

CONSULTATION PUBLIQUE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

PROPOSITION DE DIRECTIVE PRIME EN FAVEUR DE LA RÉDUCTION DE LA POLARISATION DETTES/FONDS PROPRES (DEBRA)

IDENTIFICATION DE LA PARTIE INTÉRESSÉE

AMAFI – Association française des marchés financiers
13, rue Auber - 75009 Paris - France
Tél. : 00 33 1 53 83 00 70 - Email : info@amafi.fr

L'AMAFI est l'association professionnelle qui, aux niveaux national, européen et international, représente les acteurs des marchés financiers établis en France, qu'ils soient établissements de crédit, entreprises d'investissement ou infrastructures de marché et de post-marché, où qu'ils interviennent et quel que soit le lieu de résidence de leurs clients et contreparties. Ses adhérents, dont un tiers environ sont filiales ou succursales d'établissements étrangers, agissent sur les différents segments des activités de marché, que ce soit pour compte propre ou pour compte de clients : marchés organisés et de gré-à-gré où sont traités des titres de capital et de taux ainsi que des dérivés, y compris de matières premières.

L'AMAFI est enregistrée auprès de la Commission Européenne en tant que « partie intéressée » sous le numéro d'identification **1992865484-43**.

Contact :
Eric Vacher – Conseiller pour les Affaires Fiscales AMAFI
Téléphone : 00 33 1 53 83 00 82 - Email : evacher@amafi.fr

UN OBJECTIF INITIAL TRÈS LARGEMENT PLÉBISCITÉ EN RÉPONSE À L'INITIATIVE ET À LA CONSULTATION DEBRA LANCÉES EN 2021 PAR LA COMMISSION

La Commission européenne a mis en consultation une Proposition de Directive au Conseil établissant des règles de déduction notionnelle calculée sur les fonds propres et de non limitation de déduction des charges financières liées aux dettes afin de réduire la distorsion fiscale existante en faveur de l'endettement (Proposition de Directive « DEBRA » : *Debt Equity Bias Reduction Allowance*). L'objectif est de recueillir l'avis d'un large éventail de parties prenantes. Les contributions reçues seront résumées par la Commission européenne et présentées au Parlement européen et au Conseil en vue d'alimenter le débat législatif.

Cette proposition DEBRA figure dans le programme plus large proposé en mai 2021 par la Commission sur la fiscalité des entreprises du 21^e siècle pour venir en aide aux entreprises devenues vulnérables en raison de la crise de la Covid-19. Elle s'inscrit également dans le cadre du plan d'action de l'UE pour l'union des marchés des capitaux (UMC), qui vise à aider les entreprises à lever les capitaux dont elles ont besoin, en particulier au cours de la période postérieure à la pandémie.

Sur le fond, la proposition de Directive DEBRA vise principalement à corriger la distorsion fiscale qui existe en faveur de l'endettement par rapport au financement d'entreprise par fonds propres. Il s'agit d'introduire cohérence et coordination dans l'ensemble du marché unique de l'Union européenne en atténuant l'asymétrie du traitement fiscal des intérêts débiteurs et des coûts liés au financement par fonds propres.

L'AMAFI approuve l'objectif initial ainsi fixé de la Commission européenne et apprécie la possibilité qui lui est offerte de répondre à la présente consultation. L'Association a toujours encouragé le financement des entreprises par fonds propres, notamment par des propositions de réduction du biais fiscal à l'endettement. À cet égard, elle a participé aux étapes précédentes de l'initiative DEBRA par un retour d'avis sur la feuille de route/analyse d'impact initial ([AMAFI/ 21-42](#)) et une réponse au questionnaire ([AMAFI/ 21-56](#)) soumis à commentaires publics par la Commission. Ce faisant, comme l'importante majorité des répondants, l'AMAFI a marqué une nette préférence pour un abattement prévoyant la déductibilité d'un intérêt notionnel sur les nouveaux fonds propres tout en maintenant, sans nouvelle restriction, les dispositifs actuellement en vigueur, de déductibilité encadrée des charges financières. Les résultats de la consultation des parties intéressées vont incontestablement dans ce sens.

MAIS UNE PROPOSITION DE DIRECTIVE QUI S'ÉLOIGNE DES OBJECTIFS ET LES NEUTRALISE EN INTRODUISANT UNE NOUVELLE LIMITATION DE LA DÉDUCTION DES CHARGES DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LA DETTE

Or, à l'examen de la Proposition de Directive DEBRA, l'Association découvre que la Commission a finalement choisi de s'éloigner des orientations exprimées pour préférer l'association mortifère d'une limitation de la déduction des intérêts déjà très encadrée, notamment par la Directive (UE) 2016/1164 (dite « ATAD 1 »), à la déduction notionnelle calculée sur les fonds propres initialement envisagée. Précisément, l'article 6 de la Proposition de Directive prévoit une mesure de restriction proportionnelle qui limite la déductibilité des intérêts à 85% des charges financières nettes (intérêts nets moins intérêts reçus) supportées par les entreprises entrant dans le champ de la Directive, cette limitation ayant vocation à s'articuler avec l'autre dispositif législatif de limitation des intérêts déjà prévu à l'article 4 de la Directive (UE) 2016/1164 (dite « ATAD 1 »).

Ces règles viennent s'ajouter au cœur du dispositif DEBRA instituant une déduction notionnelle sur les accroissements de fonds propres. En l'occurrence, l'article 4 de la Proposition de Directive prévoit la déductibilité du résultat fiscal des entreprises pendant dix exercices, d'une charge calculée sur les accroissements de fonds propres à un taux d'intérêt notionnel égal au taux d'intérêt sans risque sur dix ans, majoré d'une prime de risque de 1% ou 1,5% pour les PME. Cette déduction notionnelle annuelle est limitée à 30% du résultat avant intérêts, impôts et amortissements (« EBITDA ») du contribuable.

L'AMAFI DÉSAPPROUVE CETTE PROPOSITION DE DIRECTIVE QUI AURA PARADOXALEMENT POUR EFFET D'ACCROITRE LE COUT DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES À UN MOMENT OÙ ELLES EN ONT PARTICULIÈREMENT BESOIN POUR FINANCER LA SORTIE DE CRISE

Finalement, bien qu'ayant très favorablement accueilli en 2021 l'initiative de la Commission, l'AMAFI se voit contrainte aujourd'hui d'exprimer son désaccord avec la Proposition de Directive DEBRA, principalement en raison de l'imbrication des deux dispositifs rappelés ci-dessus et de la faiblesse du taux d'intérêt notionnel retenu. En effet, telle que rédigée aujourd'hui, cette proposition législative ne permettra pas d'apporter aux entreprises le supplément d'oxygène que représenterait un allègement du coût de leurs nouveaux fonds propres, mais au contraire, pour grand nombre d'entre elles, elle provoquera un accroissement de leur coût global de financement résultant directement du plafonnement à 85 % de la déductibilité de leur coût de financement externe pouvant s'avérer supérieur à l'incitation créée sur les accroissements nets de fonds propres.

EN OUTRE, LE DISPOSITIF PROPOSÉ COMPORTE DES ANOMALIES INTRINSÈQUES

De façon plus détaillée, telle que soumise à consultation, la proposition législative soulève les difficultés suivantes :

- Faible effet incitatif attendu pour l'accroissement du financement par fonds propres en raison du trop faible taux de risque retenu (+ 1 % pour la généralité des entreprises et + 1,5 % pour les PME). Comme indiqué en réponse au questionnaire d'amont soumis à consultation par la Commission, l'expérience italienne montre que le taux de prime de risque susceptible d'enclencher un effet incitatif lors de l'introduction du dispositif devrait plutôt se situer autour de 3 % pour la généralité des entreprises et + 4,5 % pour les PME, quitte à envisager une réduction après les premières années de démarrage, comme cela a été fait avec succès en Italie.
- Complexité accrue doublée d'un manque de cohérence liés à l'introduction d'une nouvelle règle de déduction des charges financières, avec en particulier :
 - Un ajout superflu au dispositif de limitation des charges financières existant (ATAD 1) et aux autres dispositifs de lutte contre l'utilisation abusive ou artificielle de l'endettement à des fins fiscales institués au niveau européen [Directive (UE) 2017/952 dite « ATAD 2 » sur les schémas hybrides, Directive (UE) 2018/822 dite « DAC 6 » sur les schémas fiscaux potentiellement agressifs] et au niveau national [pour la France : limitation de la déduction des intérêts d'emprunt servis à une entreprise liée ou en rémunération d'un compte courant d'associé, clause générale anti-abus en matière d'impôt sur les sociétés, répression des abus de droit...];

- Un manque de cohérence avec les règles de limitation des charges financières déjà en vigueur au titre d'ATAD 1 (différences d'approche DEBRA/ATAD 1 pour la notion d'EBITDA, absence de prise en compte des groupes fiscalement intégrés pour la mise en œuvre des règles DEBRA de limitation de la déduction des intérêts, contrariété apparente des règles DEBRA avec celles de la Directive ATAD 1 permettant le report illimité des intérêts non déduits pour les entreprises n'étant pas sous-capitalisées...);
 - Une pénalisation des entreprises résultant de l'impossibilité de reporter en avant la fraction des charges financières excédant le plafond de 85% les amenant à faire face à un surcoût de financement définitif (particulièrement lorsque les charges n'excèdent pas 30% de l'EBITDA)
 - Une annihilation de l'effet incitatif recherché sur les fonds propres au profit d'un effet dissuasif d'accroissement des sources de financement des entreprises induite par la combinaison « limitation de déduction des intérêts / faibles taux de déduction notionnelle ».
- Aggravation des distorsions préexistantes au sein de l'Union par la possibilité de report d'entrée en application du dispositif DEBRA accordée aux États membres déjà dotés d'un dispositif de déduction notionnelle en vertu de leurs droits nationaux respectifs avec notamment un risque d'arbitrage à la faveur des États dotés d'un système de déduction notionnelle plus attractif que celui prévu par la Proposition de Directive.
 - Contrariété à l'objectif d'encourager le financement d'entreprise par fonds propres par l'introduction d'un mécanisme de réintégration d'une fraction de la déduction notionnelle précédemment pratiquée en cas de variation négative de capitaux propres qui pourra s'avérer contraire. En effet, du point de vue de l'entreprise comme de celui des investisseurs, la subordination du bénéfice de la déduction notionnelle à l'absence de remise en cause de la variation positive des capitaux propres sur une période particulièrement longue de 10 ans s'oppose à une gestion saine et dynamique de la structure de financement. À cela s'ajoute pour les entreprises concernées, une forte complexité et un surenchérissement des coûts de gestion liés au suivi administratif résultant de ce mécanisme.
 - Asymétrie conceptuelle entre d'une part, l'abattement sur les fonds propres calculé sur la base restreinte des nouveaux fonds propres mobilisés et d'autre part, la limitation de déductibilité des charges financières calculée sur l'intégralité des charges nettes de financement externe des entreprises plutôt que sur leur seul accroissement net. Asymétrie également dans la durée d'application du dispositif : incitation à l'accroissement des fonds propres sur 10 ans mais pénalisation au financement externe sans limitation de durée. Si la volonté du législateur est d'associer une limitation « punitive » de la déductibilité des charges financières à une déductibilité « incitative » liée à l'accroissement des fonds propres, le dispositif choisi devrait, par cohérence, retenir une symétrie de traitement.

RECOMMANDATION POUR UNE PROPOSITION DE DIRECTIVE DEBRA SUSCEPTIBLE D'ATTEINDRE LES OBJECTIFS INITIAUX POURSUIVIS

Finalement, si la volonté exprimée l'année dernière par la Commission devait être réaffirmée, la proposition législative correspondante devrait être largement amendée. C'est pourquoi, l'Association recommande de configurer un dispositif DEBRA véritablement incitatif et de nature à atteindre les objectifs initiaux en ne maintenant que la déduction notionnelle sur les fonds propres avec un taux de prime de risque le plus élevé possible sur les premières années d'application du dispositif (par exemple 3% pour toutes les entreprises et 4,5% pour les PME) afin de créer un véritable effet d'impulsion pour le financement par fonds propres. Ce taux pourra être réduit progressivement au terme des 5 ou 6 premières années d'application pour tenir compte de l'accroissement mécanique de la base de l'abattement.

Attentive aux préoccupations de la Commission quant à la protection des recettes imposables des États membres, essentielle pour garantir une économie viable, l'Association suggère, le cas échéant, d'en limiter le champ d'application aux seules PME, voire ETI.

Si le dispositif d'ensemble devait néanmoins prospérer tel qu'il résulte de la proposition de Directive c'est-à-dire en l'associant à un « rabot » désapprouvé par l'association et qui serait pratiqué sur les charges financières nettes, il conviendrait de prévoir que ce « régime hybride DEBRA » soit d'application optionnelle. Ainsi, seules les entreprises qui souhaitent bénéficier de l'abattement sur les fonds propres seraient également soumises à l'application d'un rabot sur les charges financières, avec deux principaux correctifs :

1. Afin de réduire les effets neutralisants résultant d'un côté, de « l'incitation / fonds propres » et de l'autre compensés par « la pénalisation / endettement », tout en assurant une cohérence symétrique, le rabot de déduction pratiqué sur les charges financières ne devrait porter que sur les intérêts nets afférents à l'accroissement d'endettement au cours de l'exercice (versus l'accroissement de fonds propres pour l'incitation) et ne s'appliquer que sur une durée limitée identique à celle retenue, en miroir, pour la déduction notionnelle.
2. Afin de limiter les effets pénalisants induits pour les entreprises déjà soumises aux règles de limitation prévues par ATAD 1, le législateur européen pourrait privilégier une entrée en vigueur décalée de la réintégration de charges financières résultant du rabot par rapport à la déduction notionnelle, permettant ainsi d'enclencher dans un premier temps le dispositif incitatif de financement par fonds propres sans un effet dissuasif immédiat. Après une période de franchise, si un dispositif de rabot devait être introduit ce serait de façon progressive (par exemple un rabot de 5 %, puis 10 % avant d'atteindre les 15 % visés par la proposition initiale).

En conclusion

Bien qu'ayant très favorablement accueilli en 2021 l'initiative de la Commission, l'AMAFI se voit contrainte aujourd'hui d'exprimer son désaccord avec la Proposition de Directive DEBRA, principalement en raison de l'imbrication « abattement sur les fonds propres / limitation de la déduction des intérêts » et de la faiblesse du taux d'intérêt notionnel retenu.

Attentive aux préoccupations de la Commission quant à la protection des recettes imposables des États membres, essentielle pour garantir une économie viable, l'Association estime souhaitable de prévoir un régime d'application optionnel à la disposition de l'ensemble des entreprises à l'exception des entreprises financières ou à défaut, d'en limiter le champ d'application aux seules PME.

En tout état de cause, si la proposition législative présentée par la Commission devait être maintenue, l'AMAFI considère que des correctifs devraient être apportés.

- Afin de configurer un dispositif DEBRA véritablement incitatif et de nature à atteindre les objectifs initiaux, l'architecture législative proposée devrait maintenir uniquement la déduction notionnelle calculée sur les fonds propres avec un taux d'intérêt intégrant une prime de risque plus élevée (+3% pour la généralité des entreprises et + 4,5 % pour les PME), quitte à envisager une réduction de cette prime de risque après les premières années de démarrage ;

- Si le dispositif d'ensemble devait prospérer tel qu'il résulte de la proposition de Directive initiale, c'est-à-dire en associant un rabot de déduction des charges financières, il conviendrait de prévoir qu'il soit d'application optionnelle, avec deux principaux correctifs :

- Configurer le « rabot charges financière » en symétrie avec la déduction notionnelle, c'est-à-dire une durée de réintégration des intérêts excédentaires égale à la durée de déduction notionnelle et un montant de réintégration calculé sur les seuls accroissements nets d'endettement de l'exercice à l'image de la déduction notionnelle portant sur les seuls accroissements nets de fonds propres.
- Privilégier une application en deux temps : enclencher dans un premier temps le dispositif incitatif de financement par fonds propres sans l'associer à un effet dissuasif immédiat de rabot, puis, après une période de franchise, prévoir l'introduction progressive de la réintégration des coûts excédentaires d'endettement net, par exemple avec un rabot de 5 %, puis 10 % avant d'atteindre les 15 % visés.