent l'asymétrie de traitement du financement par endettement ou par fonds propres, sont autant de points de friction fiscale qui orientent le comportement des entreprises.

¹³⁵ Dans certaines situations, notamment le choix d'implantation d'une activité dans le monde, fiscalistes et opérationnels travaillent ensemble pour établir des tableaux comparatifs des législations nationales – l'attractivité fiscale est, ici, souvent décisive.

214. Ces biais se déclinent tant dans les choix d'organisation (choix du régime d'imposition à la création, constitution de groupes, fusions et acquisitions, cessions) que dans les choix d'investissement et de financement des entreprises. Les opportunités d'optimisation fiscale émergent lorsqu'il est possible de mener sensiblement les mêmes activités économiques sous des formes différentes ou en mettant en œuvre des stratégies dont le traitement fiscal diffère. Les coûts induits au niveau macro-économique sont essentiellement des coûts liés aux distorsions dans l'allocation des facteurs de production induites par ces modifications de comportement.
215. En outre, lorsqu'ils sont interrogés sur l'ampleur de ces biais, et les coûts économiques qu'ils induisent pour les entreprises, les praticiens mentionnent souvent les mêmes points d'attention :
- ◆ la réflexion sur les biais comportementaux de l'IS doit être replacée dans le cadre plus large de l'ensemble des prélèvements obligatoires : les dirigeants de petites entreprises insistent sur la combinaison entre l'IS et les charges sociales qu'ils doivent acquitter, et qui retiennent davantage leur attention ; les grandes entreprises soulignent que l'analyse de l'IS ne peut être déconnectée de l'ensemble des prélèvements qui pèsent sur la production (CVAE, C3S, IFER, taxe foncière, par exemple) ;
 - ◆ en outre, l'impact économique de l'instabilité et de la complexité de la norme fiscale est sensible. Si l'IS est souvent considéré comme relativement stable – au regard d'autres impositions –, c'est le manque de prévisibilité des dispositifs de réduction et de crédit d'impôt afférents qui pèse sur la prise de décision économique ;
 - ◆ en dernier lieu, les experts rencontrés évoquent, en matière d'IS spécifiquement, l'importance d'une relation apaisée et constructive avec l'administration fiscale. La charge de documentation, de rédaction d'agrément, de justification de la bonne foi va croissante avec la taille de l'entreprise. Elle doit être mise en parallèle d'une administration qui manque de ressources pour assurer un dialogue efficace et réactif avec les entreprises (rédaction rapide d'instructions fiscales stables, délivrance de rescrits, réponse aux observations lors d'un contrôle fiscal, par exemple). Les entreprises expriment à la fois une réelle attente de sécurité juridique pour garantir leurs opérations économiques, et un besoin d'accompagnement administratif relevant davantage de la « *relation de confiance* » que du soupçon chronique de fraude ou d'optimisation.

7. Annexes

7.1. Les effets du calcul de la quote-part de frais et charges sur les plus-values brutes de titres de participation

La loi de finances pour 2013 a prévu une nouvelle modalité de calcul de cette quote-part, qui contribue à durcir le régime d'exonération des plus-values de titres de participation des sociétés. Tandis que la réintégration d'une quote-part portait, jusqu'alors, sur les plus-values nettes de cessions de titres de participation (somme des plus-values et des moins-values réalisées sur un exercice – une moins-value nette n'entraînant donc pas de taxation de cette quote-part), la réforme a prévu de calculer le montant de cette quote-part sur la somme des plus-values brutes.

Par conséquent, si, au cours d'un exercice donné, une société X réalise une plus-value de 150 sur la cession de titres de participation dans la société Y et une moins-value de 100 sur la cession de titres de participation dans la société Z – réalisant donc une plus-value nette de 50, la société X devra réintégrer à son résultat taxable à l'IS une quote-part de sa plus-value brute (12% de 150). Dans le régime antérieur, la quote-part aurait été trois fois moindre (12% de 50).

Ce choix se justifie : la quote-part est conçue comme un forfait, représentatif des frais et des charges acquittés par la société qui a acquis des titres de participation, et ayant pu déduire de son résultat taxable une partie de ces frais et charges (notamment financières, si elle s'est endettée pour acquérir les titres). De fait, dans cette logique forfaitaire, ces frais et charges ont été engagés indépendamment du résultat de la cession de la participation : le coût de la gestion d'une participation est *a priori* constant, que cette dernière permette une plus-value ou une moins-value, et a également donné lieu à déductibilité de l'IS. Calculer la quote-part à hauteur de la somme des seules plus-values permet de s'assurer que la réalisation de ces plus-values fait effectivement et indépendamment d'éventuelles moins-values sur le même exercice, l'objet d'une taxation pour contrebalancer cette déductibilité.

Cependant, la principale difficulté économique de ce régime est de décorrélérer le montant du gain financier effectivement issu des cessions de titres de participation sur un exercice du montant de l'IS dû en contrepartie via le mécanisme de la quote-part. Auparavant, la prise en compte des moins-values dans le calcul de la quote-part permettait de lisser leur impact financier négatif pour l'entreprise, ce qui n'est plus le cas dans la logique forfaitaire du régime actuel. Ainsi, une société qui réalise d'importantes plus-values, compensées par d'importantes moins-values lors du même exercice, conduisant à une faible plus-value nette, doit donc réintégrer à son résultat une quote-part bien plus élevée que si elle avait limité les cessions de titres permettant une plus-value (quitte à réaliser une moins-value nette¹³⁶).

¹³⁶ En effet, la logique forfaitaire du mécanisme de la quote-part dans le droit actuel reste limitée : une moins-value nette sur un exercice donné ne donne pas lieu à réintégration d'une quote-part – ce qui aurait conduit à une taxation implicite des moins-values ; ce régime ne s'applique qu'en cas de réalisation d'une plus-value nette. Une logique forfaitaire poussée à son paroxysme pourrait en sens inverse conduire à calculer le montant de la quote-part sur le prix de la cession du titre – indépendamment de savoir s'il s'agit d'une plus-value ou d'une moins-value. Dans l'exemple précédent, la quote-part serait donc de 12 % de 150+100. Cette option a été envisagée dans le rapport d'information de l'ancien Rapporteur général de la commission des finances de l'Assemblée nationale, Gilles Carrez, sur *l'application des mesures fiscales contenues dans les lois de finances* (juillet 2011).

7.2. Liste des personnes rencontrées

7.2.1. Membres du CPO

- ◆ **Stéphane Austry**, avocat associé en droit fiscal, Bureau Francis Lefebvre ;
- ◆ **Étienne Lehmann**, professeur agrégé des universités
- ◆ **Henry Sterdyniak**, directeur du département « économie de la mondialisation » à l'OFCE ;
- ◆ **Pierre Joly**, inspecteur général de l'Insee ;

7.2.2. Entreprises

- ◆ **Gilles Coquelle**, directeur fiscal, groupe Auchan
- ◆ **Anne-Lise Grout**, directeur fiscal, groupe Suez Environnement
- ◆ **Catherine Henton**, directeur fiscal, groupe Sanofi (*accompagnée de Guillaume Orvain et de Christophe François*)
- ◆ **Laurence Jaton**, directeur fiscal adjoint, groupe Engie (*accompagnée de Jean Gourmandin*)
- ◆ **Nathalie Pivet**, directeur financier et comptable, groupe Alstom

7.2.3. Experts de la fiscalité des entreprises

- ◆ **Jacques-Philippe Chevalier**, président de la commission des missions fiscales du Conseil supérieur de l'Ordre des experts-comptables (*accompagné de Patrick Viault et de Patrick Collin*)
- ◆ **Lorry Foucan**, expert-comptable, cabinet LMBH & Associés
- ◆ **Michel Guichard**, avocat associé, cabinet Taj (*accompagné de Grégoire de Vogue et d'Éric Lesprit*)
- ◆ **Philippe Huet**, avocat, cabinet FIDAL
- ◆ **Laetitia de La Rocque**, directeur des affaires fiscales, AFEP
- ◆ **Abderzak Sifer**, directeur associé, cabinet Impact partenaires
- ◆ **Sylvie Swiateck**, experte-comptable, cabinet Sud Audit Conseil
- ◆ **David Thesmar**, économiste, professeur de finance

D'autres personnes ont été auditionnées pour les besoins du rapport mais ont souhaité que leur contribution reste anonyme.

7.3. Références

Acemoglu, Daron, Ufuk Akcigit, Nicholas Bloom and William R. Kerr (2013), "Innovation, Reallocation and Growth", *NBER Working Paper* No. 18993

Almunia Miguel and David Lopez-Rodriguez (2015), "Under the Radar: The Effects of Monitoring Firms on Tax Compliance", *Warwick Economics Research Paper Series*, 1070.

Alstadsæter, Annette, Martin Jacob and Roni Michaely (2015), "Do dividend taxes affect corporate investment?", *Journal of Public Economics*, à paraître.

- Alworth, Julian S. et Giampaolo Arachi (ed. 2012), *Taxation Policy and the Financial Crisis*, Oxford University Press.
- Arulampalam, Wiji, Michael P. Devereux and Giorgia Maffini (2012), "The direct Incidence of Corporate Income Tax on Wages", *European Economic Review*, 56, 1038–1054.
- Auerbach, Alan J. (2002), "Taxation and Corporate Financial Policy", *Handbook of Public Economics*, Volume 3, chap. 19, pp. 1251–1292
- Auerbach, Alan (2006), "Who Bears the Corporate Tax? A Review of What We Know", in *Tax Policy and the Economy* (NBER), Volume 20, James Poterba, ed., p. 1-40.
- Auerbach, Alan J. and Michael P. Devereux (2013), "Consumption and Cash-Flow Taxes in an International Setting", *NBER Working Paper* No. 19579.
- Auerbach, Alan J., Michael P. Devereux and Helen Simpson (2008), "Taxing Corporate Income", prepared for the Mirrlees Review.
- Auerbach, Alan and David Reishus (1988), "The Effects of Taxation on the Merger Decision," in A. Auerbach, ed., *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*, 1988, 157–183.
- Bach, Laurent (2015), "Do Better Entrepreneurs Avoid Taxes More?", mimeo.
- Barrot, Jean-Noël et Claire Lelarge (2011), « Rachat de Jeunes Entreprises Technologiques Innovantes : Mesure et analyse », Rapport au Ministère de l'Enseignement supérieur et de la Recherche (Convention 10 G 610 MESR- CNRS UMR2773).
- Bauer, Arthur et Martin Rotemberg (en cours), « Corporate Tax Cuts and Increases, Permanent or Temporary: an Analysis of Equilibrium Effects and Implied Distortions for France », mimeo Insee.
- Becker, Bo, Marcus Jacob and Martin Jacob (2013), "Payout Taxes and the Allocation of Investment", *Journal of Financial Economics*, 107, 1–24.
- Belz, Thomas and Robinson, Leslie A. and Ruf, Martin and Steffens, Christian (2013), "Tax Avoidance as a Driver of Mergers and Acquisitions", mimeo.
- Belz, Thomas (2015), "M&A, Tax Avoidance and Group Structures: a Tax Based Analysis", PhD Dissertation, University of Mannheim.
- Best, Michael Carlos, Anne Brockmeyer, Henrik Jacobsen Kleven, Johannes Spinnewijn, Mazhar Waseem (2015), "Production versus Revenue Efficiency with Limited Tax Capacity: Theory and Evidence from Pakistan", *Journal of Political Economy*, vol. 123(6).
- Bloomquist, Kim Michael, Stuart Hamilton et Jeffery Pope (2014), "Estimating Corporation Income Tax Under-Reporting Using Extreme Values from Operational Audit Data", *Fiscal Studies*, vol. 35, no. 4, pp. 401–419
- Bond, Stephen R. and Michael P. Devereux (2003), "Generalised R-based and S-based taxes under uncertainty", *Journal of Public Economics*, 87, 1291–1311
- Bond, Stephen, Kevin Denny and Michael Devereux (1993), "Capital Allowances and the Impact of corporation Tax on Investment in the UK", *Fiscal Studies*, vol. 14(2), 1-14
- Bond, Stephen R. and Michael P. Devereux (1995), "On the design of a neutral business tax under uncertainty", *Journal of Public Economics*, 58, 57-71.
- Brockmeyer Anne (2014), "The Investment Effect of Taxation: Evidence from a Corporate Tax Kink", *Fiscal Studies*, vol. 35, no. 4, pp. 477–509
- Chetty, Raj (2009), "Is the Taxable Income Elasticity Sufficient to Calculate Deadweight Loss? The Implications of Evasion and Avoidance", *American Economic Journal: Economic Policy* 2009, 1:2, 31–52.

- Chetty, Raj and Emmanuel Saez (2005), "Dividend Taxes and Corporate Behavior: Evidence from the 2003 Dividend Tax Cut", *Quarterly Journal of Economics*, 120(3): 791-833
- Chetty, Raj and Emmanuel Saez (2010), "Dividend and Corporate Taxation in an Agency Model of the Firm", *American Economic Journal: Economic Policy*, 2(3): 1-31
- Chari, V. V., Kehoe Patrick and Ellen R. McGrattan (2007), "Business Cycle Accounting", *Econometrica*, vol. 75(3), 781-836.
- Cooper, Michael, John McClelland, James Pearce, Richard Prisinzano, Joseph Sullivan, Danny Yagan, Owen Zidar, Eric Zwick (2015), "Business in the United States: Who Owns it and How Much Tax Do They Pay?", in Jeffrey R. Brown, ed., *Tax Policy and the Economy* (NBER), vol. 30, à paraître.
- Cozian, Maurice et Florence Deboissy (2016), *Précis de fiscalité des entreprises*, Paris : LexisNexis (39ème édition).
- Cullen, Julie Berry and Roger Gordon (2006), "Tax Reform and Entrepreneurial Activity", in *Tax Policy and the Economy* (NBER), Volume 20, James Poterba, ed., p. 1-40.
- de Mooij, Ruud A. (2011), "The Tax Elasticity of Corporate Debt: A Synthesis of Size and Variations", *IMF Working Paper* 11/95
- de Mooij, Ruud A. (2012), "Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problem, Finding Solutions", *Fiscal Studies*, vol. 33(4), pp. 489-512.
- de Mooij, Ruud A. and Michael P. Devereux (2011), "An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU", *International Tax Public Finance*, 18: 93-120
- de Mooij, Ruud A. and Sjef Ederveen (2008), "Corporate tax elasticities: a reader's guide to empirical findings", *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 24(4), pp.680-697.
- de Mooij, Ruud A. and Gaëtan Nicodème (2007), "Corporate tax policy, entrepreneurship and incorporation in the EU", *EC Economic Papers*, 269.
- Desai Mihir A. and Dhammika Dharmapala (2006), "Corporate Tax Avoidance and High-powered incentives", *Journal of Financial Economics*, 79, 145-179.
- Desai Mihir A., Alexander Dyck and Luigi Zingales (2007), "Thefts and taxes", *Journal of Financial Economics*, 84, 591-623.
- Devereux, Michael P. (1999), "Prospects for Co-ordination of Corporate Taxation and the Taxation of Interest Income in the EU: A Comment", *Fiscal Studies*, vol. 20, no. 2, pp. 155-161
- Devereux Michael P (2003), "Measuring Taxes on Income from Capital", *IFS WP*, 03/04.
- Devereux, Michael P. (2012), "Issues in the Design of Taxes on Corporate Profit", *National Tax Journal*, 65 (3), 709-730
- Devereux, Michael P. and Clemens Fuest (2009), "Is the Corporation Tax an Effective Automatic Stabilizer?", *National Tax Journal*, 62(3).
- Devereux, Michael and Gerritsen, Aart (2010), "The tax treatment of debt and equity", in: Albregtse, D and Kavelaars, P, (eds.) *Towards a European Profits Tax*. Kluwer.
- Devereux, Michael P. et Rachel Griffith (2003), "Evaluating Tax Policy for Location Decisions", *International Tax and Public Finance*, 10, 107-126
- Devereux, Michael P., Michael Keen and Fabio Schiantarelli (1994), "Corporation tax asymmetries and investment: Evidence from U.K. panel data", *Journal of Public Economics*, 53.
- Devereux, Michael P., Li Liu and Simon Loretz (2014), "The Elasticity of Corporate Taxable Income: New Evidence from UK Tax Records", *American Economic Journal: Economic Policy*, 6(2): 19-53

Devereux, Michael P. et John Vella (2014), "Are We Heading towards a Corporate Tax System Fit for the 21st Century?", *Fiscal Studies*, vol. 35, no. 4, pp. 449–475

Dharmapala Dhammika (2014), "What Do We Know about Base Erosion and Profit Shifting? A Review of the Empirical Literature", *Fiscal Studies*, vol. 35, no. 4, pp. 421–448.

Diamond, Peter, and Emmanuel Saez (2011), "The Case for a Progressive Tax: From Basic Research to Policy Recommendations", *Journal of Economic Perspectives*, 25(4), 165-90.

Edgerton, Jesse (2010), "Investment Incentives and Corporate Tax Asymmetries", *Journal of Public Economics*, 94, 936–952.

Fatica, Serena, Thomas Hemmelgarn and Gaëtan Nicodème (2012), "The Debt-Equity Tax Bias: consequences and solutions", *EC Taxation Papers*, WP 33.

Feldstein, Martin (1999), "Tax Avoidance and the Deadweight Loss of the Income Tax." *Review of Economics and Statistics*, 81(4): 674–80.

Fossen, Frank M. and Martin Simmler (2016), "Personal taxation of capital income and the financial leverage of firms", *International Tax Public Finance*, 23:48–81.

Fuest, Clemens, Andreas Peichl and Sebastian Siegloch (2015), "Do Higher Corporate Taxes Reduce Wages?", *IZA DP No. 9606*

Goolsbee, A. (2004), "The Impact of the Corporate Income Tax: Evidence from State Organizational Form Data", *Journal of Public Economics*, 88, 2283–99.

Gordon, R.H. and J. Slemrod (2000), "Are 'Real' Responses to Taxes Simply Income Shifting Between Corporate and Personal Tax Bases?" in J. Slemrod, ed., *Does Atlas Shrug? The Economic Consequences of Taxing the Rich*, Russell Sage Foundation and Harvard University Press, Cambridge, Mass., 240–80.

Graham, John R. (1999), "Do personal taxes affect corporate financing decisions?", *Journal of Public Economics*, 73, 147–185.

Graham, John R. (2006), "A Review of Taxes and Corporate Finance", *Foundations and Trends in Finance*, Vol. 1(7).

Griffith, Rachel et Helen Miller (2014), "Taxable Corporate Profits", *Fiscal Studies*, vol. 35, no. 4, pp. 535–557.

Hall, R.E. et Jorgensen, D.W. (1967), "Tax policy and investment behavior", *American Economic Review*, 57, 391-414.

Hanlon Michelle and Shane Heitzman (2010), "A Review of Tax Research", *Journal of Accounting and Economics*, 50, 127–178.

Harberger, Arnold (1962), "The Incidence of the Corporation Income Tax", *Journal of Political Economy*, 70, 215-240.

Hemmelgarn, Thomas and Daniel Teichmann (2014), "Tax reforms and the capital structure of banks", *International Tax Public Finance*, 21, pp.645–693.

Heider, Florian et Alexander Ljungqvist (2016), "As Certain as Debt and Taxes: Estimating the Tax Sensitivity of Leverage from State Tax Changes", *Journal of Financial Economics*, à paraître.

Jensen, Michael (1986), "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*, 76(2), 323-329.

Jorgenson, Dale W. (1996a), *Capital Theory and Investment Behavior*, Cambridge, The MIT Press.

Jorgenson, Dale W. (1996b), *Tax Policy and the Cost of Capital*, Cambridge, The MIT Press.

- Joulfaian, David (2000), "Corporate Income Tax Evasion and Managerial Preferences", *Review of Economics and Statistics*, 82(4), 698-701.
- Kaplow Louis (2013), "Optimal Regulation with Exemptions and Corrective Taxes", Harvard mimeo.
- Keightley, Mark P. et Molly F. Sherlock (2014), "The Corporate Income Tax System: Overview and Options for Reform", *US Congressional Research Service Report*.
- Kotlikoff, Laurence et Summers, Lawrence (1987), "Tax Incidence", in Auerbach, Alan et Feldstein, Martin (Eds.), *Handbook of Public Economics*, vol. 2., Amsterdam: Elsevier Science, pp.1043-1092.
- Lelarge, Claire (2016), "Are Modern Pharaohs Credit-Constrained? An Analysis of French Pyramidal Group Structures", *Document de travail de l'Insee*, à paraître.
- Ljungqvist, Alexander et Michael Smolyansky (2015), "To Cut or Not to Cut? On the Impact of Corporate Taxes on Employment and Income", mimeo New York University.
- Mankiw, Gregory, Matthew Weinzierl and Danny Yagan (2009), "Optimal Taxation in Theory and Practice", *Journal of Economic Perspectives*, 23(4), 147-174.
- Meeks, Geoff et J. Gay Meeks (2014), "Why Are Banks Paying So Little UK Corporation Tax?", *Fiscal Studies*, vol. 35, no. 4, pp. 511-533.
- Miller, Helen (2014), "Current Issues in Corporate Tax", *Fiscal Studies*, vol. 35, no. 4, pp. 397-400.
- Modigliani, Franco, et Merton Miller (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, 48, 261-297.
- Modigliani, Franco, et Merton Miller (1963), "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: a Correction", *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- MacKie-Mason, J. K. and R. H. Gordon (1997), "How Much Do Taxes Discourage Incorporation?", *The Journal of Finance*, 52(2), 477-505.
- Mirrlees, James, Stuart Adam, Tim Besley, Richard Blundell, Steve Bond, Robert Chote, Malcolm Gammie, Paul Johnson, Gareth Myles and James Poterba (2011), *Tax by design* ("Mirrlees Review"), Oxford University Press.
- Myers, Stewart C. (1984), "The Capital Structure Puzzle", *Journal of Finance*, 39, 575-592.
- Myers, Stewart C. and Nicholas S. Majluf (1984), "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have", *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Nicodème, Gaëtan (2008), « Impôt des sociétés et distorsions », *Bulletin de Documentation du SPF Finances*, 68(3): 91-106.
- OECD (2011), "Fundamental Reform of Corporate Income Tax", *OECD Tax Policy Studies*, 16.
- Ruf, Martin (2011), "Why is the Response of Multinationals Capital Structure Choice to Tax Incentives That Low? Some Possible Explanations", *Finanzarchiv*, 67/2, 123-144
- Ruf, Martin (2011), "The Economic Unit of Effective Tax Rates", *World Tax Journal*, 3/2, 226-246
- Ruf, Martin (2012), "Broadening the tax base of neutral business taxes", *Economics Letters*, 117, 81-83
- Saez, Emmanuel (2010), "Do Taxpayers Bunch at Kink Points?", *American Economic Journal: Economic Policy*, 2(3), 180-212.

- Scheuer, Florian (2014), "Entrepreneurial Taxation with Endogenous Entry", *American Economic Journal: Economic Policy*, 6, 126-163
- Scholes, Myron S. and Mark A. Wolfson (1991), "The Role of Tax Rules in the Recent Restructuring of U.S. Corporations", in David Bradford, ed., *Tax Policy and the Economy* (NBER), vol. 5.
- Simula, Laurent et Alain Trannoy (2009), « Incidence de l'impôt sur les sociétés », *Revue française d'économie*, 2009/3 (Vol. XXIV), p. 3-39.
- Spengel Christoph, Christina Elschner et Dieter Endres (2012), "Effective Tax Levels Using the Devereux / Griffith Methodology", Rapport du ZEW pour la Commission Européenne.
- Spulber, Daniel (2009), *The Theory of the Firm - Microeconomics with Endogenous Entrepreneurs, Firms, Markets and Organizations*, New York: Cambridge University Press.
- Stiglitz, Joseph, and Andrew Weiss (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 71, 393-410.
- Suarez Serrato, Juan Carlos and Owen Zidar (2015), "Who Benefits from State Corporate Tax Cuts? A Local Labor Markets Approach with Heterogeneous Firms", Chicago Booth mimeo.
- Tax justice network (2013), "Ten Reasons to Defend the Corporation Tax", http://www.taxjustice.net/wp-content/uploads/2013/04/Ten_Reasons_Full_Report.pdf
- Weichenrieder, Alfons J. (2005), "(Why) Do We Need Corporate Taxation?", *CESIFO WP* 1495
- Yagan, Danny (2015), "Capital Tax Reform and the Real Economy: The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut", *American Economic Review*, 105(12), 3531-3563.
- Zucman, Gabriel (2014), "Taxing Across Borders: Tracking Personal Wealth and Corporate Profits", *Journal of Economic Perspectives*, 28(4), 121-148.
- Zwick, Eric et James Mahon (2015), "Tax Policy and Heterogeneous Investment Behavior", *NBER Working Paper* 21876.
- Zwick, Eric et James Mahon (2015), "Do Experts Help Firms Optimize?", mimeo Harvard.

7.4. Remerciements

Claire Lelarge remercie Didier Blanchet (Directeur des Etudes et Synthèses Economiques de l'Insee) pour son accueil au sein de la direction, qui a permis la réalisation de certaines statistiques descriptives du rapport.