



**HAL**  
open science

# Les financements non bancaires encouragés par le droit fiscal ?

Georges Cavalier

► **To cite this version:**

Georges Cavalier. Les financements non bancaires encouragés par le droit fiscal ?. Anne-Marie Romani. La banque dans tous ses (E)états : Intermédiation et croissance. Regards croisés France, Belgique, Italie, Maroc, Sénégal, Mare & Martin, pp.75-83, 2016, Collection Droit privé & sciences criminelles, 978-2-84934-225-1. hal-01425685v2

**HAL Id: hal-01425685**

**<https://hal.science/hal-01425685v2>**

Submitted on 20 Jun 2018

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# Les financements non bancaires encouragés par le droit fiscal ?

Georges CAVALIER<sup>1</sup>

Les financements non bancaires sont-ils encouragés par le droit fiscal ? Telle est l'interrogation à laquelle les organisateurs de ce colloque<sup>2</sup> ont invité l'auteur de ses lignes à répondre. S'interroger sur le financement non bancaire implique au préalable de définir le financement. Si la notion de *finance* existe dans l'ancien français depuis la fin du XIII<sup>e</sup> siècle<sup>3</sup>, la notion de financement – bien qu'intuitive – est apparue récemment dans le *Vocabulaire Juridique*<sup>4</sup>. Il s'agit de « la réunion des fonds nécessaires à la réalisation d'une opération moyennant en général le recours au crédit, notamment par emprunt (sauf le cas d'autofinancement, par affectation de ressources propres) » ; l'ouvrage de référence poursuit en précisant que financer, c'est l'« action de procurer des capitaux aux entreprises et aux particuliers sous forme de prêts, d'ouverture de crédit ou

1. Maître de conférences HDR, Université de Lyon, CERFF.

2. Le colloque international *La banque dans tous ses (E)états* organisé par l'Université de Toulon s'est tenu le 22 avril 2015.

3. La notion de finance signifiait dans l'ancien français « paiement, rançon », puis « argent » du verbe *finer* « payer », altération de finir « mettre à fin, venir à bout », *Le Petit Robert*, 2013, p. 1048.

4. Curieusement, le Vernimmen ne définit pas la notion de financement (P. Quirry, Y. Le Fur, *Finance d'entreprise*, 11<sup>e</sup> éd., Dalloz, 2013) ; même si elle apparaît dans son *Lexique Financier*, ce n'est qu'à travers ses modalités et ses méthodes d'analyse et non en tant que telle (www.vernimmen.net, v.° « Financement »). La définition de financement est également absente de l'édition de 1998 de l'ouvrage de l'Association Henri Capitant, *Vocabulaire juridique* (sous la dir. de G. Cornu). Elle n'apparaît seulement que dans l'édition de 2011, sans doute en raison de la plus grande prise de conscience des concepts économiques par les juristes. La définition économique définit le financement comme la « méthode nécessaire à toute acquisition d'actifs, elle en permet le paiement. Il existe divers modes de financement. Pour le secteur privé : (i) autofinancement : financement par l'épargne personnelle réalisée ; (ii) recours au marché financier : recherche de capitaux (émission d'actions et d'obligations) ; (iii) recours au crédit bancaire : emprunts, obtention de prêts et de crédits. Pour le secteur public : (i) emprunts obligataires, émission de bons du Trésor ; (ii) avances de la Banque Centrale au Trésor ; (iii) impôts », A. Silem, J.-M. Albertini (dir.), *Lexique d'économie*, 6<sup>e</sup> éd., Dalloz, 1999, p. 297.

autre montage financier »<sup>5</sup>. Circonscrit au financement *non bancaire*, le thème implique d'exclure du champ de la recherche celui en provenance d'un établissement de crédit<sup>6</sup>.

Or, pour une société importante, la principale source de financement non bancaire est souvent le groupe à laquelle elle appartient. On imagine très bien une société mère financer une de ses filiales à l'occasion d'un prêt intra-groupe. Les PME, quant à elles, ne s'intègrent pas forcément au sein d'un groupe puissant et structuré. C'est donc vers les particuliers qu'elles sont susceptibles de se tourner pour financer leur activité. Ceux-ci, par exemple à l'occasion d'une augmentation de capital, se substituent aux banques souvent réticentes à financer les opérations plus risquées des entreprises moyennes.

En affinant l'analyse, on perçoit que l'unité notionnelle du financement contient une opposition entre le financement en fonds de tiers, financement de celui qui ne fait que prêter à l'entreprise, et à l'opposé le financement en fonds propres, c'est-à-dire pour simplifier l'apport en capital. En contrepartie de l'apport en capital, l'investisseur reçoit des actions pouvant donner lieu au paiement d'un dividende par le bénéficiaire du financement. L'apporteur de fonds de tiers, lui, ne reçoit rien en échange si ce n'est la quasi-certitude de se voir rembourser sa mise (le nominal), majorée des intérêts<sup>7</sup>.

Afin d'éviter tout risque de répétition avec d'autres communications, il ne sera pas traité du thème du *crowdfunding*<sup>8</sup>. Les financements non bancaires sont donc ici entendus comme ceux obtenus auprès de sociétés du même groupe auquel appartient la société emprunteuse (financements « intra-groupe »), ou ceux en provenance d'investisseurs non institutionnels et dans une logique excluant l'acte gratuit. Les premières prêtent à une société liée alors que les seconds apportent à une ou plusieurs sociétés des capitaux propres, souvent par l'intermédiaire de fonds. Les fonds communs de placement à risques (FCPR) sont les instruments privilégiés du financement des PME par des fonds propres. À l'inverse, le prêt entre sociétés liées est traditionnellement fiscalement plus favorable pour l'emprunteur puisque les frais financiers (intérêts) sont déductibles de son résultat imposable ; ce n'est pas le cas du dividende versé à l'investisseur et destiné à rémunérer les fonds propres apportés.

Autrement dit, et pour la personne morale bénéficiaire du financement<sup>9</sup>, sa fiscalité diffère selon qu'elle rémunère ce financement par un dividende en cas

5. Association Henri Capitant, *Vocabulaire juridique*, 9<sup>e</sup> éd., 2011, p. 458.

6. Depuis la loi bancaire, le terme « banque » a en effet disparu.

7. C'est donc en principe le degré de risque qui distingue le prêteur de l'actionnaire. Cette distinction doit être relativisée pour les PME où le risque de non-remboursement d'un prêt est plus élevé que pour une ETI. Aujourd'hui, des entreprises sont aussi financées par un don familial ou du *crowdfunding*, c'est-à-dire du financement d'un projet entrepreneurial en échange d'actions. Rappr. G. Cavalier, « For a European Range of Clearly Defined Usury Rates », *Law & Justice*, n° 172, p. 42 et s.

8. V. la contribution de J. Couard dans cet ouvrage.

9. Un particulier qui acquiert des titres d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés où il exerce sa profession n'opère pas, selon le Conseil d'État, l'acquisition d'un actif professionnel. En consé-

d'apport en capital, ou par un intérêt en cas de prêt. Les dividendes ne sont pas déductibles fiscalement chez le payeur. En revanche, l'emprunteur personne morale, qui bénéficie d'un prêt, peut déduire fiscalement les intérêts payés au prêteur<sup>10</sup>.

Est-ce à dire que le financement en fonds propres, c'est-à-dire en capital, n'est jamais attractif fiscalement ? Rien n'est moins sûr, du moins si l'on inverse l'angle de vue, et que l'on considère la situation de l'investisseur et non plus celle du bénéficiaire du financement. Lorsque des personnes physiques sont investisseurs, le droit fiscal va encourager ce financement lorsqu'il se réalise en fonds propres, c'est-à-dire par une souscription au capital, et non pas par un prêt.

La personne physique qui souscrit au capital d'une société bénéficie de réductions d'impôt ou d'exonérations en cas de plus-values sur des titres de sociétés qu'elle aurait acquis. Le financement par la dette est intéressant pour le *bénéficiaire* personne morale, qui déduit les intérêts déductibles de ses résultats imposables. Le financement par capital l'est pour l'investisseur personne physique, l'apporteur de financement, qui bénéficie de réductions d'impôts et d'exonérations.

Si une société a fiscalement un avantage à privilégier la dette à un apport en capital, cette faveur faite à la déduction des intérêts n'est pas sans risques. Risque de sous-capitalisation lorsque l'avance est consentie par un *associé* personne morale ; la sous-capitalisation se traduit par une disproportion entre les fonds propres d'une société et le montant de son endettement auprès de ses associés, l'emprunt intra-groupe. Ce financement par la dette plutôt que par du capital fait courir un autre risque dans le cas d'un groupe international de sociétés : pour celui-ci, la déduction des intérêts présente le risque de procéder à un transfert indirect de bénéfices.

Ce dernier phénomène est illustré par l'exemple suivant : une société déduit en France 100 d'intérêts d'une base de 1 000 taxée à 33,33 %. Plutôt que de payer 333 d'impôt sur les sociétés (33,33 % de 1 000), l'impôt sera de 33,33 % de 900 dans la mesure où la base de 1 000 est diminuée de 100 de charges financières. L'impôt sur les sociétés de 300 (900 × 33,33 %) est réduit de 33 (333 – 300). Par rapport à la situation précédente, on pourrait certainement

---

quence, selon le Conseil d'État (CE, 20 juill. 1971, *Leb.*, p. 355), les intérêts dus sur l'emprunt contracté ne sont pas déductibles des revenus tirés de ce patrimoine, sauf disposition expresse de la loi. La loi Dutreil pour l'initiative économique du 1<sup>er</sup> août 2003 a créé une réduction d'impôt égale à 25 % des intérêts dus chaque année (CGI, art. 199 terdecies-OB). Cette réduction ne peut se cumuler avec la possibilité limitée de déduire les intérêts d'emprunt, dans la limite de la part d'une quote-part de l'emprunt proportionnée à la rémunération annuelle perçue ou escomptée (CE, 24 oct. 2004, *Dr. fisc.*, 2005, comm. 224, concl. E. Glaser). En bref, l'interdiction de la déductibilité pour les particuliers, même si elle s'est quelque peu érodée ces dernières années, reste debout contre vents et marées.

10. En résumé, la fiscalité des intérêts est traditionnellement plus favorable que celle des dividendes. Les premiers constituent des charges déductibles des résultats imposables de la société, mais non les seconds.

se dire que – côté prêteur qui reçoit 100 d'intérêt – ce dernier est lui-même taxé sur ce produit financier à 33,33 %, soit un impôt de 33. Et donc en déduire que l'État français n'est pas globalement perdant. Mais cela n'est vrai que si le prêteur est situé en France.

En revanche, la situation est très différente si ces intérêts sont payés, non plus à un prêteur situé en France mais – par exemple – à une société mère irlandaise. Pour cette société irlandaise, les intérêts constituent un produit financier taxé au taux de l'IS irlandais sur les revenus passifs, soit 12,5 %. Ainsi sur les 100 de produits financiers, le prêteur ne paie plus l'impôt français de 33, mais l'impôt irlandais à hauteur de 12,5. Au niveau du groupe, la charge d'impôt sur ces intérêts a été allégée de plus de la moitié : l'impôt de 12,5 % est dû par la mère irlandaise alors que ces intérêts sont déduits d'une base imposable à 33,33 % chez la filiale française. C'est tout le problème de ce que l'on appelle des financements hybrides, où une charge est créée dans un pays sans produit taxable correspondant dans un autre pays, ou tout le moins avec un produit taxable à un taux réduit. On doit aussi faire le lien avec la question des prix de transfert, car cela revient à transférer indirectement à l'étranger un bénéfice français qui aurait dû être taxé au taux français.

Ainsi, ces financements sont générateurs de risques notamment lorsque le financement ne provient pas d'une banque, mais des sociétés du groupe. Il fallait que le droit fiscal réagisse surtout à propos du financement intra-groupe pour éviter que leurs financiers se jouent des principes rappelés ci-dessus. À défaut, il y aurait une érosion de la base fiscale en France. Et c'est donc à une limitation de la déduction des intérêts d'emprunt à laquelle on a assisté.

Du côté des investisseurs personnes physiques touchés par la crise financière, la limitation des exonérations et réductions d'impôt dont ils bénéficient est également présente. Ceci dit, l'analyse montre que cette limitation semble moins forte que pour les personnes morales en ce sens qu'elle est compensée par divers dispositifs.

En d'autres termes, le droit fiscal apparaît quelque peu schizophrénique dans son traitement du financement non bancaire : le principe est celui d'un encouragement, même si au cours de ces dernières années, il semble que cet encouragement se réduit pour des raisons budgétaires. Nous allons donc démontrer méthodiquement, dans un premier temps, le durcissement fiscal du financement intra-groupe et, dans un second temps, la relative bienveillance fiscale du financement par les particuliers.

## **I. Le durcissement fiscal du financement intra-groupe**

Le durcissement fiscal du financement intra-groupe s'exprime par la limitation, ces dernières années, de la possibilité de déduire les intérêts intra-groupe. Pendant longtemps, le régime français de la déductibilité des frais financiers a

été l'un des plus avantageux de l'Union européenne. Mais depuis 2006, les règles de déductibilité des intérêts d'emprunt ont été durcies presque chaque année. Ce millefeuille fiscal implique de respecter différents seuils et critères imposés par les dispositifs successifs de limitation de la déductibilité des intérêts d'emprunts. La difficulté provient aujourd'hui de l'enchevêtrement des règles et des seuils. Chaque fois qu'une nouvelle disposition a été prise, elle a, en effet, durci la précédente, mais sans jamais l'évincer totalement.

Nous évoquerons d'une part, la consolidation du dispositif visant à lutter contre la sous-capitalisation et, d'autre part, l'institution de nouvelles limitations.

### **A. La sous-capitalisation consolidée**

La consolidation du dispositif visant à lutter contre la sous-capitalisation est, sans conteste, une des marques de ces dernières années. D'abord le dispositif est, sans doute, ancien, mais il était, avant 2006, la seule limite à la déductibilité des intérêts versés à une société liée.

L'administration fiscale admettait la déduction de la totalité des intérêts pour autant que la dette contractée auprès de l'actionnaire direct, c'est-à-dire auprès de la société mère, ne soit pas supérieure à une fois et demie le montant des fonds propres de l'emprunteur.

En plus de l'effet de levier fiscal créé par les frais financiers qui sont en principe déductibles des résultats imposables<sup>11</sup>, l'endettement permet également d'augmenter la rentabilité des capitaux investis. Aujourd'hui les taux d'intérêt sont plutôt bas, et dès lors que le taux de retour sur investissement est supérieur au taux moyen de l'argent, alors on s'enrichit en empruntant. C'est la même chose dans les placements immobiliers : si, pour un immeuble donné, les loyers encaissés dégagent une rentabilité de 10 % et si le taux des emprunts est de 3 %, il est facile de calculer que la rentabilité nette est de 5 %. Il en va de même pour les holdings de reprises.

Mais ce dispositif ancien a ensuite évolué. La règle était en effet contournable puisqu'il suffisait alors de se faire prêter non pas par la société mère mais, par exemple, par une société sœur ou grand-mère.

Cela n'a bien sûr pas échappé au législateur. Pour éviter ce type de contournement, le législateur a durci, une première fois, les règles de sous-capitalisation. Il a ainsi fait entrer dans le seuil de 1,5 fois le montant des capitaux propres, les dettes contractées auprès des entreprises liées au sens large, c'est-à-dire pas seulement le prêt d'une mère à sa fille, mais aussi les prêts d'une société sœur ou d'une grand-mère.

---

11. V. *supra*.

Cela compliquait un peu la donne, mais les spécialistes parvenaient encore à structurer les opérations pour déduire au maximum les intérêts payés. En 2011, le dispositif est durci une seconde fois. Il a été étendu aux intérêts versés aux banques, quand le prêt est garanti par une entreprise liée<sup>12</sup>. Cette consolidation du dispositif visant à lutter contre la sous-capitalisation visait surtout à éviter les abus<sup>13</sup>. Mais après 2012, c'est une nouvelle logique qui prend le pas sur l'ancienne car il ne s'agit plus seulement de lutter contre des abus. Il s'agit de faire rentrer de l'argent dans les caisses de l'État. Et pour cela, une véritable machine de guerre se met en route à travers l'institution de nouvelles limitations.

## B. L'institution de nouvelles limitations

L'institution de nouvelles limitations sera illustrée par deux pièces maîtresses de cette machine de guerre<sup>14</sup>. La première pièce est dénommée par analogie avec l'outil du menuisier servant à unir la surface du bois : le rabot. Il a été mis en place par la loi de finances pour 2013. Il s'agit d'un régime général de limitation de la déduction des intérêts d'emprunt inspiré du dispositif allemand. Tous les intérêts versés par une entreprise, s'ils excèdent 3 millions d'euros par an, ne sont plus déductibles qu'à hauteur des trois quarts<sup>15</sup>. Le quart restant est donc à réintégrer au résultat taxable de la société emprunteuse. Par exemple, si une SAS supporte un montant de charges financières nettes de 4 millions d'euros, le seuil de 3 millions d'euros est atteint. Elle est ainsi soumise à cette mesure de plafonnement général, c'est-à-dire au rabot. Le montant à réintégrer fiscalement est un quart de 4 millions d'euros soit 1 million d'euros. Par conséquent, si ce million n'est pas déduit fiscalement, le bénéfice est rehaussé de ce montant ce qui correspond à un impôt supplémentaire de 333 000 euros<sup>16</sup>. La machine de guerre frappe une première fois.

Le second dispositif, est dénommé anti-hybrides. Il parachève l'édifice. Lors de la loi de finances pour 2014, le législateur a encore voulu restreindre

---

12. Aux termes l'art. 39 al. 12 du CGI, deux *entreprises sont réputées liées* « a – lorsque l'une détient directement ou par personne interposée la majorité du capital social de l'autre ou y exerce en fait le pouvoir de décision » ; ou « b – lorsqu'elles sont placées l'une et l'autre, dans les conditions définies au a, sous le contrôle d'une même tierce entreprise ».

13. Ainsi, sont écartées du dispositif du II de l'article 212 du CGI, les avances : (i) accordées par des entreprises liées fournisseurs ou clients dans le cadre de relations commerciales normales ; (ii) consenties par des établissements de crédit à des sociétés liées dans des conditions identiques à celles accordées à leurs autres clients ; et (iii) non rémunérées accordées à des sociétés relevant de l'article 8 du CGI (sociétés de personnes et assimilées).

14. Depuis 2012, il existe également un mécanisme appelé « amendement Carrez » qui vise à interdire la déduction des charges financières liées à l'acquisition de titres de participation lorsque les décisions afférentes aux titres acquis ne sont pas prises en France (CGI, art. 209, IX).

15. En 2014.

16.  $1\ 000\ 000 \times 33,1/3 \%$ .

la déductibilité des intérêts d'emprunt pour les sociétés liées. En créant une corrélation entre la déduction de la charge chez l'emprunteur et l'imposition du profit chez le prêteur. Dans le cas où une société néerlandaise prête à une société française, cette dernière, pour pouvoir déduire les intérêts versés à sa mère néerlandaise, doit pouvoir prouver que les intérêts qu'elle a payés à sa mère néerlandaise sont soumis aux Pays-Bas à un impôt au moins égal à un quart de l'impôt français. Il convient donc d'apporter la preuve que les intérêts payés par la société française aux Pays-Bas y sont soumis à un impôt au moins égal à 8 %. En d'autres termes, l'État français subordonne la déduction des intérêts d'emprunt entre sociétés liées à la preuve que la société prêteuse a été assujettie à raison de ces mêmes intérêts à un impôt égal à au moins un quart de l'impôt français, soit à 8 %. À défaut, aucune déductibilité n'est admise. Là encore, la machine de guerre a frappé.

La tendance générale est celle d'une plus grande hostilité fiscale au financement par une dette intra-groupe. Néanmoins, ce phénomène ne s'observe pas lorsque le financement provient, non plus de l'intérieur d'un groupe, mais de personnes physiques. Pour ces dernières, on constate encore une certaine bienveillance fiscale.

## **II. La bienveillance fiscale du financement par des particuliers**

La bienveillance fiscale du financement par des particuliers s'exprime, d'une part, à travers la consolidation de la réduction d'impôt sur le revenu dont ils bénéficient et, d'autre part, à travers l'institution d'outils supplémentaires de défiscalisation, tel le PEA PME<sup>17</sup>.

### **A. La réduction d'impôt sur le revenu pour souscription au capital d'une PME**

La réduction d'impôt sur le revenu pour souscription au capital des PME est destinée à renforcer leurs fonds propres. En pratique, cette souscription peut être faite soit au moment de la constitution de la société, soit ultérieurement lors d'une augmentation de capital. La loi accordait une réduction d'impôt de 25 % aux contribuables qui souscrivaient en numéraire au capital d'une PME<sup>18</sup>. Les plafonds annuels de versements ouvrant droit à réduction d'impôt étaient de 50 000 euros pour les célibataires, veufs ou divorcés, et de 100 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune. Pour ces derniers, la réduction d'impôt était donc de 25 000 euros.

17. Plan d'Épargne en Actions destiné au financement des PME et ETI.

18. Article 100 *terdecies* – 0A du CGI.



Afin de réduire le coût des dépenses fiscales, décidé par le Gouvernement, la loi de finances pour 2011 a prévu l'application du « rabot »<sup>19</sup> réduisant de 10 % les réductions d'impôt accordées au titre des souscriptions au capital des PME, en les ramenant à 22 %. Dans le cadre de poursuite de la politique de réduction des dépenses fiscales, la loi de finances pour 2012 a prévu une nouvelle réduction de 15 % en complément du rabot de 10 %.

Ainsi, la loi a progressivement réduit le taux de la réduction d'impôt pour l'abaisser en 2015 à 18 %. La réduction d'impôt n'est donc plus que de 18 000 euros maximum pour les contribuables soumis à une imposition commune<sup>20</sup>. Mais cette réduction... de la réduction d'impôt n'est qu'un effet collatéral du mécanisme de plafonnement des niches fiscales. Témoins, les conditions d'éligibilité à ce dispositif qui ont été allégées en 2014<sup>21</sup>. Surtout, le législateur a créé de manière concomitante le PEA PME pour instituer au bénéfice des investisseurs personnes physiques un outil supplémentaire de défiscalisation.

## B. Le PEA PME

Le plan d'épargne en actions est destiné au financement des PME et des entreprises de taille intermédiaire<sup>22</sup>. Il est né avec la loi de finances pour 2014<sup>23</sup> et se distingue de son grand frère, le PEA, par le plafond des versements pouvant y être effectués<sup>24</sup>, et surtout par la nature des titres exigibles : il est en principe<sup>25</sup> réservé aux titres de PME qui ont précisément des difficultés pour recourir au financement bancaire. Mais le PEA PME emprunte au PEA son caractère attractif.

19. Diminution d'un pourcentage identique de l'avantage en impôt.

20. Le taux de 25 % prévu par l'art. 199 *terdecies* – OA du CGI a été ramené à 22 % par l'article 105 de la loi de finances pour 2011 (n° 2010-1657) du 29 décembre 2010, pour les versements réalisés en 2011, et à 18 %, par l'art. 83 de la loi de finances pour 2012 (n° 2011-1977) du 28 décembre 2011, pour les versements effectués à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012.

21. L'art. 59 de la loi de finances rectificative pour 2014 (loi n° 2014-1655) du 29 décembre 2014, a prévu que pour l'éligibilité des souscriptions au capital de sociétés holdings passives, les deux conditions existantes auparavant étaient supprimées : (i) la condition tenant à l'effectif salarié minimum au sein de la société holding ; et (ii) la condition tenant au nombre maximum de cinquante associés ou actionnaires de la société holding. La suppression de ces deux conditions d'éligibilité s'applique aux souscriptions au capital des sociétés holding effectuées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015.

22. La notion d'ETI a été introduite par la loi de modernisation de l'économie de 2008.

23. Loi n° 2013-1278 du 29 déc. 2013, art. 70, modifié par loi n° 2013-1279 du 29 déc. 2013 (art. 13).

24. 75 000 euros par an pour le PEA PME contre 150 000 euros pour le PEA, v. art. D. 221-11 3-5 C. mon. fin. issu du décret n° 2014-283 du 4 mars 2014.

25. G. Cavalier, « PEA PME : où la distorsion d'une faveur fiscale au profit d'ETI cotées ? », *RISF*, 2015/2, p. 112.

La bienveillance du législateur fiscal conduit d'abord à ne pas soumettre à l'impôt sur le revenu<sup>26</sup> les profits réalisés sur le plan si aucun retrait n'est effectué pendant cinq ans. L'idée est de préserver un financement dans la durée, car l'apport de fonds à des PME est une catégorie d'investissement longue. Les profits restent toutefois soumis aux prélèvements sociaux au taux de 15,5 %.

Mais, si au lieu de sortir en capital, le contribuable opte pour le versement d'une rente viagère<sup>27</sup>, il peut, ensuite, bénéficier d'une réduction de la base soumise aux prélèvements sociaux, autrement dit, seule une partie, variable selon l'âge atteint au premier versement de la rente, y est soumise<sup>28</sup> : si le contribuable a entre soixante et soixante-neuf ans lors du premier versement, seuls 40 % de sa rente seront soumis aux prélèvements sociaux à hauteur de 15,5 %. L'ensemble de ces dispositions montre la bienveillance fiscale du financement par les particuliers.

En conclusion, il faut bien admettre devoir donner une réponse nuancée à la question posée. Le droit fiscal semble encore enclin à favoriser le financement par des investisseurs personnes physiques souscrivant au capital de PME. Ce type de financement non bancaire est donc bien encouragé. En revanche, la société qui emprunte auprès d'une personne morale liée est soumise à de plus en plus de méchancetés fiscales pour limiter la déduction de ses intérêts d'emprunt. Dans ce contexte, ce type de financement non bancaire est de moins en moins encouragé par le droit fiscal.

---

26. V. aussi la réduction « ISF-Fonds » accordée au titre de la souscription en numéraire de parts de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et des fonds d'investissement de proximité (FIP).

27. Celle-ci est exonérée d'impôt au-delà de huit années : tout retrait avant le huitième anniversaire du plan entraîne sa clôture et avant la cinquième année la perte des avantages fiscaux.

28. CGI, art. 158, 6.

