

Vers l'enterrement définitif des intérêts notionnels ?

[Publié le 16 novembre 2022 dans l'Echo](#)

Un enterrement, ce n'est jamais très gai. Il en devient funeste lorsqu'il s'agit de la lente mise à mort d'une réforme de la taxation du financement des entreprises, qui était pourtant fondée tant sur des arguments intuitifs solides que sur une littérature académique établie depuis les années 1980.

Inspirés par deux articles scientifiques écrits en 1984 par Boadway et Bruce de l'Université de Queens et en 1987 par Fane de l'Université Nationale Australienne sur la possibilité d'établir une taxation « neutre » dans un environnement incertain, le professeur Devereux de l'Université d'Oxford et plusieurs de ses coauteurs ont travaillé à la généralisation d'un impôt sur les bénéfices, « neutre » sur le plan des décisions d'investissement. Leurs recherches firent l'objet d'un article publié dans le très réputé *Journal of Public Economics* en 1995. En avril 1991, le professeur Devereux avait déjà participé à la rédaction d'un rapport publié par le célèbre *Institute of Fiscal Studies* en Grande-Bretagne, dans lequel est proposée une déduction pour fonds propres (DFP ou ACE, en anglais). Ce rapport avait débouché sur une autre publication scientifique dans la revue *Fiscal Studies* la même année, où le professeur Devereux proposait que les entreprises bénéficient d'une DFP correspondant à « un allègement fiscal basé sur les fonds que les actionnaires ont investis dans l'entreprise, similaire à l'allègement généralement accordé pour les paiements d'intérêts ».

Une dizaine d'années plus tard, cette DFP fut introduite dans plusieurs pays, dont la Belgique, sous le gouvernement Verhofstadt II et l'impulsion du ministre des finances, Didier Reynders. La loi du 22 juin 2005, publiée au Moniteur belge du 30 juin 2005, avait instauré une DFP, appelée en Belgique « déduction pour capital à risque » ou « déduction pour intérêts notionnels ». Cette mesure fiscale devait permettre à toute entreprise de déduire de la base d'imposition à l'impôt des sociétés (ISOC) un montant égal à la rentabilité fictive des fonds propres corrigés, calculée au taux moyen des obligations linéaires (OLO) à 10 ans. L'objectif de cette mesure était donc de compenser le traitement fiscal favorable dont bénéficie l'endettement. Pourquoi fallait-il effectivement favoriser le recours à l'endettement sur le plan fiscal alors qu'un excès de dette et une insuffisance de fonds propres peut rapidement conduire à de graves difficultés pour l'entreprise ?

Plusieurs roadshows en Amérique et en Extrême-Orient sont alors organisés par le gouvernement Verhofstadt afin de promouvoir ce nouveau régime. Les propos recueillis dans la presse spécialisée sont très positifs. «La réforme des intérêts notionnels est une mesure structurelle véritablement innovante et révolutionnaire qui devrait ramener la Belgique dans la moyenne européenne en ce qui concerne son taux effectif d'imposition. En effet, ce dispositif permet de baisser le taux moyen effectif de l'ISOC belge jusqu'aux alentours de 26%, soit un des taux effectifs les plus bas de la zone euro» (L'Echo, mardi 17 janvier 2006). On pouvait également lire que «l'impact macro-économique escompté pourrait se rapprocher de celui généré par les arrêtés royaux n° 15 et n° 150 de 1982, à savoir la création d'un grand nombre d'emplois nouveaux» (L'Echo, vendredi 11 novembre 2005).

Rappelons plus modestement que cette DFP permettait de renforcer l'attractivité fiscale de la Belgique. Cette exigence reste d'une brûlante actualité. Dans une économie de marché qui reste globalisée, l'accès au capital à risque est particulièrement concurrentiel et la crise actuelle ne va certainement pas conduire à une diminution de nos besoins en capitaux privés. Face à une remontée des taux d'intérêt beaucoup plus rapide et plus forte que prévu, l'Etat sera incapable de relever ce défi seul. Il échouera à coup sûr s'il venait à alourdir la taxation sur les capitaux privés, sans parler même du patrimoine, sauf à faire porter la dette sur les épaules de celles et ceux qui ne votent pas aujourd'hui. «La Belgique reste l'un des Etats membres où l'imposition tant du travail que du capital et

des entreprises, est forte.” (L’Echo, mercredi 16 mars 2005). Cela reste vrai aujourd’hui car, dans le même temps, nos pays voisins ont également allégé la pression fiscale globale sur leurs entreprises.

Préserver la position concurrentielle d’un petit pays à l’économie ouverte, où l’emploi tant direct qu’indirect dépend considérablement des multinationales, est particulièrement important. Le Bureau du Plan indique que plus de 40% du PIB de la Belgique, un quart de l’emploi et trois quarts des exportations du pays proviennent d’entreprises faisant partie d’un groupe multinational. Lorsque les gains en productivité ne suivent plus, en raison d’un système éducatif défaillant ou d’une innovation technologique en berne, et que les salaires augmentent automatiquement de 10 % sans aucune contrepartie, les multinationales délocalisent ou, tout simplement, développent leurs activités dans d’autres régions où les coûts salariaux sont moins lourds et le niveau de l’impôt sur les sociétés plus attractif.

Comme Hermione dans la tragédie de Racine, nous avons sans doute « trop aimé pour ne point haïr ». Nous menace désormais l’indifférence à l’égard de la compétitivité, sur l’autel de laquelle nous ne devons certainement pas sacrifier l’objectif ultime d’une taxation juste. Dans le dernier rapport sur la compétitivité mondiale du Forum Economique Mondial, force est de constater que la Belgique reste derrière tous ses pays voisins et derrière tous les pays du Nord de l’Europe. Fait remarquable néanmoins, dans le tout récent classement de l’IMD Business School sur la compétitivité, la Belgique dépasse la France qui reste figée dans un immobilisme déconcertant, et le Royaume-Uni qui s’engluie dans un repli nationaliste terriblement coûteux. Il nous reste à convaincre les investisseurs internationaux d’écouter attentivement le conseil d’Epicure : « celui qui ne sait pas se contenter de peu ne sera jamais content de rien. »

Bertrand CANDELON, Professeur (UCLouvain)

Mikael PETITJEAN, Professeur (UCLouvain et IESEG School of Management, Lille et Paris) et Chief Economist (Waterloo Asset Management)

Frederic VRINS, Professeur (UCLouvain)