

FISCALITE DE L'EPARGNE ET FINANCEMENT DES ENTREPRISES

Baromètre AMAFI 2019

Afin d'évaluer le degré d'attractivité de la France en matière de financement des entreprises, l'AMAFI élabore chaque année un **Baromètre de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises**.

L'édition 2019 rassemble quatre notes, ayant par ailleurs fait l'objet d'une publication séparée ([AMAFI / 19-82, 19-100, 19-101, 19-107](#)). Le Baromètre AMAFI 2019 regroupe ainsi quatre aspects fondamentaux de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises en France.

Sur chacun de ces aspects, les principaux enseignements qui peuvent être tirés sont les suivants :

- **Davantage d'actions non cotées dans les placements financiers des ménages**

Si seulement 24,78 % des placements financiers des ménages sont investis en actions, cette part relativement stable en apparence (24,78 % contre 24,50 % l'an dernier), traduit en fait une évolution contrastée : baisse de l'encours d'actions cotées et hausse notable de l'encours d'actions non cotées ([v. graphiques p. 4 et 5](#)).

Il est difficile d'affirmer que cela traduit une tendance de fond mais, alors que la baisse de l'encours d'actions cotées est moins marquée en France qu'ailleurs en Europe, cette évolution pourrait révéler un premier résultat très positif de la réforme de la fiscalité du capital, désormais plus favorable au financement des entreprises, au bénéfice plus particulièrement des sociétés non cotées.

- **Une fiscalité du capital désormais simple et lisible mais qui demeure très élevée**

Ayant abandonné en 2018 son titre de pays où la fiscalité de l'épargne est l'une des plus complexes et des plus lourdes au monde, la France appartient désormais au club des pays à fiscalité de l'épargne simple et lisible ([v. p. 11 et 23](#)) grâce au Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU).

Cependant, avec un niveau d'imposition élevé (30 %, comme en Suède, pouvant même atteindre 34 % après application de la CEHR¹ pour les revenus les plus élevés) en comparaison avec ceux de différents pays voisins européens (Allemagne Italie Espagne, autour de 25 %), la France demeure un pays dans lequel les prélèvements obligatoires sur le capital représentent un poids très important ([v. p. 11](#)). A l'heure où ce baromètre est établi, il est encore trop tôt pour savoir si, à partir de 2018, le taux français des prélèvements obligatoires sur le capital, exprimé en pourcentage du PIB (11,1 % en 2017), se rapproche enfin de la moyenne européenne (8,5 % en 2017) alors qu'il était plus de 2 points au-dessus de cette moyenne depuis une quinzaine d'années, et même de 4 points au-dessus du taux allemand (6,7 %)².

¹ CEHR : Contribution Exceptionnelle sur les Hauts Revenus : applicable au taux de 3 ou 4 % si le revenu fiscal de référence dépasse 250.000 € pour un célibataire, veuf, séparé ou divorcé ou 500.000 € pour une personne mariée, « pacsée » ou soumise à une imposition commune.

² Source FIPECO, 01/10/2019 Les fiches de l'encyclopédie, [IV\) Les prélèvements obligatoires, 6\) Les prélèvements sur le capital](#)

- **Une fiscalité du capital qui, en termes de financement des entreprises, redevient compétitive à l'horizon 2022**

Grâce à la combinaison de plusieurs mesures adoptées en France depuis trois ans, telles que la baisse programmée du taux d'impôt sur les sociétés (IS), la suppression de la taxe de 3 % sur les dividendes et l'introduction du PFU à 30 %, la situation s'améliore significativement : les entreprises françaises devraient, à l'horizon 2022, combler l'écart de compétitivité dont elles souffraient par rapport aux entreprises allemandes et britanniques (*v. courbes p. 27 et 30*).

C'est même au détriment des entreprises britanniques, et de façon plus significative, que joue désormais l'écart de compétitivité en matière de financement par fonds d'emprunts. Ainsi, pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds d'emprunts disposant d'un revenu élevé, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 282 en 2013 ne doit plus produire que 152 en 2019-2022. Elle se rapproche ainsi de la compétitivité de son homologue allemande (136) et distance même largement l'entreprise britannique (182). Un écart de compétitivité demeure néanmoins au détriment des entreprises françaises s'agissant du financement par fonds propres, mais il est désormais limité : 201 en 2019 et 193 à l'horizon 2022 (236 en 2013), contre 194 pour l'entreprise allemande d'une part, 183 en 2019 puis 179 dès 2020 pour la britannique d'autre part.

- **Une réforme de la fiscalité du capital dont le coût budgétaire a été largement surévalué, ignorant le principe « trop d'impôt tue l'impôt » théorisé par la courbe de Laffer**

Pourtant, cet effet avait déjà été établi en 2013. À l'époque, une forte augmentation de la fiscalité de l'épargne s'était produite par la « mise au barème » des dividendes et des produits de placement. Il en était attendu un impact budgétaire positif, évalué à 400 M€ de recettes supplémentaires au titre de l'impôt sur le revenu (IR). En réalité, a alors été constatée non pas un gain mais une perte de 400 M€ au titre de l'IR. Au total, cet alourdissement de la fiscalité de l'épargne a donc conduit à une perte budgétaire de 800 M€ pour l'IR à laquelle s'est ajoutée une perte additionnelle de 500 M€³ au titre des prélèvements sociaux (PS), soit ainsi 1,3 Mds€ de « décalage budgétaire » induit par les modifications de comportements des acteurs.

Avec la réforme de 2018, la même surévaluation de l'impact budgétaire, mais en sens inverse, s'est produite. Alors qu'une perte budgétaire globale était anticipée à hauteur de 900 M€ (-1,8 Md€ d'IR et +0,9 Md€ de PS), l'impact net de la réforme aura en définitive été de 400 M€ de recettes supplémentaires (-1,6 Md€ d'IR-PFU et +1,2 Md€ de PS).

De tels écarts s'expliquent, comme le souligne un rapport du Sénat en octobre dernier⁴, par la forte réaction des dividendes à la fiscalité. Ainsi, à la suite de l'instauration du PFU, les dividendes distribués aux ménages sont passés de 28,9 Md€ en 2017 à 37,1 Md€ en 2018, soit une hausse de 28 % (en sens inverse, ils avaient subi une chute encore plus marquée en 2013). En outre, ce même rapport a souligné que la reprise des distributions de dividendes observée en 2018 devrait se maintenir au cours des prochains exercices.

CONCLUSION

En 2019, la situation française est mécaniquement plus favorable au financement des entreprises même s'il est encore trop tôt pour que cela se traduise dans les publications statistiques macro-économiques. Désormais, l'épargne dirigée vers les entreprises est clairement encouragée sans préjudice important pour les finances publiques



³ Source : commission des finances du Sénat (d'après : Laurent Bach, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy et Clément Malgouyres, « Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ? », Note IPP n° 46, octobre 2019).

⁴ Sénat, Rapport d'information n° 42 au nom de la Commission des Finances sur l'évaluation de la transformation de l'impôt sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI) et de la création du prélèvement forfaitaire unique (IFU) par MM. Vincent Eblé et Albéric de Montgolfier – 9 octobre 2019.

Cette note reprend la note AMAFI 19-82

PLACEMENTS FINANCIERS DES MENAGES

**Seulement 24,78 % en actions
mais des effets déjà visibles
de la réforme de la fiscalité du capital**

D'après les données de la Banque de France, les ménages français continuent de privilégier les placements non risqués. Sur 4.907 Mds€ d'encours au 4^{ème} trimestre 2018, seulement 1.216 Mds€ représentent des investissements directs en actions cotées ou non cotées, ce qui traduit globalement une stagnation par rapport au 4^{ème} trimestre 2017. Mais celle-ci est le résultat d'une évolution contrastée : baisse de l'encours d'actions cotées et hausse notable de l'encours d'actions non cotées.

Cette progression sensible de l'investissement dans le non coté et la baisse de l'encours d'actions cotées moins marquée en France qu'ailleurs en Europe révèle sans doute un premier résultat très positif de la réforme de la fiscalité du capital, désormais plus favorable au financement des entreprises, au bénéfice plus particulièrement des sociétés non cotées.

Placements financiers des ménages au 4ème trimestre 2018 <i>Seulement 24,78% en actions</i>		
	Md€	%
Produits de taux	3 253,90	66,31%
<i>numéraire et dépôts à vue</i>	560,70	11,43%
<i>Dépôts bancaires rémunérés</i>	998,30	20,34%
<i>OPC monétaires</i>	6,90	0,14%
<i>Assurances-vie en euros</i>	1 570,10	32,00%
<i>titres de créances détenus directement</i>	46,00	0,94%
<i>Titres de créances détenus indirectement</i>	71,90	1,47%
Produits de fonds propres	1 653,40	33,69%
actions cotées	245,90	5,01%
actions non cotées et autres participations	969,90	19,76%
<i>assurance-vie en supports UC</i>	343,10	6,99%
<i>Actions détenues indirectement (OPC)</i>	94,50	2,83%
Total des placements financiers	4 907,30	100,00%
Total - Actions cotées et non cotées	1 215,80	24,78%

Source : Banque de France - Epargne des ménages - 15/05/2019

Pour rappel Placements financiers des ménages au 4ème trimestre 2017		
actions cotées	278,80	5,67%
actions non cotées et autres participations	927,00	18,85%
Total - Actions cotées et non cotées	1 205,80	24,52%

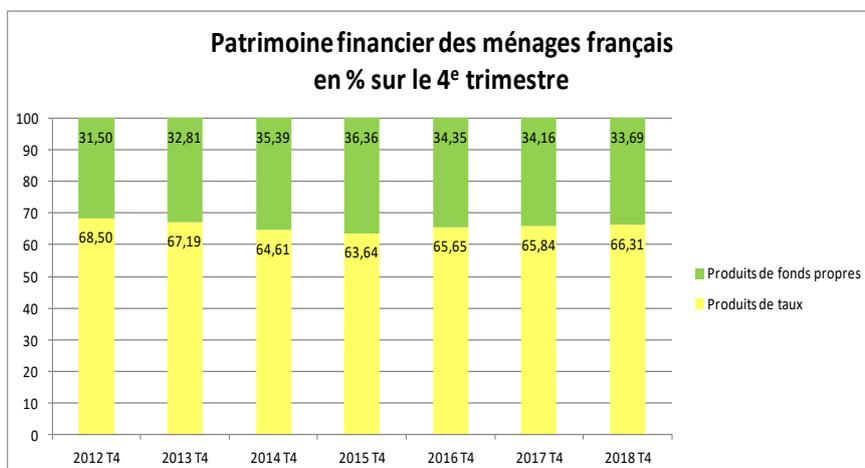
Source : Banque de France - Epargne des ménages - 16/05/2018

Si l'on observe l'évolution dynamique sur les sept dernières années, la proportion des montants détenus en produits de fonds propres dans le patrimoine financier des ménages reste relativement stable : plus

élevée de deux points qu'à fin 2012, elle est cependant en baisse de pratiquement 3 points depuis fin 2015.

Au total, les montants détenus en actions par les ménages restent relativement faibles. En détention directe et indirecte cumulée, ils ne représentent qu'un tiers de ce patrimoine, confirmant que les français ont acquis une vraie culture de l'épargne sans risque dont l'origine est déjà ancienne

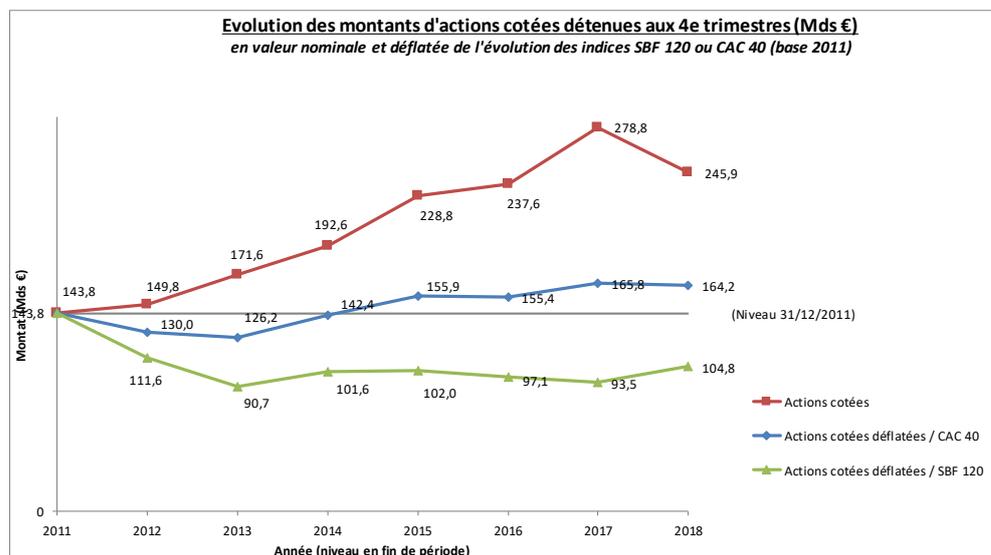
mais accentuée sans nul doute par une structure de la fiscalité de l'épargne qui jusqu'en 2017, a fortement découragé la détention de titres de capital.



Si l'analyse porte plus précisément sur les montants détenus directement en actions (cotées et non cotées) par les ménages, leur évolution entre 2011 et 2017 donne à croire qu'ils progressent sensiblement. Il faut toutefois nuancer cette image au regard de l'évolution de la valorisation des titres pour pouvoir apprécier aussi finement que possible la réalité d'une épargne dirigée vers les fonds propres des entreprises.

Pour ce faire, le graphique ci-dessous « déflate » l'évolution des montants détenus en actions cotées (*courbe rouge*) de l'évolution des indices SBF 120 (*courbe verte*) et CAC 40 (*courbe bleue*).

Il apparaît alors que la progression sensible des avoirs en actions cotées constatée entre 2011 et 2017 résulte davantage de l'évolution des marchés financiers que d'un renforcement par les ménages de leur patrimoine en actions. Une fois déflatée de l'évolution des indices SBF 120



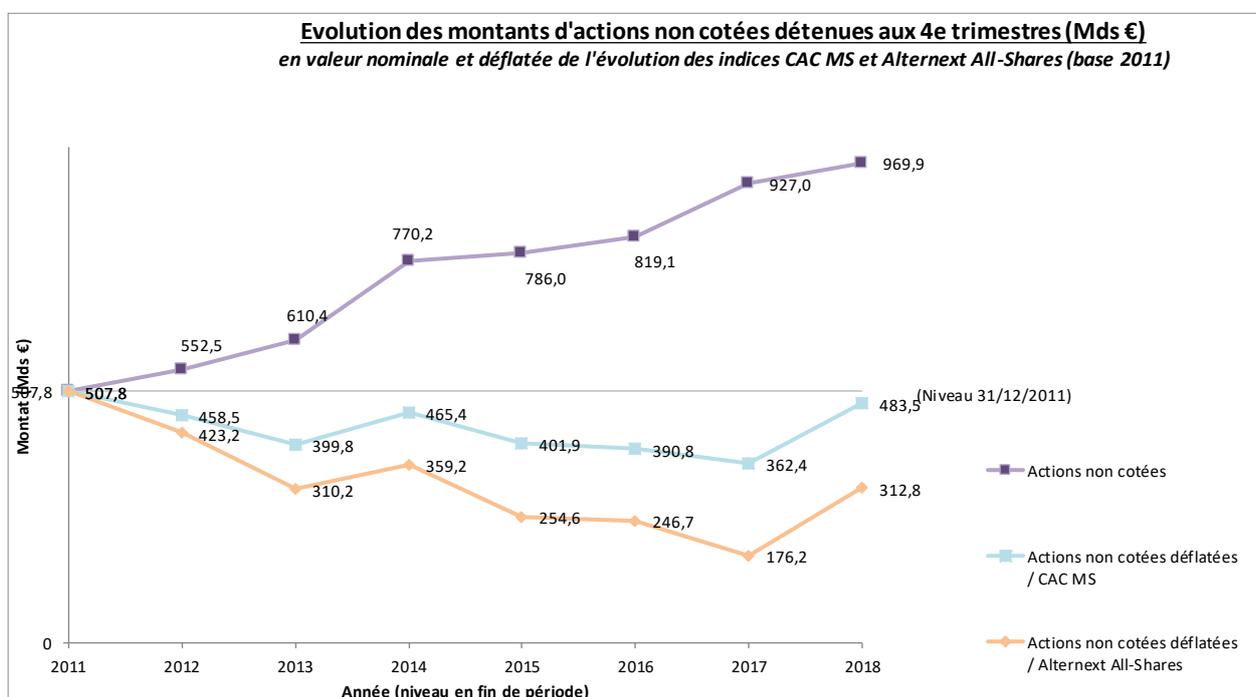
et CAC 40, on constate même qu'entre 2011 et 2014, l'augmentation en montant dissimule en réalité une baisse de l'investissement en actions.

En revanche, s'agissant de la détention d'actions non cotées, particulièrement sensible à l'environnement fiscal (cf. mouvement dit « des pigeons »⁵ lors du choc fiscal de 2012-2013), 2018 marque une nette

⁵ Le Mouvement des Pigeons est un mouvement de contestation apparu en France le 28 septembre 2012 sur Internet, après la publication sur le site *La Tribune* d'une contribution de Jean-David Chamboredon, entrepreneur et capital risquer français, président du fonds ISAI, dénonçant le projet de loi de finances 2013. Le mouvement a

progression dans le patrimoine des ménages. Alors que les montants détenus en actions cotées ont décliné dans les mêmes proportions que la baisse de valorisation observée sur les indices boursiers (entre 10 % et 12 %) on observe une croissance notable de la détention de titres non cotés, révélant sans doute un premier résultat de la réforme de la fiscalité du capital, désormais plus favorable au financement des entreprises ce qui bénéficie plus particulièrement aux sociétés non cotées compte tenu de la sensibilité fiscale élevée de l'actionnaire « entrepreneur - capital risqué ».

Dans le graphique ci-dessous la croissance de la détention d'actions non cotées en 2018 se constate en valeur absolue (*courbe violette*). Elle se révèle encore plus importante si on la corrige de l'évolution générale des valorisations des petites et moyennes entreprises. En effet, les sociétés non cotées appartiennent très largement à cette catégorie d'entreprise PME, *start-up...* dont on peut considérer que la valorisation évolue potentiellement dans des proportions similaires à celles d'indices tels que le CAC Mid&Small (*courbe bleue*) ou le CAC Alternext All-Shares (*courbe orange*).



Alors qu'en termes nominaux, la progression 2018 / 2017 est seulement de 4,63 % (969,9 / 927), recalculée par rapport aux indices CAC MS et Alternext All-Shares, elle est respectivement de 33,42 % (483,5 / 362,4) et de 77,53% (312,8 / 176,2).

S'il faut rester prudent dans l'interprétation de ces évolutions, il convient néanmoins de souligner que cette interprétation se trouve confortée par d'autres observations portant sur 2018 telles que celles publiées par France Invest d'une part et par l'Observatoire de l'Epargne Européenne (OEE) d'autre part.

En effet, l'étude annuelle publiée par France Invest - Grant Thornton montre clairement une augmentation du capital investissement en 2018, notamment en provenance des personnes physiques – *family offices* (+22 %) alors que, sur la même période, les levées de fonds reculent en provenance des industriels, des banques et des compagnies d'assurance – mutuelles.

fédéré en quelques jours des milliers d'entrepreneurs et conduit les pouvoirs publics à infléchir leur politique fiscale pour ne pas trop pénaliser le financement des petites entreprises et des « *start up* ».

RÉPARTITION PAR SOUSCRIPTEURS*

CAPITAUX LEVÉS
2018

Forte progression des levées auprès des caisses de retraites et fonds de pension. Les souscriptions des fonds souverains, du secteur public, des particuliers et des family offices également en hausse.

TOTAL CAPITAL-INVESTISSEMENT	MONTANTS LEVÉS ** EN M€ - EN %	VARIATION 2018 VS 2017
	18 693 M€	
FONDS DE FONDS	4 206 M€ - 23%	+ 7%
COMPAGNIES D'ASSURANCE - MUTUELLES	3 035 M€ - 16%	- 8%
CAISSES DE RETRAITE	2 899 M€ - 16%	+ 83%
PERSONNES PHYSIQUES - FAMILY OFFICES ***	2 811 M€ - 15%	+ 22%
SECTEUR PUBLIC	2 245 M€ - 12%	+ 25%
FONDS SOUVERAINS	1 328 M€ - 7%	+ 32%
BANQUES	1 091 M€ - 6%	- 30%
INDUSTRIELS	704 M€ - 4%	- 31%

* L'historique des levées par type de souscripteurs est disponible en annexe (p42). ** Ne sont pas représentées les levées auprès de la catégorie « Autres » (374 M€).
*** La part des levées des FCPI et des FIP s'élève à 327 M€ (contre 764 M€ en 2017).

Source : France Invest / Grant Thornton



Source : France Invest / Grant Thornton : « 2018 - Activité des acteurs français du capital-investissement »

De même, l'OEE relève en 2018 une spécificité française contrastant avec l'évolution générale constatée en Europe : « l'encours d'actions cotées détenues en direct par les ménages a baissé de manière significative en 2018 (-10.4% au quatrième trimestre et -12% en moyenne sur l'année), toutefois cette baisse était un peu moins marquée en France que dans les autres pays » (Tableau de bord de l'Épargne en Europe - OEE, T4 2018).



FISCALITE DE L'EPARGNE COMPAREE

Taux applicables en 2019

La loi de finances pour 2018 a réformé en profondeur la fiscalité de l'épargne en instaurant un prélèvement forfaitaire unique (PFU) incluant à la fois les prélèvements sociaux et l'impôt sur le revenu. Dispositif simple et lisible, à l'instar de mécanismes comparables existants dans de nombreux pays, cette « *flat tax* » met fin au record détenu depuis le « choc fiscal » de 2012 qui faisait de la France l'un des pays du monde où la fiscalité de l'épargne était la plus complexe et la plus lourde. Cette réforme répond aux attentes exprimées, bien sûr par les épargnants, mais également par les entreprises en quête de financements stables et durables.

Depuis de nombreuses années, l'AMAFI militait pour une telle évolution en raison de son impact positif sur le financement de l'économie et, au-delà, sur la croissance et l'emploi. En effet, si la fiscalité de l'épargne a des conséquences directes pour les particuliers au travers des prélèvements fiscaux et sociaux qui amputent les fruits de leur épargne, elle a aussi un impact direct sur le financement des entreprises, comme l'a mis en évidence le Conseil d'Analyse Economique⁶. En allégeant et simplifiant considérablement la fiscalité de l'épargne avec le PFU au taux de 30%, le législateur permet ainsi à la France de revenir à des taux de prélèvements comparables à ceux de ses grands homologues, même si ses niveaux d'imposition restent parmi les plus élevés comme le montre l'étude présentée ci-après.

Pour évaluer précisément la compétitivité de la fiscalité de l'épargne française, l'AMAFI actualise donc pour 2019 l'état des lieux qu'elle établit chaque année de la fiscalité de l'épargne comparée au niveau international. Le tableau ci-après présente le niveau de taxation des dividendes, des intérêts et des plus-values mobilières dans les principaux pays d'Europe confrontés, comme la France, à la problématique du financement des entreprises. La situation des Etats-Unis est également présentée car elle constitue un point de comparaison toujours utile.

Le résultat de cette étude est clair : l'introduction du PFU a mis fin aux taux d'imposition marginaux très élevés pratiqués antérieurement et qui constituaient un repoussoir pour les investisseurs potentiels. Pour rappel, avant la réforme, ces taux avoisinaient 40% pour les dividendes et 60% pour les plus-values à court-terme et pour les intérêts.

Afin d'améliorer son attractivité fiscale, la France s'est donc alignée sur le régime suédois en plafonnant l'imposition des intérêts, dividendes et plus-values mobilières à 30%, ce qui est cependant un niveau d'imposition élevé dans le panel des pays européens.

Au terme de cette étude comparée, on relève que trois schémas classiques d'imposition du capital dominant, principalement orientés en faveur du financement de l'économie, avec toutefois, pour certains, une dose de progressivité destinée à intégrer un élément de justice sociale :

- Dispositif simple et lisible : prélèvement libératoire applicable à l'ensemble des revenus et plus-values du capital financier des ménages : intérêts, dividendes et plus-values. Ce prélèvement forfaitaire (« *flat tax* ») est généralement inférieur ou égal à 30% (*Allemagne, Espagne, Italie, Suède, France*) ;

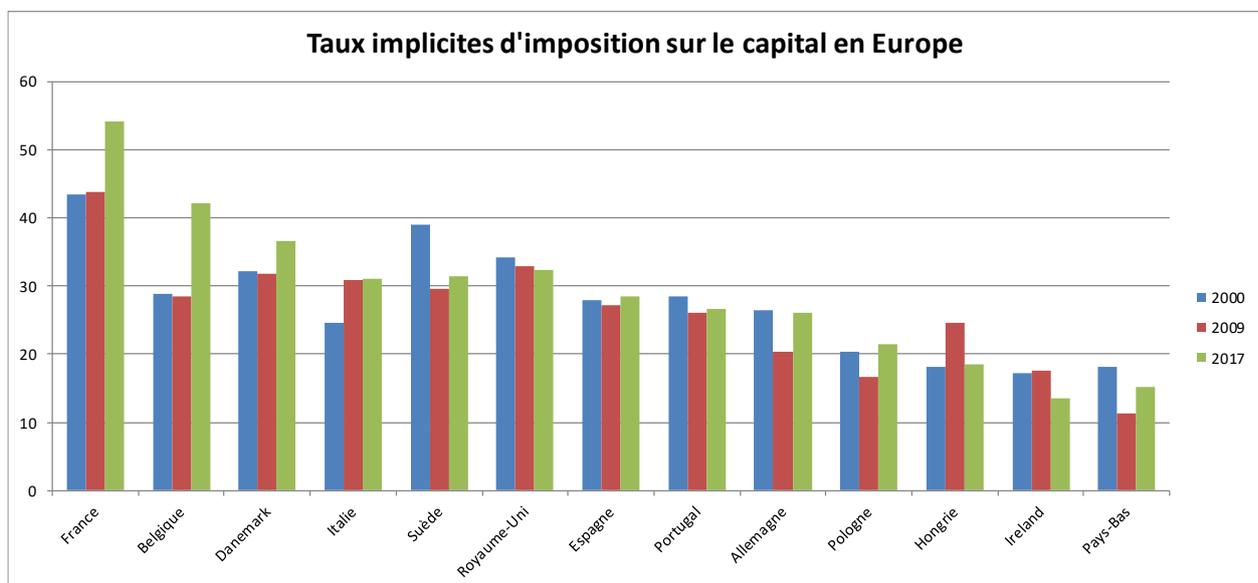
⁶ Investissements et investisseurs de long terme, J. Glachant, JH. Lorenzi, A. Quinet et P. Trainar, mai 2010.

- Dispositif avec avantage donné au capital utile au financement de l'économie, c'est-à-dire aux actions : dividendes moins taxés pour réduire le biais fiscal à l'endettement (*Etats-Unis, Danemark, Royaume-Uni*) ;
- Enfin, dispositif avec incitation marquée à la détention d'actions : exonération de droit commun des plus-values de cession de titres (*Belgique, Luxembourg, Pays-Bas, Suisse*).

Le dispositif en vigueur au Royaume-Uni est en outre atypique. Il intègre un objectif de justice sociale avec des barèmes progressifs selon le niveau de revenu mais, à la différence de ce qui existait en France entre 2013 et 2017, ces barèmes restent spécifiques à l'imposition de l'épargne (intérêts, dividendes et plus-values) et sont moins lourds que l'imposition générale des revenus. Une volonté d'encourager le financement de l'économie est donc également présente dans le dispositif britannique avec une moindre imposition des plus-values et des dividendes que des intérêts.

Enfin, s'agissant du régime français applicable jusqu'en 2017, le barème progressif d'imposition frappait sans distinction les revenus du travail comme ceux du capital, avec en réalité une imposition plus lourde sur le capital compte tenu d'un ensemble de prélèvements sociaux plus élevés. Ce régime antérieur de taxation issu du « choc fiscal 2012 » comme l'ont dénommé certains observateurs, s'était traduit par un taux implicite de taxation du capital particulièrement élevé en France par comparaison avec les autres pays européens. De ce fait, il a eu un impact négatif sur la disponibilité du capital au détriment de l'économie française. La conséquence mécanique de ce phénomène a été un renchérissement du facteur capital et sa raréfaction en France alors qu'il constitue une condition essentielle de la croissance économique.

Ce constat historique est mis en évidence par le rapport de 2019⁷ publié par la Commission Européenne et dont une annexe statistique est retranscrite dans le graphique ci-après. Elle place la France en tête du classement du taux de taxation implicite sur le capital avec, contrairement aux autres pays, une tendance incompressible à la hausse de ce taux entre 2000 et 2017.

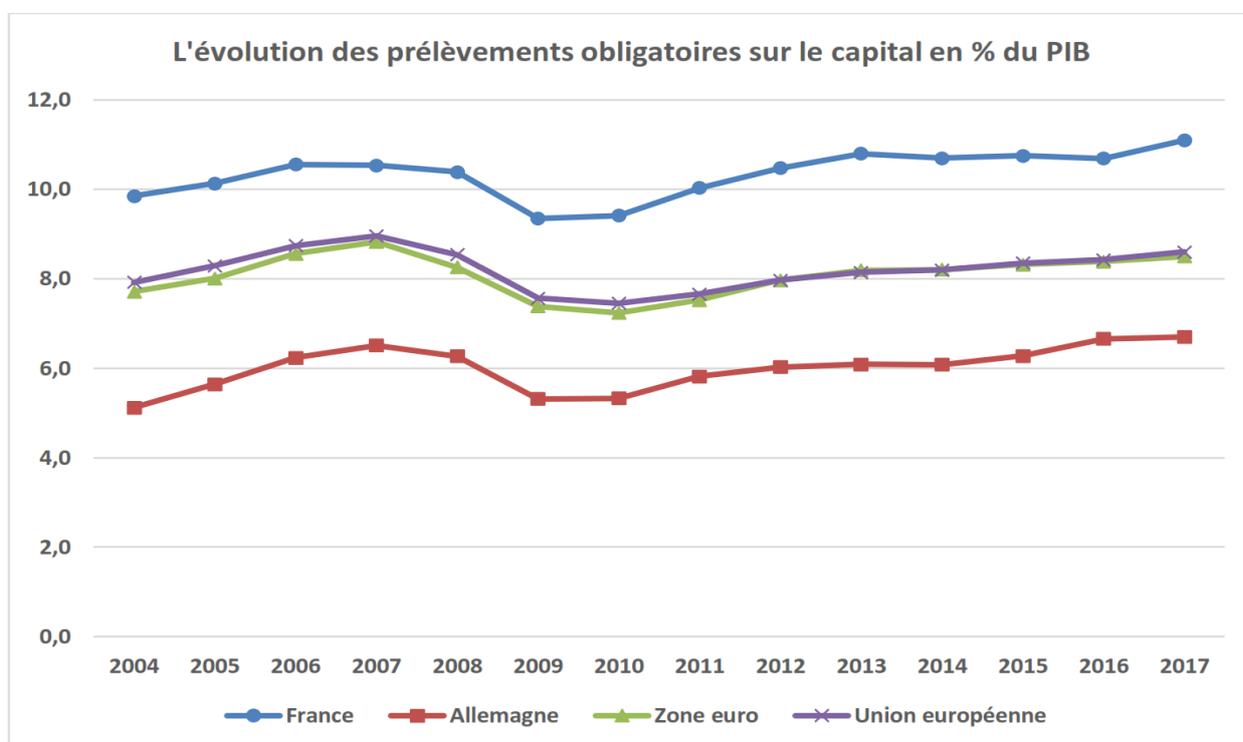


Source graphique : AMAFI – Source documentaire : Commission Européenne

⁷ [Taxation trends in the European Union, European commission, éd. 2019](#) : v. p. 34, Table 7: Implicit tax rate on capital, 2000-2017.

Avec un taux de taxation implicite du capital proche de 54% avant l'introduction du PFU, la France était en effet très loin derrière ses voisins européens en terme d'attractivité, dont près de la moitié avaient un taux de taxation du capital inférieur à 20 % et seuls quatre pays un taux compris entre 30 % et 37 % (aucun autre Etat membre n'ayant un taux excédant 38 %).

Dans un autre registre, l'évolution des prélèvements obligatoires sur le capital en pourcentage du PIB entre 2004 et 2017 montre des tendances proches dans tous les pays de la zone Euro ou de l'Union Européenne avec une baisse de ces prélèvements jusqu'à la crise financière puis une augmentation continue pour retrouver les niveaux d'imposition de 2004 avec toutefois deux exceptions, pour la France et l'Allemagne qui ont des taux d'imposition sur le capital plus élevé en 2017 qu'en 2004. Mais comme le montre clairement le graphe ci-dessous, la taxation du capital en France représente 2 points de PIB de plus que la moyenne européenne et 4 points de PIB de plus qu'en Allemagne.



Source graphique : Commission européenne ; FIPECO⁸

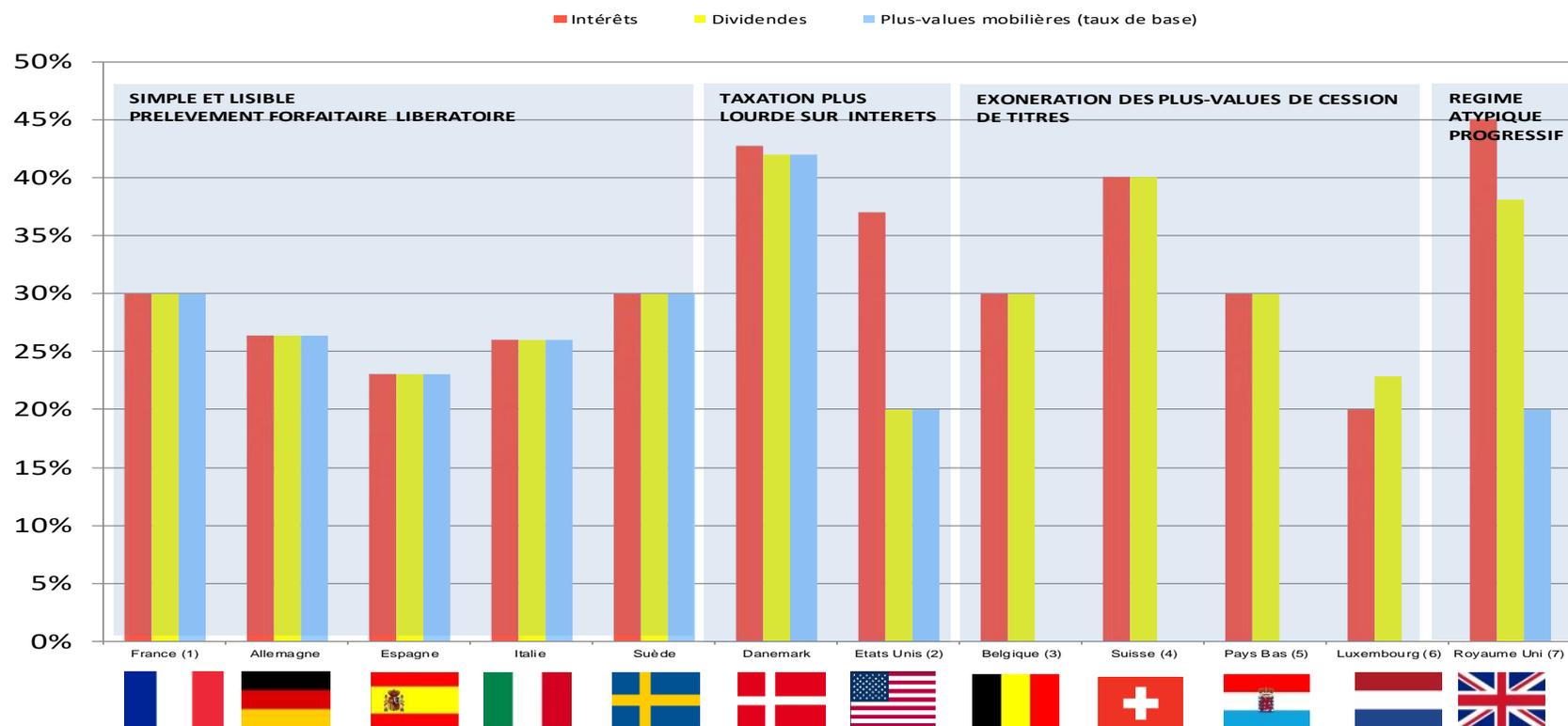
Ces tendances comparées fortement défavorables à la France seront probablement très impactées par de la réforme de la fiscalité du capital entrée en vigueur en 2018. Mais il est aujourd'hui encore trop tôt pour tirer un premier bilan. En effet, les données relatives à 2018 ne sont pas encore intégrées dans les banques de données comparatives et surtout les données 2018 risquent de ne pas être suffisamment significatives compte tenu de l'élargissement de l'assiette d'imposition constaté la première année d'application du PFU avec une hausse des distributions de dividendes et des plus-values réalisées sur stocks de titres ayant pour conséquence un accroissement des recettes fiscales maintenant un niveau élevé de prélèvements obligatoires sur le capital en % du PIB. Toutefois, la comparaison intrinsèque de l'environnement fiscal français avec celui dont bénéficient les économies voisines est déjà prise en compte par les ménages comme par les entreprises et les investisseurs.

⁸ [FIPECO, fiche sur les prélèvements sur le capital, 01/10/2019](#)

En conclusion, il ressort du tableau comparatif ci-après que, si certains Etats comme la Suisse et les Etats Unis ont pris conscience de la nécessité de baisser le poids de la fiscalité du capital pour stimuler leur économie et ont en conséquence abaissé leurs taux en 2018, d'autres au contraire ont maintenu leurs règles inchangées voire ont augmenté leurs taux et/ou seuils tels que le Danemark. Le cas du Royaume-Uni est un peu particulier dans la mesure où il a substantiellement allégé la fiscalité des plus-values mobilières en 2016 tout en modifiant sa fiscalité sur les dividendes, aboutissant à un alourdissement pour les contribuables les plus aisés. Mais le fait le plus marquant de cette comparaison est certainement la fin de l'exception française qui était caractérisée par sa complexité et des taux très élevés désormais remplacés par un dispositif simple et lisible, une « flat tax », très répandue en Europe.



Fiscalité du capital comparée Taux marginaux d'imposition (2019)



- (1) En France, la loi de finances pour 2018 a introduit un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30% incluant les prélèvements sociaux (IR12,8% + PS 17,2%).
- (2) Aux Etats-Unis, barème progressif spécifique aux "qualified dividends" et plus-values à long terme (jusqu'à 20%). Exception : les plus-values à court terme et les intérêts sont imposés au barème progressif de l'IR (jusqu'à 37%).
- (3) En Belgique, exonération des plus-values si elles sont issues de la gestion normale du patrimoine privé. Exception 1 : les plus-values professionnelles sont imposées au barème progressif de l'IR (jusqu'à 50%). Exception 2 : taux unique de 16,5% pour les cessions de participation substantielle entre un résident et un non-résident hors EEE.
- (4) Au Luxembourg, exonération des plus-values non spéculatives (>6mois) générées lors de l'aliénation d'une participation non substantielle (<10%). Exception : dans les autres cas, le barème progressif de l'IR s'applique (jusqu'à 42%) après abattement de 50% pour les participations substantielles non spéculatives.
- (5) Aux Pays-Bas, exonération des plus-values. Exception : les plus-values sur participation substantielle (>5%) sont imposées au taux unique de 25%.
- (6) En Suisse, exonération des plus-values si elles sont issues de la gestion normale du patrimoine privé. Exception : les plus-values professionnelles sont imposées au barème progressif de l'IR (jusqu'à 40%) après abattement de 50%.
- (7) Au R-U, un taux réduit est accordé pour les gains qui ne dépassent pas un certains seuils ainsi que pour quelques situations particulières.

FISCALITE DE L'EPARGNE COMPAREE

Taux marginaux d'imposition (2019)

Annexe - Commentaires

FRANCE

Une réforme de la fiscalité du capital a été opérée par la loi de finances pour 2018 (*loi n°2017-1837 du 29 décembre 2017*) instaurant un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30%. L'objectif de cette réforme est de simplifier et d'alléger la fiscalité française frappant le financement de l'économie réelle.

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 30%

Régime : Taux fixe (principe) / Barème progressif de l'IR (exception)

Taux : 30% (comprenant 17,2% de prélèvements sociaux et 12,8% d'IR).

Remarques et exceptions :

Pour les dividendes et intérêts l'imposition au PFU s'opère en deux temps :

- L'année de leur versement, les revenus mobiliers font l'objet d'un prélèvement forfaitaire non libératoire de 12,8% à titre d'acompte d'IR (sauf option pour le barème progressif de l'IR).

Possibilité de solliciter une dispense de prélèvement l'année du versement pour les personnes physiques dont le revenu fiscal de l'année N-2 est inférieur à 50.000 EUR pour un célibataire et 75.000 EUR pour un couple marié ou pacsé. Cette demande doit être formulée avant le 30 novembre de l'année de versement de ces revenus.

- L'année suivante, la régularisation a lieu au moment de la déclaration.

Pour les plus-values, l'imposition au PFU s'effectue l'année suivante :

- Prélèvement forfaitaire libératoire au moment de l'imposition annuelle des revenus (sauf option pour le barème progressif de l'IR, avec bénéfice des déductions et abattements).
- Suppression des abattements pour durée de détention pour les titres acquis après le 1^{er} janvier 2018.
- Clause de sauvegarde concernant le bénéfice des abattements pour durée de détention des titres acquis avant le 1^{er} janvier 2018.

ALLEMAGNE

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 26,375 %

Régime : Taux fixe (principe) / Barème progressif de l'IR (exception)

Taux : 25% (26,375% en incluant la taxe de solidarité de 5,5%). Il convient d'ajouter, le cas échéant, la taxe ecclésiastique dont le taux varie entre 8% et 9% en fonction du land de résidence du contribuable.

Remarques et exceptions :

Imposition au barème progressif de l'IR dans les cas suivants :

- Barème progressif de l'IR obligatoire (taux marginal fixé à 45% pour 2019), après application un abattement de 40%, pour les dividendes et plus-values lorsque le contribuable a détenu directement ou indirectement une participation dans une société égale ou supérieure à 1% au cours des cinq dernières années.
- Option pour le barème progressif de l'IR lorsque le taux unique de 25 % (26,375% avec la taxe de solidarité) dépasse le taux marginal d'imposition du contribuable. Dans ce cas, le taux d'imposition applicable est le taux marginal d'IR jusqu'à 25%.

Les intérêts, dividendes et plus-values mobilières ouvrent droit à une déduction forfaitaire de 801 EUR par contribuable. Cette déduction s'applique une seule fois pour l'ensemble des revenus du capital.

La suppression partielle de la taxe de solidarité de 5,5% serait envisagée pour 2021. Selon la proposition de loi déposée par le Gouvernement allemand le 20 août 2019, cette taxe ne serait plus applicable, à compter de l'année 2021, à un contribuable dont le montant de l'IR n'excède pas 16.956 EUR, soit un revenu brut taxable d'environ 73.874 EUR et aux couples dont le montant de l'IR est inférieur à 33.912 EUR, soit un revenu brut taxable d'environ 151.990 EUR. Au-delà de ces seuils, un barème dégressif serait applicable de sorte que la taxe soit applicable aux contribuables ayant un revenu brut taxable d'environ 109.451 EUR.

ESPAGNE

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 23%

Régime : Barème progressif spécifique aux revenus de l'épargne

Taux : 23% (taux marginal)

- 19% jusque 6.000 EUR
- 21% entre 6.000 € et 50.000 EUR
- 23% à partir de 50.000 EUR

Remarques :

Retenue à la source de 19% (pré-paiement). Ce taux peut être réduit par une convention fiscale bilatérale ou éliminé par l'application du régime des sociétés mères et filiales.

Si les revenus soumis au barème général de l'impôt sont inférieurs à l'abattement forfaitaire sur les revenus imposables (*Mínimo personal y familiar*), le reste de l'abattement s'applique aux revenus des capitaux mobiliers. Le montant de l'abattement dépend de la situation familiale.

SUEDE

Intérêts, dividendes et plus-values mobilières : 30%

Régime : Taux fixe

Taux : 30%

Remarques :

Une partie des dividendes provenant de sociétés à participation restreinte peut être imposée à titre de revenu du travail entre les mains d'un actionnaire qui travaille ou a travaillé activement pour la société au cours des cinq dernières années.

ITALIE

Intérêt, dividendes et plus-values mobilières : 26%

Régime : Taux fixe

Taux : 26%

Remarques et exceptions :

Taux réduit (12,5%) applicable aux revenus d'intérêts provenant d'obligations émises par l'Etat ou les entités publiques.

Imposition au barème progressif de l'IR (taux marginal de 43% en 2018) des contribuables détenant une participation substantielle sur 58,14% des dividendes générés avant 2018 et 58,14% des plus-values mobilières réalisées avant 2019. Cela correspond à un abattement forfaitaire de 41,86%. Le taux effectif est de : $58,14 \times 0,43 = 25\%$. A ce titre, la participation substantielle (« *qualified participation* ») s'entend de la détention de 20% des droits de vote ou de 25 % du capital pour les sociétés non cotées ; 2% des droits de vote ou 5% du capital pour les sociétés cotées). L'abattement ne s'applique pas si la société distributrice ou dont les actions sont vendues est localisée dans un Etat figurant sur la « liste noire ».

La loi de finances pour 2018 a aligné les deux régimes, privant ainsi de tout effet la distinction entre participation substantielle et non substantielle. Désormais, le taux de 26% s'applique également aux dividendes provenant d'une participation substantielle. Cette disposition s'applique aux revenus du capital acquis à partir du 1^{er} janvier 2018 et aux plus-values réalisées à compter du 1^{er} janvier 2019. Des mesures transitoires ont été prévues (les dividendes distribués du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2022 et faisant référence aux bénéfices réalisés avant le 31 décembre 2017 sont imposés conformément aux anciennes dispositions).

DANEMARK

Intérêts : 42,7%

Régime : Barème progressif (deux tranches de revenus)

Taux : 42,7% (taux marginal)

- 37,7% jusque 44.800 DKK (environ 6.000 EUR)
- 42,7% au-delà de 44.800 DKK

Dividendes et plus-values mobilières : 42%

Régime : Barème progressif (deux tranches de revenus)

Taux : 42% (taux marginal)

- 27% jusque 54.000 DKK (environ 7.230 EUR)
- 42% au-delà de 54.000 DKK

ETATS-UNIS

Intérêts : 37%

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : Abaissement du taux marginal à 37% (contre 39,6% auparavant – *P.L. 115-97*)

Remarques et exceptions :

Exonération prévue pour les intérêts provenant d'obligations d'Etat ou de communes sous réserve de remplir certaines conditions.

Dividendes et plus-values mobilières : 20%

Régime : Barème progressif spécifique aux plus-values à long terme (durée de détention de l'actif supérieure à 12 mois) également applicable aux « *qualified dividends* ».

Taux : 20% (taux marginal)

- 0% : jusqu'à 39.375 USD (environ 35.843 EUR)
- 15% : entre 39.375 USD et 434.550 USD (environ 395.606 EUR)
- 20% : au-delà de 434.550 USD

Remarques et exceptions : Les plus-values à court-terme (durée de détention inférieure ou égale à 12 mois) et les autres dividendes entrent dans le barème progressif de l'IR (taux marginal de 37%).

BELGIQUE

Intérêts et dividendes : 30%

Régime : Taux fixe

Taux : 30%

Remarques et exceptions :

Exonération des intérêts générés par les comptes épargne ordinaires à hauteur de 980 EUR par contribuable pour l'année 2019.

Exonération des dividendes reçus à hauteur de 800 EUR par contribuable pour l'année 2019.

Taux réduit de 15% pour les dividendes distribués par les PME, les sociétés d'investissement immobilier et pour les intérêts provenant d'obligations d'Etat.

Exonération des revenus des comptes d'épargne réglementée jusqu'à 1 880 € annuels par contribuable.
RAS au taux réduit de 15 % pour les revenus des comptes d'épargne réglementée au-delà de 1 880 €.

Exonération d'une première tranche de 190 € par contribuable des revenus de capitaux engagés dans des sociétés agréées à finalité sociale.

Plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération si réalisées dans le cadre de la gestion normale du patrimoine privé du contribuable.

Taux : 0%

Remarques et exceptions :

Exonération des plus-values résultant de la cession d'une participation substantielle entre deux résidents belges ou entre un résident belge et un non-résident situé dans l'Espace Economique Européen (EEE).

Barème progressif de l'IR (taux marginal de 50%) pour les plus-values qualifiées de professionnelles.

Taux fixe de 16,5% pour les plus-values mobilières résultant de la cession d'une participation substantielle entre un résident et un non-résident situé hors de l'EEE.

La taxe de 33% sur les plus-values spéculatives (qui s'appliquait aux plus-values de cession d'actions de sociétés cotées, réalisées dans les six mois suivant l'acquisition, par une personne physique n'agissant pas dans le cadre de son activité économique), introduite en 2016, a été supprimée au 1^{er} janvier 2017.

SUISSE

Impôt sur le revenu : 40%

Régime : Barème progressif, taux d'imposition consolidé (trois niveaux)

Taux : Le taux global varie en fonction :

- Du niveau municipal : le taux diffère selon la municipalité
- Du niveau cantonal : le taux diffère selon le canton
- Du niveau fédéral : taux marginal de 11,50%

Intérêts et dividendes : 40%

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : 40% (taux marginal de l'IR en 2019)

Remarques et exceptions :

Les revenus de placements d'origine suisse, tels que les intérêts bancaires et obligataires, les dividendes et les distributions de fonds de placement, sont soumis à une retenue à la source de 35% entièrement déductible de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable.

Plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération si réalisées dans le cadre de la gestion normale du patrimoine privé du contribuable.

Taux : 0%

Remarques et exceptions :

Barème progressif de l'IR (taux marginal de 40%) pour les plus-values qualifiées de professionnelles.

LUXEMBOURG

Intérêts : 20%

Régime : Taux fixe pour les intérêts des dépôts d'épargne, des dépôts à vue et à terme de source luxembourgeoise rémunérés à un taux supérieur à 0,75 %.

Taux : 20%

Remarques et exceptions :

Barème progressif de l'IR (taux marginal de 45.78% en 2019) pour les intérêts bonifiés sur les comptes courants et à vue dont le taux ne dépasse pas 0,75 %.

Prélèvement d'une contribution assurance dépendance au taux de 1,4 %.

Le montant total des intérêts perçus au cours de l'année est exonéré à hauteur de 1.500 EUR par an par contribuable (3.000 EUR pour les couples qui soumettent une déclaration conjointe).

Exonération dans la limite annuelle de 250 € par personne et par agent payeur, des intérêts payés par un agent payeur établi au Luxembourg à des résidents fiscaux luxembourgeois sur des livrets, comptes d'épargne et comptes à terme dont la rémunération ne dépasse pas 0,75 % (imposition de la totalité des intérêts lorsque ceux-ci dépassent 250 €).

Exonération des intérêts des comptes d'épargne logement agréés au Grand-Duché ou dans un autre État de l'UE et de l'Espace économique européen.

Dividendes : 22.89%

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : 45.78% (taux marginal de l'IR en 2019) ; 22.89% (taux effectif après abattement de 50%)

Remarques et exceptions :

Un abattement de 50% s'applique aux dividendes payés par une société luxembourgeoise entièrement imposable (i), une société répondant aux critères de la Directive européenne mère-fille (2011/96) (ii) ou une société résidant dans un pays avec lequel le Luxembourg a conclu une convention fiscale (iii), à condition que la société soit soumise à un impôt sur le revenu similaire.

Le montant total des dividendes perçus au cours de l'année est exonéré à hauteur de 1.500 EUR par an par contribuable (3.000 EUR pour les couples qui soumettent une déclaration conjointe).

La retenue à la source de 15% prélevée sur les dividendes domestiques n'est pas libératoire.

Abattement commun aux intérêts et dividendes, de 1 500 € par personne (pour les intérêts non soumis à RAS libératoire).

Plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération des plus-values mobilières à long-terme (détention supérieure à six mois) qui proviennent d'une participation non substantielle (détention inférieure à 10%).

Taux : 0%

Remarques et exceptions :

Barème progressif de l'IR après abattement de 50% pour les plus-values mobilières à long-terme (détention supérieure à six mois) qui proviennent d'une participation substantielle (détention supérieure à 10%).

Barème progressif de l'IR pour les plus-values mobilières à court-terme (détention inférieure ou égale à six mois) dont montant annuel excède 500 EUR.

PAYS-BAS

Le revenu mondial est ventilé en trois catégories de revenus imposables (appelés « boxes »). Chaque catégorie est imposée distinctement en fonction d'un taux d'imposition qui lui est propre (fixe ou progressif). Le revenu global d'une personne physique correspond aux revenus cumulés des trois « boxes ».

- Box 1 (revenus du travail et revenus locatifs) : taux progressif de 36,55% à 51,95%
- Box 2 (revenus des participations substantielles) : taux forfaitaire de 25%
- Box 3 (revenus de l'épargne et de l'investissement / participations non substantielles) : taux forfaitaire de 30%

Intérêts et dividendes : 30%

Régime : Taux fixe. Les intérêts et dividendes provenant d'une participation non substantielle (détention inférieure ou égale à 5%) relèvent de la « Box 3 ».

Taux : 30% sur une assiette notionnelle comprise entre 1,94% et 5,60% de la valeur nette de l'actif concerné.

Remarques et exceptions :

Les Pays-Bas taxent, dans la « Box 3 », les revenus qu'ils considèrent retirés de l'investissement et de l'épargne par le contribuable au 1^{er} janvier, sur la base d'un intérêt notionnel, « fictif ». En 2019, le rendement notionnel varie entre 1,94% et 5,60% en fonction du montant net de l'actif épargné ou investi (trois tranches : entre 30.360 et 102.010 EUR (1,94%), entre 102.010 et 1.020.096 EUR (4,45%) et au-delà de 1.020.096 EUR (5,60%)). Ce rendement notionnel est ensuite toujours taxé au taux de 30%. Finalement, il s'agit d'une imposition hybride située entre l'imposition d'un revenu notionnel et l'imposition d'un capital. Le taux effectif de taxation est donc, selon la tranche, de 0.58% ; 1.34% ; 1.68%.

Les intérêts et dividendes provenant d'une participation substantielle (détention supérieure à 5%) relèvent de la « Box 2 ». Ils sont imposés au taux fixe de 25%.

Il n'est pas tenu compte, lors de la détermination du patrimoine global, des investissements dans les fonds verts agréés⁹ dans la limite de 57 213 € (montant doublé pour un couple).

Plus-values mobilières : exonération

Régime : Exonération des plus-values mobilières qui proviennent d'une participation non substantielle (détention inférieure ou égale à 5%).

Taux : 0%

Remarques et exceptions :

Les plus-values mobilières qui proviennent d'une participation substantielle (détention supérieure à 5%) sont imposées au taux fixe de 25% (catégorie « Box 2 »).

⁹ Fonds dont l'activité concerne des projets de protection de l'environnement. Jusqu'à l'imposition des revenus perçus en 2013, étaient également exonérés les investissements dans les banques, institutions ou structures de financement réalisant des projets sociaux ou éthiques (seuil d'exonération de 55 471 euros commun aux investissements dans les fonds verts et, dans la limite de 55 471 euros, les investissements, directs et indirects, dans les nouvelles entreprises individuelles ou sociétés de personnes).

ROYAUME-UNI

Intérêts : 45 %

Régime : Barème progressif de l'IR

Taux : 45% (taux marginal)

- « *Personal allowance* » : 0% jusqu'à 12.500 GBP (environ 14.018 EUR)
- « *Basic rate* » : 20% entre 12.201 GBP et 50.000 GBP (environ 56.070 EUR)
- « *Higher rate* » : 40% entre 50.001 GBP et 150.000 GBP (environ 168.199 EUR)
- « *Additional rate* » : 45% au-delà de 150.000 GBP

Remarques et exceptions :

Le barème progressif de l'IR s'applique après un **abattement spécifique** aux revenus de l'épargne (« *Personal Savings Allowance* »), dont le montant dépend de la tranche d'imposition à l'IR du contribuable :

- « *Basic rate* » (20%) : abattement de 1.000 GBP (environ 1.121 EUR)
- « *Higher rate* » (40%) : abattement de 500 GBP (environ 560 EUR)
- « *Additional rate* » (45%) : pas d'abattement

Le montant des intérêts qui excède la somme de ces abattements (« *Personal Allowance* » et « *Personal Savings Allowance* ») est imposé selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Les contribuables dont le revenu global est inférieur à 17.500 GBP sont taxés sur leurs revenus de l'épargne pour une assiette maximale de 5.000 GBP. Chaque livre sterling d'autres revenus excédant l'abattement personnel réduit l'assiette d'imposition de l'épargne du même montant.

Exonération des revenus des ISA (*Individual Savings Accounts*, versements annuels plafonnés à 20 000 £) et Junior ISA (réservé aux mineurs, versements annuels plafonnés à 4 368 GBP). Les montants versés sur les ISA peuvent être placés en numéraire, en actions, obligations, parts sociales, titres ou en prêts entre particuliers.

Dividendes : 38,1%

Régime : Barème progressif spécifique aux dividendes après application d'un abattement de 2.000 GBP, soit environ 2.235 EUR (avant le 6 avril 2018, cet abattement était de 5.000 GBP, environ 5.588 EUR).

Taux : Le taux varie entre 7,5% et 38,1% :

- 7,5 % jusque entre 12.201 GBP (environ 14.018 EUR) et 50.000 GBP (environ 56.070 EUR)
- 32,5 % entre 50.001 GBP et 150.000 GBP (environ 168.199 EUR)
- 38,1 % au-delà de 150.000 GBP

Plus-values mobilières : 20%

Régime : Barème progressif spécifique aux plus-values mobilières

Taux : 20% (taux marginal)

- 10% si le revenu global du contribuable (revenus soumis à l'IR et gains en capital) est inférieur ou égal à 37.500 GBP (environ 42.047 EUR)

- 20% si le revenu global du contribuable (revenus soumis à l'IR et gains en capital) est supérieur ou égal à 37.501 GBP

Remarques et exceptions :

Application d'un abattement de 12.000 GBP. Les personnes physiques domiciliées et résidentes du Royaume-Uni sont taxées sur leurs plus-values mobilières quelle que soit la situation géographique de l'actif.

Le régime "*Entrepreneurs Reliefs*" prévoit un taux réduit de 10% pour certains actifs commerciaux, dans la limite d'un plafond de 10 millions de GBP par contribuable.



Cette note reprend la note AMAFI 19-101

FISCALITE DE L'EPARGNE FRANCE 2019

UNE FISCALITE SIMPLE ET LISIBLE

Jusqu'en 2017, en France, la structure de la fiscalité de l'épargne se caractérisait par sa complexité, des taux d'imposition élevés ainsi que des modalités de mise en œuvre compliquées et peu lisibles, aboutissant à un dispositif d'ensemble peu favorable au financement de l'économie, de la croissance et de l'emploi. En outre, ce dispositif soulignait un contraste saisissant : l'épargne placée dans des produits liquides et sans risque (Livrets réglementés...) était faiblement taxée là où l'épargne employée dans le financement durable et à risque des entreprises (détention d'actions...) restait le plus souvent lourdement taxée.

Ce diagnostic inquiétant, partagé par nombre de voix dont celle de l'AMAFI, a été en grande partie pris en compte par législateur dans la Loi de Finances pour 2018 qui intègre une réforme de la fiscalité du capital destinée à encourager le financement de « l'économie réelle ». Cette réforme supprime la progressivité des prélèvements et adopte la logique d'un prélèvement global plafonné (IR+PS), le Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) à 30 %.

A partir de 2018 donc, la situation fiscale des placements financiers des ménages s'améliore en France et se traduit par un dispositif lisible pour l'épargnant : Désormais, l'épargne financière est imposée à un taux global maximum de 30% grâce au PFU et, en dehors de l'épargne salariale, trois catégories d'épargne restent encouragées en étant plus faiblement imposées : l'épargne réglementée, l'assurance-vie et certains placements en actions (PEA / PEA-PME).

Le tableau récapitulatif ci-après, intégrant la réforme de la fiscalité du capital opérée par la Loi de Finances pour 2018, dresse un état des lieux au 1^{er} janvier 2019 avec un rappel de la situation prévalant au 1^{er} janvier 2017. Le code couleur des feux tricolores (vert / orange / rouge) souligne qu'il n'y a plus désormais de frein (rouge - orange foncé) au financement de l'économie par l'épargne financière des ménages français, même si le niveau de 30 % retenu pour le taux du PFU (orange clair) reste relativement élevé en comparaison à ceux pratiqués dans les pays européens voisins (AMAFI / 19-100).



Applicable au 1^{er} janvier 2019 :

Produits d'épargne	Applicable au 1er janvier 2019				Rappel 2017		
	Prélèvements sociaux	Prélèvements fiscaux	Total (1)		Total (2)		
Livret A / Livret bleu / LDDS / Livret Jeune	0 %	0 %	0 %	0 % à < 10 %	0 %	0 % à < 10 %	
Livret d'Épargne Populaire (LEP)	0 %	0 %	0 %		0 %		
PEL moins de 12 ans et ouverts avant le 31/12/2017 CEL ouverts avant le 31/12/2017	17,20 %	0 %	17,20 %	> 10 % à < 20 %	15,50 %	> 10 % à < 20 %	
PEP	17,20 %	0	17,20 %		15,50 %		
 PEA de plus de 5 ans PEA PME de plus de 5 ans	17,20 %	0 %	17,20 %		15,50 %		
CPI - Compte PME Innovation (2) LFR2016	17,20 %	0% IR	17,20 %		15,50 %		
Assurance vie > 8 ans versement < 150.000€ (en cours de primes versées après le 27/09/2017) Contrats de droit commun/en deçà de l'abattement annuel de 4.600€/9.200€	17,20 %	0% IR	17,20 %		15,50 %		
 Plus-values sur actions avant le 31/12/2017 Régime optionnel IR (3) : abattement de faveur 85% si titres détenus plus de 8 ans	17,20 %	IR	20,89 %		19,96 %		
Assurance vie > 8 ans versement < 150.000€ (en cours de primes versées après le 27/09/2017) Contrats de droit commun/au-delà de l'abattement annuel de 4.600€/9.200€	17,20 %	IR ou (sur option) PFL de 7,5%	24,70% (PLF)	> 20 % à < 30 %	23 %	> 20 % à < 30 %	
 Plus-values sur actions avant le 31/12/2017 Régime optionnel IR (4) : - Abattement de droit commun (65% si titres détenus plus de 8 ans) - Abattement de faveur 65% si titres détenus entre 4 et 8 ans	17,20 %	IR	29,89 %		28,96 %	> 20 % à < 30 %	
 PEA et PEA-PME + 2 ans - 5 ans	PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80%		30% (PFU)	30 %	34,50 %	> 30 % à < 50 %	
 PEA et PEA-PME moins de 2 ans	PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80%		30% (PFU)		38,00 %		
 Dividendes sur actions	17,20 %	IR	30% (PFU)		40,21 %		
 Plus-values sur actions	17,20 %	IR	30% (PFU)		35,71 %		
Assurance-vie > 8 ans d'en cours de primes versées > 150.000€ à compter du 27/09/2017	17,20 %	IR	30% (PFU)		à 58,21% (1)		> 50 %
PEL plus de 12 ans	PFU = 30% PS : 17,20 % IR 12,80 %		30% (PFU)		37,00 %		
PEL et CEL ouvert à compter du 1 ^{er} janvier 2018	PFU = 30% PS : 17,20 % IR 12,80 %		30% (PFU)		39,50 %		
Intérêts Livrets ordinaires - Obligations - Titres de créances	PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80%		30% (PFU)		39,50 %		
Assurance vie entre 4 et 8 ans	PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80%		30% (PFU)		à 58,21% (2)		
Assurance vie moins de 4 ans	PFU = 30% PS : 17,20% IR 12,80%		30% (PFU)		50,50 %		

 Epargne en actions

(1) Compris entre 35,70 % et 58,21 % selon la durée de détention (hors CEHR)

(2) 39,50 % (PFL prélèvement forfaitaire libératoire si intérêts < 2000 €) ou 58,20 % sur barème IR (hors CEHR)

Cette note reprend la note AMAFI 19-107

UNE FISCALITE FRANCAISE COMPETITIVE À L'HORIZON 2022 POUR LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

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

Le cumul de la fiscalité de l'épargne et de la fiscalité d'entreprise avait en réalité atteint un niveau si élevé en France qu'il se répercutait directement sur la compétitivité des entreprises tout en raréfiant leurs sources de financement.

Pour mesurer l'évolution de ce phénomène, l'AMAFI présente ci-après, avec une perspective historique (2013 - 2016 - 2019 - 2022), des graphiques synthétisant des tableaux d'analyses également joints. Ceux-ci illustrent, en comparant la situation des entreprises françaises, allemandes et britanniques l'impact de l'ensemble des prélèvements qui pèsent sur les entreprises et sur leurs apporteurs de capitaux lorsqu'elles se financent par fonds propres ou par dettes.

UNE ANALYSE QUI PREND EN COMPTE LA PROGRESSIVITE DES TAUX D'IMPOSITION

Pour que l'appréciation soit aussi précise que possible, l'analyse a été établie en prenant deux hypothèses : celle d'un apporteur de fonds disposant d'un revenu intermédiaire et celle d'un apporteur disposant d'un revenu très élevé. Ainsi :

- **En France**, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 30% depuis 2018. Auparavant, ils étaient soumis au barème progressif de l'Impôt sur le Revenu (IR). L'hypothèse d'un apporteur de fonds disposant d'un revenu intermédiaire correspond au cas d'un foyer fiscal imposé marginalement à un taux d'IR intermédiaire de 30 % (+prélèvements sociaux) soit un revenu annuel par part compris entre 27.520 € et 73.779 €. Le financeur disposant d'un revenu très élevé correspond à un foyer fiscal imposé marginalement au taux d'IR le plus élevé de 45 % (+ prélèvements sociaux) soit un revenu annuel à partir de 156.245 € par part et supportant la Contribution Exceptionnelle sur les Hauts Revenus (CEHR) de + 4 % s'appliquant au-delà de 500.000 € de revenu annuel pour une personne seule.
- **Au Royaume-Uni**, la taxation des dividendes et des intérêts est progressive sur 3 tranches mais relève de barèmes différenciés : pour les intérêts (20 %, 40 %, 45 %) et pour les dividendes (7,5 %, 32,5 %, 38,1 %). L'hypothèse d'un financeur à revenu intermédiaire correspond à la situation de la deuxième tranche d'imposition, soit un revenu annuel compris entre 50.001 £ et 150.000 £ et celle d'un revenu très élevé à la dernière tranche d'imposition soit un revenu excédant 150.000 £.
- **En Allemagne**, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 25 % (+ contribution de solidarité de 5,5 %), soit un PFU global de 26,38 %. Toutefois, à compter de 2021 la contribution de solidarité devrait disparaître pour les contribuables disposant de revenus modestes ou intermédiaires et serait maintenue pour les contribuables aux revenus élevés (supérieurs à 109.451 € pour une personne seule). Ainsi, l'hypothèse d'un financeur à revenu intermédiaire correspond en Allemagne à la situation où la contribution de solidarité disparaît à partir de 2021, soit un revenu inférieur à 109.451 € et celle d'un revenu très élevé à la situation où cette contribution reste maintenue c-à-d au-delà de 109.451 €.

Prenant en compte les taux et la progressivité des prélèvements, les éléments réunis mettent en évidence les écarts de compétitivité entre entreprises françaises, allemandes et britanniques induits par les différentiels de coûts fiscaux sur les financements d'entreprises, que ce soit par fonds propres (fiscalité des

dividendes) ou par endettement (fiscalité des intérêts). L'évolution tendancielle de ces écarts de compétitivité sur la période 2013 / 2022 traduit les dernières évolutions législatives intervenues, dont celles réalisées en France pour favoriser l'investissement productif.

Grâce en effet à la combinaison de plusieurs mesures récemment adoptées dans notre pays, telles que la baisse programmée du taux d'IS, la suppression de la taxe de 3 % sur les dividendes et l'introduction du prélèvement forfaitaire unique à 30% (PFU), la situation s'améliore significativement entre 2016 et 2018.

À l'horizon 2022, que ce soit en termes de financements en fonds propres ou en titres de dette, l'écart de compétitivité dont souffraient les entreprises françaises par rapport aux entreprises britanniques et allemandes devrait ainsi être quasiment comblé.

DES RESULTATS ELOQUENTS QUELLE QUE SOIT LA SITUATION

En synthèse, pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds propres (actionnaire) disposant d'un revenu intermédiaire, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 236 en 2013 ne doit plus produire que 201 en 2019 et 193 à l'horizon 2022. Elle rejoint ainsi l'entreprise allemande (194) et se rapproche de l'entreprise britannique (183 en 2019 et 179 dès 2020).

S'agissant de l'apporteur de fonds d'emprunts (dette obligataire, titres de créances, comptes courants, ...), disposant également d'un revenu intermédiaire, l'entreprise française qui devait produire un résultat brut de 183 en 2013 ne doit plus produire que 143 en 2019-2022. Elle se rapproche ainsi de l'entreprise allemande (136 en 2019 et même 133 en 2022 compte tenu de la suppression programmée, pour les contribuables disposant de revenus modestes ou intermédiaires, de la contribution de solidarité de 5,5 %) et distance l'entreprise britannique (167 en 2019-2020) qui, toutes choses étant égales par ailleurs, souffre d'un handicap pour son financement par la dette.

Lorsque l'analyse porte sur les apporteurs de financement disposant des revenus les plus élevés, les résultats sont plus marqués encore soulignant cette tendance nette à l'amélioration de la situation française.

À terme, si un écart de compétitivité demeure au détriment des entreprises françaises s'agissant du financement par fonds propres, il est toutefois limité (de l'ordre de 7 %). En revanche, c'est au détriment des entreprises britanniques et de façon plus significative (de l'ordre de 17 %), que joue désormais l'écart de compétitivité en matière de financement d'entreprise par fonds d'emprunts.

Pour parvenir à ce que l'entreprise française ne soit plus contrainte de dégager une rentabilité beaucoup plus forte que celle de ses concurrentes allemandes et britanniques pour pouvoir se financer et attirer les capitaux des investisseurs nationaux, et sans prendre en compte les effets que provoquerait la mise en œuvre d'une politique de « *dumping fiscal post-BREXIT* », parfois évoquée au Royaume-Uni, **il est toutefois important que l'objectif d'un taux d'IS ramené à 25 % en 2022 ne soit pas remis en cause.**

LE TAUX D'IS, UN LEVIER IMPORTANT DE LA COMPETITIVITE DES ENTREPRISES

De façon plus générale, compte tenu de l'impact significatif de la fiscalité d'entreprise et plus particulièrement de l'IS sur le financement de l'économie, la baisse du taux d'imposition de l'IS constitue un levier puissant de performance économique et de compétitivité dont de nombreux pays se sont dotés.

Ainsi, une récente étude publiée par la Commission Européenne montre que le taux moyen d'imposition des bénéficiaires des entreprises dans les pays de la zone Euro (EA-19) est passé de 36 % en 1997 à 23,9 % en 2019 ; et pour l'ensemble de l'Union Européenne (EU-28) de 35,2 % en 1997 à 21,7 % en 2019.

Ce mouvement de baisse significative des taux d'imposition, entamé par l'Allemagne au début des années 2000 (taux d'IS passé de 56,7 % à 29,4 % entre 1997 et 2008), a été poursuivi et amplifié notamment au Royaume-Uni. Le taux d'IS britannique fixé à 20 % au 1er avril 2016, a été ramené à 19 % au 1er avril 2017, puis à 18% en 2019. Il sera de 17 % en 2020 et pourrait peut-être atteindre 15 %, voire 12,5%, si les annonces « post Brexit » se concrétisaient.

D'autres pays comme l'Italie, ont fait le choix dans un premier temps d'une baisse significative de taux d'IS (passé de 53,2 % en 1997 à 31,4 % en 2008) suivi dans un deuxième temps d'une mesure ciblée destinée à alléger le coût du capital au travers d'un mécanisme ACE.

Cette « stratégie gagnante » s'est traduite en Italie par une recapitalisation significative des entreprises grâce à une baisse de l'imposition effective de leurs bénéfices de l'ordre d'un tiers bénéficiant seulement à celles ayant choisi de financer leur développement sur fonds propres (soit un taux effectif d'IS d'environ 20 %).

Comme le montre l'analyse de la Commission Européenne reprise dans le tableau ci-dessous, le différentiel de coût fiscal entre financement par la dette et financement par fonds propres a désormais disparu en Italie là où il restait en France, en 2017, le plus élevé des pays européens.

Graph 2.2: The debt-equity tax bias in corporate financing in EU Member States, 2010-2017



Source: ZEW (2017).

Notes: (1) The cost of capital measures the required minimum pre-tax return of a real investment (the 'marginal investment') to achieve the same after-tax return as a safe investment in the capital market. The assumption for the real return on the safe investment is 5%. (2) To reflect the Allowance for Corporate Equity in Cyprus, Portugal, Belgium and Italy, the assumption is that the rates of these allowances equal the market interest rate in the model. For Cyprus, there remains a small bias since the allowance does not apply to investments in financial assets.

Dans cet environnement, la France a été amenée à s'adapter et à entamer, depuis 2016, une baisse de l'imposition des sociétés avec la suppression de la contribution exceptionnelle d'IS ramenant le taux effectif d'IS de 38 % à 34,4 %, puis à 28,92 % en 2018 et 25,83 % programmé en 2022.

Ainsi, au-delà de la fiscalité de l'épargne dont la réforme récente a manifestement contribué à améliorer la compétitivité française en matière de financement d'entreprise, **rendre le dispositif français plus performant économiquement passe probablement par une poursuite du mouvement de baisse du taux d'IS sur lequel la France a pris beaucoup de retard**, conjuguée avec des mécanismes correcteurs, plus favorables au financement par fonds propres comme, par exemple, un mécanisme ACE- *Allowance of Capital Equity* de déductibilité d'intérêts notionnels sur les nouvelles augmentations de fonds propres, à l'image des dispositifs de ce type adoptés en Italie, Belgique, Norvège, Croatie ...

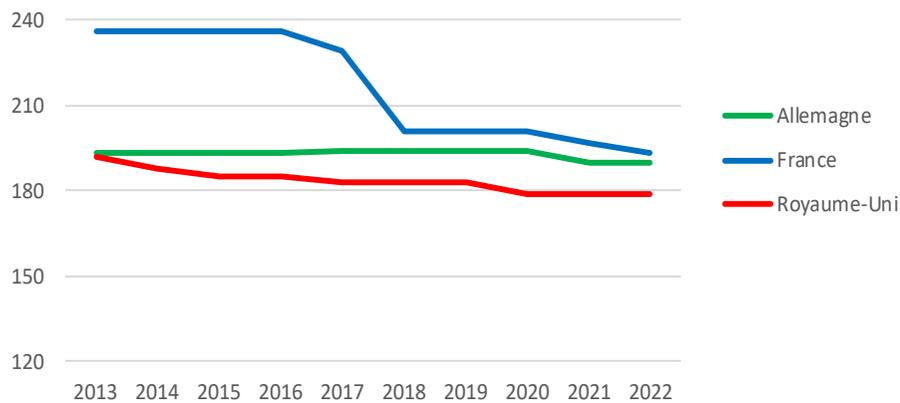
En réalité, en adoptant une fiscalité de l'épargne allégée et un taux d'IS plus faible, la France ne fait que rejoindre les standards internationaux. Il est aujourd'hui trop tôt pour mesurer de façon précise l'impact positif sur le coût du capital pour les entreprises de cette évolution mais il est vraisemblable qu'elle va redonner de la compétitivité aux entreprises françaises et de l'oxygène au financement de l'économie.

Évolution du coût de financement des entreprises FR-ALL-RU (2013-2022)

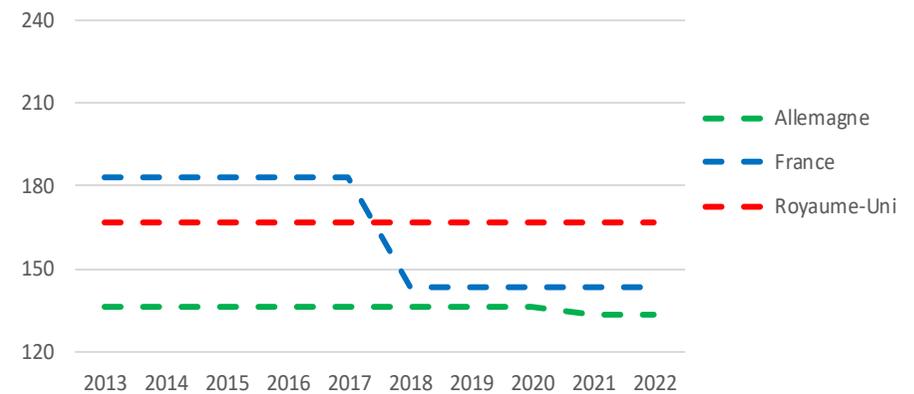
Résultat brut nécessaire à l'entreprise réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 250 M € pour servir un revenu net de 100

Cas de l'apporteur de fonds disposant d'un revenu intermédiaire

Actions - Dividendes
(Coût de financement par fonds propres)



Obligations - Intérêts
(Coût de financement par emprunt)



* Pour les années 2019 à 2022, extrapolation sur la base des mesures déjà adoptées.

Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres en France - Allemagne - Royaume-Uni
Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)

Cas où l'apporteur de fonds dispose d'un revenu intermédiaire (1)

		Actions - Dividendes											
Revenu net épargnant résident		100											
Pays		France 2013	France 2016	France 2019	France 2022 (4)	Allemagne 2013	Allemagne 2016	Allemagne 2019	Allemagne 2022 (3)	RU 2013	RU 2016	RU 2019	RU 2022 (7)
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	236	236	201	193	193	193	194	190	192	185	183	179
	Base imposable IS	236,42	236,44	200,99	192,60	192,94	193,49	193,77	190,20	192,40	185,18	182,90	178,50
	IS ou équivalent (2)	34,43%	34,43%	28,92%	25,83%	29,60%	29,80%	29,90%	29,90%	23,00%	20,00%	19,00%	17,00%
	Base distribuable	81,40	81,40	58,13	49,74	57,11	57,66	57,94	56,87	44,25	37,04	34,75	30,35
	Taxe sur les dividendes	155,02	155,02	142,86	142,86	135,83	135,83	135,83	133,33	148,15	148,14	148,15	148,16
	IS + imposition des dividendes	4,65	4,65	Plus de taxe sur les dividendes	Plus de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes				
	IS + imposition des dividendes	86,05	86,05	58,13	49,74	57,11	57,66	57,94	56,87	44,25	37,04	34,75	30,35
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	150,37	150,37	142,86	142,86	135,83	135,83	135,83	133,33	148,15	148,14	148,15	148,16
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	15,50%	15,50%	17,2%	17,2%	-	-	-	-	-	-	-	-
		23,31	23,31	24,57	24,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Modalités d'imposition IR (tranche intermédiaire)	Barème progressif (30%)	Barème progressif (30%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,8%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,8%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %)	Prélèv. Forf. Lib. (25%)	Barème progressif (32,5%)	Barème progressif (32,5%)	Barème progressif (32,5%)	Barème progressif (32,5%)
	Abattement (5)(6)	40%	40%	Pas d'abattement 40% si PFL	Pas d'abattement 40% si PFL	Abattement fixe (négligé)(5)	Abattement fixe (négligé)(5)	Abattement fixe (négligé)(5)	Abattement fixe (négligé)(5)	Abattement annuel de 10,600€ ici négligé	Franchise 5,000€ (6)	Franchise 5,000€ (6)	Franchise 5,000€ (6)
		60,15	60,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Revenu Fiscal	90,22	90,22	142,86	142,86	135,83	135,83	135,83	133,33	148,15	148,14	148,15	148,16
	IR	27,07	27,07	18,29	18,29	35,83	35,83	35,83	33,33	48,15	48,15	48,15	48,15
	PS + IR	50,37	50,37	42,86	42,86	35,83	35,83	35,83	33,33	48,15	48,15	48,15	48,15
Prélèvement Global	IS + imposition des dividendes + PS + IR + CEHR en France	136,42	136,42	100,99	92,60	92,94	93,49	93,77	90,20	92,40	85,18	82,90	78,50
Revenu net épargnant		100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

1 – En France, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 30% depuis 2018. Auparavant, ils étaient soumis au barème progressif de l'IR, soit pour un revenu intermédiaire (tranche d'imposition entre 26.818 € et 71.898 €/an/pers.seule en 2017) = 30 % + prélèvements sociaux.

Au Royaume-Uni, les revenus de l'épargne sont soumis à des barèmes différenciés pour les intérêts (20 %, 40 %, 45 %) et les dividendes (7,5 %, 32,5 %, 38,1 %), soit pour un revenu intermédiaire (entre 33.500 £ et 150.000 £/an/pers.seule en 2017) = 40 % (intérêts) et 32,5 % (dividendes).

En Allemagne, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 25 % + contribution de solidarité (5,5 %), soit 26,38 %. Mais, selon le projet de loi du gouvernement, la contribution de 5,5 % devrait disparaître à compter de 2021 pour les revenus modestes ou intermédiaires (jusqu'à 73.874 €/an/pers. seule) et maintenue pour les revenus élevés (au-delà de 109.451 €/an/pers. seule).

2 – En France, le taux retenu est de 28 % + la contribution sociale à l'IS (3,3 %), la contribution exceptionnelle à l'IS (10,7 %) ayant été supprimée en 2016.

En Allemagne, y compris la *Gewerbesteuer* et la contribution de solidarité (*solidarity surcharge tax*).

3 – En Allemagne, une suppression partielle de la contribution de solidarité est envisagée à partir de 2021 : elle devrait disparaître pour les revenus modestes ou intermédiaires et maintenue pour les revenus élevés.

4 – En France, à compter de 2022, le taux d'IS serait de 25 %.

5 – En Allemagne, taxation au-delà de 801 € ou 1.602 € pour les couples, ici négligé.

6 – Au Royaume-Uni, depuis avril 2016, le crédit d'impôt de 10 % est remplacé par une franchise de 5.000 £, mais du 6 avril 2018 au 5 avril 2019, elle s'élevait à 2.000 £.

7 – Au Royaume-Uni, à compter du 1^{er} avril 2020, le taux d'IS serait de 17 %.

Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres en **France - Allemagne - Royaume-Uni**
 Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)

Cas où l'apporteur de fonds dispose d'un revenu intermédiaire

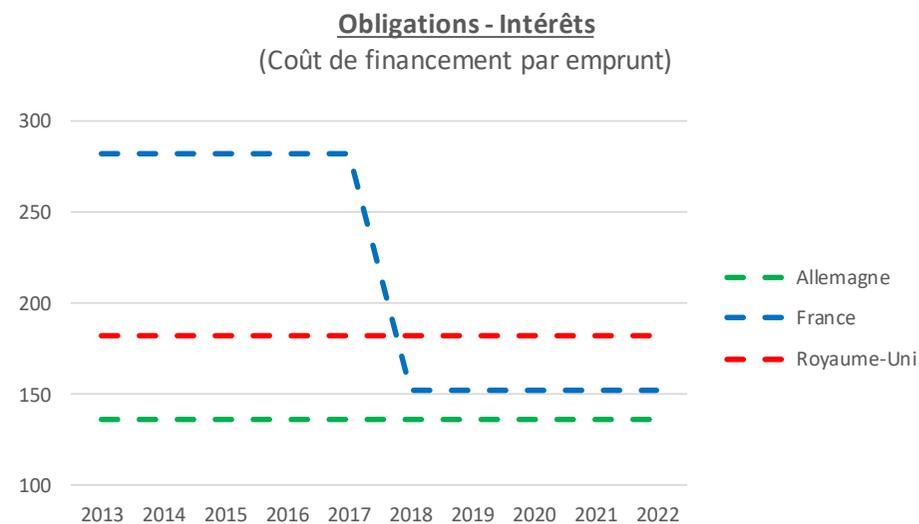
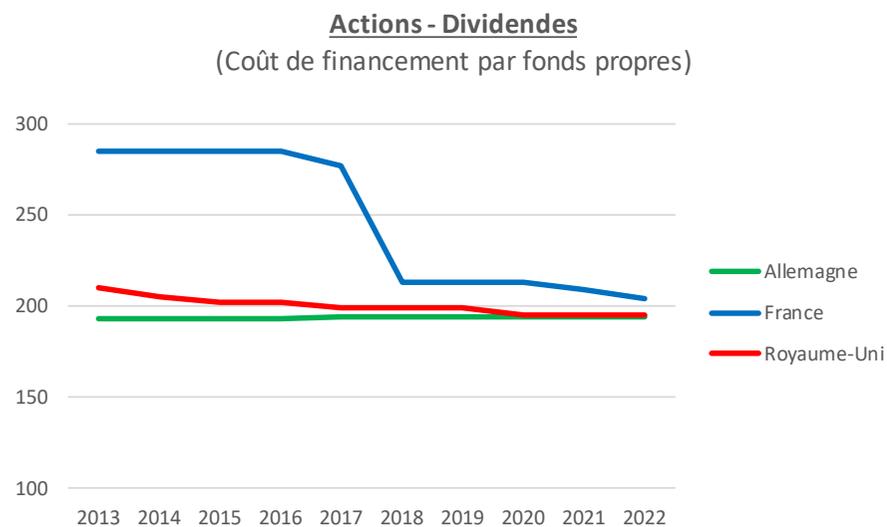
		Obligations - Intérêts (8)											
Revenu net épargnant résident		100											
Pays		France 2013	France 2016	France 2019	France 2022	Allemagne 2013	Allemagne 2016	Allemagne 2019	Allemagne 2022	RU 2013	RU 2016	RU 2019	RU 2022
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	183	183	143	143	136	136	136	133	167	167	167	167
	Base imposable IS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	IS ou équivalent	38,00%	34,43%	28,92%	25,83%	29,60%	29,80%	29,90%	29,90%	23,00%	20,00%	19,00%	17,00%
	Base distribuable	183,47	183,47	142,85	142,85	135,83	135,83	135,83	133,34	166,67	166,66	166,67	166,67
	Taxe sur les dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	IS + imposition des dividendes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	183,48	183,48	142,85	142,85	135,83	135,83	135,83	133,34	166,67	166,66	166,67	166,67
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	15,50%	15,50%	17,2%	17,2%	-	-	-	-	-	-	-	-
		28,44	28,44	24,57	24,57	0	0	0	0	0	0	0	0
	Modalités d'imposition IR (tranche intermédiaire)	Barème progressif (30%)	Barème progressif (30%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,82%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,82%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38%)	Prélèv. Forf. Lib. (25%)	Barème progressif (40%)	Barème progressif (40%)	Barème progressif (40%)	Barème progressif (40%)
	Abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Abattement fixe	Abattement fixe	Abattement fixe	Abattement fixe	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Revenu Fiscal	183,48	183,48	142,85	142,85	135,83	135,83	135,83	133,34	166,67	166,66	166,67	166,67
	IR	55,04	55,04	18,28	18,28	35,83	35,83	35,83	33,34	66,67	66,66	66,67	66,67
PS + IR	83,48	83,48	42,86	42,86	35,83	35,83	35,83	33,34	66,67	66,66	66,67	66,67	
Prélèvement Global	IS + imposition des dividendes + PS + IR + CEHR en France	83,48	83,48	42,86	42,86	35,83	35,83	35,83	33,34	66,67	66,66	66,67	66,67
Revenu net épargnant		100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

8- En pratique, il existe dans les réglementations nationales, des dispositifs limitant la déduction des charges financières. En France, la LF 2019 a introduit de nouvelles règles dans le cadre de la transposition de la directive ATAD (limitation de la déduction des intérêts à 30 % de l'EBITDA fiscal ou 3 M€).

Évolution du coût de financement des entreprises FR-ALL-RU (2013-2022)

Résultat brut nécessaire à l'entreprise réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 250 M € pour servir un revenu net de 100

Cas de l'apporteur de fonds disposant d'un revenu élevé



* Pour les années 2019 à 2022, extrapolation sur la base des mesures déjà adoptées.

Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres ou par emprunt en France - Allemagne - Royaume-Uni
 Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)

Cas où l'apporteur de fonds dispose d'un revenu élevé (1)

		Actions - Dividendes											
Revenu net épargnant résident		100											
Pays		France 2013	France 2016	France 2019	France 2022 (3)	Allemagne 2013	Allemagne 2016	Allemagne 2019	Allemagne 2022	RU 2013	RU 2016	RU 2019	RU 2022 (6)
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	285	285	213	204	193	193	194	194	210	202	199	195
	Base imposable IS	285,35	285,35	213,16	204,27	192,94	193,49	193,77	193,77	209,81	202,00	199,45	194,63
	IS ou équivalent (2)	34,43%	34,43%	28,92%	25,83%	29,60%	29,80%	29,90%	29,90%	23,00%	20,00%	19,00%	17,00%
		98,25	98,25	61,65	52,75	57,11	57,66	57,94	57,94	48,26	40,40	37,90	33,09
	Base distribuable	187,10	187,10	151,51	151,52	135,83	135,83	135,83	135,83	161,55	161,60	161,55	161,54
	Taxe sur les dividendes	Contribution additionnelle à l'IS 5,61	Contribution additionnelle à l'IS 5,61	Plus de taxe sur les dividendes	Plus de taxe sur les dividendes	Pas de taxe sur les dividendes							
	IS + imposition des dividendes	103,86	103,86	61,65	52,75	57,11	57,66	57,94	57,94	48,26	40,40	37,90	33,09
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	181,49	181,49	151,51	151,52	135,83	135,83	135,83	135,83	161,55	161,60	161,55	161,54
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	15,50%	15,50%	17,20%	17,20%	-	-	-	-	-	-	-	-
		28,13	28,13	26,06	26,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Modalités d'imposition IR (tranche intermédiaire)	Barème progressif (45%)	Barème progressif (45%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,8%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,8%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %)	Barème progressif (38,1%)	Barème progressif (38,1%)	Barème progressif (38,1%)	Barème progressif (38,1%)			
	Abattement (4)(5)	40%	40%	Pas d'abattement 40% si PFL	Pas d'abattement 40% si PFL	Abattement fixe (négligé)(4)	Abattement fixe (négligé)(4)	Abattement fixe (négligé)(4)	Abattement fixe (négligé)(4)	Pas d'abattement	Franchise 5.000€ (5)	Franchise 5.000€ (5)	Franchise 5.000€ (5)
		72,60	72,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Revenu Fiscal	108,90	108,89	151,51	151,52	135,83	135,83	135,83	135,83	161,55	161,60	161,55	161,54
	IR	49,00	49,00	19,39	19,39	35,83	35,83	35,83	35,83	61,55	61,57	61,55	61,55
	Contribution sur les hauts revenus (CEHR - 4%) (1)	4,36	4,36	6,06	6,06								
PS + IR	77,13	77,13	45,45	45,46	35,83	35,83	35,83	35,83	61,55	61,57	61,55	61,55	
Prélèvement Global	IS + imposition des dividendes + PS + IR + CEHR en France	185,35	185,35	113,16	104,27	92,94	93,49	93,77	93,77	109,81	101,97	99,45	94,64
Revenu net épargnant		100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

1 – En France, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 30% depuis 2018. Auparavant, ils étaient soumis au barème progressif de l'IR, soit 45 % + prélèvements sociaux pour un revenu élevé (au-delà de 152.260 €/an/pers.seule en 2017) + CEHR (4 %) au-delà de 500.000 €/an/pers. seule.

Au Royaume-Uni, les revenus de l'épargne sont soumis à des barèmes différenciés pour les intérêts (20 %, 40 %, 45 %) et les dividendes (7,5 %, 32,5 %, 38,1 %), soit 45 % (intérêts) et 38,1 % (dividendes) pour un revenu élevé (au-delà de 150.000 £/an/pers. seule en 2017).

En Allemagne, les revenus de l'épargne sont soumis au PFU de 25 % + contribution de solidarité (5,5 %), soit 26,38 %. Mais, selon le projet de loi du gouvernement, la contribution de 5,5 % devrait disparaître à compter de 2021 pour les revenus modestes ou intermédiaires (jusqu'à 73.874 €/an/pers. seule) et maintenue pour les revenus élevés (au-delà de 109.451 €/an/pers. seule).

2 – En France, le taux retenu est de 28 % + la contribution sociale à l'IS (3,3 %), la contribution exceptionnelle à l'IS (10,7 %) ayant été supprimée en 2016.

En Allemagne, y compris la *Gewerbesteuer* et la contribution de solidarité (*solidarity surcharge tax*).

3 – En France, à compter de 2022, le taux d'IS sera de 25 %.

4 – En Allemagne, taxation au-delà de 801 € ou 1.602 € pour les couples, ici négligée.

5 – Au Royaume-Uni, depuis avril 2016, le crédit d'impôt de 10 % est remplacée par une franchise de 5.000 £, mais du 6 avril 2018 au 5 avril 2019, elle s'élevait à 2.000 £.

6 – Au Royaume-Uni, à compter du 1^{er} avril 2020, le taux d'IS serait de 17 %.

Impacts comparés de la fiscalité sur les coûts de financement des entreprises par fonds propres ou par emprunt en France - Allemagne - Royaume-Uni
 Différentiel de compétitivité mesuré par le résultat brut d'entreprise nécessaire pour servir un revenu net de 100 à l'apporteur de fonds (actionnaire ou créancier)

Cas où l'apporteur de fonds dispose d'un revenu élevé

		Obligations - Intérêts (7)											
Revenu net épargnant résident		100											
Pays		France 2013	France 2016	France 2019	France 2022	Allemagne 2013	Allemagne 2016	Allemagne 2019	Allemagne 2022	RU 2013	RU 2016	RU 2019	RU 2022
Fiscalité des entreprises	Résultat brut nécessaire	282	282	152	152	136	136	136	136	182	182	182	182
	Base imposable IS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	IS ou équivalent	38,00%	34,43%	28,92%	25,83%	29,60%	29,80%	29,90%	29,90%	23,00%	20,00%	19,00%	17,00%
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Base distribuable	281,70	281,70	151,51	151,51	135,83	135,83	135,83	135,83	181,81	181,81	181,81	181,81
	Taxe sur les dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	IS + imposition des dividendes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution	Revenu brut de l'épargnant imposable entre ses mains	281,70	281,70	151,51	151,51	135,83	135,83	135,83	135,83	181,81	181,81	181,81	181,81
Fiscalité des particuliers	Prélèvements Sociaux	15,50%	15,50%	17,20%	17,20%	-	-	-	-	-	-	-	-
		43,66	43,66	26,06	26,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Modalités d'imposition IR (tranche intermédiaire)	Barème progressif (45%)	Barème progressif (45%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,82%)	IR Prélèv. Forf. Lib (12,82%)	Prélèv. Forf. Lib. (26,38 %)	Barème progressif (45 %)						
	Abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Abattement fixe (négligé)	Abattement fixe (négligé)	Abattement fixe (négligé)	Abattement fixe (négligé)	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement	Pas d'abattement
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Revenu Fiscal	281,70	281,70	151,51	151,51	135,83	135,83	135,83	135,83	181,81	181,81	181,81	181,81
	IR	126,77	126,77	19,39	19,39	35,83	35,83	35,83	35,83	81,81	81,81	81,81	81,82
	Contribution sur les hauts revenus (CEHR - 4%)	11,27	11,27	6,06	6,06								
	PS + IR	170,43	170,43	45,45	45,45	35,83	35,83	35,83	35,83	81,81	81,81	81,81	81,82
Prélèvement Global	IS + imposition des dividendes + PS + IR + CEHR en France	181,70	181,70	51,51	51,51	35,83	35,83	35,83	35,83	81,81	81,81	81,81	81,82
Revenu net épargnant		100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

7 – En pratique, il existe dans les réglementations nationales, des dispositifs limitant la déduction des charges financières. En France, la LF 2019 a introduit de nouvelles règles dans le cadre de la transposition de la directive ATAD (limitation de la déduction des intérêts à 30% de l'EBITDA fiscal ou 3 M€).