



**LOUVAIN**  
School of Management

**UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN**  
**LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT**

Règles de sous-capitalisation et structure du passif, cas italien, allemand et belge

Promoteur : Marcel GERARD

Mémoire-recherche présenté par  
Valentin MONFILS  
en vue de l'obtention du titre de  
Master en sciences de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2014-2015.

## **Avant-propos**

Je tiens à remercier le Professeur Marcel Gérard pour la supervision de ce mémoire. Je tiens également à remercier Monsieur Valenduc pour m'avoir donné l'idée d'un tel sujet.

J'ai choisi de réaliser un mémoire qui parle de fiscalité car il s'agit d'une matière qui me passionne puisqu'elle se situe au croisement de l'économie et du droit. De plus, il s'agit d'un outil fondamental pour les pouvoirs publics et ce d'autant plus depuis la création de l'Euro comme monnaie européenne.

## Table des matières

Introduction.....	1
Premier chapitre : notion de sous-capitalisation .....	2
1.1 Société sous-capitalisée et montant d'impôt dû.....	2
1.2 Aperçu des différentes règles limitant la déductibilité des intérêts .....	3
1.3 Que sont les règles de sous-capitalisation sur base d'un ratio fixe ?.....	4
1.3.1 Définition d'un montant maximal de dette.....	5
1.3.2 Définition d'une somme maximale d'intérêts déductibles .....	5
1.4 Compatibilité des règles de sous-capitalisation avec le droit européen .....	6
1.5 Etudes économiques .....	7
1.5.1 Filiales de sociétés américaines.....	8
1.5.2 Filiales étrangères de sociétés mères allemandes .....	8
1.5.3 Sociétés allemandes .....	9
1.5.3.1 Ratio emprunts : capitaux propres.....	9
1.5.3.2 Passage à l'excédent brut d'exploitation imposable.....	10
Deuxième chapitre : l'Italie .....	12
2.1 Généralités sur l'imposition des bénéfices .....	12
2.2 Détermination de la base imposable à l'impôt des sociétés.....	12
2.3 Les dividendes .....	13
2.4 Les plus-values de participations.....	13
2.5 Option de consolidation fiscale .....	13
2.5.1 Consolidation à l'échelle nationale .....	13
2.5.2 Consolidation à l'échelle internationale.....	14
2.6 Déduction pour capital à risque .....	14
2.7 Règle de sous-capitalisation .....	14
2.7.1 Présentation .....	14
2.7.2 Exemple en l'absence de consolidation fiscale .....	16
2.7.3 Exemple avec consolidation fiscale .....	16
2.8 Impact de la modification de la législation italienne .....	17
2.8.1 Méthodologie et objectifs .....	17
2.8.2 Statistiques descriptives à la date de clôture 2007.....	18
2.8.3 Observations générales entre 2007 et 2010 .....	20
2.8.3.1 Evolution de la proportion des dettes dans le total du bilan .....	20
2.8.3.2 Evolution du rapport entre le montant des intérêts débiteurs et l'EBITDA.....	21

2.8.3.3	Variation des intérêts débiteurs entre 2008 et 2010.....	22
2.8.4	Résultats observés sur la structure du passif entre 2007 et 2010 .....	23
2.8.4.1	Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan .....	24
2.8.4.2	Variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan .....	25
2.8.4.3	Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan..	28
2.8.4.4	Sociétés italiennes subissant toujours une restriction en 2010.....	29
2.8.5	Résultats observés sur la structure du passif entre 2010 et 2013 .....	30
2.8.5.1	Statistiques descriptives.....	30
2.8.5.2	Les différentes variables.....	31
2.8.5.3	Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan.	32
2.8.5.4	Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan .....	33
2.8.6	Conclusion pour l'Italie.....	34
Troisième chapitre : L'Allemagne.....		36
3.1	Généralités sur l'imposition des bénéficiaires .....	36
3.1.1	Assiette de l'impôt des sociétés .....	36
3.1.2	Taux d'imposition de l'impôt des sociétés .....	37
3.2	Les dividendes .....	37
3.3	Les plus-values de participations.....	37
3.4	Intégration fiscale.....	37
3.5	Règle de sous-capitalisation .....	38
3.5.1	Description du régime .....	38
3.5.2	Clauses échappatoires.....	39
3.5.3	Intérêts concernés.....	40
3.5.4	Contribuables non concernés.....	40
3.5.5	Contribuables concernés.....	41
3.5.5.1	Société appartenant à un groupe.....	41
3.5.5.2	Société n'appartenant pas à un groupe .....	43
3.5.6	Exemple simplifié.....	43
3.6	Réaction des entreprises concernées.....	44
3.6.1	Méthodologie et objectifs .....	44
3.6.2	Construction de l'échantillon .....	45
3.6.3	Statistiques descriptives.....	45
3.6.4	Observations générales .....	46
3.6.5	Résultats observés sur la structure du passif entre 2009 et 2010 .....	47

3.6.5.1	Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan..	48
3.6.5.2	Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan .....	49
3.6.6	Variation relative de la charge d'intérêts nette .....	51
3.6.7	Conclusion pour l'Allemagne.....	53
Quatrième chapitre :	la Belgique .....	54
4.1	Généralités sur l'imposition des bénéfices .....	54
4.2	Détermination de la base imposable .....	54
4.3	Déduction pour capital à risque .....	55
4.3.1	Présentation .....	55
4.3.2	Cas d'exclusions.....	56
4.4	Les Dividendes.....	57
4.5	Les plus-values de participations.....	57
4.6	Sociétés liées .....	58
4.6.1	Définition.....	58
4.6.2	Exemple .....	59
4.7	Règles de sous-capitalisation .....	60
4.7.1	Définition fiscale des fonds propres.....	60
4.7.1.1	Définition du capital libéré .....	60
4.7.1.2	Définition des réserves taxées .....	61
4.7.2	Intérêts relatifs à une partie de certains emprunts : l'ancien régime applicable jusqu'au 30 juin 2012.....	61
4.7.3	Intérêts relatifs à une partie de certains emprunts : régime applicable à partir du 1 <sup>er</sup> juillet 2012.....	62
4.7.4	Exceptions au nouveau régime applicable .....	63
4.7.5	Gestion centralisée de trésorerie.....	64
4.8	Impact du changement en matière de sous-capitalisation .....	66
4.8.1	Méthodologie et objectifs .....	66
4.8.2	Identification des emprunts contractés auprès d'entreprises liées.....	67
4.8.3	Qu'entendons-nous par emprunt subordonné ? .....	67
4.8.4	Observations générales .....	68
4.8.5	Statistiques descriptives.....	68
4.8.6	Résultats observés entre 2011 et 2013 .....	70
4.8.6.1	Evolution du rapport emprunts entreprises liées / fonds propres .....	70
4.8.6.2	Variation relative de la proportion des fonds propres dans le total du bilan .....	71
4.8.6.3	Les sociétés qui ont réagi .....	73

4.8.6.4	Les sociétés qui n'ont pas réagi.....	75
4.8.6.5	Les sociétés filles nouvellement sous-capitalisées.....	76
4.8.7	Conclusion pour la Belgique.....	77
	Les conclusions.....	78
	Bibliographie.....	80

## Introduction

La déductibilité fiscale des intérêts d'emprunts et l'imposition des dividendes incitent les entreprises à avoir recours à l'endettement. Les sociétés faisant partie d'un groupe international peuvent profiter de cette différence de traitement via les prêts intra-groupes et ainsi optimiser la charge fiscale du groupe. Toutefois, les Etats ont instauré des règles de sous-capitalisation afin d'éviter une érosion de la base imposable (Blouin et al, 2014).

Les règles de sous-capitalisation diffèrent largement d'un Etat à l'autre. Ces règles limitent le montant d'intérêts déductibles lorsqu'un indicateur est dépassé. Cet indicateur peut prendre la forme d'un ratio et/ou d'un montant maximal d'intérêts déductibles. Les intérêts auxquels s'applique une restriction varient fortement d'un pays à l'autre. En effet, certains Etats prennent en considération l'ensemble des emprunts (Allemagne<sup>1</sup>, Italie<sup>2</sup>) tandis que d'autres Etats prennent uniquement les emprunts contractés auprès d'entreprises liées (Belgique<sup>3</sup>, Suisse<sup>4</sup>).

Ce mémoire a pour objectif de quantifier l'impact de ces règles de sous-capitalisation sur la structure du passif des entreprises en analysant les réactions des sociétés italiennes allemandes et belges. Afin de répondre à cette question, nous analysons les comptes annuels de sociétés résidentes des Etats précités.

Dans un premier chapitre, ce mémoire explique ce qu'on entend par société sous-capitalisée, clarifie le concept de règle de sous-capitalisation et évoque les résultats de différentes études économiques sur ce sujet.

Le second chapitre explique la fiscalité italienne sur les bénéfices et analyse les adaptations opérées par les sociétés concernées suite au changement de législation. Les troisième et quatrième chapitres font de même pour l'Allemagne et la Belgique.

---

<sup>1</sup> Conformément au § 4h du Code allemand des impôts sur les revenus.

<sup>2</sup> Conformément à l'article 96 du Code italien des impôts sur les revenus.

<sup>3</sup> Conformément à l'article 198, §1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 11° du Code des impôts sur les revenus 1992.

<sup>4</sup> Conformément à l'article 65 de la Loi fédérale sur l'impôt fédéral direct.

## Premier chapitre : notion de sous-capitalisation

### 1.1 Société sous-capitalisée et montant d'impôt dû

La structure de financement d'une société a une grande importance dans la détermination de sa base imposable. En effet, au plus une société est endettée, au plus elle peut déduire des intérêts d'emprunts et ainsi réduire sa base imposable.

Conformément à l'article 11, alinéa 1<sup>er</sup> du modèle de convention fiscale concernant le revenu et la fortune proposé par l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE ci-après): « Les intérêts provenant d'un État contractant et payés à un résident de l'autre État contractant sont imposables dans cet autre État. » (2013, p. 31).

Par conséquent, en l'absence de règles de sous-capitalisation, les sociétés faisant partie d'un groupe international peuvent maximiser le niveau de bénéfice mondial après impôts. Le mécanisme est le suivant : les entités d'un groupe situées dans des pays à faible taux de taxation prêtent de l'argent aux autres entités du groupe situées dans des pays à taux de taxation plus élevés.

Par exemple, une société mère X située dans le pays A prête de l'argent à un taux de 10% à sa société fille Y située dans le pays B en début d'année N. Les taux de taxation des bénéficiaires sont de 20% dans le pays A et de 30% dans le pays B (voir figure 1 ci-dessous).

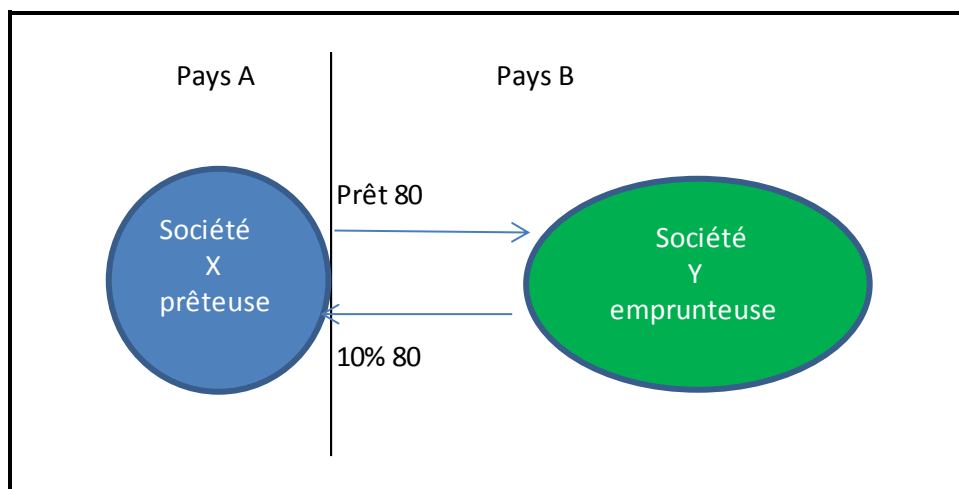
A la fin de l'année N, la société Y a réalisé un résultat brut d'exploitation de 15. La base imposable est de 7 ( $15 - 8$  d'intérêts payés à la société X). Le résultat après impôt de la société Y est donc de 4,9 ( $7 - 0,3 \times 7$ ).

Quant à la société X, celle-ci sera imposée sur les 8 d'intérêts reçus en provenance de la société Y. Le résultat de la société X après impôts sera donc de 6,4 ( $8 - 0,2 \times 8$ ).

L'écart des taux d'impositions sur les bénéficiaires entre les deux Etats incite donc la société mère à prêter de l'argent à sa société fille.

En effet, si nous remplaçons les montants empruntés par des fonds propres, la société fille Y aurait payé 4,5 ( $0,3 \times 15$ ) d'impôt au lieu de 2,1 ( $0,3 \times 7$ ) dans notre exemple.

Figure 1: Société sous-capitalisée et montant d'impôt dû



Néanmoins, l'article 11, alinéa 6 du même modèle de convention inclus la possibilité pour l'Etat de résidence de l'emprunteur d'imposer les intérêts :

« Lorsque, en raison de relations spéciales existant entre le débiteur et le bénéficiaire effectif ou que l'un et l'autre entretiennent avec de tierces personnes, le montant des intérêts, compte tenu de la créance pour laquelle ils sont payés, excède celui dont seraient convenus le débiteur et le bénéficiaire effectif en l'absence de pareilles relations, les dispositions du présent article ne s'appliquent qu'à ce dernier montant. Dans ce cas, la partie excédentaire des paiements reste imposable selon la législation de chaque État contractant et compte tenu des autres dispositions de la présente Convention.» (2013, p. 31).

Dans notre exemple, les deux sociétés ont une relation spéciale de par l'existence d'un lien de filiation.

## 1.2 Aperçu des différentes règles limitant la déductibilité des intérêts

Afin d'éviter toute confusion, nous expliquons d'abord les différentes règles existantes qui limitent la déductibilité des dépenses d'intérêts. Ensuite nous nous concentrerons sur les règles de sous-capitalisation sur base d'un ratio fixe.

L'OCDE classe les règles limitant la déductibilité des intérêts d'emprunt en six catégories (2015, p. 12).

L'existence d'un ratio fixe constitue la première catégorie. Le dépassement de ce ratio ne permet pas de déduire une partie des intérêts. Typiquement, le ratio peut se définir comme

le rapport entre les emprunts et les capitaux propres ou le rapport entre les intérêts et l'excédent brut d'exploitation.

La comparaison du niveau d'endettement de l'entité avec celui du groupe auquel elle appartient constitue la seconde catégorie.

La troisième catégorie vise certaines transactions spécifiques. Par exemple, le législateur néerlandais limite la déductibilité des intérêts d'emprunts contractés en vue d'acquérir des participations (Art. 13l du Wet op de vennootschapbelasting 1969).

La quatrième catégorie vérifie si le montant de dettes ou d'intérêts diffère de celui qui aurait existé si la transaction avait eu lieu entre des parties indépendantes (principe de pleine concurrence).

L'existence d'une taxation par l'Etat de résidence des intérêts payés par l'entreprise emprunteuse constitue la cinquième catégorie.

La sixième et dernière catégorie consiste à refuser la déduction d'un pourcentage des dépenses d'intérêts et ce peu importe la nature de la transaction et de son destinataire.

### 1.3 Que sont les règles de sous-capitalisation sur base d'un ratio fixe ?

Ces règles de sous-capitalisation se caractérisent par le recours à un ou deux critères suivant:

- La définition d'un montant maximal de dette par le législateur. Les intérêts provenant de la dette excédentaire sont par conséquent non déductibles.
- La définition d'une somme maximale d'intérêts déductibles par le législateur. Ce montant correspond à un certain pourcentage d'une variable définie (notamment l'excédent brut d'exploitation ou *earnings before interest taxes depreciation and amortization*).

L'avantage d'une approche par ratios est qu'elle réduit le niveau d'incertitude ainsi que les coûts de mise en conformité pour les entreprises. Du côté de l'administration fiscale, le respect de la règle est simple à vérifier.

### 1.3.1 Définition d'un montant maximal de dette

Le législateur définit le montant maximal de dette qu'une entreprise peut détenir dans son bilan pour raison fiscale. Par conséquent, les intérêts de la dette excédentaire sont donc non déductibles fiscalement.

Par exemple, la Belgique limite la déductibilité des intérêts payés à certains créanciers lorsque le ratio entre ces emprunts excèdent de plus de cinq fois les fonds propres (plus de détails au point 4.7.3 de ce mémoire).

### 1.3.2 Définition d'une somme maximale d'intérêts déductibles

Certains pays ont adopté une approche qui se concentre sur le montant des intérêts payés par rapport à un indicateur de revenu. Dans la littérature anglophone, cette méthode est appelée « earnings-stripping ». En langue française, nous pourrions utiliser le terme de « ratio de couverture d'intérêts par le résultat ».

L'indicateur de référence consiste généralement en un rapport entre la quantité d'intérêts sur l'excédent brut d'exploitation. Des Etats comme l'Allemagne, l'Espagne ou l'Italie limitent la déductibilité de la charge d'intérêts nette à 30% de l'excédent brut d'exploitation. Ce denier est défini juridiquement.

Par exemple, une société mère X située dans le pays A prête de l'argent à un taux de 10% à la société fille Y située dans le pays B en début d'année N. Les taux de taxation des bénéficiaires sont de 20% dans le pays A et de 30% dans le pays B. Le Pays B limite la déduction des charges financières nettes à 30% de l'excédent brut d'exploitation. La société Y détient 80 de dettes au bilan et 20 de capital.

A la fin de l'année N, la société B a réalisé un excédent brut d'exploitation de 15. Les intérêts payés à la société X sont de 8. Cependant, la charge d'intérêts nette déductible est de 5 (30% de 15). Par conséquent, la base imposable de la société Y est donc de 10 ( $15 - 8 + 3$ ). Le résultat après impôt de la société Y est donc de 4 ( $7 - 0,3 \times 10$ ).

Quant à la société X, celle-ci sera imposée sur les 8 d'intérêts reçus en provenance de la société Y. Le résultat de la société X après impôts sera donc de 6,4 ( $8 - 0,2 \times 8$ ).

## 1.4 Compatibilité des règles de sous-capitalisation avec le droit européen

Il n'y a pas de législation européenne en matière de sous-capitalisation. Néanmoins, la compatibilité de ces règles avec le droit européen se trouve dans la jurisprudence de la Cour de Justice de l'Union Européenne (C.J.U.E).

L'arrêt de l'affaire intitulé *Lankhorst-Hohorst GmbH*, C-324/00, EU:C:2002:749 s'avère être pertinent en matière de sous-capitalisation et de limitation de la déductibilité des intérêts. Dans cet arrêt rendu le 12 décembre 2002, la Cour (5<sup>e</sup> ch.) a jugé que la législation allemande en matière de sous-capitalisation en vigueur de 1996 à 1998 enfreignait la liberté d'établissement. Cette dernière est l'une des libertés fondamentales protégées par l'article 49 du traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne.<sup>5</sup>

La société allemande était détenue par une société néerlandaise *Lankhorst-Hohorst B.V.* Cette dernière était elle-même détenue par une société néerlandaise *Lankhorst-Taselaar B.V.* La société allemande était en perte et avait contracté un emprunt bancaire onéreux. La société tête de groupe néerlandaise remplaça cet emprunt par un prêt entre sociétés liées d'un montant de 3 millions de DEM. Ce prêt était accompagné d'une déclaration de cautionnement par lequel, la société prêteuse renoncerait au remboursement en cas de poursuite de la société emprunteuse par des créanciers tiers. (*Lankhorst-Hohorst GmbH*, EU:C:2002:749, points 5 à 9)

Le fisc allemand appliquait l'article 8 bis du code des impôts sur les revenus des sociétés. Cet article s'appliquait à toute société détenant un intérêt substantiel dans une filiale allemande et n'ayant pas droit au crédit d'imputation de l'impôt des sociétés à l'occasion de la distribution d'un dividende. Les intérêts étaient traités comme des dividendes dès que les fonds empruntés excédaient de plus de trois fois, au cours de l'exercice, la participation de l'actionnaire (*Lankhorst-Hohorst GmbH*, EU:C:2002:749, point 3).

Néanmoins, il était possible pour la société emprunteuse d'échapper à cette requalification des intérêts en dividendes si elle démontrait qu'un tel prêt aurait pu être consenti par un

---

<sup>5</sup> A la date de la remise de l'arrêt par la Cour, il s'agissait de l'article 43 du Traité instituant la Communauté européenne.

tiers. Ce qui n'était pas le cas en l'espèce (Lankhorst-Hohorst GmbH, EU:C:2002:749, point 12).

Comme la société allemande était en perte et que ses fonds propres étaient négatifs, tout prêt qui lui était consenti par un actionnaire était visé par cette disposition (Lankhorst-Hohorst GmbH, EU:C:2002:749, point 10).

La Cour estima qu'il y avait une différence de traitement entre les sociétés filles dont la société mère est située en Allemagne et les sociétés filles dont la société mère est située à l'étranger. En effet, la disposition allemande n'est pas directement liée à la nationalité mais à la possibilité pour le contribuable de bénéficier du crédit d'impôt. Les entreprises étrangères ainsi que les sociétés allemandes exemptées d'impôt sur les sociétés n'avaient pas droit à un tel crédit d'impôt. Dès lors, la disposition allemande était contraire à la liberté d'établissement (Lankhorst-Hohorst GmbH, EU:C:2002:749, point 32).

De plus, la Cour rappela que la réduction des revenus fiscaux ne constitue pas une raison « impérieuse » permettant de justifier la violation d'une liberté fondamentale. (Lankhorst-Hohorst GmbH, EU:C:2002:749, point 36).

La Cour constata que la disposition allemande ne visait pas seulement des conventions artificielles mais qu'elle visait toute société mère non-résidente de l'Allemagne. Or, on ne peut pas supposer l'existence d'un risque d'évasion fiscale de par le fait que le prêteur était étranger (Lankhorst-Hohorst GmbH, EU:C:2002:749, point 37).

Nous pouvons conclure de cet arrêt que les règles de sous-capitalisation peuvent porter atteinte à la liberté d'établissement. Suite à cet arrêt, plusieurs États membres (l'Allemagne, le Danemark, l'Espagne) ont modifié leurs législations en matière de lutte contre la sous-capitalisation car ces règles visaient les paiements d'intérêts versés à des sociétés non-résidentes (Brosens, 2004).

## **1.5 Etudes économiques**

### **1.5.1 Filiales de sociétés américaines**

Les auteurs Blouin et al. (2014) ont étudié l'impact des règles de sous-capitalisation sur le taux d'endettement des filiales d'entreprises américaines. Pour ce faire, les auteurs ont construit un échantillon reprenant les règles de sous-capitalisation de 54 pays entre 1982 et 2004.

Il en ressort que les règles de sous-capitalisation réduisent la proportion des dettes dans le total du bilan des filiales dans environ 43% des cas. Dans d'autres cas, ces règles ont un impact négatif sur la variation du rapport entre les fonds empruntés auprès entreprises affiliées et les capitaux propres des filiales (2014, p. 4).

Les restrictions portant sur le rapport entre les fonds empruntés auprès de la société mère et les fonds propres de la filiale, engendrent une diminution du niveau d'endettement visé de 6,3%. De plus, les restrictions sur les emprunts contractés auprès de la société mère réduisent la proportion de dettes dans le total du bilan de la filiale de 0,8%. (2014, p. 30)

Finalement, les auteurs constatent également que les règles de sous-capitalisation réduisent la valorisation financière du groupe (2014, p. 31). Ceci n'est pas surprenant puisqu'une plus faible déductibilité des intérêts engendre une augmentation de la base imposable.

### **1.5.2 Filiales étrangères de sociétés mères allemandes**

Une partie de cette étude analyse les effets de l'existence de règles de sous-capitalisation sur les filiales de multinationales allemandes (Buettner , Overesch , Schreiber, & Wamser, 2012). Les filiales sont réparties dans 36 pays et la période d'observation s'étend de 1996 à 2004. Les auteurs suggèrent que l'instauration de règles contraignantes réduit le recours aux prêts intragroupes.

Ensuite, les auteurs distinguent les filiales allemandes qui sont limitées par de telles règles et celles qui ne le sont pas afin de tester les différences de sensibilité. Leurs régressions montrent que les filiales situées dans des pays sans règle de sous-capitalisation ont une plus grande sensibilité aux prêts intragroupes que les filiales subissant de telles restrictions. L'instauration de règles de sous-capitalisation contraignantes élimine donc l'incitation à la planification fiscale au moyen de prêts entre sociétés du même groupe. (2012, p. 937).

### 1.5.3 Sociétés allemandes

#### 1.5.3.1 Ratio emprunts : capitaux propres

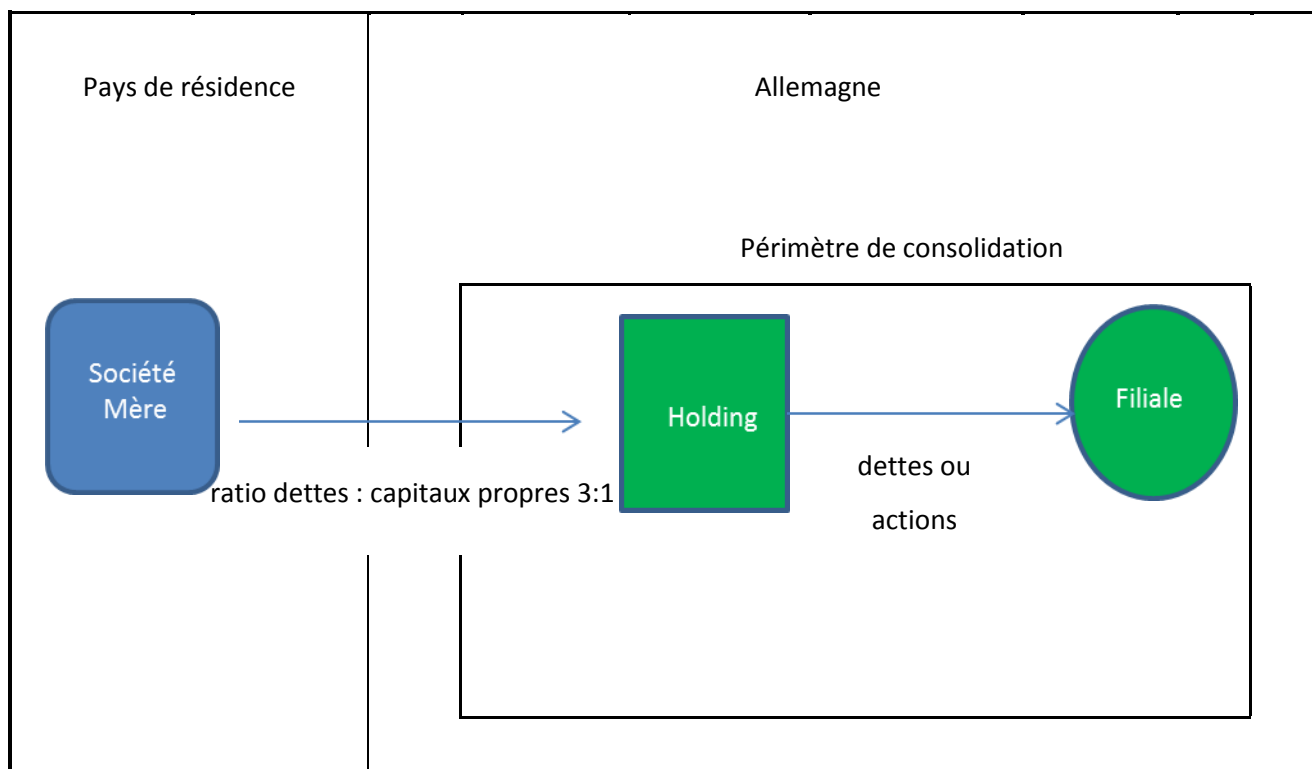
Entre 1994 et 2000, les ratios d'emprunts contractés auprès d'entreprises affiliées sur capitaux propres étaient 9 : 1 pour les sociétés holdings et de 3 : 1 pour les autres sociétés qui ne sont pas des institutions financières. A partir de l'année 2001, ces mêmes ratios ont été diminués pour valoir respectivement 3 : 1 pour les sociétés holdings et à 1,5 : 1 pour les autres sociétés. (Weichenrieder & Windischbauer, 2008, pp. 3-5)

Les auteurs ont constaté une diminution, certes limitée, des ratios d'endettement suite à la réforme fiscale allemande de 2001. Les auteurs suggèrent que cet impact limité est dû à la création d'holdings par les entreprises multinationales dans le but de contourner la réglementation en vigueur en matière de sous-capitalisation. Les auteurs constituent leur groupe traité en utilisant la base de données MiDi (micro data) de la Deutsche Bundesbank.

Les auteurs concluent que les règles de sous-capitalisation ont eu pour effet de diminuer les prêts intragroupes ainsi que les prêts octroyés par les actionnaires étrangers. Ces effets ont été plus prononcés auprès des entreprises ayant un niveau d'endettement élevé. Les auteurs concluent également que les règles de sous-capitalisation ne semblent pas avoir eu un impact négatif sur les investissements. (2008, p. 29)

Une deuxième partie de leur étude a mis en évidence une lacune de la législation en matière de sous-capitalisation. En effet, les multinationales étrangères pouvaient contourner cette législation en introduisant une société holding financée par des prêts de sociétés affiliées situées à l'étranger afin d'acquérir une entreprise allemande préexistante (2008, p. 20). La figure 2 ci-dessous illustre comment il était possible d'utiliser cette lacune.

Figure 2 : Contournement de la législation allemande entre 2001 et 2008



### 1.5.3.2 Passage à l'excédent brut d'exploitation imposable

La règle de sous-capitalisation allemande sur base de 30% de l'excédent brut d'exploitation imposable est d'application depuis 2009. Conformément au § 4h du code des impôts sur les revenus, les trois premiers millions EUR de charge d'intérêts nette sont déductibles (plus de détails au point 3.5.1 de ce mémoire).

Cependant, le montant minimal de charge d'intérêts nette déductible était de un million EUR au moment de l'adoption du texte de loi en 2008 (Buslei & Simmler, 2012, p. 6). Selon le projet initial, une société allemande dont l'excédent brut d'exploitation était de deux millions EUR et qui disposait d'une charge d'intérêts nette de 1,5 millions EUR, pouvait déduire le premier million de charge nette d'intérêts. Les 500.000 EUR restant auraient seulement pu être déduits qu'au cours des années suivantes.

Afin d'identifier l'impact de cet effet d'annonce, les auteurs Buslei et Simmler constituent un groupe de contrôle et un groupe traité. Le groupe de contrôle est constitué d'entreprises dont la charge d'intérêts nette est comprise entre 500.000 et 800.000 EUR lors de l'année

2006. Le groupe traité est constitué d'entreprises qui ont une charge d'intérêts nette comprise entre 1,2 et 1,5 millions EUR et qui font partie d'un groupe d'entreprises (2012, p. 20).

Les entreprises appartenant au groupe traité ont réagi à l'effet d'annonce en réduisant leur ratio d'endettement ou en se scindant en plusieurs entités juridiques. Les entreprises qui se sont scindées n'ont pas diminué leur ratio d'endettement et leur niveau de rentabilité à augmenter moins vite que celui des entreprises qui ne se sont pas scindées (2012, p. 29).

Les auteurs constatent également que l'introduction d'une telle règle de sous-capitalisation n'a pas d'impact négatif à court terme sur les investissements (2012, p. 29).

## Deuxième chapitre : l'Italie

### 2.1 Généralités sur l'imposition des bénéfices

Dans la suite de ce mémoire, nous utiliserons l'acronyme TUIR pour faire référence au code des impôts italien sur les revenus « Testo Uniquo delle Imposte sui Redditi ».

Les sociétés de capitaux sont assujetties à l'Impôt Régional sur les Activités Productives (IRAP) et à l'impôt sur le revenu des personnes morales (IRES) (Eura Audit, 2012, p. 100).

Les sociétés considérées comme résidentes sont imposées, en principe, sur leur revenu mondial sauf exceptions prévues dans une convention fiscale de prévention de la double imposition. Une société est considérée comme résidente lorsque son siège légal ou administratif est situé en Italie ou exerce l'objet principal de ses activités en Italie (Eura Audit, 2012, p. 101).

Les sociétés non-résidentes qui disposent d'un établissement stable en Italie sont imposées sur le revenu réalisé par cet établissement stable (Art. 153 et 154 du TUIR).

Pour les sociétés de capitaux, les taux d'imposition sont de 3,90% à l'IRAP et de 27,50% à l'IRES (Eura Audit, 2012, p. 102).

### 2.2 Détermination de la base imposable à l'impôt des sociétés

Les produits et les charges ne doivent être pris en compte uniquement lorsqu'ils concernent l'activité exercée. De plus, les produits et les charges doivent être imputés à l'exercice au cours duquel ils sont échus.

Les produits imposables regroupent :

- « les produits d'exploitation : ventes de marchandise et prestation de services ;
- les plus-values : la différence entre la valeur de cession et la valeur comptable ;
- les stocks finaux. » (Eura Audit, 2012, p. 101)

Quant aux charges déductibles, celles-ci regroupent :

- « les achats de marchandises, matières premières et de services ;
- frais de personnels ;
- les intérêts dans la limite de 30% de l'excédent brut d'exploitation ;

- certaines charges fiscales et contributions ;
- les moins-values ;
- les amortissements sur actifs immobilisés ;
- les amortissements sur les biens immatériels (goodwill, brevets, ...) ;
- les provisions déductibles. » (Eura Audit, 2012, pp. 101, 102)

## 2.3 Les dividendes

Conformément à l'article 89 du TUIR, les dividendes versés aux sociétés actionnaires sont imposés sur 5% de leur montant.

## 2.4 Les plus-values de participations

Les plus-values issues de cessions de participations dans des sociétés résidentes et non-résidentes sont exemptées à hauteur de 95% du montant lorsque :

- « la participation figure dans les actifs immobilisés ;
- la société est une structure commerciale ;
- la société n'est pas résidente d'un paradis fiscal ;
- la participation est détenue sans interruption pendant au moins douze mois. » (Eura Audit, 2012, p. 103)

## 2.5 Option de consolidation fiscale

### 2.5.1 Consolidation à l'échelle nationale

Une société mère résidente peut inclure dans son périmètre de consolidation fiscale une ou plusieurs sociétés filles italiennes qu'elle contrôle de manière directe ou indirecte. Le contrôle se définit comme (Art. 120 TUIR):

- la détention de la majorité des droits de vote ;
- et la détention de la majorité du capital.

Les sociétés participantes à cette option doivent avoir des dates de clôtures similaires. La durée de l'option est irrévocable pour une durée de trois ans (sauf perte de contrôle).

L'option est renouvelable (Art. 119 du TUIR).

Les entreprises participantes déterminent individuellement leur revenu imposable. Ensuite, le résultat imposable consolidé correspond à la somme des revenus individuels. Cette option

permet donc de déduire les pertes éventuelles d'une entreprise participante (Art. 118 du TUIR).

## 2.5.2 Consolidation à l'échelle internationale

Un groupe d'intégration fiscale à l'échelle internationale est disponible, permettant la consolidation des filiales étrangères.

Le choix de cette option est permis notamment lorsque :

- les titres de la société mère sont cotés sur un marché réglementé (Art. 130, alinéa 2, a) du TUIR);
- La société mère ultime est détenue par des personnes physiques résidentes de l'Italie (Art. 130, alinéa 2, b) du TUIR).

L'ensemble des entreprises étrangères doivent être incluses dans le périmètre de consolidation (Art. 132, alinéa 2, a) du TUIR).

La base imposable consolidée correspond au résultat de chaque société multiplié par le pourcentage de contrôle exercé par la société mère italienne. Le choix de l'option est irrévocable pour une durée de cinq ans (Art. 132, alinéa 1<sup>er</sup> du TUIR).

## 2.6 Déduction pour capital à risque

Depuis la période imposable 2011, L'Italie permet aux sociétés résidentes et aux établissements stables résidents de déduire un intérêt fictif de leur base imposable. Toutefois, cette déduction ne porte que sur le nouveau capital, c'est-à-dire la partie excédant les capitaux propres à la fin de l'année 2010 (PricewaterhouseCoopers LLP, 2012).

## 2.7 Règle de sous-capitalisation

### 2.7.1 Présentation

Avant 2008, l'Italie appliquait une règle de sous-capitalisation sur base d'un ratio entre les fonds octroyés ou garantis par un actionnaire ou une entreprise liée et les fonds propres de 4 : 1. L'actionnaire devait détenir directement ou indirectement une participation de

minimum 25% dans le capital de la société italienne pour que la restriction puisse être appliquée en cas de dépassement du ratio (Kluwer Law International , 2004).

Depuis 2008, l'Italie limite la déductibilité de la charge d'intérêts nette à hauteur de 30% de l'excédent brut d'exploitation (Art. 96 du TUIR). La charge d'intérêts nette se définit comme la différence entre le montant des intérêts créditeurs et le montant des intérêts débiteurs.

Cette limitation s'applique donc aussi bien aux sociétés indépendantes qu'aux sociétés détenues par une autre société. Ne sont notamment pas concernés par cette limitation, les banques et les compagnies d'assurances (Art. 96, alinéa 5 du TUIR)

Les frais concernés par cette limitation regroupent : les intérêts débiteurs et les revenus d'intérêts ainsi que les dépenses et revenus similaires provenant de contrats de prêts, contrats de location-financement, d'émissions d'obligations et titres similaires et toutes autres dépenses similaires (Art. 96, alinéa 3 du TUIR).

Les montants qui n'ont pas pu être déduits lors d'une période imposable peuvent être déduits lors des périodes imposables suivantes toujours dans la limite des 30% de l'excédent brut d'exploitation. La partie non utilisée des 30% de l'excédent brut d'exploitation peut être reportée lors des exercices fiscaux ultérieurs (Art. 96, alinéa 4 du TUIR).

Pour les sociétés participantes à l'option de consolidation fiscale, une entité peut transférer les 30% d'excédent brut d'exploitation non-utilisés à une autre entité du groupe afin que cette dernière puisse déduire au moins une partie de sa charge d'intérêts nette (Art. 96, alinéa 7 du TUIR).

Dans un souci d'exhaustivité, précisons que des règles particulières s'appliquent sur les intérêts d'emprunts payés en vue d'acquérir ou bâtir un bien immobilier. L'application ou non de la limitation susmentionnée dépendra de la destination du bien (vente, location ou utilisation propre) et si le bien en question est garanti ou non par une hypothèque (Circolare 21 aprile, n. 19/E, p. 7).

### 2.7.2 Exemple en l'absence de consolidation fiscale

Le Tableau 1 ci-dessous explique comment sont déterminés l'excédent brut d'exploitation, le montant de la charge d'intérêts nette non déductible et la part reportable des 30% d'excédent brut d'exploitation non utilisée. (Exemple inspiré de Circolare 21 aprile, n. 19/E ; p. 10).

*Tableau 1: Détermination du montant d'intérêts déductible (EUR)*

	Année X	Année X+1
a) Valeur de la production	100.000,00	100.000,00
b) Coût de la production	70.000,00	70.000,00
c) Amortissement	10.000,00	10.000,00
d) Location-financement	15.000,00	15.000,00
e) Excédent brut d'exploitation (a - b + c + d)	55.000,00	55.000,00
f) 30 % de l'excédent brut d'exploitation	16.500,00	16.500,00
g) Report des 30 % de l'excédent brut d'exploitation antérieures non-utilisés	0	6.500,00
h) Montant maximum déductible	16.500,00	23.000,00
i) Intérêts débiteurs	15.000,00	35.000,00
j) Intérêts créditeurs	5.000,00	5.000,00
k) Charge d'intérêts nette (i - j)	10.000,00	30.000,00
l) Charge d'intérêts nette déductible	10.000,00	23.000,00
m) Charge d'intérêts nette non déductible (k - l)	0	7.000,00
n) Part des 30 % de l'excédent brut d'exploitation non-utilisée (h - m)	6.500,00	0

### 2.7.3 Exemple avec consolidation fiscale

Le tableau 2 ci-dessous nous montre les conséquences en cas d'absence de consolidation fiscale pour les sociétés A, B et C. En l'absence de consolidation fiscale, la société A ne peut pas déduire l'ensemble des intérêts pour cause d'excédent brut d'exploitation insuffisant.

Supposons que la société A contrôle les sociétés B et C. Grâce à l'option de consolidation fiscale, la société A pourra utiliser la part non-utilisée des 30% d'excédent brut d'exploitation des sociétés B et C (35.000,00 EUR) afin de déduire les 20.000,00 EUR d'intérêts restant (exemple inspiré de Circolare 21 aprile, n. 19/E, p. 14).

Tableau 2 : Détermination du montant d'intérêts déductible (EUR)

	Société A	Société B	Société C
Excédent brut d'exploitation	200.000,00	600.000,00	500.000,00
Charge d'intérêts nette	80.000,00	155.000,00	140.000,00
30 % de l'excédent brut d'exploitation	60.000,00	180.000,00	150.000,00
Intérêts non déductible	20.000,00	0	0
Part des 30 % de l'excédent brut d'exploitation non-utilisée	0	25.000,00	10.000,00

## 2.8 Impact de la modification de la législation italienne

### 2.8.1 Méthodologie et objectifs

Nous allons estimer à l'aide de régressions quel a été l'impact de la modification de la législation en matière de déductibilité des intérêts sur les variations relatives<sup>6</sup> du niveau d'endettement et de capitalisation des sociétés filles d'abord entre 2007 et 2010 et ensuite entre 2010 et 2013. Pour ce faire, nous utilisons la base de données *Amadeus* du *Bureau Van Dijk*.

Malheureusement, *Amadeus* ne nous permet pas de calculer avec précision la charge nette d'intérêts. Néanmoins, nous pouvons identifier avec certitude les sociétés qui se sont vu rejetées des intérêts au cours de l'année 2008 en regardant le résultat financier dans le compte de résultat.

Afin de déterminer l'impact du changement de la législation italienne sur la structure du passif, nous créons la variable explicative « Restriction ». Il s'agit d'une variable binaire qui vaut 1 lorsqu'une société s'est vue rejeté des intérêts pour cause d'excédent brut d'exploitation insuffisant. Ensuite, nous regardons les variations relatives de l'endettement et des capitaux propres entre les dates de clôtures. Les comptes suivent les normes comptables italiennes.

Nous introduisons dans notre échantillon des sociétés filles actives au Royaume-Uni. Ces sociétés ont toute une charge d'intérêts nette supérieure à 30% de l'excédent brut d'exploitation à la date de clôture des comptes de l'année 2008. Nous choisissons cet Etat

<sup>6</sup> La variation relative se définit comme :  $(X_t - X_{t-1}) / X_{t-1}$

car aucun ratio limitant la déductibilité des intérêts n'y existe. Les intérêts sont déductibles dans la mesure où les montants empruntés et le taux d'intérêt pratiqué respectent le principe de pleine concurrence (PricewaterhouseCoopers, 2013, p. 812).

Les sociétés de l'échantillon possèdent les caractéristiques suivantes :

- elles ont été constituées au plus tard lors de l'année 2003 ;
- elles sont actuellement actives et en situation juridiques normales ;
- elles sont de type anonyme ou à responsabilité limitée ;
- leurs activités principales sont comprises dans les codes 10 à 33 et 45 à 52 de la nomenclature d'activités économiques NACE 2008 ;
- elles sont contrôlées par une tête de groupe. Les têtes de groupe des types suivants sont exclus: personnes physiques, familles, administrateurs, gérants, autorités publiques, instituts de recherche et fondations;
- elles sont de taille très grandes et grandes ;
- les comptes des années 2005 à 2013 sont disponibles.

### 2.8.2 Statistiques descriptives à la date de clôture 2007

Lors de la construction de l'échantillon, nous avons exclu les sociétés dont les capitaux propres étaient négatifs en 2007 et les sociétés dont l'excédent brut d'exploitation était négatif en 2008, ainsi que les sociétés sans aucune dette à long terme au bilan.

Le tableau 3 ci-dessous nous communique les moyennes, médianes et écart-types des différents indicateurs financiers et comptables à la date de clôture des comptes de l'année 2007 pour les sociétés italiennes qui n'ont pas subi de restriction en 2008.

Le tableau 4 ci-dessous nous communique les moyennes, médianes et écart-types des différents indicateurs financiers et comptables à la date de clôture des comptes de l'année 2007 pour les sociétés italiennes qui ont subi une restriction en 2008.

Le tableau 5 ci-dessous nous communique les moyennes, médianes et écart-types des différents indicateurs financiers et comptables à la date de clôture des comptes de l'année 2007 pour les sociétés filles britanniques. Ces sociétés ne subissent donc pas de restriction.

Le terme dettes comprend les dettes à long terme et les emprunts à court terme. Les dettes fournisseurs à court terme et les autres dettes à court termes sont donc exclues. L'indicateur

de profitabilité se définit comme l'excédent brut d'exploitation divisé par le total de l'actif en début de période. L'indicateur de tangibilité se définit comme le total des immobilisations corporelles divisé par le total de l'actif. La rotation de l'actif se définit comme le total des produits d'exploitation divisé par le total de l'actif en début de période.

*Tableau 3 : Statistiques descriptives des sociétés italiennes ne subissant pas de restriction en 2008*

Nombre de sociétés	2.216			
A la date de clôture 2007	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	74,87	18,79	400,31	16,68
Dettes / actif	0,20	0,17	0,15	0,01
Capitaux propres / actif	0,34	0,31	0,19	0,01
Dettes à long terme / actif	0,11	0,09	0,10	0,00
Profitabilité (EBITDA / actif)	0,23	0,15	2,71	0,11
Tangibilité (immobilisations corporelles / actif)	0,16	0,11	0,16	0,01
Rotation de l'actif	0,80	0,63	1,36	0,06
Produits d'exploitation	17,28	17,04	1,23	0,05

*Tableau 4: Statistiques descriptives des sociétés italiennes subissant une restriction en 2008*

Nombre de sociétés	358			
A la date de clôture 2007	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	55,26	19,16	226,55	23,55
Dettes / actif	0,44	0,46	0,18	0,02
Capitaux propres / actif	0,16	0,13	0,11	0,01
Dettes à long terme / actif	0,15	0,12	0,13	0,01
Profitabilité (EBITDA / actif)	0,08	0,07	0,04	0,00
Tangibilité (immobilisations corporelles / actif)	0,14	0,09	0,15	0,02
Rotation de l'actif	0,92	0,62	2,17	0,23
Produits d'exploitation	17,21	17,02	1,15	0,12

*Tableau 5 : Statistiques descriptives des sociétés britanniques*

Nombre de sociétés	142			
A la date de clôture 2007	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	339,95	32,07	1.130,27	187,51
Dettes / actif	0,46	0,46	0,23	0,04
Capitaux propres / actif	0,24	0,22	0,15	0,03
Dettes à long terme / actif	0,20	0,10	0,22	0,04
Profitabilité (EBITDA / actif)	0,12	0,08	0,16	0,03
Tangibilité (immobilisations corporelles / actif)	0,25	0,19	0,23	0,04
Rotation de l'actif	1,98	1,65	1,37	0,23
Produits d'exploitation	18,09	17,83	1,39	0,23

### 2.8.3 Observations générales entre 2007 et 2010

#### 2.8.3.1 Evolution de la proportion des dettes dans le total du bilan

Le graphique 1 ci-dessous montre l'évolution de la proportion des dettes dans le total du bilan entre les années 2005 et 2010. Les dettes prises en considération comprennent les dettes à long terme et les emprunts à court terme. Les dettes fournisseurs et les autres dettes à court termes sont donc exclues.

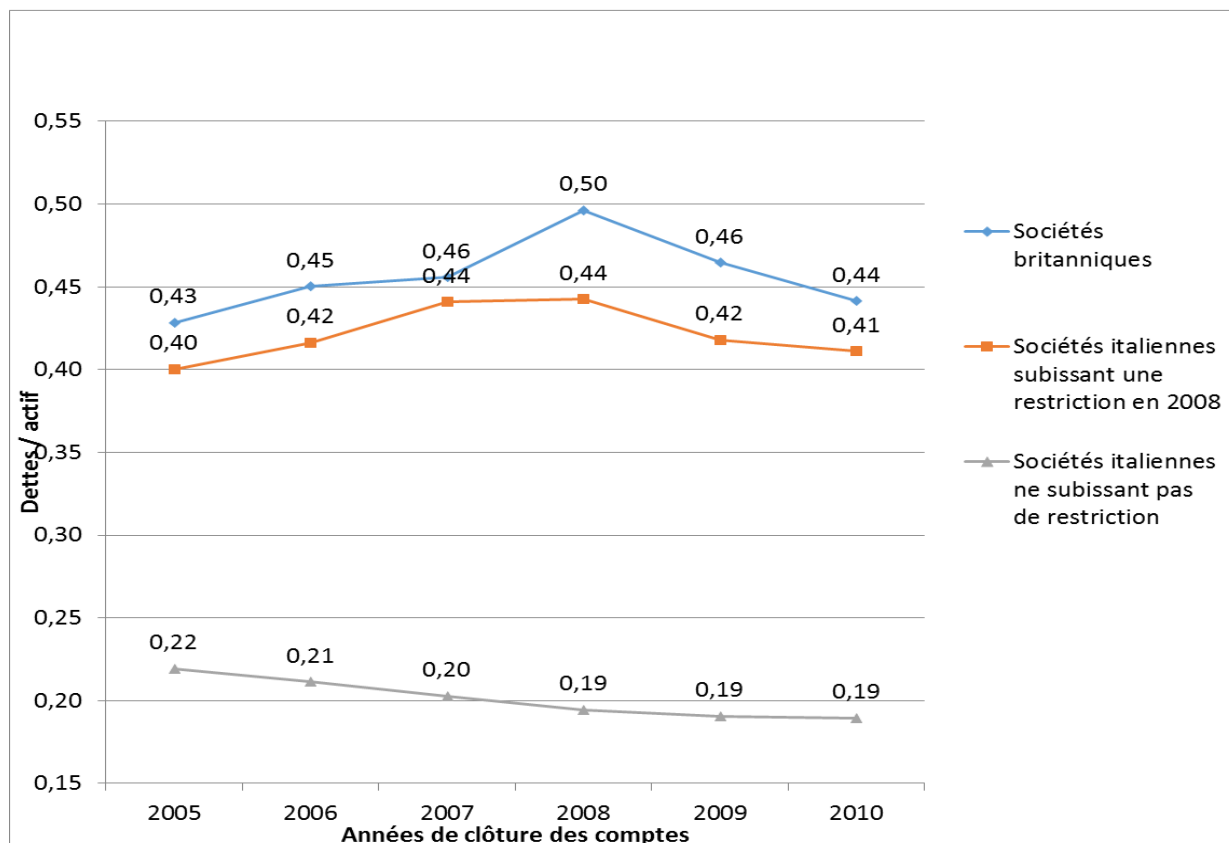
Le tracé situé au milieu du graphique montre l'évolution dudit rapport pour les sociétés italiennes subissant une restriction en 2008. Le tracé avec les valeurs les plus faibles montre l'évolution pour les sociétés italiennes qui n'ont pas subi de restriction. Le tracé avec les valeurs les plus élevées représente l'évolution de ce rapport pour les sociétés britanniques.

Les sociétés italiennes qui ont subi une restriction et les sociétés britanniques suivent une tendance similaire. Néanmoins entre 2007 et 2008, les sociétés britanniques ont davantage augmenté la proportion de dettes dans le total du bilan comparativement aux sociétés italiennes subissant une restriction en 2008.

Jusqu'à l'année 2008, nous constatons une tendance divergente de l'évolution du niveau d'endettement entre les deux catégories de sociétés italiennes. Entre 2005 et 2008, les sociétés italiennes qui ont subi une restriction en 2008 ont augmenté leur endettement tandis que les sociétés italiennes qui n'ont pas subi de restriction ont légèrement diminué

leur niveau d'endettement. A partir de l'année 2009, les sociétés qui ont subi une restriction ont commencé à diminuer leur niveau d'endettement.

*Graphique 1 : Evolution de la moyenne du rapport entre les dettes et le total du bilan entre 2005 et 2010<sup>7</sup>*



### 2.8.3.2 Evolution du rapport entre le montant des intérêts débiteurs et l'EBITDA

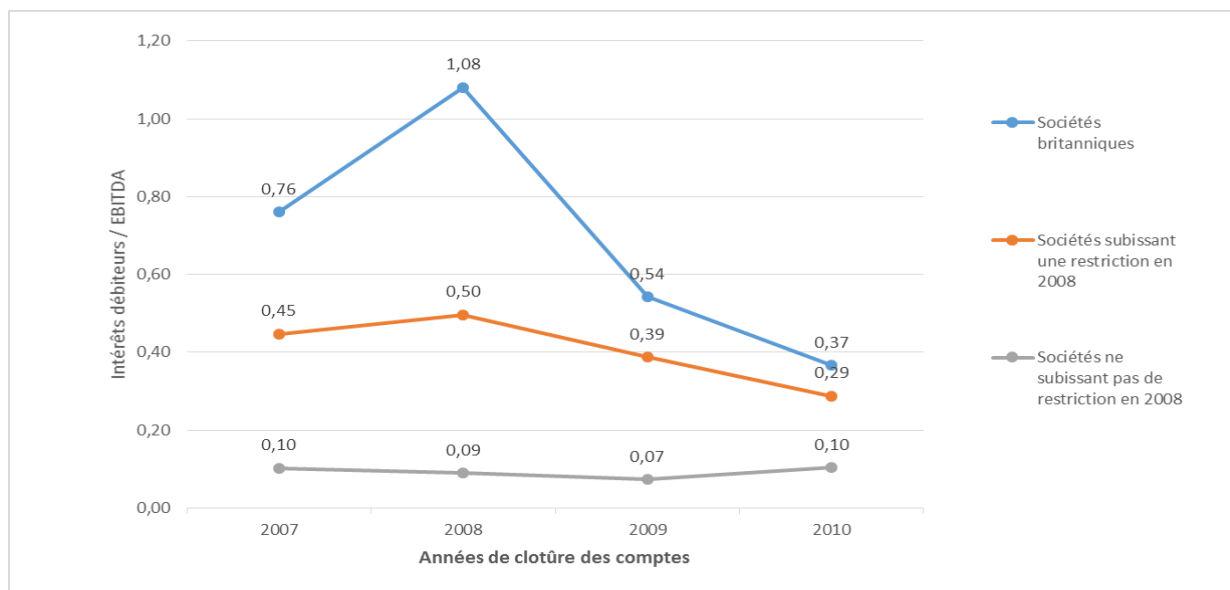
Le graphique 2 ci-dessous montre l'évolution de la moyenne du rapport entre le montant des intérêts débiteurs et l'EBITDA. La moyenne de l'année 2010 des sociétés qui ont subi une restriction a été calculée en ignorant sept sociétés pour cause d'EBITDA négatif.

Le tracé situé au milieu du graphique montre l'évolution dudit rapport pour les sociétés italiennes subissant une restriction en 2008. Le tracé avec les valeurs les plus faibles montre l'évolution pour les sociétés italiennes qui n'ont pas subi de restriction. Le tracé avec les valeurs les plus élevées indique l'évolution de ce rapport pour les sociétés britanniques.

<sup>7</sup> Graphique issu de nos propres calculs

Les sociétés italiennes qui ont subi une restriction et les sociétés britanniques suivent une tendance similaire. Néanmoins entre 2007 et 2008, la moyenne du rapport a fortement augmenté auprès des sociétés britanniques. Nous constatons que la moyenne de ce rapport est inférieure à 30% en 2010 auprès des sociétés italiennes qui ont subi une restriction en 2008 et dont l'EBITDA est positif.

*Graphique 2 : Evolution de la moyenne du rapport entre le montant des intérêts débiteurs et l'EBITDA de 2007 à 2010<sup>8</sup>*



### 2.8.3.3 Variation des intérêts débiteurs entre 2008 et 2010

Nous constatons que les sociétés italiennes qui ont subi une restriction ont davantage réduit le montant des intérêts débiteurs comparativement aux sociétés britanniques (tableau 6). Les différences de moyennes et variances sont significativement non nulles. La présence d'astérisques (\*, \*\*, \*\*\*) signifie que le seuil de significativité est de 10%, 5% et 1% respectivement.

<sup>8</sup> Graphique issu de nos propres calculs

Tableau 6 : Différence des moyennes et variances de la variation relative des intérêts débiteurs

Les moyennes sont-elles similaires ?		
	Sociétés italiennes subissant une restriction	Sociétés britanniques
Nombre d'observations	358	142
Moyenne	-0,49***	-0,39
Variance	0,07***	0,28
Nombre de degrés de libertés	170	
Stat t	2,21	
P(T<=t) unilatérale	0,01	
Les variances sont-elles similaires ?		
Nombre de degrés de libertés	357	141
F	0,25	
P (F<=f) unilatérale	0,00	

#### 2.8.4 Résultats observés sur la structure du passif entre 2007 et 2010

Les variables dépendantes sont : la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan, la variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan et la variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan. Afin de quantifier l'impact d'une telle restriction, nous effectuons une régression par variable dépendante. Les variables explicatives regroupent :

- la variable « restriction 2008 ». Il s'agit d'une variable binaire qui vaut 1 lorsqu'une société s'est vue rejetée des intérêts en 2008;
- La variable pays. Il s'agit d'une variable binaire qui vaut 1 lorsque la société est résidente de l'Italie ;
- la variation relative du total de l'actif entre 2007 et 2010 ( $\Delta$  actif) ;
- la moyenne de la rotation de l'actif pour les années 2008 à 2010. La rotation de l'actif se définit comme le rapport entre le total des produits d'exploitation au cours de la période et le total de l'actif en début de période ;
- la moyenne de l'indicateur de profitabilité pour les années 2008 à 2010. Cet indicateur se définit comme le rapport entre l'excédent brut d'exploitation à la fin de l'année et le total de l'actif en début d'année;
- la variation relative de l'indicateur de tangibilité ( $\Delta$  tangibilité) entre 2007 et 2010. Cet indicateur se définit comme la proportion d'immobilisations corporelles dans le total du bilan ;

- la moyenne du logarithme népérien des produits d'exploitation pour les années 2008 à 2010 ;
- la variable « Perte nette». Il s'agit d'une variable binaire qui vaut 1 lorsque la somme des résultats nets entre 2008 et 2010 est négative.

#### 2.8.4.1 *Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan*

Nous tentons de savoir si les sociétés qui ont subi une restriction ont davantage augmenté leurs capitaux propres comparativement aux sociétés qui n'ont pas subi de restriction.

Nous effectuons une régression dont la variable dépendante est la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan.

Comme l'indique le tableau 7, il existe une relation positive et significative entre l'existence d'une restriction en 2008 et la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan entre 2007 et 2010. Néanmoins, nous devons être prudent car la qualité prédictive du modèle est faible (R carré corrigé = 0,02).

*Tableau 7 : Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total de l'actif*

Nombre d'observations					2.716
R					0,14
R carré					0,02
R carré corrigé					0,02
Erreur standard					1,33
	Variable dépendante				
	Δ (Capitaux propres / actif)				
	Coefficient	Erreur standard	Stat t	p valeur	
<b>Variables explicatives</b>					
Constante	1,25***	0,42	2,99	0,00	
Δ total de l'actif	-0,08***	0,03	3,23	0,00	
Pays (1 si Italie)	0,06	0,12	0,47	0,64	
Restriction 2008	0,41***	0,08	5,18	0,00	
Moyenne rotation de l'actif	0,02	0,02	0,98	0,33	
Moyenne profitabilité	0,77***	0,30	2,59	0,01	
Δ Tangibilité	0,01***	0,01	2,07	0,04	
Moyenne produits d'exploitation	-0,06***	0,02	2,71	0,01	
Perte nette	-0,22	0,13	1,67	0,10	

Selon le tableau 8 ci-dessous, les sociétés qui ont subi une restriction ont augmenté la proportion des capitaux propres dans le total du bilan de 74% en moyenne entre 2007 et 2010. Pour les sociétés qui n'ont pas subi de restriction, cette moyenne est de 37% au cours de la même période. La différence entre ces deux moyennes est significativement non nulle ( $p$  valeur  $< 0,05$ ). La différence des variances est également significativement non nulle ( $F$  valeur  $< 0,05$ ).

*Tableau 8 : Différences des moyennes et variances de la variable dépendante entre les sociétés subissant une restriction et celles n'en subissant pas.*

<b>Les moyennes sont-elles identiques ?</b>		
	Sociétés subissant une restriction	Sociétés ne subissant pas restriction
Nombre d'observations	358	2.358
Moyenne	0,74***	0,38
Variance	4,37***	1,40
Nombre de degrés de liberté	393	
Stat t	3,21	
P(T<=t) unilatérale	0,00	
<b>Les variances sont-elles identiques ?</b>		
Nombre de degrés de liberté	357	2.357
F	3,11	
P (F<=f) unilatérale	0,00	

Au vu des résultats de la régression et des différences de moyennes et variances, nous pouvons dire que les sociétés qui ont subi une restriction ont davantage augmenté la proportion de capitaux propres dans le total du bilan comparativement aux sociétés qui n'ont pas subi de restriction. Toutefois, la faiblesse du R carré corrigé nous incite à être prudent concernant la qualité prédictive du modèle.

#### **2.8.4.2 Variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan**

Nous tentons de savoir quel a été l'impact de l'existence d'une restriction sur la variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan.

Pour ce faire, nous effectuons une régression dont la variable dépendante est la variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan. Les dettes fournisseur à court terme et les autres dettes à court terme sont donc exclues.

Comme l'indique le tableau 9 ci-dessous, il existe une relation négative et significative entre l'existence d'une restriction en 2008 et la variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan entre 2007 et 2010 ( $p$  valeur  $< 0,05$ ). Une relation similaire existe entre la variable dépendante et la variation de l'indicateur de profitabilité. Le fait que la société soit italienne a également un impact négatif sur la variable dépendante ( $p$  valeur  $< 0,05$ ). D'autre part, une variation positive de l'indicateur de tangibilité augmente significativement la proportion de dettes dans le total du bilan ( $p$  valeur  $< 0,05$ ).

*Tableau 9 : Variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan*

Nombre d'observations					2.716
R					0,46
R carré					0,21
R carré corrigé					0,21
Erreur standard					3,92
	Variable dépendante				
	Δ (Dettes / actif)				
	Coefficient	Erreur standard	Stat t	$p$ valeur	
<b>Variabes explicatives</b>					
Constante	1,05	1,23	0,85	0,39	
Δ total de l'actif	0,18***	0,07	2,41	0,02	
Pays (1 si Italie)	-0,95**	0,36	2,67	0,01	
Restriction 2008	-0,54***	0,23	2,31	0,02	
Moyenne rotation de l'actif	0,09	0,06	1,54	0,12	
Moyenne profitabilité	-2,12***	0,87	2,44	0,01	
Δ Tangibilité	0,40***	0,02	25,98	0,00	
Moyenne produits d'exploitation	0,01	0,06	0,20	0,84	
Perte nette	0,91**	0,38	2,39	0,02	

Selon le tableau 10 ci-dessous, les sociétés qui ont subi une restriction ont augmenté la proportion de dettes dans le total du bilan de 14% en moyenne entre 2007 et 2010. Cette même moyenne est de 47% auprès des sociétés qui n'ont pas subi de restriction. La différence entre ces deux moyennes est significativement non nulle ( $p$  valeur  $< 0,05$ ). La différence des variances est également significativement non nulle ( $F < 0,05$ ).

Néanmoins, l'analyse de la distribution des observations nous fournit des informations complémentaires importantes (tableau 11). En effet, le troisième quartile est moins élevé

auprès des sociétés qui ont subi une restriction. De plus, les sociétés italiennes qui ont subi une restriction ont une médiane inférieure à celle des sociétés britanniques comparables.

*Tableau 10 : Différences des moyennes et variances de la variable dépendante entre les sociétés subissant une restriction et celles qui n'en subissent pas.*

<b>Les moyennes sont-elles similaires ?</b>		
	Sociétés subissant une restriction	Sociétés ne subissant pas de restriction
Nombre d'observations	358	2.358
Moyenne	0,14***	0,47
Variance	2,41***	22,10
Nombre de degrés de liberté	1.576	
Stat t	2,69	
P(T<=t) unilatérale	0,00	
<b>Les variances sont-elles similaires ?</b>		
Nombre de degrés de liberté	357	2.357
F	0,11	
P (F<=f) unilatérale	0,00	

*Tableau 11 : Analyse de la distribution des observations de la variable dépendante*

	Sociétés subissant une restriction en 2008	Sociétés italiennes ne subissant pas de restriction en 2008	Sociétés britanniques ne respectant pas les 30% en 2008
Nombre d'observations	358	2.216	142
Coefficient d'asymétrie	10,91	20,38	7,02
Troisième quartile	10,81%	24,95%	19,23%
Médiane	-7,48%	-10,10%	-3,87%
Premier quartile	-21,51%	-34,76%	-28,89%

Au vu des résultats de la régression, des différences de moyennes et variances, et de la distribution des observations, nous pouvons dire que l'existence d'une restriction a un impact négatif et significatif sur la variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan entre 2007 et 2010.

### 2.8.4.3 Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan

Nous tentons de quantifier l'impact de l'existence d'une restriction sur la variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan.

La régression du tableau 14 reprend uniquement les observations de sociétés italiennes<sup>9</sup>. L'existence d'une restriction a un effet positif et significatif sur la variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan. Un constat identique peut être effectué pour les variables explicatives que sont la variation de l'indicateur de tangibilité et l'existence d'une perte nette ( $p$  valeurs  $< 0,05$ ).

Tableau 14 : Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan

Nombre d'observations					2.574
R					0,28
R carré					0,08
R carré corrigé					0,08
Erreur standard					5,71
	Variable dépendante				
	Δ (Dettes à long terme / actif)				
	Coefficient	Erreur standard	Stat t	p valeur	
Variables explicatives					
Constante	0,28	1,73	0,16	0,87	
Δ total de l'actif	0,10	0,11	0,87	0,39	
Restriction 2008	1,08***	0,34	3,14	0,00	
Moyenne rotation de l'actif	0,09	0,09	1,07	0,28	
Moyenne profitabilité	-2,63	1,28	2,05	0,04	
Δ Tangibilité	0,29***	0,02	13,05	0,00	
Moyenne produits d'exploitation	0,02	0,10	0,16	0,87	
Perte nette	2,13***	0,62	3,44	0,00	

Selon le tableau 15 ci-dessous, la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan a en moyenne plus que doublé entre 2007 et 2010 auprès des sociétés qui ont subi une restriction en 2008. Pour les sociétés qui n'ont pas subi de restriction, cette même moyenne est de 51%. La différence entre ces deux moyennes est significativement non nulle ( $p$  valeur  $< 0,05$ ). La différence des variances est également significativement non nulle ( $F < 0,05$ ).

<sup>9</sup> La prise en considération des sociétés britanniques rendait la régression inexploitable.

*Tableau 15 : Différences des moyennes et variances de la variable dépendante entre les sociétés subissant une restriction et celles qui n'en subissent pas.*

<b>Les moyennes sont-elles similaires ?</b>		
	Sociétés italiennes subissant une restriction	Sociétés italiennes ne subissant pas de restriction
Nombre d'observations	358	2.216
Moyenne	2,01**	0,51
Variance	154,09***	15,97
Nombre de degrés de liberté	369	
Stat t	2,27	
P(T<=t) unilatérale	0,01	
<b>Les variances sont-elles similaires ?</b>		
Nombre de degrés de liberté	357	2.215
F	0,11	
P (F<=f) unilatérale	0,00	

#### **2.8.4.4 Sociétés italiennes subissant toujours une restriction en 2010**

Nous nous concentrons maintenant sur les sociétés qui n'ont pu déduire l'entièreté de leurs intérêts en 2008. Nous répartissons ensuite ces sociétés en trois catégories. La répartition se trouve dans le tableau 16 ci-dessous.

*Tableau 16 : Répartition des sociétés qui ont subi une restriction en 2008*

Catégories de sociétés	Nombres de sociétés
Sociétés qui ont pu déduire l'entièreté des intérêts en 2010	229
Sociétés subissant toujours une restriction en 2010	94
Sociétés pour lesquels nous sommes incertains	35
Total	358

La diminution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 et 2010 explique pourquoi certaines sociétés italiennes subissaient toujours une restriction en 2010 (tableau 17 ci-dessous). Quant aux sociétés qui ne subissaient plus de restriction, celles-ci ont vu leurs excédents bruts d'exploitations augmenter de 44% en moyenne au cours de la même période.

Tableau 17 : Variation relative de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 et 2010

Les moyennes sont-elles identiques ?		
	Sociétés subissant une restriction en 2010 et faisant mention d'un EBITDA positif	Sociétés ne subissant pas de restriction en 2010
Nombre d'observations	88	229
Moyenne	-0,16***	0,44
Variance	0,21	1,95
Nombre de degrés de liberté	310	
Stat t	5,72	
P(T<=t) unilatérale	0,00	
Les variances sont-elles identiques ?		
Nombre de degrés de liberté	87	228
F	0,11	
P (F<=f) unilatérale	0,00	

### 2.8.5 Résultats observés sur la structure du passif entre 2010 et 2013

Nous tentons de déterminer l'impact de la règle de sous-capitalisation italienne entre 2010 et 2013. La restriction a eu lieu lors de l'année 2011. Nous prenons donc les sociétés italiennes d'une part, et les sociétés britanniques qui ne respectent pas la limitation de 30% en 2011 d'autre part.

#### 2.8.5.1 Statistiques descriptives

Les statistiques descriptives des différents indicateurs sont les suivants à la date de clôture des comptes de l'année 2010.

Tableau 18 : Statistiques descriptives des sociétés italiennes subissant une restriction en 2011

Nombre de sociétés	150			
Date de clôture 2010	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	209,87	20,74	1.699,72	274,23
(Capitaux propres / actif)	0,18	0,17	0,11	0,02
(Dettes à long terme / actif)	0,19	0,14	0,17	0,03
Rotation de l'actif	1,58	1,42	1,19	0,20
Profitabilité	0,06	0,05	0,04	0,01
Tangibilité	0,17	0,09	0,21	0,03
Produits d'exploitation	17,22	16,95	1,22	0,20

*Tableau 19 : Statistiques descriptives des sociétés italiennes ne subissant pas restriction en 2011*

Nombre de sociétés	2.313			
Date de clôture 2010	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	82,62	22,57	291,12	11,87
(Capitaux propres / actif)	0,38	0,36	0,20	0,01
(Dettes à long terme / actif)	0,12	0,09	0,10	0,00
Rotation de l'actif	1,68	1,42	1,24	0,05
Profitabilité	0,14	0,11	0,11	0,00
Tangibilité	0,18	0,12	0,18	0,01
Produits d'exploitation	17,38	17,11	1,18	0,05

*Tableau 20 : Statistiques descriptives des sociétés britanniques qui ne respectaient pas la limitation de 30% en 2011*

Nombre de sociétés	35			
Date de clôture 2010	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	399,46	104,93	768,78	264,08
(Capitaux propres / actif)	0,20	0,18	0,13	0,04
(Dettes à long terme / actif)	0,29	0,30	0,27	0,09
Rotation de l'actif	1,88	1,24	1,73	0,59
Profitabilité	0,07	0,07	0,05	0,02
Tangibilité	0,19	0,13	0,21	0,07
Produits d'exploitation	18,44	18,42	1,50	0,51

### **2.8.5.2 Les différentes variables**

Nous comparons les variations relatives des variables dépendantes entre les sociétés qui ont subi une restriction en 2011 et les autres sociétés. Les variables dépendantes sont :

- la variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan ; et
- la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan.

Afin de quantifier l'impact d'une telle restriction, nous effectuons une régression par variable dépendante. Pour chacune des régressions, les variables explicatives regroupent :

- la variable « Restriction 2011». Il s'agit d'une variable binaire qui vaut 1 lorsqu'une société s'est vue rejetée des intérêts en 2011;
- La variable pays. Il s'agit d'une variable binaire qui vaut 1 lorsque la société est résidente de l'Italie ;
- la variation relative du total de l'actif ( $\Delta$  actif) de 2010 à 2013;
- la moyenne de la rotation de l'actif pour les années 2011 à 2013;
- la moyenne de niveau de profitabilité pour les années 2011 à 2013;
- la variation relative de l'indicateur de tangibilité ( $\Delta$  tangibilité) entre 2010 et 2013;
- la moyenne du logarithme népérien des produits d'exploitation pour les années 2011 à 2013.

### 2.8.5.3 Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan

Selon le tableau 21 ci-dessous, nous ne pouvons pas conclure quant à l'existence d'une relation significative entre le fait de subir une restriction en 2011 et la variation de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan entre 2010 et 2013. Une relation négative et significative existe entre le fait que la société soit italienne et la variable dépendante.

Tableau 21 : Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan

Nombre d'observations					2.498
R					0,7
R carré					0,07
R carré corrigé					0,07
Erreur standard					4,26
	Variable dépendante				
	$\Delta$ (dettes à long terme / total du bilan)				
	Coefficient	Erreur standard	Stat t	p valeur	
<b>Variabes explicatives</b>					
Constante	6,82***	1,53	4,43	0,00	
$\Delta$ total de l'actif	0,51***	0,17	3,04	0,00	
Restriction 2011	-0,03	0,37	0,08	0,93	
Pays (1 si Italie)	-5,38***	0,73	7,36	0,00	
Rotation de l'actif	0,09	0,08	1,16	0,24	
Profitabilité	-1,18	1,07	1,10	0,27	
$\Delta$ Tangibilité	0,01***	0,00	11,47	0,00	
Produits d'exploitation	-0,07	0,07	0,98	0,32	

Comme l'indique le tableau 22 ci-dessous, nous ne pouvons pas conclure que la différence des moyennes de la variable dépendante est significativement non nulle entre les sociétés italiennes et britanniques ( $p$  valeur  $> 0,05$ ).

*Tableau 22 : Différence des moyennes et variances de la variable dépendante entre les sociétés italiennes et britanniques*

<b>Les moyennes sont-elles similaires ?</b>		
	Sociétés Italiennes	Sociétés britanniques ne respectant pas les 30% en 2011
Nombre d'observations	2.463	35
Moyenne	0,28*	5,06
Variance	13,78***	409,47
Nombre de degrés de liberté	39	
Stat t	1,56	
P(T<=t) unilatérale	0,06	
<b>Les variances sont-elles similaires ?</b>		
Nombre de degrés de liberté	2462	34
F	0,03	
P (F<=f) unilatérale	0,00	

#### **2.8.5.4 Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan**

Selon le tableau 23 ci-dessous, il n'y a pas de relation significative entre l'existence d'une restriction en 2011 et la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan entre 2010 et 2013. Un constat similaire peut être établi entre la variable pays et la variable dépendante ( $p$  valeur  $> 0,05$ )

Tableau 23 : Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total de l'actif

Nombre d'observations					2.498
R					0,16
R carré					0,02
R carré corrigé					0,02
Erreur standard					0,50
	Variable dépendante				
	Δ (capitaux propres / total du bilan)				
	Coefficient	Erreur standard	Stat t	p valeur	
Variables explicatives					
Constante	0,40**	0,18	2,23	0,02	
Δ total de l'actif	-0,12***	0,02	6,45	0,00	
Restriction 2011	0,05	0,06	1,17	0,23	
Pays (1 si Italie)	-0,06	0,04	0,81	0,41	
Rotation de l'actif	0,03***	0,09	2,86	0,00	
Profitabilité	0,48***	0,01	3,76	0,00	
Δ Tangibilité	0,00***	0,00	3,83	0,00	
Produits d'exploitation	-0,15	0,01	1,80	0,07	

### 2.8.6 Conclusion pour l'Italie

L'analyse du cas de l'Italie nous montre que l'introduction d'une limitation de la déductibilité de la charge d'intérêts nette à hauteur de 30% de l'excédent brut d'exploitation a un impact négatif et significatif sur la variation relative de la proportion des dettes dans le total du bilan auprès des sociétés concernées entre 2007 et 2010. Ce constat corrobore les résultats obtenus par Buslei & Simmler auprès de sociétés allemandes (2012). Les sociétés qui ont subi une restriction ont augmenté davantage la proportion des capitaux propres dans le total du bilan.

Toutefois, les sociétés qui ont subi une restriction en 2008 ont davantage augmenté la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan entre 2007 et 2010. Néanmoins cette augmentation n'a pas été suivie par une augmentation des intérêts débiteurs entre 2008 et 2010. Il s'agit donc d'un renouvellement des emprunts à un coup plus faible. De plus, la majorité des sociétés qui ont subi une restriction en 2008 ont pu déduire l'entièreté de leurs intérêts en 2010.

Les sociétés italiennes qui ne respectaient pas la limitation en 2008 ont réduit davantage le montant des intérêts débiteurs comparativement aux sociétés britanniques entre 2008 et 2010.

Au-delà de l'année 2010, nous ne pouvons pas conclure qu'il existe une relation significative entre le fait de subir une restriction et la variation de la structure du passif des sociétés. Ceci peut éventuellement s'expliquer par le mécanisme de report des intérêts non déduits sans limitation dans le temps.

## Troisième chapitre : L'Allemagne

### 3.1 Généralités sur l'imposition des bénéfices

Dans la suite de ce mémoire sur l'Allemagne, nous utiliserons l'acronyme KStG pour faire référence au code des impôts allemand sur les sociétés « Körperschaftsteuergesetz ». Nous utiliserons également l'acronyme EStG pour faire référence au code des impôts allemand sur les revenus « Einkommensteuergesetz ».

Les trois principaux impôts sur les bénéfices des entreprises regroupent : l'impôt sur les sociétés (« Körperschaftsteuer »), la contribution de solidarité destinée à favoriser la remise à niveau de l'ex-Allemagne de l'Est (« Solidaritätszuschlag ») et la taxe professionnelle (« Gewerbesteuer »). Les sociétés de capitaux (AG, GmbH) sont soumises à ces trois impôts. Au total, les sociétés sont imposées sur leurs bénéfices à un taux pouvant varier de 25% à 34%. Le taux moyen de taxation est de 30%. (PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, 2013).

Une société ayant son siège social ou sa direction en Allemagne est considérée comme résidente. Les sociétés résidentes en Allemagne sont imposées au titre de leur bénéfice mondial. Les conventions internationales viennent modifier l'application de ce principe (Eura Audit, 2012, p. 14)

Les sociétés non-résidentes sont imposables uniquement sur les revenus réalisés en Allemagne (Eura Audit, 2012, p. 14).

#### 3.1.1 Assiette de l'impôt des sociétés

Le résultat comptable constitue le point de départ de l'assiette à l'impôt sur les sociétés. Les principes comptables allemands sont principalement définis dans le code de commerce allemand. Les sociétés commerciales sont obligées de tenir une comptabilité selon le principe des créances acquises et de dettes certaines. Conformément au principe de prudence, les provisions régulièrement constituées en comptabilité sont principalement reconnues fiscalement. Il en est de même pour les amortissements des actifs immobilisés

amortissables. Les distributions occultes et certaines charges sont non déductibles (PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, 2013).

### 3.1.2 Taux d'imposition de l'impôt des sociétés

Le taux d'imposition à l'impôt des sociétés allemand est de 15% (§ 23 du KStG).

La contribution de solidarité de 5,5% dépend de la contribution à l'impôt des sociétés allemand.

Le produit entre ces deux taux nous donne le taux de taxation effectif de l'impôt des sociétés ( $15\% \times 105,5 = 15,825\%$ ).

## 3.2 Les dividendes

Le régime applicable en Allemagne exonère les dividendes d'impôt sur les sociétés. Il suffit que ces dividendes proviennent de bénéficiaires ayant supporté l'impôt sur les sociétés au taux normal. Le régime allemand consiste donc en une exonération pure et simple des dividendes qu'ils proviennent d'une participation ou d'un placement.

5% du dividende net perçu est réputé constituer la quote-part des frais et charges affectés à la perception de ce revenu et doivent être réaffectés dans la base imposable (§ 8b du KStG).

## 3.3 Les plus-values de participations

Les plus-values réalisées lors des cessions de titres sont exonérées d'impôt sur les sociétés à condition que ces titres aient été détenus pendant au moins un an. En contrepartie, les moins-values ne sont pas déductibles. Néanmoins, les sociétés exonérées à ce titre doivent réintégrer un montant égal à 5% de la plus-value, au titre des frais et charges non déductibles (§ 8b, (3) du KStG).

## 3.4 Intégration fiscale

Le régime d'intégration fiscale allemand (dénommé *Organschaft*) s'applique entre une entité intégrante et une ou plusieurs filiales intégrées. Il s'agit d'un régime optionnel d'une durée de cinq ans.

Ce système de l'*Organschaft* entraîne l'attribution des profits et des pertes réalisés par les sociétés filiales directes ou indirectes à la société tête de groupe. Cette dernière sera imposée sur base du résultat consolidé (§ 14 du KStG).

L'*Organschaft* consiste d'abord en une consolidation comptable. Lorsqu'une société fille réalise un bénéfice, celui-ci est transféré à la société mère par le débit d'un compte de charge qui vient réduire le résultat net de la société à 0. Inversement, lorsqu'une société fille réalise une perte, elle perçoit un produit qui met le résultat net à 0.

Cette consolidation est aussi fiscale. En effet, la société mère totalise tous les résultats fiscaux des sociétés participantes à l'*Organschaft*.

En outre, la conclusion d'un tel contrat requiert une véritable intégration financière de la filiale dans la société tête de groupe (§ 14, (1), 1, du KStG). Cette intégration financière implique:

- la détention de la majorité des droits de vote de la société dominée ;
- l'intégration financière de la société dominée doit être continue tout au long de l'exercice de l'option.

## 3.5 Règle de sous-capitalisation

### 3.5.1 Description du régime

Avant 2009, l'Allemagne appliquait une règle de sous-capitalisation basée sur le rapport entre les emprunts contractés auprès de sociétés liées et les capitaux propres.

Depuis 2009, l'Allemagne applique une règle de sous-capitalisation sur base de l'excédent brut d'exploitation imposable (§ 4h du EStG).

Les trois premiers millions EUR de charge d'intérêts nette sont déductibles fiscalement (§ 4h, (2), a du EStG). La charge d'intérêts nette correspond à la différence entre les intérêts créditeurs et les intérêts débiteurs. Initialement, le seuil de charge d'intérêts nette déductible était d'un million EUR. Cependant le législateur allemand a augmenté ce seuil pour atteindre les trois millions EUR. Cette modification a eu lieu à la fin de l'année 2009

avec effet rétroactif. Par conséquent, le seuil d'un million EUR n'a jamais été appliqué (Stadler & Bindl, 2009).

Au-delà du seuil de trois millions EUR, la charge d'intérêts nette n'est déductible qu'à hauteur de 30% de l'EBITDA imposable. Les 30% de l'EBITDA imposable sont dénommés « *EBITDA compensable* ». Si la société dispose d'un EBITDA compensable supérieur à la charge d'intérêts nette, l'excédent de l'EBITDA compensable est reportable sur les cinq exercices suivants (§ 4h, (1) du EStG).

La charge d'intérêts nette qui dépasse l'EBITDA compensable (éventuellement majoré de l'excédent d'EBITDA) n'est pas déductible. Elle ne le sera uniquement pour les exercices ultérieurs sans limitation dans le temps (§ 4h, (1) du EStG).

### 3.5.2 Clauses échappatoires

Le législateur allemand a prévu deux exceptions à l'application de la limitation de 30%. Afin d'échapper à cette limitation, la société doit :

- prouver qu'elle ne fait pas partie d'un groupe (voir le point 3.5.5.1 de ce mémoire) ;  
ou
- prouver que le rapport entre les capitaux propres et le total du bilan est meilleur ou égal à celui du groupe auquel elle appartient lors de la précédente année de clôture des comptes avec un seuil de tolérance de 2% (§ 4h, (2), c du EStG).

Néanmoins, la société emprunteuse ne peut bénéficier de ces deux exceptions lorsque des intérêts sont versés à un associé qui détient plus de 25% des titres de l'entreprise ou à un créancier qui dispose d'un recours contre ce type d'associé et que ces intérêts représentent plus de 10% de la charge d'intérêts nette (§ 8a, (2) du KStG).

De manière similaire, la société emprunteuse ne peut bénéficier de ces deux exceptions lorsque des intérêts sont versés à tout autre créancier contrôlé par un associé détenant plus de 25% des titres de l'entreprise ou à un créancier qui dispose d'un recours contre ce type d'associé et que ces intérêts représentent plus de 10% de la charge d'intérêts nette (§ 8a, (3) du KStG).

Lors de la détermination du rapport entre les capitaux propre et le total du bilan, les capitaux propres doivent être réajustés de plusieurs éléments. La valeur du fonds de commerce et la moitié des réserves réglementées doivent être ajoutés aux capitaux propres. Ceux-ci doivent être également minorés des capitaux propres sans droit de vote, des titres détenus dans d'autres sociétés et des apports effectués six mois avant la date de clôture de l'exercice si ces apports sont restitués à l'apporteur dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice. (§ 4h, (2), c du EStG).

### 3.5.3 Intérêts concernés

Cette règle a une large portée car elle s'applique à tous prêts d'argent, y compris ceux accordés par des institutions de crédits. Précisons que le montant des intérêts non déductibles selon cette règle est réintégré dans la base imposable à l'impôt des sociétés et à celle de la taxe professionnelle.

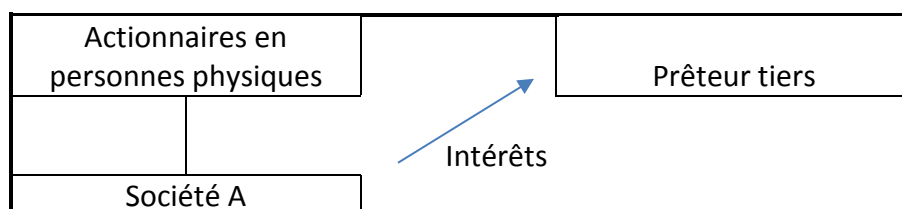
La part du loyer des contrats de crédit-bail ne sont pas concernés à moins qu'il y ait transfert de propriété vers le crédit-preneur.

### 3.5.4 Contribuables non concernés

Cette règle de sous-capitalisation ne vise pas les entreprises individuelles et les sociétés détenues par des personnes physiques.

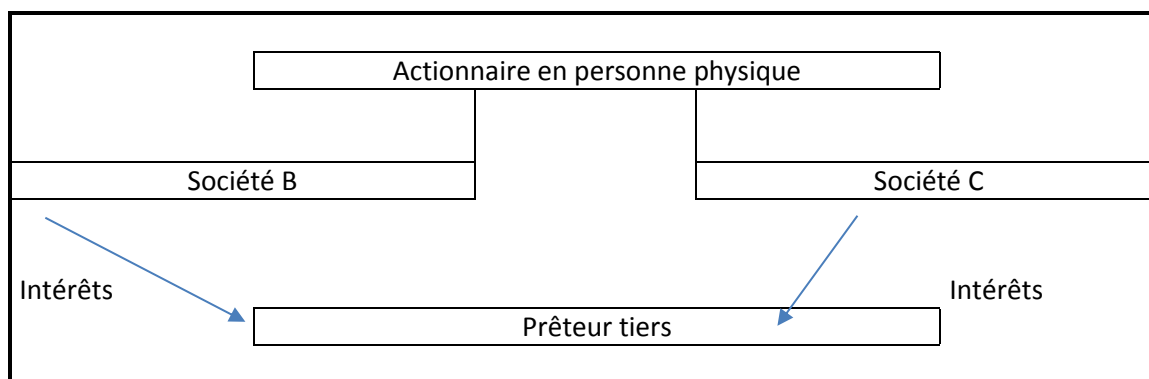
La figure 3 ci-dessous illustre le cas d'une entreprise individuelle. La société A est détenue par des actionnaires en personnes physiques et a contracté un emprunt auprès d'un tiers.

Figure 3 : Entreprise individuelle



La figure 4 ci-dessous illustre le cas de sociétés détenues par une personne physique. Les sociétés B et C sont détenues par un actionnaire en personne physique qui n'a pas octroyé d'emprunt à ses sociétés.

Figure 4 : Sociétés détenues par une personne physique



### 3.5.5 Contribuables concernés

Sont concernées par cette règle, les sociétés de capitaux (AG, GmbH) et de personnes (KG, OHG).

Quant aux groupes fiscalement intégrés (*Organschaft*), la règle s'applique à la société tête de groupe qui totalise l'ensemble des résultats et donc les EBITDA et les intérêts des différentes entités.

#### 3.5.5.1 Société appartenant à un groupe

Pour qu'une société ne fasse pas partie d'un groupe, elle ne peut être incluse ou susceptible d'être incluse dans le périmètre de consolidation lors de l'élaboration des états financiers consolidés tels que définis par les Normes Internationales d'Information Financière (IFRS ci-après). La norme IFRS 10 définit les termes suivants comme suit <sup>10</sup>:

- les états financiers consolidés : «Les états financiers d'un groupe dans lesquels les actifs, les passifs, les capitaux propres, les produits, les charges et les flux de

<sup>10</sup> Règlement (UE) N° 1254/2012 de la Commission du 11 décembre 2012 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne les normes internationales d'information financière IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 et les normes comptables internationales IAS 27 (2011) et IAS 28 (2011), *J.O.U.E.* L 360, 29 décembre 2012, p.6.

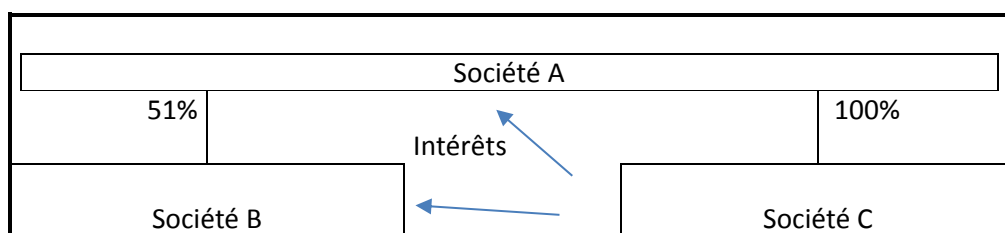
trésorerie de la société mère et de ses filiales sont présentés comme ceux d'une entité économique unique. » ;

- filiale : « une entité contrôlée par une autre. » ;
- groupe : « une société mère et ses filiales. » ;
- société mère : « Une entité qui contrôle une ou plusieurs autres. ».

La norme IFRS 3 dans son annexe A définit le terme « contrôle » comme : « Le pouvoir de diriger les méthodes financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. » <sup>11</sup> (J.O.U.E. L 320, 29 novembre 2008, p. 385).

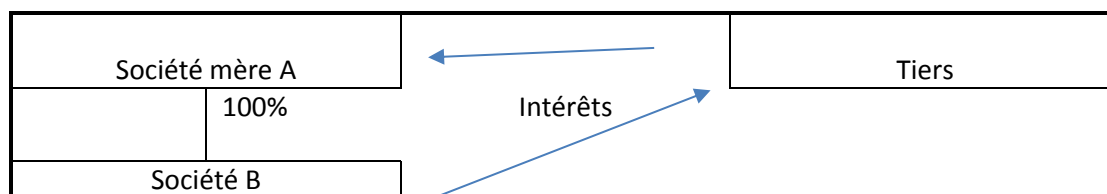
La figure 5 ci-dessous illustre la notion de groupe de sociétés. La société A qui est tête de groupe détient 51% du capital de la société B et 100% de la société C. La société A contrôle donc les sociétés B et C. La société C verse des intérêts aux sociétés A et B. La société C est donc soumise à la règle de sous-capitalisation expliquée au point 3.5.1 de ce mémoire.

Figure 5 : Groupe de sociétés



La figure 6 ci-dessous illustre le cas d'une tierce personne servant d'intermédiaire entre la société mère et sa société fille. La société mère A contrôle la société B. Cette dernière verse des intérêts à une tierce personne qui reverse une partie de ceux-ci à la société A tête de groupe.

Figure 6 : Tiers agissant comme intermédiaire



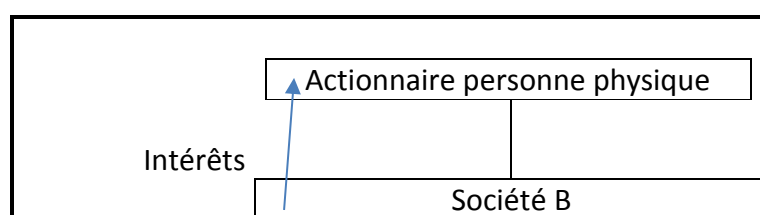
<sup>11</sup> Règlement (CE) N° 1126/2008 de la Commission du 3 novembre 2008 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil), J.O.U.E. L 320, 29 novembre 2008, p.385.

### 3.5.5.2 Société n'appartenant pas à un groupe

La figure 7 ci-dessous illustre le cas d'un actionnaire personne physique qui a prêté de l'argent à la société B qu'il contrôle. La société B est donc soumise à la règle de sous-capitalisation.

Si une tierce personne agit comme intermédiaire entre l'actionnaire et la société B, cette dernière sera soumise à la règle de sous-capitalisation (voir figure 7).

Figure 7 : Actionnaire personne physique



### 3.5.6 Exemple simplifié

Nous illustrons par un exemple simplifié comment sont déterminés l'EBITDA imposable et le montant d'intérêts non déductible. Le compte de résultat simplifié d'une filiale allemande appartenant à un groupe international se présente comme suit en fin d'exercice (exemple inspiré de PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, 2013, p. 18).

Tableau 24 : Compte de résultats simplifié (EUR)

<b>Compte de résultats</b>	
Ventes et prestations	100.000.000,00
Coût des ventes et prestations	30.000.000,00
Excédent brut d'exploitation	70.000.000,00
Amortissement	17.000.000,00
Résultat brut d'exploitation	53.000.000,00
Résultat financier	-15.000.000,00
Dividendes perçus	10.000.000,00
Intérêts créditeurs	5.000.000,00
Intérêts débiteurs	30.000.000,00
Bénéfice comptable avant impôt	38.000.000,00

L'EBITDA imposable se détermine donc comme suit :

résultat fiscal provisoire	28.500.000,00 <sup>12</sup>
+ charge d'intérêts nette	25.000.000,00
+ amortissement	17.000.000,00
EBITDA imposable	70.500.000,00

Les intérêts déductibles s'élèvent donc à 21,15 millions EUR (30% d'EBITDA imposable). Les intérêts reportables lors des exercices suivants s'élèvent à 3,85 millions EUR (25 – 21,15). La base imposable de l'exercice pour l'impôt des sociétés vaut donc 32,35 millions EUR (28,5 millions + 3,85 millions).

### 3.6 Réaction des entreprises concernées

#### 3.6.1 Méthodologie et objectifs

Nous tentons de quantifier l'impact de cette règle de sous-capitalisation sur la variation relative de la proportion des dettes à long terme et des capitaux propres dans le total du bilan ainsi que sur la charge d'intérêts nette entre 2009 et 2010. Pour ce faire, nous identifions d'abord les sociétés dont les intérêts payés en 2009 excèdent les trois millions d'euros en utilisant le logiciel *Amadeus* du *Bureau Van Dijk*.

Ensuite nous calculons la charge d'intérêts nette pour chacune de ces sociétés en consultant leurs comptes annuels. Ceux-ci sont consultables sur le site internet du Journal officiel fédéral (*Bundesanzeiger*). Cette organisme s'occupe de la publication et de la promulgation de documents et dépend du Ministère fédéral allemand de la justice.

Enfin nous estimons l'EBITDA imposable et l'écart entre celui-ci et la charge d'intérêts nette pour les années de clôture 2009 et 2010. Il s'agit d'une estimation car nous ignorons si d'autres dépenses fiscalement non déductibles sont venues augmenter l'EBITDA imposable.

Nous ignorons également si certaines sociétés ont pu bénéficier de la clause échappatoire pour cause du rapport entre les capitaux propres et le total du bilan meilleur ou égal à celui du groupe auquel elle appartient (voir le point 3.5.1 de ce mémoire).

<sup>12</sup> 5% des dividendes perçus sont intégrés dans la base imposable.

Durant l'élaboration de ce mémoire, nous avons effectué des régressions en utilisant un benchmark composé de sociétés britanniques dont la charge d'intérêts nette était supérieure à 3 millions EUR en 2009 (taux de change à la date de clôture). Cependant, la qualité prédictive du modèle était trop faible et donc inexploitable. Par conséquent, nous présentons les résultats des régressions effectuées sur un échantillon composé uniquement de sociétés filles allemandes.

### 3.6.2 Construction de l'échantillon

Les sociétés de l'échantillon possèdent les caractéristiques suivantes :

- elles ont été constituées avant le 31 décembre 2003 ;
- elles sont actives et en situation juridiques normales ;
- elles sont de type anonyme ou à responsabilité limitée ;
- les comptes suivent les principes comptables allemands ;
- leurs activités principales sont comprises dans les codes 10 à 33 et 45 à 52 de la nomenclature d'activités économiques NACE 2008 ;
- elles sont contrôlées de manière directe par un actionnaire autre que : personnes physiques, familles, administrateurs, gérants, autorités publiques, instituts de recherche et fondations ;
- elles sont de taille très grandes et grandes ;
- les années des comptes 2005 à 2013 sont disponibles ;
- le montant de la charge d'intérêts nette excède les trois millions d'euros à la date de clôture des comptes de l'année 2009.

### 3.6.3 Statistiques descriptives

Les tableaux 24 et 25 communiquent respectivement les statistiques descriptives des sociétés qui respectent la limitation et des sociétés qui ne respectent pas la limitation de 30% de l'EBITDA imposable.

L'indicateur de profitabilité se définit comme l'excédent brut d'exploitation au cours de la période divisé par le total de l'actif en début de période. L'indicateur de tangibilité se définit comme le total des immobilisations corporelles divisé par le total de l'actif. La rotation de l'actif se définit comme le total des produits d'exploitation réalisé au cours de la période divisé par le total de l'actif en début de période.

Tableau 24 : Statistiques descriptives des sociétés qui respectent la limitation en 2009

Nombre de sociétés	54			
Date de clôture 2009	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	607,49	265,75	911,41	248,77
(Capitaux propres / actif)	0,22	0,21	0,18	0,05
(Dettes à long terme / actif)	0,42	0,45	0,19	0,05
Profitabilité (EBITDA / Actif)	0,24	0,15	0,21	0,06
Tangibilité	0,40	0,39	0,27	0,07
Rotation de l'actif	0,40	0,39	0,27	0,07
Produits d'exploitation	20,03	19,91	1,04	0,28

Tableau 25 : Statistiques descriptives des sociétés qui ne respectent pas la limitation en 2009

Nombre de sociétés	13			
Date de clôture 2009	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	351,83	204,65	255,20	154,22
(Capitaux propres / actif)	0,19	0,16	0,21	0,20
(Dettes à long terme / actif)	0,40	0,48	0,33	0,13
Profitabilité (EBITDA / Actif)	0,06	0,06	0,06	0,03
Tangibilité	0,17	0,08	0,25	0,15
Rotation de l'actif	1,35	0,98	1,30	0,79
Produits d'exploitation	19,47	19,59	0,97	0,58

### 3.6.4 Observations générales

Parmi les treize sociétés qui ne respectaient pas la règle de sous-capitalisation en 2009, huit d'entre-elles faisaient partie d'un groupe fiscalement intégré (*Organschaft*). Par conséquent, il est difficile de savoir si une restriction a effectivement eu lieu car le calcul se fait sur base consolidée. Néanmoins, ces sociétés augmentent la charge d'intérêts nette de leurs groupes. Cette intégration fiscale a pour effet de mettre à 0 le bénéfice (perte) net des entités dominées. Par conséquent, le montant des fonds propres des entités dominées reste identique pendant toute la durée de l'intégration fiscale.

La société *Elsevier GmbH* ne s'est pas adaptée car l'accroissement de sa charge d'intérêts nette était supérieur à l'accroissement de son EBTIDA imposable. Cette société appartient à un groupe fiscalement intégré.

Le tableau 26 ci-dessous résume les adaptations opérées par les sociétés concernées.

*Tableau 26 : Type d'adaptation opérée par les sociétés concernées en 2010*

Nom de l'entreprise	Type d'adaptation	Appartenance à un groupe fiscalement intégré
KRAUSSMAFFEI BERSTORFF GMBH	Diminution de la charge d'intérêts nette	oui
NOWEDA PHARMA-HANDELS-GESELLSCHAFT MIT BESCHRÄNKTER HAFTUNG		
RABO TRADING GERMANY GMBH		
SASOL WAX GMBH		
TAKKO HOLDING GMBH		non
TOYS "R" US GMBH		
ZELLSTOFF STENDAL GMBH		
FERMACELL GMBH	Augmentation de l'EBITDA imposable	oui
HACH LANGE GMBH		
ZKS ZENTRALKOKEREI SAAR GMBH		
KONICA MINOLTA BUSINESS SOLUTIONS EUROPE GMBH	Augmentation de l'EBITDA imposable et diminution de la charge d'intérêts nette	non
ZAPF GMBH		

### 3.6.5 Résultats observés sur la structure du passif entre 2009 et 2010

Nous comparons les variations relatives des variables dépendantes entre les sociétés qui ne respectaient le seuil de 30% de l'excédent brut d'exploitation imposable en 2009 et celles qui respectaient ce même seuil. Les variables dépendantes sont : la variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan et la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan. Afin de quantifier l'impact d'une telle restriction, nous effectuons une régression par variable dépendante. Pour chacune de ces deux régressions, les variables explicatives regroupent :

- la variable binaire « Restriction 2009 » vaut 1 lorsqu'une société dispose d'une charge nette d'intérêt supérieur à l'EBITDA compensable et 0 sinon;
- la variation relative du total de l'actif ;
- le niveau de l'indicateur de profitabilité pour l'année 2010;
- la valeur de la rotation de l'actif pour l'année 2010;
- la variation relative de l'indicateur de tangibilité ;
- et le logarithme népérien des produits d'exploitation de l'année 2010.

### 3.6.5.1 Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan

Nous testons l'hypothèse suivante. Les sociétés pour lesquelles la charge d'intérêts nette excède les 30% de l'EBITDA imposable ont réduit la proportion de dettes à long terme dans le total de leur bilan.

Selon le tableau 27 ci-dessous, il existe une relation négative entre le fait qu'une société ne respecte pas la limitation et la variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan entre 2009 et 2010.

Tableau 27 : Variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan entre 2009 et 2010

Nombre d'observations					67
R Multiple					0,42
R carré					0,17
R carré corrigé					0,09
Erreur standard					0,35
	Variable dépendante				
	$\Delta$ (Dettes à long terme / Total de l'actif)				
Variables explicatives	Coefficient	Erreur standard	Stat t	<i>p</i> valeur	
Constante	0,11	0,95	0,11	0,91	
Restriction 2009	-0,32***	0,12	2,73	0,01	
$\Delta$ Total de l'actif	0,04	0,42	0,10	0,92	
Profitabilité	-0,84	0,56	1,49	0,14	
Rotation de l'actif	0,00	0,04	0,02	0,98	
$\Delta$ Tangibilité	0,71**	0,36	1,97	0,05	
Produits d'exploitation	0,00	0,05	0,08	0,94	

Selon le tableau 28 ci-dessous, les sociétés qui ont subi une restriction ont réduit la proportion de dettes à long terme dans le total du bilan de 16% en moyenne entre 2009 et 2010. Quant aux sociétés qui respectaient la limitation, cette même moyenne est de 6%. La différence entre ces deux moyennes est significativement non nulle (*p* valeur < 0,05). Quant aux variances, nous ne pouvons pas affirmer que leur différence est non nulle (*F* valeur > 0,05).

L'analyse de la distribution des observations (tableau 29) confirme les informations des tableaux 27 et 28. En effet, l'écart interquartile<sup>13</sup> est plus élevé auprès des sociétés qui ne respectaient pas la limite de 30% en 2009 alors que les médianes sont presque identiques entre les deux groupes de sociétés.

*Tableau 28 : Différences des moyennes et variances de la variable dépendante*

<b>Les moyennes sont-elles similaires ?</b>		
	Sociétés ne respectant les 30% en 2009	Sociétés respectant les 30% en 2009
Nombres d'observations	13	54
Moyenne	-0,16**	0,06
Variance	0,13	0,12
Nombre de degrés de liberté	65	
Stat t	2,00	
P(T<=t) unilatérale	0,02	
<b>Les variances sont-elles similaires ?</b>		
Nombre de degrés de liberté	12	53
F	1,05	
P(F<=f) unilatérale	0,42	

*Tableau 29 : Analyse de la distribution des observations de la variable dépendante*

	Sociétés ne respectant pas les 30% en 2009	Sociétés respectant les 30% en 2009
Nombre d'observations	13	54
Coefficient d'asymétrie	-0,96	2,59
Troisième quartile	0,05	0,09
Médiane	-0,03	-0,04
Premier quartile	-0,32	-0,08

D'après la régression, les tests d'hypothèses sur les différences de moyennes et variances, et la distribution des observations, nous n'observons que l'introduction d'une restriction à un impact négatif et significatif sur la variation relative de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan entre 2009 et 2010.

### ***3.6.5.2 Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan***

<sup>13</sup> Cet écart correspond à la différence entre le troisième quartile et le premier quartile.

Nous tentons de savoir si une telle restriction a eu un impact sur la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan.

Au préalable, nous devons exclure les sociétés filles qui font partie d'un groupe fiscalement intégré. Il nous reste quarante-cinq sociétés dont cinq qui ne respectaient la limitation en 2009.

Selon les résultats de la régression du tableau 30 ci-dessous, il existe une relation positive et significative entre le fait qu'une société ait subi une restriction et la variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan ( $p$  valeur < 0,05).

*Tableau 30 : Variation relative de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan entre 2009 et 2010.*

Nombre d'observations					45
R Multiple					0,56
R carré					0,31
R carré corrigé					0,20
Erreur standard					2,34
	<b>Variable dépendante</b>				
	$\Delta$ (capitaux propres / total de l'actif)				
<b>Variables explicatives</b>	Coefficient	Erreur standard	Stat t	$p$ valeur	
Constante	17,20*	8,98	1,91	0,06	
Restriction 2009	3,76***	1,17	3,21	0,00	
$\Delta$ Total de l'actif	0,95	4,58	0,21	0,84	
Profitabilité	-0,18	4,56	0,04	0,97	
Rotation de l'actif	0,56	0,43	1,30	0,20	
$\Delta$ Tangibilité	3,63	3,69	0,98	0,33	
Produits d'exploitation	-0,91*	0,47	1,95	0,06	

Toutefois, nous ne pouvons pas affirmer que la différence des moyennes est significativement non nulle ( $p$  valeur > 0,05) entre les deux catégories de sociétés (tableau 31 ci-dessous).

Tableau 31 : Différences des moyennes et variances de la variable dépendante

Les moyennes sont-elles similaires ?		
	Sociétés ne respectant pas limitation en 2009	Sociétés respectant la limitation en 2009
Nombres d'observations	5	40
Moyenne	3,79	0,14
Variance	58,73***	0,19
Nombre de degrés de liberté	4	
Stat t	1,07	
P(T<=t) unilatérale	0,17	
Les variances sont-elles similaires ?		
Nombre de degrés de liberté	4	39
F	312,58	
P(F<=f) unilatérale	0,00	

### 3.6.6 Variation relative de la charge d'intérêts nette

Nous testons l'hypothèse suivante. L'adaptation par les sociétés concernées augmente la probabilité d'une diminution de la charge nette d'intérêts. Nous définissons l'adaptation comme la diminution du montant d'intérêts non déductible.

Afin de vérifier cette hypothèse, nous utilisons un modèle probit. Selon ce modèle, la variable dépendante vaut 1 en cas de succès et 0 en cas d'échec. Nous définissons le succès comme la diminution de la charge d'intérêts nette.

Les variables explicatives sont :

- la variable binaire restriction x adaptation vaut 1 lorsqu'une société a subi une restriction et s'est adaptée;
- la variation relative des intérêts débiteurs ;
- la variation relative des intérêts créditeurs ;

Selon les résultats de la régression du tableau 32 ci-dessous, le fait qu'une société ait subi une restriction et se soit adaptée augmente significativement la probabilité d'une diminution de sa charge d'intérêts nette ( $p$  valeur < 0,05). D'autre part, une augmentation des intérêts débiteurs a un impact négatif et significatif sur la diminution de la charge d'intérêts nette ( $p$  valeur < 0.05).

Tableau 32 : Adaptation et probabilité de diminution de la charge d'intérêts nette

Nombre d'observations					67
R Multiple					0,48
R carré					0,23
R carré corrigé					0,19
Erreur standard					0,45
	<b>Variable dépendante</b>				
	Variation de la charge d'intérêts nette				
<b>Variables explicatives</b>	Coefficient	Erreur standard	Stat t	<i>p</i> valeur	
Constante	0,38***	0,06	6,01	0,00	
Restriction x adaptation	0,36**	0,15	2,39	0,02	
Δ Intérêts débiteurs	-0,17***	0,06	2,77	0,01	
Δ Intérêts créditeurs	0,02	0,01	1,36	0,18	

Selon le tableau 33 ci-dessous, les sociétés qui ne respectaient pas la limitation ont, en moyenne, diminué leurs charges d'intérêts nettes de 28% entre 2009 et 2010. Inversement, les sociétés qui respectaient cette même limitation ont, en moyenne, augmenté leurs charges d'intérêts nettes de 45% au cours de la même période. La différence entre ces deux moyennes est significativement non nulle ( $p$  valeur < 0,05) ainsi que la différence entre les deux variances ( $F$  valeur < 0,05).

Tableau 33 : Différences des moyennes et variances de la variable dépendante entre les deux catégories de sociétés

<b>Les moyennes sont-elles similaires ?</b>		
	Sociétés ne respectant pas la limitation en 2009	Sociétés respectant la limitation en 2009
Nombres d'observations	13	54
Moyenne	-0,28**	0,45
Variance	0,12***	5,71
Nombre de degrés de libertés	61	
Stat t	2,13	
P(T<=t) unilatérale	0,02	
<b>Les variances sont-elles similaires ?</b>		
Nombre de degrés de libertés	12	53
F	0,02	
P(F<=f) unilatérale	0,00	

L'analyse de la distribution des observations (tableau 34) confirme les informations du tableau précédent. En effet, la médiane est négative auprès des sociétés qui ne respectaient pas la limitation tandis que la médiane est positive auprès des autres sociétés.

*Tableau 34 : Analyse de la distribution des observations de la variable dépendante*

	Sociétés ne respectant pas la limitation en 2009	Sociétés respectant la limitation en 2009
Nombre d'observation	13	54
Coefficient d'asymétrie	-1,04	6,82
Troisième quartile	0,02	0,37
Médiane	-0,25	0,15
Premier quartile	-0,42	-0,12

Nous pouvons conclure que l'existence d'une restriction a un effet négatif et significatif sur la variation relative de la charge d'intérêts nette.

### **3.6.7 Conclusion pour l'Allemagne**

Le mode d'adaptation des sociétés allemandes a essentiellement consisté en une diminution de la charge d'intérêts nette entre 2009 et 2010. L'existence d'une restriction a également eu un impact négatif et significatif sur la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan entre 2009 et 2010. Ces résultats confirment ceux obtenus par Buslei & Simmler (2012).

Le régime optionnel d'intégration fiscale allemand ne nous permet pas de conclure quant à l'existence d'une relation significative entre le fait de subir une restriction et la variation relative du rapport entre les capitaux propres et le total du bilan.

## Quatrième chapitre : la Belgique

### 4.1 Généralités sur l'imposition des bénéfices

Est assujetti à l'impôt sur les sociétés, toute société, association, établissement ou organisme quelconque régulièrement constitué (Art. 2 et 179 du C.I.R. 92) :

- qui détient la personnalité juridique ;
- qui se livre à une exploitation ou à des opérations à caractère lucratif;
- dont son domicile fiscal est situé en Belgique ;
- et qui n'est pas exclu du champ d'application à l'impôt sur les sociétés.

Le taux de l'impôt sur les sociétés est de 33% (Art. 215 C.I.R. 92). Il faut ajouter à ce taux une « contribution complémentaire de crise » égale à 3 centimes additionnels (Art. 463bis du C.I.R. 92). Le taux nominal de taxation est donc de 33,99% (103 x 33).

### 4.2 Détermination de la base imposable

Pour l'exercice d'imposition 2015, revenu 2014, la détermination de la base imposable pour une société belge se déroule comme suit :

- Première opération : le résultat imposable regroupe, après élimination des montants exonérés, l'ensemble :
  - a) des bénéfices réservés imposables ;
  - b) des dépenses non admises ;
  - c) du montant imposable des dividendes.
- Deuxième opération : le résultat total doit être ventilé, selon sa provenance :
  - a) Le résultat réalisé en Belgique est imposable en principe au taux plein ;
  - b) Le résultat réalisé à l'étranger et exonéré d'impôts des sociétés en vertu de conventions préventives de la double imposition.
- Troisième opération : du solde des bénéfices ventilés à la deuxième opération suivant leur provenance, sont déduits successivement et dans l'ordre indiqué ci-dessous :
  - a) Les bénéfices exonérés par convention ;
  - b) Globalement :
    - 1) La partie du bénéfice exonéré en vertu de l'article 67, du C.I.R. 92, suite à son affectation à du personnel supplémentaire ;
    - 2) La partie exonérée des libéralités visées à l'article 199 du C.I.R. 92 ;

3) Les autres éléments non imposables, compris dans les bénéfices et non expressément visés aux articles 74 à 79, de AR/C.I.R. 92.

- Quatrième opération : déduction des revenus définitivement taxés (dénommé RDT ci-après), des revenus mobiliers exonérés (RME ci-après) et des royalties.
- Cinquième opération : déduction pour revenus de brevets.
- Sixième opération : déduction pour capital à risque.
- Septième opération : déduction des pertes antérieures.
- Huitième opération : déduction pour investissement.
- Neuvième opération : déduction des stocks reportés de la déduction pour capital à risque qui se sont accumulés jusqu'à l'exercice d'imposition 2012 inclus.

## 4.3 Déduction pour capital à risque

### 4.3.1 Présentation

La loi du 22 juin 2005 permet depuis l'exercice d'imposition 2007 (période imposable 2006) aux sociétés de bénéficier d'un incitant fiscal appelé communément « intérêt notionnel ». Cet incitant permet de corriger la différence de traitement fiscal entre les capitaux propres et les capitaux empruntés.

Lors du calcul du revenu imposable, la base imposable est réduite d'un montant équivalent à un pourcentage des capitaux propres de la société. Ce pourcentage dépend du taux des obligations linaires de l'Etat belge à 10 ans. Pour la période imposable 2014, ce taux est de 2,63%.

Pour les sociétés considérées comme « petites » au sens de l'article 15 du Code des sociétés, le taux est majoré de 0,5% (Art. 205<sup>quater</sup>, § 6 du C.I.R. 92)

Le montant à prendre en considération afin de déterminer la déduction pour capital à risque pour une période imposable correspond aux capitaux propres de la société lors de la clôture de la période imposable précédente conformément à la législation relative à la comptabilité et aux comptes annuels tels qu'ils figurent au bilan. De plus, les capitaux propres doivent être diminués des éléments suivants (Art. 205<sup>ter</sup> du C.I.R. 92) :

- la valeur fiscale nette à la fin de la période imposable précédente des actions et parts propres et des immobilisations financières consistant en participations et autres actions et parts ;
- la valeur fiscale nette à la fin de la période imposable précédente des actions ou parts émises par des sociétés d'investissements dont les revenus éventuels sont susceptibles d'être déduits des bénéfices en vertu du régime des revenus définitivement taxés (RDT) ;
- la valeur comptable nette des actifs corporels ou d'une partie de ceux-ci, dans la mesure où les frais y afférents dépassent de manière déraisonnable les besoins professionnels;
- la valeur comptable des éléments détenus à titres de placement qui par leur nature ne sont pas destinés à produire un revenu périodique imposable (métaux précieux, œuvres d'arts, bijoux, etc.) ;
- la valeur comptable de biens immobiliers ou autres droits réels sur de tels biens dont des personnes physiques qui exercent un mandat ou des fonctions analogues, leur conjoint ou leurs enfants ont l'usage ;
- les plus-values exprimées mais non réalisées, les crédits d'impôt pour recherche et développement et les subsides en capital ;
- la valeur comptable nette des éléments d'actif et de passif des établissements étrangers dont les revenus sont exonérés en vertu de convention préventives de la double imposition.

De plus, à partir de l'exercice d'imposition 2014, les sociétés pourront déduire les stocks reportés de déduction pour capital à risque accumulés jusqu'à l'exercice d'imposition 2012 inclus et qui sont encore déductibles (Art. 207 du C.I.R. 92)

#### 4.3.2 Cas d'exclusions

La déduction pour capital à risque n'est pas octroyée dans les cas suivants :

- Lorsqu'une société revendique une réserve d'investissement. Dans ce cas, la déduction n'est pas d'application, ni pour la période imposable concernée, ni pour les deux périodes imposables suivantes (Art. 205<sup>novies</sup> du C.I.R. 92);
- lorsque la société bénéficie d'un régime fiscal dérogatoire (Art. 205<sup>octies</sup> du C.I.R. 92), c'est-à-dire est :
  - une société constituée dans une zone de reconversion ;
  - une société d'investissement (SICAV, SICAF et SIC) ;
  - une société de navigation maritime soumise à la taxe spéciale sur le tonnage ;
  - une société coopérative de participation (des travailleurs).

## 4.4 Les Dividendes

Les dividendes perçus par une société belge à raison des participations qu'elle détient sont exonérés car considérés comme des « Revenus Définitivement Taxés », et ce afin d'éviter la double imposition économique dont ils pourraient faire l'objet. Toutefois, les trois conditions suivantes doivent être remplies afin de pouvoir bénéficier de cette déduction:

- condition de participation minimale (Art. 202, § 2, 1° du C.I.R. 92) : une participation dans le capital de la société émettrice des actions qui atteint, soit 10% du capital de celle-ci, soit 2.500.000 euros. Ce seuil de participation ne s'applique pas aux établissements financiers, aux compagnies d'assurances et aux sociétés de bourse, et ne s'applique pas non plus aux revenus recueillis par des sociétés d'investissement, aux revenus alloués ou attribués par celles-ci ;
- condition de permanence (Art. 202, § 2, 2° du C.I.R. 92) : ces participations doivent avoir été détenues pendant une période minimale d'un an ;
- condition de taxation en amont (Art. 203 du C.I.R. 92) : cinq cas d'exclusion du droit à la déduction à titre de RDT existent. Cette exclusion survient lorsque la société distributrice bénéficie d'un régime de taxation notablement plus avantageux.

## 4.5 Les plus-values de participations

Quatre régimes de taxation coexistent à l'impôt des sociétés pour les plus-values réalisées sur les actions ou parts:

- un régime d'exonération définitive pour les plus-values réalisées sur les actions qui ont été conservées en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an et dont les revenus éventuels sont susceptibles d'être déduits au titre de RDT sur base de la condition qualitative de taxation pour autant que la société soit une petite société au sens de l'article 15 du Code des sociétés pour la période imposable de réalisation de la plus-value (Art. 192, § 1er, alinéa 1<sup>er</sup> et 203 du C.I.R. 92) ;
- une imposition forfaitaire de 0,412 % pour les plus-values réalisées par une « grande » société qui remplit les deux conditions exigées pour l'exonération des plus-values réalisées par une petite société au sens de l'article 15 du Code des sociétés (Art. 217, 3° du C.I.R. 92) ;
- une taxation à 25,75 % pour les petites comme pour les grandes sociétés, pour les plus-values sur les actions qui ne satisfont pas à la condition de durée de détention en pleine propriété d'au moins un an mais qui répondent à la condition de taxation pour la déduction au titre de RDT (Art. 217, 2° du C.I.R. 92);

- une taxation au taux ordinaire de l'impôt des sociétés pour les plus-values réalisées sur des actions dont les revenus éventuels ne sont pas susceptibles d'être déduits au titre de RDT sur base de la condition de taxation de l'article 203 du C.I.R. 92, même si la durée de détention des titres est supérieure à un an.

## 4.6 Sociétés liées

### 4.6.1 Définition

Il faut entendre par « sociétés liées à une société » (Art. 11, 1° du Code des sociétés):

- a) les sociétés qu'elle contrôle;
- b) les sociétés qui la contrôlent;
- c) les sociétés avec lesquelles elle forme un consortium;
- d) les autres sociétés qui, à la connaissance de son organe d'administration, sont contrôlées par les sociétés visées sub a), b) et c);

Il faut entendre par « personnes liées à une personne », les personnes physiques et morales lorsqu'il y a entre elles et cette personne un lien de filiation au sens indiqué ci-avant (Art. 11, 2° du Code des sociétés).

La notion de « contrôle » s'entend comme le pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou gérant de celle-ci ou sur l'orientation de sa gestion (Art. 5, § 1<sup>er</sup> du Code des sociétés).

Le contrôle de droit est présumé irréfragable (non contestable) (Art. 5, § 2 du Code des Sociétés):

« 1° lorsqu'il résulte de la détention de la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions, parts ou droits d'associés de la société en cause;

2° lorsqu'un associé a le droit de nommer ou de révoquer la majorité des administrateurs ou gérants;

3° lorsqu'un associé dispose du pouvoir de contrôle en vertu des statuts de la société en cause ou de conventions conclues avec celle-ci;

4° lorsque, par l'effet de conventions conclues avec d'autres associés de la société en cause, un associé dispose de la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions, parts ou droits d'associés de celle-ci;

5° en cas de contrôle conjoint. »

Lorsque le contrôle résulte d'autres éléments, le contrôle est dit « de fait ».

Un associé est présumé, sauf preuve contraire, disposer d'un contrôle de fait sur la société si lors de l'avant-dernière et de la dernière assemble générale, il a exercé des droits de vote représentant la majorité des voix attachées aux titres représentés lors de ces assemblées (Art. 5, § 3 du Code des sociétés).

#### 4.6.2 Exemple

Selon la figure 9 ci-dessous (inspiré de Darte & Noël, 2013, p. 240),

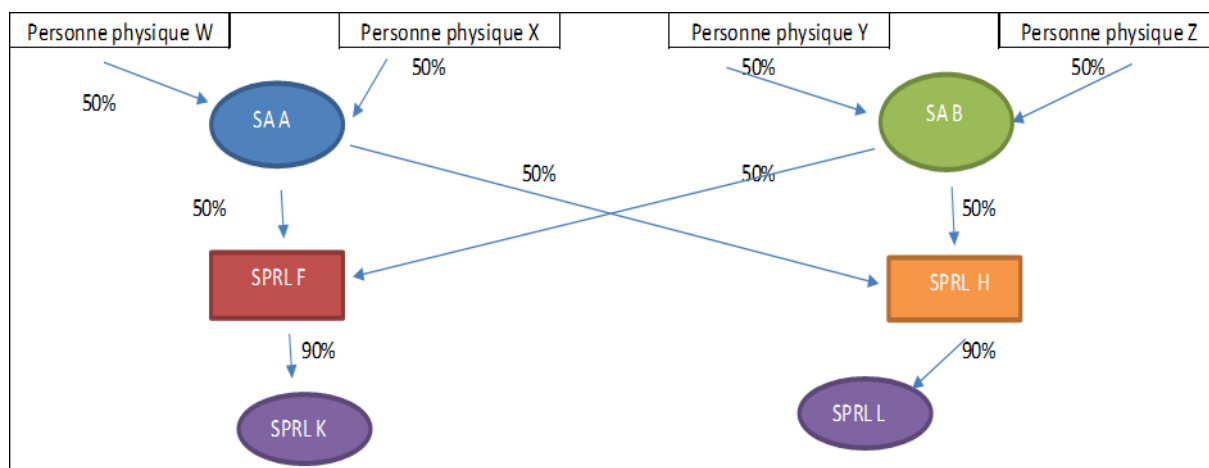
La SPRL F :

- contrôle la SPRL K (possession de 90% des actions) ;
- est une société liée vis-à-vis de la SA A et de la SA B (la société A possède 50% des SPRL F et H) ;
- est une société liée vis-à-vis de la SPRL H (contrôle conjoint des sociétés A et B).

La SPRL H :

- contrôle la SPRL L (possession de 90% des actions) ;
- est une société liée vis-à-vis de la SA A et de la SA B (la société B possède 50% des SPRL F et H) ;
- est une société liée vis-à-vis de la SPRL F (contrôle conjoint des sociétés A et B).

Figure 9 : Filiation entre sociétés



## 4.7 Règles de sous-capitalisation

Les intérêts de capitaux empruntés auprès de tiers et engagés en vue de l'exploitation sont en principe déductibles au titre de frais professionnels. Néanmoins, le législateur a prévu des dérogations au principe de déductibilité des intérêts.

Il s'agit des intérêts :

- assimilés à des dividendes (Art. 18, 4° du C.I.R. 92) ;
- payés à des personnes bénéficiant à l'étranger d'un « régime fiscal avantageux » ;
- exagérés (Art. 55 du C.I.R. 92) ;
- relatif à une partie de certains emprunts.

Dans le cas qui nous préoccupe, nous nous focalisons sur les intérêts relatifs à une partie de certains emprunts et sur les intérêts payés à des personnes bénéficiant à l'étranger d'un « régime fiscal avantageux ». Nous ne nous attardons pas davantage sur les intérêts assimilés à des dividendes et sur les intérêts exagérés.

### 4.7.1 Définition fiscale des fonds propres

Les fonds propres sont définis comme la somme du capital libéré et des réserves taxées. Le capital libéré doit être pris en considération en fin de période imposable tandis que les réserves taxées doivent être prises en début de période imposable. En cas de réserves taxées négatives, il n'y a pas lieu de les soustraire du capital libéré (Darte & Noël, 2013).

#### 4.7.1.1 Définition du capital libéré

Le terme « capital libéré » est défini comme suit (Art. 184 du C.I.R. 92) :

« Le capital libéré est le capital statutaire dans la mesure où celui-ci est formé par des apports réellement libérés et où il n'a fait l'objet d'aucune réduction.

Les primes d'émission et les sommes souscrites à l'occasion de l'émission de parts bénéficiaires, sont assimilées au capital à la condition qu'elles soient portées dans les capitaux propres au passif du bilan, à un compte qui, au même titre que le capital social, constitue la garantie des tiers et ne peut être réduit qu'en exécution d'une décision régulière de l'assemblée générale prise conformément aux dispositions du Code des sociétés applicables aux modifications des statuts.

Dans l'éventualité d'un apport d'actions ou parts pour lequel les plus-values sont exonérées en vertu de l'article 45, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 2°, et ne tombent pas sous l'exonération des plus-values sur actions ou parts prévue à l'article 192, le capital

libéré à l'occasion de l'échange de nouvelles actions ou parts émises par la société bénéficiaire de l'apport est égal à la valeur d'acquisition des actions ou parts apportées dans le chef de l'apporteur. A défaut de pouvoir établir celle-ci, le capital libéré est censé correspondre à la valeur du capital libéré représenté par les actions ou parts apportées, dans le capital libéré total de la société dont elles sont représentatives. Pour le reste, cet apport est considéré comme une réserve taxée.

Dans les autres éventualités que celle prévue à l'alinéa précédent, le capital libéré est censé correspondre à la valeur réelle des actions ou parts apportées dans la mesure où l'apport est rémunéré en actions ou parts. »

#### **4.7.1.2 Définition des réserves taxées**

Les réserves taxables regroupent les trois catégories suivantes (Darte & Noël, 2013, p. 34) :

- les réserves imposables qui apparaissent dans le passif du bilan ;
- les provisions imposables ;
- et les réserves occultes.

Les réserves occultes regroupent les sous-estimations d'actif et les surestimations de passif (Art. 24, 4° du C.I.R. 92).

Les sous-estimations d'actif concernent tant les actifs immobilisés que les actifs circulants pour lesquels la valeur fiscale nette excède la valeur reprise au bilan. La sous-estimation correspond à la différence entre ces deux valeurs.

Les surestimations d'un compte de passif concernent l'ensemble des dettes pour lesquelles la valeur fiscale nette est inférieure à la valeur comptable apparaissant au bilan. La surestimation correspond à la différence entre ces deux valeurs.

#### **4.7.2 Intérêts relatifs à une partie de certains emprunts : l'ancien régime applicable jusqu'au 30 juin 2012**

Avant le 30 juin 2012, l'article 198, § 1<sup>er</sup>, aliéna 1<sup>er</sup>, 11° du C.I.R. 92 avait pour objectif de sanctionner la sous-capitalisation d'une société mais seulement dans ses relations avec des prêteurs (résidents de la Belgique ou non) qui étaient taxés favorablement ou qui n'étaient pas soumis à un impôt sur le revenu (Darte & Noël, 2013, p. 238)

Cette disposition visait les intérêts d'emprunts représentés ou non par des titres (à l'exception des obligations ou autres titres analogues émis par appel public à l'épargne).

Lorsque les emprunts litigieux excédaient sept fois les fonds propres de la société, les intérêts en provenance de la partie excédentaire desdits emprunts, constituaient une dépense non admise.

#### **4.7.3 Intérêts relatifs à une partie de certains emprunts : régime applicable à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2012**

Le législateur a procédé à un élargissement du champ d'application. En effet, la règle applicable correspond à un ratio dette sur fonds propres de 5 pour 1. La dette y est définie comme (Art. 198, § 1<sup>er</sup>, aliéna 1<sup>er</sup>, 11° du C.I.R. 92) :

- d'une part, tous les prêts intra-groupe, le groupe étant défini par référence à la notion de société liée tel que définie à l'article 11 du Code des sociétés (voir 4.6 de ce mémoire) ;
- d'autre part, tous les prêts dont les bénéficiaires effectifs d'intérêts ne sont pas soumis à l'impôt sur le revenu ou est soumis (à l'égard des revenus d'intérêts) à un régime fiscal notablement plus avantageux que le régime fiscal commun belge.

De plus, lorsqu'un emprunt est garanti par un tiers ou lorsque ce dernier a procuré les moyens au créancier en vue du financement de cet emprunt et qu'il subit ne fuisse que partiellement les risques liés à cette emprunt, ce tiers sera présumé être le bénéficiaire réel des intérêts de cet emprunt lorsque cette garantie ou cette procuration de moyens aura comme objectif principal l'évasion fiscale (Art. 198, § 3, alinéa 2 du C.I.R. 92).

Le rejet des intérêts n'opère toutefois que dans la mesure du dépassement du ratio. Seuls les intérêts relatifs à la partie des emprunts contractés intra-groupe ou auprès des bénéficiaires situés dans des « paradis fiscaux » et dépassant le ratio sont non déductibles et constituent donc une dépense non admise.

Les obligations et autres titres de créance émis par appel public à l'épargne ne sont pas pris en compte. La mesure ne s'applique pas aux emprunts accordés par des établissements financiers visés à l'article 56, §2, 2° du C.I.R. 92.

Nous pouvons illustrer les conséquences du nouveau régime à l'aide de l'exemple suivant. Le bilan simplifié d'une filiale belge d'un groupe international est le suivant :

*Tableau 35 : Bilan simplifié (EUR)*

Actif		Passif	
<b>Immobilisations corporelles</b>	340.000.000	<b>Capitaux propres</b>	50.000.000
Usine	250.000.000	Capital	40.000.000
Terrain	90.000.000	Réserve légale	10.000.000
<b>Actifs circulants</b>	160.000.000	<b>Dettes à plus d'un an</b>	450.000.000
Créances commerciales	150.000.000	Emprunt société mère	450.000.000
Valeurs disponibles	10.000.000		
<b>Total</b>	500.000.000	<b>Total</b>	500.000.000

La filiale est financée à hauteur de 90% par emprunt dont le créancier est la société mère du groupe. La société mère se trouve dans une juridiction étrangère cosignataire d'un traité de prévention de la double imposition avec la Belgique. La somme des intérêts versés à la société mère est de 25 millions EUR. Le taux d'intérêt correspond à celui du marché. Le bénéfice de l'exercice n'a pas été mis en réserves.

La partie des intérêts non déductibles pour cause du dépassement du ratio est égale à 11,11 millions EUR (soit  $25 \times (450 - 5 \times 50) / 450$ ). Par conséquent, la base imposable augmente de 11,11 millions EUR.

#### 4.7.4 Exceptions au nouveau régime applicable

Le législateur a prévu d'exclure de la limitation de la déductibilité des intérêts d'emprunts en cas de sous-capitalisation (Art. 198, § 3, alinéa 3 du C.I.R. 92) :

- les sociétés de leasing mobilier visées à l'article 2 de l'arrêté royal n° 55 du 10 novembre 1967 organisant le statut juridique des entreprises pratiquant la location-financement, et des sociétés dont l'activité principale consiste en factoring ou leasing immobilier, et cela au sein du secteur financier et dans la mesure du capital emprunté effectivement utilisé pour les activités de leasing et de factoring
- les sociétés dont l'activité principale consiste en la réalisation d'un projet de partenariat public-privé attribué suite à une mise en concurrence conformément à la législation en matière de marchés publics.

Ces sociétés sont donc exclues de la règle de sous-capitalisation pour les emprunts qu'elles auraient souscrits auprès des bénéficiaires effectifs des intérêts faisant partie du même groupe qu'elles.

Cependant, la règle de sous-capitalisation reste applicable pour les intérêts qu'elles auraient payés à des bénéficiaires situés dans des paradis fiscaux.

#### 4.7.5 Gestion centralisée de trésorerie

Un assouplissement a été prévu pour les sociétés s'occupant de gestion centralisée de trésorerie pour leur groupe (Art. 198, § 4 du C.I.R. 92). Les intérêts d'emprunts payés ou attribués issus d'opérations de financement à court terme réalisées dans le cadre d'une convention de gestion centralisée de trésorerie d'un groupe, sont définis comme la différence positive entre:

- d'une part, les intérêts attribués ou payés afférents à des sommes mises à disposition par des sociétés du groupe ;
- d'autre part, les intérêts reçus ou obtenus afférents à des sommes qu'elle met effectivement à la disposition de sociétés du groupe dans le cadre de cette convention-cadre de gestion centralisée de trésorerie à l'exception des établissements visés à l'article 56, § 2, 2° et les sociétés visées au § 3, alinéa 3 ou établies dans un autre Etat membre de l'Espace économique européen et exerçant des activités analogues à ces dernières.

Ne sont pas pris en compte pour la détermination de la différence positive mentionnée ci-dessus, les intérêts reçus ou obtenus afférents à des sommes que la société chargée de la gestion centralisée de trésorerie met à dispositions de sociétés du groupe qui ne sont pas assujetties à l'impôt des sociétés ou à un impôt étranger analogue ou qui sont établies dans un pays dont les dispositions du droit commun sont notablement plus avantageuses qu'en Belgique.

Les termes « gestion centralisée de trésorerie » et de « convention-cadre » s'entendent respectivement comme (Art. 198, § 4 du C.I.R. 92):

« 1° la gestion au jour le jour de la trésorerie ou la gestion à court terme de la trésorerie ou exceptionnellement à plus long terme pour tenir compte des circonstances spécifiques dans le cadre de la gestion normale de trésorerie.

2° la convention précise le modèle de financement utilisé et les activités au sein de la gestion centralisée de trésorerie. Cette convention doit définir entre autres :

- a) les activités qui sont liées à la gestion quotidienne de la trésorerie et que la société effectue pour les membres du groupe ;
- b) le mode de compensation de créances et de dettes entre les sociétés participantes à ladite convention cadre ;
- c) les modalités d'intervention des sociétés et les taux d'intérêts pratiqués. »

Ceci peut s'illustrer par l'exemple suivant (inspiré de Darté & Noël, 2013, p. 244). Supposons que le bilan de la société anonyme ABC se présente comme suit :

*Tableau 36 : Bilan simplifié de la société ABC (EUR)*

<b>ACTIF</b>		<b>PASSIF</b>	
Immobilisations	125.000,00	Capital libéré	100.000,00
Créances long terme	100.000,00	Réserve légale	25.000,00
Créances court terme	1.000.000,00	Dettes	1.100.000,00
Entreprises liées	700.000,00	Entreprises liées	900.000,00
Entreprises associées	300.000,00	Entreprises associées	100.000,00
Banques	0,00	Banques	100.000,00
<b>Total</b>	<b>1.225.000,00</b>	<b>Total</b>	<b>1.225.000,00</b>

Les fonds propres s'élèvent à : 125.000,00 EUR (le capital : 100.000,00 + réserve légale 25.000,00).

Les emprunts visés par la disposition de sous-capitalisations s'élèvent à : 900.000,00 EUR.

Le ratio de 5 : 1 est donc dépassé : 900.000,00 EUR excède 625.000,00 EUR (à savoir 5 x 125.000,00)

Supposons que l'entière des sommes mises à la disposition n'a pas été utilisée par la centrale de trésorerie dans le cadre de cet accord. La ventilation des produits et charges financières est présente dans le tableau 37 ci-dessous).

Tableau 37 : Ventilation des produits et charges financières (EUR)

Charges financières		Produits financiers	
Entreprises liées	4.500,00	Entreprises liées dans le cadre de l'accord	3.000,00
		Entreprises liées en dehors de l'accord	1.000,00
Entreprises associées	500,00	Entreprises associées	1.000,00
Banques	500,00	Banques	0,00

En l'absence de l'existence d'une règle particulière pour les opérations de financement à court terme réalisées dans le cadre d'une convention de gestion centralisée de trésorerie d'un groupe, le montant suivant aurait dû apparaître en dépenses non admises :  $4.500,00 \times (900.000,00 - 625.000,00) / 900.000,00 = 1.375,00$  EUR.

L'existence d'une telle règle a pour conséquence de faire apparaître le montant suivant en dépenses non admises :  $458,33$  EUR =  $((4.500,00 - 3.000,00) \times (900.000,00 - 625.000,00) / 900.000,00)$  au lieu de  $1.375,00$ .

## 4.8 Impact du changement en matière de sous-capitalisation

### 4.8.1 Méthodologie et objectifs

Nous voulons savoir comment les sociétés concernées ont réagi au changement de la législation intervenu en Belgique. Nous concentrons notre attention sur les sociétés dont les emprunts contractés auprès d'entreprises liées échéant à plus d'un an, excédaient de plus de cinq fois les fonds propres avant le changement de la législation. C'est-à-dire à la date de clôture des comptes annuels de l'année 2011.

Nous utilisons la base de données *Belfirst*<sup>14</sup> du *Bureau Van Dijk* afin de déterminer si le changement législatif a eu un impact sur l'évolution du rapport défini à l'article 198, § 1<sup>er</sup>, 11° du C.I.R. 92 ainsi que sur la variation de la proportion des fonds propres dans le total du bilan. Les critères de recherche lors de la construction de l'échantillon sont :

- sociétés constituées avant le 31 décembre 2003 ;
- sociétés actives en situation juridiques normales ;

<sup>14</sup> *Amadeus* ne nous donne pas accès aux annexes des comptes annuels.

- sociétés de type anonyme et à responsabilité limitée ;
- sociétés dont l'activité principale est comprise dans les codes 10 à 33 et 45 à 52 de la nomenclature d'activités économiques NACE 2008 ;
- sociétés contrôlées par une tête de groupe. Les têtes de groupe des types suivants sont exclus: personnes physiques, familles, administrateurs, gérants, autorités publiques, instituts de recherche et fondations;
- sociétés de taille très grandes et grandes ;
- années des comptes disponibles 2005 à 2013 ;
- mois de clôture des derniers comptes : avril à décembre.

Pour les sociétés qui ont réagi favorablement à la modification législative, nous regardons quelle(s) solution(s) a été privilégiée(s) (augmentation des fonds propres et/ou désendettement). Pour les sociétés filles qui n'ont pas réagi, nous tentons d'expliquer l'absence de réaction.

#### **4.8.2 Identification des emprunts contractés auprès d'entreprises liées**

Tout d'abord, nous regardons les emprunts répertoriés comme subordonnés (code 170) et autres (codes 174 et 439) au passif du bilan et en annexes (code 8811 et 8851).

Ensuite, nous comparons ces montants avec ceux répertoriés sous les rubriques dettes à plus d'un an entre entreprises liées (code 9361) et dettes à un an au plus entre entreprises liées (code 9371), rubriques présentent dans l'annexe C 5.14. Précisons que les montants répertoriés dans les deux dernières rubriques précitées peuvent être des dettes de n'importe quelle nature (commerciale, financière ou autre).

#### **4.8.3 Qu'entendons-nous par emprunt subordonné ?**

Pour qu'un emprunt soit classé comme subordonné au passif du bilan, la subordination doit profiter à l'ensemble des créanciers (Commissions des Normes Comptables, 1989).

Le remboursement d'un emprunt subordonné est soumis au paiement préalable de toutes les autres dettes du bilan. Cependant, les effets de cette subordination ne se font ressentir uniquement qu'en cas de concours des créanciers. Par conséquent, un emprunt subordonné peut être remboursé avant les autres dettes en l'absence d'un tel concours (Causin, 2007).

Aucune distinction n'est faite sur le plan fiscal à l'impôt sur les sociétés entre les emprunts subordonnés et non-subordonnés contractés auprès d'entreprises liées.

#### 4.8.4 Observations générales

La grande majorité des dettes financières contractées auprès d'entreprises liées sont répertoriées dans la catégorie des autres emprunts au passif du bilan. La partie restante étant répertoriée comme emprunts subordonnés.

Le tableau 38 ci-dessous nous montre l'évolution du nombre de sociétés filles dont les emprunts contractés auprès d'entreprises liées excèdent cinq fois les fonds propres avant et après le changement de législation. Nous constatons une diminution du nombre de sociétés qui ne respectent pas le ratio entre les dates de clôtures 2011 et 2013.

*Tableau 38 : Evolution du nombre de sociétés sous-capitalisées*

Evolution du nombre de sociétés dont les emprunts contractés auprès d'entreprises liées excèdent 5 fois les fonds propres		
	Sociétés dont la tête de groupe est belge	Sociétés dont la tête de groupe est étrangère
A la date de clôture 2011	20	42
Pour cause d'emprunts arrivant à échéance à plus d'un an	15	22
A la date de clôture 2013	8	9
Pour cause d'emprunts arrivant à échéance à plus d'un an	5	4
Filiales sous-capitalisées fin 2011	5	3
Filiales nouvellement sous-capitalisées	3	6

#### 4.8.5 Statistiques descriptives

Le tableau 39 ci-dessous nous communique les statistiques descriptives des sociétés dont les emprunts contractés auprès d'entreprises liées sont inférieures à cinq fois les fonds propres à la date de clôture des comptes de l'année 2011. Le tableau 40 fait de même pour les sociétés dont les mêmes emprunts excèdent cinq fois les fonds propres à la même année de clôture.

Les fonds propres sont estimés en utilisant la définition du code des impôts. Nous estimons le montant des réserves taxées en prenant en compte les réserves autres qu'immunisées apparentes au bilan.

L'indicateur de profitabilité se définit comme le rapport entre l'excédent brut d'exploitation au cours de la période et le total de l'actif en début de période.

Le terme VCN / actif désigne le rapport entre la valeur comptable nette des immobilisations corporelles et le total de l'actif.

La rotation de l'actif se définit comme le total des produits d'exploitations au cours de la période divisé par le total de l'actif en début de période.

Le total des produits d'exploitation est exprimé en utilisant le logarithme népérien.

*Tableau 39 : Sociétés avec un ratio emprunts entreprises liées / fonds propres inférieur à 5 en 2011*

Nombre de sociétés	251			
Date de clôture 2011	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	318,44	31,01	1.333,48	166,40
Dettes financières / actif	0,29	0,24	0,20	0,02
Emprunts entreprises liées / actif	0,26	0,19	0,22	0,03
Fonds propres / actif	0,32	0,27	0,23	0,03
Emprunts entreprises liées / fonds propres	1,13	0,71	0,23	0,15
Profitabilité (EBITDA / actif)	0,08	0,07	0,10	0,01
VCN /actif	0,20	0,12	0,20	0,02
Rotation de l'actif	1,87	1,48	1,83	0,22
Produits d'exploitation	17,81	17,54	1,46	0,18

*Tableau 40 : Sociétés avec un ratio emprunts entreprises liées / fonds propres supérieur à 5 en 2011*

Nombre de sociétés	37			
Date de clôture 2011	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Niveau de confiance de la moyenne (95%)
Total de l'actif (Millions EUR)	145,20	51,49	205,39	68,48
Dettes financières / actif	0,70	0,74	0,18	0,06
Emprunts entreprises liées / actif	0,61	0,66	0,22	0,07
Fonds propres / actif	0,06	0,05	0,05	0,02
Emprunts entreprises liées / fonds propres	32,47	12,90	73,92	24,64
Profitabilité (EBITDA / actif)	0,06	0,06	0,10	0,03
VCN /actif	0,11	0,03	0,17	0,06
Rotation de l'actif	1,29	0,82	1,17	0,39
Produits d'exploitation	17,71	17,52	1,75	0,58

#### 4.8.6 Résultats observés entre 2011 et 2013

##### 4.8.6.1 Evolution du rapport emprunts entreprises liées / fonds propres

Nous nous concentrons maintenant sur l'évolution du niveau d'endettement des sociétés sous-capitalisées et dont l'échéance de remboursement des emprunts est supérieure à un an à la date de clôture de l'exercice comptable de l'année 2011.

Le tableau 41 ci-dessous nous indique que le rapport entre le total des dettes financières et les fonds propres a diminué de manière significative entre 2011 et 2013 ( $p$  valeur < 0,05). Un constat similaire peut être établi pour le rapport entre les emprunts contractés auprès d'entreprises liées et les fonds propres ( $p$  valeur < 0,05). Nous constatons que la moyenne de ce ratio est inférieure à cinq. Quant à la proportion des emprunts contractés auprès d'entreprises liées dans le total des dettes financières, celle-ci a légèrement diminué ( $p$  valeur < 0,05).

Tableau 41 : Evolution des ratios

Les moyennes sont-elles similaires ?					
	Moyenne fin 2011	Variance fin 2011	Moyenne fin 2013	Variance fin 2013	P valeur
Dettes financières / total du bilan	0,70	0,03	0,54***	0,05	0,00
Dettes financières / fonds propres	40,23	8.756,78	4,73**	17,17	0,01
Emprunts entreprises liées / total du bilan	0,62	0,05	0,46***	0,06	0,00
Emprunts entreprises liées / fonds propres	32,47	5.463,51	3,92**	17,03	0,01
Emprunts entreprises liées / dettes financières	0,87	0,04	0,82**	0,08	0,04
Nombre d'observations	37				

#### 4.8.6.2 Variation relative de la proportion des fonds propres dans le total du bilan

Nous tentons de savoir si une telle restriction a eu un impact sur la variation relative de la proportion des fonds propres dans le total du bilan.

Afin de répondre à cette question, nous effectuons une régression dont la variable dépendante est la variation du rapport entre les capitaux propre et le total de l'actif.

Les variables explicatives sont :

- la variable binaire « non-respect 2011 » vaut 1 lorsque le ratio emprunts entreprises liées / fonds propres est supérieure à 5 à l'année de clôture 2011 et 0 sinon;
- la variation relative du total de l'actif entre 2011 et 2013 ;
- la moyenne de la rotation de l'actif des années 2012 et 2013;
- la moyenne de l'indicateur de profitabilité des années 2012 et 2013 ;
- la variation relative du rapport entre la valeur comptable nette des immobilisations corporelles et le total de l'actif entre 2011 et 2013 ;
- et la moyenne du logarithme népérien des produits d'exploitation des années 2012 et 2013.

Selon les résultats de la régression du tableau 42 ci-dessous, il existe une relation positive et significative entre le fait qu'une société ne respectait pas le ratio en 2011 et la variation de la proportion des capitaux propres dans le total du bilan ( $p$  valeur < 0,05).

Tableau 42 : Variation relative de la proportion des fonds propres dans le total du bilan

Nombre d'observations				288
R Multiple				0,28
R carré				0,08
R carré corrigé				0,06
Erreur standard				16,25
	<b>Variable dépendante</b>			
	$\Delta$ (Fonds propres / total de l'actif)			
<b>Variables explicatives</b>	Coefficient	Erreur standard	Stat t	<i>p valeur</i>
Constante	8,09	11,79	0,69	0,49
$\Delta$ Total de l'actif	-0,37	0,66	0,56	0,58
Non-respect 2011	13,72***	2,89	4,75	0,00
Rotation de l'actif	0,29	0,64	0,46	0,64
Profitabilité	2,11	10,57	0,20	0,84
$\Delta$ VCN / total de l'actif	-0,03	0,25	0,11	0,92
Produits d'exploitation	-0,48	0,66	0,72	0,47

Selon les résultats du tableau 43 ci-dessous, les sociétés qui ne respectaient pas la limitation en 2011 ont fortement augmenté leurs fonds propres entre 2011 et 2013. Les sociétés qui respectaient la limitation en 2011 ont, en moyenne, augmenté la proportion des fonds propres dans le total du bilan de 18% entre 2011 et 2013. Les différences des moyennes et variances sont significativement non nulles pour les deux catégories de sociétés ( $p$  valeur < 0,05 ;  $F$  valeur < 0,05).

Tableau 43 : Différences des moyennes et variances de la variable dépendante entre les deux catégories de sociétés

<b>Les moyennes sont-elles similaires ?</b>		
	Sociétés avec un ratio supérieur à 5 en 2011	Sociétés avec un ratio inférieur à 5 en 2011
Nombres d'observations	37	251
Moyenne	13,80	0,18
Variance	2.063,79	0,36
Nombre de degrés de liberté	36	
Stat t	1,82	
P(T<=t) unilatérale	0,04	
<b>Les variances sont-elles similaires ?</b>		
Nombre de degrés de liberté	36	250
F	5.747,15	
P(F<=f) unilatérale	0,00	

L'analyse de la distribution des observations du tableau 44 ci-dessous confirme les résultats du tableau précédent. En effet, les sociétés avec un ratio supérieur à 5 en 2011 ont massivement augmenté la proportion de fonds propre dans le total du bilan entre 2011 et 2013.

*Tableau 44 : Analyse de la distribution des observations de la variable dépendante*

	Sociétés avec un ratio supérieur à 5 en 2011	Sociétés avec un ratio inférieur à 5 en 2011
Coefficient asymétrie	4,76	2,59
Troisième quartile	4,73	0,29
Médiane	2,15	0,09
Premier quartile	0,38	-0,06

#### **4.8.6.3 Les sociétés qui ont réagi**

Nous nous concentrons maintenant sur la méthode d'adaptation des sociétés sous-capitalisées et dont l'échéance de remboursement des emprunts est supérieure à un an à la date de clôture de l'exercice comptable de l'année 2011.

Le tableau 45 illustre comment les sociétés filles détenues par une tête de groupe étrangère ont réagi. Le tableau 46 fait de même pour les sociétés filles détenues par une tête de groupe belge. Il ressort de ces deux tableaux que le moyen d'adaptation privilégié est l'augmentation de capital, viennent ensuite les bénéfices reportés et mis en réserves.

La plupart des sociétés qui ont procédé à une augmentation de capital font mention de pertes reportées. Quant aux sociétés qui ne font pas mention de perte reportée, celles-ci ont privilégié la mise en réserves de leurs bénéfices ou de les laisser dans le compte bénéfice (perte) reporté(e) au passif du bilan.

Tableau 45 : Solutions privilégiées par les filiales de têtes de groupes étrangères

Noms des sociétés filles	Catégorie d'emprunt fin 2011	Solutions Appliquées	Existence de perte reporté
ADB	Autre	Bénéfice reporté	non
ALIPLAST			
FRIESLANDCAMPINA BELGIUM CHEESE		Augmentation de capital	oui
BOBST BENELUX			
ORBOTECH			
BOSTON SCIENTIFIC BENELUX			oui jusqu'en 2012
SENSOR-NITE			non
ESKO - GRAPHICS			
HUNTSMAN ADVANCED MATERIALS (EUROPE)			
NESTLE BELGILUX			
POWER TOOLS DISTRIBUTION			
SOLUTIA EUROPE			
BCTN MEERHOUT		Remboursement anticipatif et bénéfice reporté	oui
EARTHMINDED BENELUX		Remboursement anticipatif et augmentation de capital	
BELSAY		Désendettement	oui jusqu'en 2012
COMAP	Subordonné	Bénéfice reporté	non
GHENT HANDLING AND DISTRIBUTION GHD		Remboursement anticipatif et bénéfice mis en réserves	
VALKENIERSNATIE STORAGE		Désendettement	
WEST LOGISTICS		Bénéfice mis en réserves et bénéfice reporté	
OMEGA PHARMA BELGIUM	Subordonné et autre	Augmentation de capital	oui en 2013

Tableau 46 : Solutions privilégiées par les filiales de têtes de groupes belges

Noms des sociétés filles	Catégorie d'emprunt fin 2011	Solutions Appliquées	Existence de perte reportée	
BMT AEROSPACE INTERNATIONAL	Autre	Bénéfice reporté	non	
HENRI ESSERS HENRI EN ZONEN INTERNATIONAAL TRANSPORT		Bénéfice mis en réserves		
IG WATTEEUW INTERNATIONAL		Augmentation de capital	oui	
MICKO PAC				
BETAFENCE				
PROVIRON INDUSTRIES				
SIOEN FABRICS		Incorporation de l'emprunt en capital	oui	
VAMIX				
ARCOMET SERVICE		Subordonné	Bénéfice mis en réserves	non
WINSOL			Bénéfice reporté	
TECONEX	Augmentation de capital			
UMICORE SPECIALTY MATERIALS BRUGGE	Incorporation de l'emprunt en capital			
AERTSSEN TRANSPORT	Subordonné et autre		Incorporation des emprunts en capital	oui
UNIVEG BELGIUM				

#### 4.8.6.4 Les sociétés qui n'ont pas réagi

Nous tentons maintenant de comprendre pourquoi certaines sociétés n'ont pas réagi au changement de la législation survenu en 2012. Le tableau 47 illustre les raisons pour lesquelles certaines sociétés ne se sont pas adaptées.

La société *Alvadis* ne s'est pas adaptée au changement de la législation car elle distribue la totalité de ses bénéfices à sa société mère belge. Cette dernière est elle-même détenue par la société française tête de groupe. Les emprunts concernés ont une échéance de remboursement de maximum un an.

La société *Lecomte Industrie* ne s'est pas adaptée à la législation pour cause d'accumulation de pertes lors des exercices 2009 à 2012. Le bénéfice de l'exercice comptable 2013 apparaît dans le compte bénéfice (perte) reporté.

Quant aux autres sociétés, l'absence d'adaptation s'explique par l'accumulation de pertes reportées.

Tableau 47 : Sociétés qui n'ont pas réagi

Noms des sociétés filles	Etats de résidence des têtes de groupes	Raison de l'absence d'adaptation	Maturité des emprunts à la date de clôture 2013
ALVADIS	France	Politique de dividendes	Emprunt à un an au plus
MEDIA MARKT BASILIX	Allemagne	Accumulation de perte reportée	
MEDIA MARKT CENTURY CENTER			
VERTELLUS SPECIALTIES BELGIUM	USA		
LECOMTE INDUSTRIE	Belgique		Emprunt à plus d'un an
MECHANIEK EN TRANSPORTMIDDELEN ONDERNEMING			

#### 4.8.6.5 Les sociétés filles nouvellement sous-capitalisées

Nous nous concentrons maintenant sur les sociétés nouvellement sous-capitalisées. Le tableau 48 illustre les raisons pour lesquelles certaines sociétés ne respectaient pas le ratio défini à l'article 198, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 11° du C.I.R. 92. Ces sociétés ne respectent pas ledit ratio car elles ont augmenté leur endettement et/ou font mention de pertes reportées.

Tableau 48 : Sociétés filles nouvellement sous-capitalisées

Noms des sociétés filles	Etats de résidence des têtes de groupes	Raison de la sous-capitalisation	Maturité des emprunts à la date de clôture 2013
ECOVER CO-ORDINATION CENTER	Suisse	Augmentation de l'endettement	Emprunt à plus d'un an
JOHNSON CONTROLS AUTOBATTERIE	Finlande		Emprunt à un an au plus
C.RO PORTS ZEEBRUGGE	Grande-Bretagne	Perte reportée	Emprunt à plus d'un an et à un an au plus
NESTLE WATERS BENELUX	Suisse		Emprunt à un an au plus
STUDIOTECH	Hongrie		Emprunt à plus d'un an
TWIN DISC INTERNATIONAL	USA		
AUTO MOTORS RENT	Belgique	Augmentation de l'endettement et perte reportée	Emprunt à un an au plus
DYKA PLASTICS			
BOCIMAR INTERNATIONAL		Augmentation de l'endettement	Emprunt à plus d'un an

#### 4.8.7 Conclusion pour la Belgique

L'introduction d'une restriction a un effet négatif et significatif sur la variation du rapport entre les emprunts contractés auprès d'entreprise liées et les fonds propres. Ces résultats confirment ceux de Blouin et al. (2014) et de Weichenrieder & Windischbauer (2008).

La grande majorité des sociétés concernées se sont adaptées à la modification législative. Cette adaptation s'est principalement traduite par une augmentation des fonds propres. Cette augmentation permet à ces sociétés de profiter davantage de la déduction pour capital à risque et ainsi réduire leurs bases imposables.

Les sociétés qui ne se sont pas adaptées et les sociétés nouvellement sous-capitalisées le sont restées/devenues essentiellement pour cause d'accumulation de pertes reportées.

Nous constatons également que les emprunts contractés auprès d'entreprises liées n'ont pas été substitués par des emprunts contractés auprès d'établissements de crédits.

## Les conclusions

Les Etats ont instauré des règles de sous-capitalisation afin d'éviter une érosion de la base imposable des sociétés. Néanmoins, des exceptions, seuil minimal de déduction et mécanismes de report des intérêts non déduits viennent atténuer les effets de telles restrictions.

Les règles de sous-capitalisations qui réduisent la déductibilité des intérêts varient fortement d'un Etat à l'autre. De plus, une vision d'ensemble de la fiscalité sur les bénéficiaires est nécessaire afin de comprendre les tenants et les aboutissants de ces règles. L'option de consolidation fiscale offerte par certains Etats ajoute un niveau de complexité supplémentaire.

Parmi les trois Etats analysés, nous constatons que la majorité des sociétés ont réagi aux modifications législatives. La période d'adaptation fut assez rapide, inférieure à trois ans.

L'analyse du cas italien nous montre que l'introduction d'une limitation de la déductibilité de la charge d'intérêts nette à hauteur de 30% de l'excédent brut d'exploitation a un impact négatif et significatif sur la variation de la proportion des dettes dans le total du bilan auprès des sociétés concernées entre 2007 et 2010. De plus, les sociétés italiennes qui ne respectaient pas cette limitation ont réduit davantage le montant des intérêts débiteurs comparativement aux sociétés britanniques entre 2008 et 2010. Au-delà de l'année 2010, nous ne pouvons pas conclure qu'il existe une relation significative entre le fait de subir une restriction et la variation de la structure du passif des sociétés.

Concernant le cas allemand, l'adaptation opérée par les sociétés a essentiellement consisté en une diminution de la charge d'intérêts nette entre 2009 et 2010. L'existence d'une restriction a également eu un impact négatif et significatif sur la variation de la proportion des dettes à long terme dans le total du bilan entre 2009 et 2010. Ces résultats confirment ceux obtenus par Buslei & Simmler (2012).

Concernant le cas belge, la majorité des sociétés concernées se sont adaptées à la modification législative. Nous constatons une diminution significative du rapport entre les emprunts contractés auprès d'entreprises liées et les fonds propres. Ce constat confirme

celui de Blouin et al. (2014) ainsi que celui de Weichenrieder & Windischbauer (2008). L'adaptation a essentiellement consisté en une augmentation des fonds propres. Cette augmentation permet à ces sociétés de profiter davantage de la déduction pour capital à risque et ainsi réduire leurs bases imposables.

Dans le cadre d'un travail de recherche ultérieur, il serait intéressant d'analyser l'impact de l'introduction d'une déduction pour capital à risque sur la structure du passif des sociétés italiennes. Concernant l'Allemagne, il serait intéressant d'étendre la durée d'observation au-delà de l'année 2010. De manière générale, une étude approfondie de l'impact des règles de sous-capitalisation sur l'acquisition de sociétés par effet de levier peut également être effectuée.

## Bibliographie

Art. 65 de la Loi fédérale sur l'impôt fédéral direct (Suisse)  
 Art. 74 à 79, de AR/C.I.R. 92  
 Art. 2 du C.I.R. 92  
 Art. 18, 4° du C.I.R. 92  
 Art. 24, 4° du C.I.R. 92  
 Art. 55 du C.I.R. 92  
 Art. 67 du C.I.R. 92  
 Art. 179 du C.I.R. 92  
 Art. 184 du C.I.R. 92  
 Art. 192, § 1er, alinéa 1<sup>er</sup> du C.I.R. 92  
 Art. 198, § 1<sup>er</sup>, aliéna 1<sup>er</sup>, 11° du C.I.R. 92  
 Art. 198, § 3, alinéa 2 du C.I.R. 92  
 Art. 198, § 3, alinéa 3 du C.I.R. 92  
 Art. 199 du C.I.R. 92  
 Art. 202, § 2, 1° du C.I.R. 92  
 Art. 202, § 2, 2° du C.I.R. 92  
 Art. 203 du C.I.R. 92  
 Art. 205*novies* DU C.I.R. 92  
 Art. 205*octies* du C.I.R. 92  
 Art. 205*ter* du C.I.R. 92  
 Art. 207 du C.I.R. 92  
 Art. 215 du C.I.R. 92  
 Art. 217, 2° du C.I.R. 92  
 Art. 217, 3° du C.I.R. 92  
 Art. 463*bis* du C.I.R. 92  
 Art. 5, § 1<sup>er</sup> du Code des sociétés  
 Art. 5, § 2 du Code des sociétés  
 Art. 5, § 3 du Code des sociétés  
 Art. 11 du Code des sociétés  
 § 4h du Einkommensteuergesetz  
 § 8a du Körperschaftsteuergesetz  
 § 8b du Körperschaftsteuergesetz  
 § 14 du Körperschaftsteuergesetz  
 § 23 du Körperschaftsteuergesetz  
 Art. 89 du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 96 du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 118 du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 119 du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 120 du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 130, alinéa 2, a) du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 130, aliéna 2, b) du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 132, alinéa 1<sup>er</sup> du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 132, alinéa 2, a) du Testo unico delle imposte sui redditi  
 Art. 153 du Testo unico delle imposte sui redditi

Art. 154 du Testo unico delle imposte sui redditi

Art. 13l du Wet op de vennootschapbelasting 1969

Blouin , J., Huizinga , H., Laeven, L., & Nicodème, G. (2014). *Thin capitalization rules and multinational firm capital structure*. Luxembourg: Office for Official publication of the European Communities.

Brosens, L. (2004). Thin capitalization rules and EU law. *EC Tax Review*, 13(4), pp. 188-213.

Buettner , T., Overesch , M., Schreiber, U., & Wamser, G. (2012). The Impact of Thin-Cap Rules on Multinationals Financing and Investment Decisions. *Journal of Public Economics* (96), pp. 930-938.

Buslei, H., & Simmler, M. (2012, juin 11 ). The Impact of Introducing an Interest Barrier - Evidence from the German Corporation Tax Reform 2008. *DIW Berlin 1215 Discussion Papers*. Consulté le Avril 20, 2015

Causin, E. (2007, Février 13). *Qu'est-ce qu'un emprunt subordonné ? Son remboursement peut-il être garanti ?* Récupéré sur DroitBelge.Net: [http://www.droitbelge.be/news\\_detail.asp?id=379](http://www.droitbelge.be/news_detail.asp?id=379)

Circolare 21 aprile, n. 19/E

C.J.C.E., (5<sup>e</sup> ch.), 12 décembre 2002 (Lankhorst-Hohorst GmbH contre Finanzamt Steinfurt), C-324/00, Rec. C.J.C.E., pp. I-11802 - I-11817.

Commissions des Normes Comptables. (1989, Septembre). Emprunt subordonné spécifique. *Bulletin CNC(24)*, pp. 21-22.

Darte , D., & Noël , Y. (2013). *Maîtriser l'I.soc*. Liège: Edi.pro.

Eura Audit. (2012). *Les Impôts en Europe 2012* (éd. 20e). Paris : Dalloz.

Kluwer Law International . (2004). Synthesis of Italian Tax Reform. *Intertax*, XXXII(11), pp. 564-567. Consulté le Mai 15, 2015

OCDE. (2013, Juillet 22). *Modèle de convention fiscale concernant le revenu et la fortune : mise à jour en 2010 (version complète)*. Paris: Editions OCDE.

OCDE. (2015, Février). BEPS Action 4 : interest deduction and others financial payments. (E. OCDE, Éd.) Paris . Récupéré sur <http://www.oecd.org/ctp/aggressive/discussion-draft-action-4-interest-deductions.pdf>

PricewaterhouseCoopers. (2013). *International Transfer Pricing 2013/14* (éd. 14e). (E. Sweigart, & D. Hart, Éds.)

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. (2013, Avril). *Guide de la fiscalité allemande*. Consulté le Avril 10, 2015, sur pwc: <http://www.pwc.fr/guide-de-la-fiscalite-allemande.html>

PricewaterhouseCoopers LLP. (2012, 21 Mars). *International Tax Services*. Consulté le avril 15, 2015, sur Pwc: <http://www.pwc.com/us/en/tax-services-multinationals/newsletters/european-tax-newsalert/italy-notional-interest-deduction.jhtml>

Règlement (CE) N° 1126/2008 de la Commission du 3 novembre 2008 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil), *J.O.U.E.* L 320, 29 novembre 2008.

Règlement (UE) N° 1254/2012 de la Commission du 11 décembre 2012 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne les normes internationales d'information financière IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 et les normes comptables internationales IAS 27 (2011) et IAS 28 (2011), *J.O.U.E.* L 360, 29 décembre 2012.

Stadler, R., & Bindl, E. (2009, Décembre). Gesetz zur Beschleunigung des Wirtschaftswachstums Update. *Steuern Aktuell*, pp. 1-8.

Weichenrieder, A., & Windischbauer, H. (2008). Thin Capitalization Rules and Company Responses. *CESIFO Working Papers Series*(2456).