

**Haute Ecole  
Groupe ICHEC – ISC St-LOUIS – ISFSC**



**Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire**

**LE TAX SHELTER : UN INCITANT FISCAL, FINANCIER,  
ECONOMIQUE ET CULTUREL**

**Quels leveurs de fonds pour quels investisseurs ?**

**Mémoire présenté par  
Aurélie MICHIELS**

Pour l'obtention du grade de  
**Master en gestion de l'entreprise  
Option finance**

**Année académique 2011-2012**

**Promoteur  
Monsieur Marc MARLIERE**

**Boulevard Brand Whitlock 2 – 1150 Bruxelles**

## PRESENTATION SYNTHETIQUE DU MEMOIRE

Le **Tax Shelter** est un incitant fiscal dont le but premier est de stimuler la production belge d'œuvres audiovisuelles, telles que les longs métrages, les courts métrages, les documentaires, les séries d'animation ou encore les téléfilms de fiction longue. Ce régime fiscal tend à encourager le développement de l'industrie audiovisuelle d'une part, et de promouvoir le potentiel créatif belge d'autre part. Ce dispositif fiscal, régi par l'article 194ter du CIR, est destiné aux sociétés résidentes et aux établissements belges de sociétés étrangères qui investissent dans la production d'une telle œuvre et peuvent dès lors bénéficier d'une exonération fiscale à concurrence de 150% des sommes investies. La société investisseuse est liée à une société de production résidente ou un établissement belge de société étrangère par une convention-cadre, accord de base définissant les droits et obligations de chaque partie en matière de Tax Shelter.

Il nous semble opportun d'étudier le mécanisme du Tax Shelter car ce dispositif fiscal relativement récent semble constituer une **solution d'optimisation fiscale de plus en plus prisée par les sociétés**. En effet, bien que le Tax Shelter ait connu un démarrage relativement difficile en raison de sa complexité manifeste, ce régime fiscal est devenu, suite aux modifications législatives, une solution attractive et, de ce fait, rencontre aujourd'hui un franc succès.

Le Tax Shelter est un incitant d'autant plus intéressant à approfondir qu'il couvre **quatre champs** d'application distincts, à savoir la fiscalité, la finance, l'économie et la culture. Premièrement, il s'agit d'un avantage fiscal qui permet au bénéficiaire de profiter d'une économie d'impôts. Deuxièmement, ce régime se caractérise par l'introduction de produits financiers élaborés en vue de réduire le risque encouru par la société investisseuse au moyen de garanties bancaires et d'une option de vente. Ces produits sont généralement élaborés par des structures intermédiaires qui se positionnent entre le producteur et l'investisseur et ont pour mission de prendre en charge la complexité administrative résultant des multiples conditions prescrites par la disposition légale. Un troisième champ d'application porte sur l'économie. Le Tax Shelter permet de favoriser le développement économique de l'industrie audiovisuelle belge grâce à une condition de territorialisation qui contraint le producteur à faire appel à des prestataires de services belges. Ceci a pour effet de promouvoir l'emploi et de compenser le manque à gagner supporté par l'Etat belge qui octroie l'avantage fiscal. Enfin, le Tax Shelter a un impact culturel évident en ce sens qu'il permet d'encourager l'émergence de talents belges dans le monde du cinéma et la propagation de la culture belge au travers de l'audiovisuel.

Compte tenu de cet intérêt particulier que manifeste le Tax Shelter, nous avons décidé de nous concentrer sur cet incitant fiscal, financier, économique et culturel. Notre mémoire se divise en deux parties principales que sont le cadre théorique et le cadre pratique. Le cadre théorique a pour but d'étudier ce mécanisme d'incitation au travers des quatre champs d'application afin d'offrir une vue

globale et complète des implications liées au Tax Shelter. Le cadre pratique est envisagé en vue de catégoriser les investisseurs et les leveurs de fonds Tax Shelter de manière à combiner les différents profils-types. Au vu de cet angle d'approche choisi pour notre mémoire, nous avons décidé d'opter pour un titre révélant à la fois le cadre théorique et pratique : « **Le Tax Shelter, un incitant fiscal, financier, économique et culturel : quels leveurs de fonds pour quels investisseurs ?** ».

Plus concrètement, nous avons décidé de scinder notre **partie théorique** en sept points distincts. Notre premier chapitre porte sur la présentation des dispositions générales relatives au Tax Shelter, telles que le cadre légal, les différents intervenants et les définitions de quelques concepts-clés. La deuxième partie se concentre sur le traitement fiscal, à savoir les conditions d'octroi et de maintien de l'exonération, ainsi que le traitement comptable détaillant les différentes écritures comptables. La troisième partie aborde l'implication du Tax Shelter par rapport au droit européen en tant qu'aide d'Etat bénéficiant de la dérogation culturelle. La finance, quatrième point du cadre théorique, vise à décrire le niveau de risque et de rendement d'un investissement Tax Shelter par l'indentification des différents facteurs d'influence. La cinquième partie présente l'impact économique du Tax Shelter sur, d'une part le budget de l'Etat, et d'autre part, l'industrie audiovisuelle belge. Ce point aborde également l'évolution du Tax Shelter depuis son entrée en vigueur en 2003. La culture constitue notre sixième partie et permet de définir le cinéma belge et le contexte de création du Tax Shelter. Le septième point a pour but de présenter les possibilités d'extension du champ d'application du Tax Shelter suite à plusieurs propositions de loi.

En ce qui concerne le **cadre pratique** dont le but est de répondre à notre problématique, nous avons décidé de le diviser en quatre points. La première partie se concentre sur l'identification des profils des investisseurs. Nous en avons recensé quatre, à savoir l'investisseur financier défensif, financier agressif, cinéphile défensif et cinéphile agressif. Ensuite, nous abordons les caractéristiques de plusieurs leveurs de fonds afin de créer des profils-types. Nous avons décidé de sélectionner six leveurs de fonds différents présents sur le marché : uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund, CasaKafka, Inver Invest et Corsan. La troisième partie a pour but de combiner le profil-type d'un investisseur avec celui d'un leveur de fonds. Enfin, le dernier point vise à prendre du recul par rapport à la diversité caractérisant le paysage du Tax Shelter belge.

**Haute Ecole  
Groupe ICHEC – ISC St-LOUIS – ISFSC**



**Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire**

**LE TAXSHELTER : UN INCITANT FISCAL, FINANCIER,  
ECONOMIQUE ET CULTUREL**

**Quels leviers de fonds pour quels investisseurs ?**

**Mémoire présenté par  
Aurélie MICHIELS**

Pour l'obtention du grade de  
**Master en gestion de l'entreprise  
Option finance**

**Année académique 2011-2012**

**Promoteur  
Monsieur Marc MARLIERE**

**Boulevard Brand Whitlock 2 – 1150 Bruxelles**

J'aimerais adresser mes remerciements les plus sincères aux personnes qui m'ont accompagnée durant toute la maturation de ce mémoire et qui ont contribué à son élaboration.

Je tiens à remercier sincèrement Madame Christine Schotte, promotrice de ce mémoire, pour son suivi régulier, ses lectures critiques et ses remarques judicieuses.

Je voudrais aussi exprimer toute ma gratitude à mon maître de stage, Bruno Kennes, qui s'est montré disponible durant toute la rédaction de ce mémoire et a toujours répondu avec précision à mes nombreuses questions.

Mes remerciements s'adressent également à toutes les personnes qui m'ont accordé un peu de leur temps et qui m'ont permis de me familiariser avec le Tax Shelter : Isabelle Molhant (Casa Kafka), Grégory César (Inver Invest), Guy Pollentier (BNPP Fortis), Jérémy Burdek (uMedia), Patrick Delville (Scope Invest), Rudi Peeters (Corsan) et Patrick Brauns (Deloitte).

Je n'oublie pas mes parents pour leur soutien et leur patience.

Enfin, je tiens à exprimer ma plus grande reconnaissance à ma marraine qui m'a toujours soutenue et conseillée au cours de la réalisation de ce mémoire.

<b>Table des matières</b>
---------------------------

<b>I. INTRODUCTION GENERALE.....</b>	<b>- 1 -</b>
<b>II. CADRE THEORIQUE.....</b>	<b>- 3 -</b>
<b>1. Dispositions générales .....</b>	<b>- 3 -</b>
1.1. Cadre légal .....	- 3 -
1.2. Tax Shelter .....	- 4 -
1.3. Intervenants du Tax Shelter .....	- 4 -
<b>1.3.1. Investisseurs .....</b>	<b>- 5 -</b>
1.3.1.1. Définition .....	- 5 -
1.3.1.2. Exclusions .....	- 5 -
<b>1.3.2. Producteurs .....</b>	<b>- 7 -</b>
1.3.2.1. Définition .....	- 7 -
1.3.2.2. Exclusions .....	- 8 -
1.3.2.3. Objet social .....	- 9 -
<b>1.3.3. Prestataires de services.....</b>	<b>- 9 -</b>
<b>1.3.4. Intermédiaires.....</b>	<b>- 10 -</b>
<b>1.3.5. Comptable ou expert-comptable .....</b>	<b>- 13 -</b>
<b>1.3.6. Etat belge.....</b>	<b>- 13 -</b>
<b>1.3.7. Commission Européenne.....</b>	<b>- 13 -</b>
1.4. Convention-cadre .....	- 14 -
<b>1.4.1. Définition .....</b>	<b>- 14 -</b>
<b>1.4.2. Date de la convention .....</b>	<b>- 15 -</b>
<b>1.4.3. Plusieurs conventions-cadres pour une même œuvre audiovisuelle.....</b>	<b>- 15 -</b>
<b>1.4.4. Plusieurs conventions-cadres pour un même investisseur .....</b>	<b>- 16 -</b>
<b>1.4.5. Plusieurs producteurs.....</b>	<b>- 17 -</b>
<b>1.4.6. Mentions obligatoires .....</b>	<b>- 17 -</b>
1.5. Œuvre éligible.....	- 18 -
<b>1.5.1. Œuvre audiovisuelle belge agréée .....</b>	<b>- 18 -</b>
1.5.1.1. Catégories.....	- 18 -
1.5.1.2. Œuvre européenne agréée .....	- 19 -
<b>1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique .....</b>	<b>- 20 -</b>
1.5.2.1. Nature des dépenses .....	- 22 -
1.5.2.2. Sous-traitance.....	- 23 -
1.5.2.3. Refacturation - coproduction.....	- 24 -
1.5.2.4. Sanction.....	- 25 -
<b>2. Le Tax Shelter et la fiscalité.....</b>	<b>- 26 -</b>
2.1. Traitement fiscal.....	- 26 -
<b>2.1.1. Exonération fiscale temporaire et définitive .....</b>	<b>- 26 -</b>
<b>2.1.2. Moment de l'exonération fiscale.....</b>	<b>- 26 -</b>
<b>2.1.3. Montant de l'exonération fiscale .....</b>	<b>- 27 -</b>
<b>2.1.4. Report de l'exonération fiscale .....</b>	<b>- 28 -</b>
<b>2.1.5. Conditions d'octroi et de maintien de l'exonération fiscale.....</b>	<b>- 30 -</b>
2.1.5.1. Conditions d'intangibilité.....	- 30 -
2.1.5.2. Condition d'incessibilité des droits .....	- 31 -
2.1.5.3. Condition d'intensité de l'aide .....	- 32 -
2.1.5.4. Condition de répartition .....	- 34 -

2.1.5.5. Convention-cadre et attestation de la Communauté compétente certifiant l'éligibilité de l'oeuvre en tant qu'oeuvre européenne .....	- 35 -
2.1.5.6. Absence d'arriérés ONSS .....	- 37 -
2.1.5.7. Attestation du contrôle Sociétés .....	- 38 -
2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente .....	- 39 -
<b>2.1.6. Octroi de l'exonération fiscale définitive</b> .....	- 39 -
<b>2.1.7. Reprise de l'exonération fiscale temporaire</b> .....	- 40 -
2.1.7.1. Non respect des conditions d'octroi de l'exonération .....	- 40 -
2.1.7.2. Intérêts de retard .....	- 41 -
<b>2.1.8. Dépenses non admises</b> .....	- 42 -
<b>2.1.9. Déclaration fiscale</b> .....	- 43 -
2.2. Traitement comptable .....	- <b>43</b> -
<b>2.2.1. Qualification comptable</b> .....	- 44 -
<b>2.2.2. Ecritures comptables</b> .....	- 46 -
2.2.2.1. Signature de la convention-cadre .....	- 46 -
2.2.2.2. Versement effectif des sommes engagées .....	- 47 -
2.2.2.3. Exonération temporaire des bénéficiaires .....	- 47 -
2.2.2.4. Traitement des recettes et des intérêts .....	- 48 -
2.2.2.5. Valorisation des droits aux recettes .....	- 49 -
2.2.2.6. Exercice de l'option de vente .....	- 49 -
2.2.2.7. Vente des droits aux recettes .....	- 49 -
2.2.2.8. Remboursement de la créance .....	- 50 -
2.2.2.9. Octroi de l'exonération définitive ou perte de l'exonération temporaire .....	- 50 -
2.3. Quelques précisions .....	- <b>51</b> -
<b>3. Le Tax Shelter et le droit européen</b> .....	- <b>52</b> -
3.1. Examen de l'aide d'Etat par la Commission européenne .....	- 52 -
<b>3.1.1. Aide d'Etat</b> .....	- 53 -
<b>3.1.2. Légalité générale</b> .....	- 53 -
<b>3.1.3. Légalité spécifique</b> .....	- 54 -
3.2. Notifications .....	- <b>55</b> -
<b>4. Le Tax Shelter et la finance</b> .....	- <b>57</b> -
4.1. Investissement Tax Shelter .....	- 57 -
<b>4.1.1. Equity</b> .....	- 57 -
<b>4.1.2. Prêt</b> .....	- 58 -
4.2. Détermination du risque .....	- <b>59</b> -
<b>4.2.1. Répartition</b> .....	- 59 -
<b>4.2.2. Niveau de risque</b> .....	- 59 -
4.2.2.1. Octroi de l'exonération .....	- 60 -
4.2.2.2. Remboursement du prêt .....	- 60 -
4.2.2.3. Revenus des droits aux recettes .....	- 61 -
4.2.2.4. Option de vente .....	- 61 -
<b>4.2.3. Autres risques</b> .....	- 63 -
4.3. Trois scénarios possibles .....	- <b>64</b> -
<b>4.3.1. Calcul du rendement</b> .....	- 64 -
<b>4.3.2. Exercice de l'option</b> .....	- 65 -
<b>4.3.3. Conservation des droits</b> .....	- 66 -
<b>4.3.4. Offre de rachat</b> .....	- 67 -
4.4. Facteurs d'influence .....	- <b>68</b> -
<b>4.4.1. Taux de rendement de l'equity et taux d'intérêt du prêt</b> .....	- 68 -

4.4.2. Durée de détention de l'equity et du prêt .....	- 68 -
4.4.3. Taux d'imposition.....	- 69 -
<b>5. Le Tax Shelter et l'économie .....</b>	<b>- 70 -</b>
5.1. Motivations économiques .....	- 70 -
5.2. Impact économique sur le budget de l'Etat belge .....	- 70 -
<b>5.2.1. Retombées fiscales .....</b>	<b>- 71 -</b>
<b>5.2.2. Etude de l'UCL .....</b>	<b>- 72 -</b>
5.2.2.1. Méthode de calcul .....	- 72 -
5.2.2.2. Résultats .....	- 73 -
5.2.2.3. Recul critique .....	- 73 -
<b>5.2.3. Autres résultats .....</b>	<b>- 74 -</b>
5.3. Impact économique sur l'industrie audiovisuelle belge.....	- 74 -
<b>5.3.1. Dépenses structurantes.....</b>	<b>- 75 -</b>
<b>5.3.2. Quelques chiffres .....</b>	<b>- 76 -</b>
5.4. Evolution du Tax Shelter .....	- 77 -
<b>6. Le Tax Shelter et la culture .....</b>	<b>- 79 -</b>
6.1. Le cinéma belge .....	- 79 -
<b>6.1.1. Evolution du cinéma belge .....</b>	<b>- 79 -</b>
<b>6.1.2. Importance de la culture .....</b>	<b>- 79 -</b>
6.2. Contexte de création du Tax Shelter .....	- 80 -
<b>6.2.1. Obstacles au développement du cinéma belge .....</b>	<b>- 80 -</b>
6.2.1.1. Problème de financement.....	- 80 -
6.2.1.2. Faible rentabilité .....	- 82 -
6.2.1.3. Fragmentation culturelle .....	- 82 -
<b>6.2.2. Motivations culturelles .....</b>	<b>- 83 -</b>
6.2.2.1. Favoriser la production belge d'œuvres audiovisuelles .....	- 83 -
6.2.2.2. Promouvoir les talents.....	- 83 -
<b>7. Les futures tendances du Tax Shelter.....</b>	<b>- 84 -</b>
7.1. Extension du Tax Shelter à d'autres secteurs.....	- 84 -
<b>7.1.1. Production d'oeuvres littéraires .....</b>	<b>- 84 -</b>
<b>7.1.2. Production scénique et jeux informatiques .....</b>	<b>- 85 -</b>
<b>7.1.3. Industrie des jeux.....</b>	<b>- 86 -</b>
<b>7.1.4. Industrie de la mode .....</b>	<b>- 86 -</b>
7.2. Modifications du régime actuel du Tax Shelter .....	- 87 -
<b>7.2.1. Augmenter le plafond de l'exonération fiscale.....</b>	<b>- 87 -</b>
<b>7.2.2. Elargir aux personnes physiques.....</b>	<b>- 88 -</b>
<b>II. CADRE PRATIQUE.....</b>	<b>- 89 -</b>
<b>1. Les investisseurs.....</b>	<b>- 89 -</b>
1.1. Profils des investisseurs .....	- 89 -
<b>1.1.1. Importance des profils.....</b>	<b>- 89 -</b>
<b>1.1.2. Catégorisation selon les banques .....</b>	<b>- 90 -</b>
1.2. Application au Tax Shelter.....	- 90 -
<b>1.2.1. Lien entre le rendement généré et la prise de risque.....</b>	<b>- 91 -</b>
<b>1.2.2. Critères de catégorisation des investisseurs Tax Shelter .....</b>	<b>- 91 -</b>

1.2.2.1. Aversion au risque.....	- 91 -
1.2.2.2. Niveau de rendement.....	- 92 -
1.3. Profils des investisseurs en Tax Shelter .....	<b>- 93 -</b>
<b>1.3.1. Financier défensif</b> .....	- 93 -
<b>1.3.2. Financier agressif</b> .....	- 94 -
<b>1.3.3. Cinéophile défensif</b> .....	- 94 -
<b>1.3.4. Cinéophile agressif</b> .....	- 95 -
1.4. Conclusions.....	<b>- 95 -</b>
<b>2. Les leveurs de fonds.....</b>	<b>- 96 -</b>
2.1. Caractéristiques des leveurs de fonds.....	<b>- 96 -</b>
<b>2.1.1. uFund</b> .....	- 96 -
2.1.1.1. Caractéristiques.....	- 96 -
2.1.1.2. Avantages et désavantages.....	- 98 -
<b>2.1.2. Scope Invest</b> .....	- 98 -
2.1.2.1. Caractéristiques.....	- 98 -
2.1.2.2. Avantages et désavantages.....	- 100 -
<b>2.1.3. BNP Paribas Fortis Film Fund</b> .....	- 101 -
2.1.3.1. Caractéristiques.....	- 101 -
2.1.3.2. Avantages et désavantages.....	- 103 -
<b>2.1.4. Casa Kafka</b> .....	- 103 -
2.1.4.1. Caractéristiques.....	- 103 -
2.1.4.2. Avantages et désavantages.....	- 104 -
<b>2.1.5. Inver Invest</b> .....	- 105 -
2.1.5.1. Caractéristiques.....	- 105 -
2.1.5.2. Avantages et désavantages.....	- 107 -
<b>2.1.6. Corsan</b> .....	- 107 -
2.1.6.1. Caractéristiques.....	- 107 -
2.1.6.2. Avantages et désavantages.....	- 109 -
<b>2.1.7. Conclusions</b> .....	- 110 -
2.2. Catégorisation des leveurs de fonds.....	<b>- 111 -</b>
<b>2.2.1. Producteurs ou intermédiaires</b> .....	- 112 -
<b>2.2.2. Objectif financier ou culturel</b> .....	- 113 -
<b>3. Rapport entre les investisseurs et les leveurs de fonds.....</b>	<b>- 114 -</b>
3.1. Combinaison des profils des investisseurs et des leveurs de fonds.....	<b>- 114 -</b>
3.2. Limites .....	<b>- 114 -</b>
<b>4. Prise de recul.....</b>	<b>- 116 -</b>
4.1. Pluralité et diversité de leveurs de fonds.....	<b>- 116 -</b>
4.2. Les intermédiaires .....	<b>- 118 -</b>
<b>4.2.1. Les points forts</b> .....	- 119 -
<b>4.2.2. Un Tax Shelter sans intermédiaires ?</b> .....	- 119 -
<b>4.2.3. Les dérives</b> .....	- 120 -
4.2.3.1. Déperdition d'argent entre le brut et le net .....	- 120 -
4.2.3.2. Emergence de nouveaux producteurs.....	- 121 -
4.2.3.3. Surenchère de rendement .....	- 122 -
4.2.3.4. Manque de transparence.....	- 123 -
4.2.3.5. Faible contrôle des dépenses structurantes.....	- 123 -
<b>4.2.4. Pistes de réflexion</b> .....	- 124 -
4.2.4.1. Définition du rôle de l'intermédiaire.....	- 125 -

4.2.4.2. Contrôle et label de qualité .....	- 126 -
4.2.4.3. Valorisation des productions majoritairement belges .....	- 127 -
4.3. Conclusions .....	- 128 -
<b>IV. CONCLUSION GENERALE.....</b>	<b>- 129 -</b>
<b>V. BIBLIOGRAPHIE.....</b>	<b>- 131 -</b>

## I. INTRODUCTION GENERALE

« L'audiovisuel véhicule des valeurs identitaires fortes. Il peut se faire l'écho de la société ou l'aider à se construire. L'audiovisuel est essentiel à notre monde moderne. Quoi qu'il en soit, l'audiovisuel n'est pas qu'un véhicule de culture (ou parfois d'inculture), il est aussi devenu un élément majeur de l'économie mondiale »<sup>1</sup>. Ce double objectif culturel et économique insiste sur l'importance d'introduire un mécanisme, tel que le Tax Shelter.

Le Tax Shelter est un incitant fiscal dont le but premier est de stimuler la production belge d'œuvres audiovisuelles, telles que les longs métrages, les courts métrages, les documentaires, les séries d'animation ou encore les téléfilms de fiction longue. Ce régime fiscal tend à encourager le développement de l'industrie audiovisuelle d'une part, et de promouvoir le potentiel créatif belge d'autre part. Ce dispositif fiscal, régi par l'article 194ter du CIR, est destiné aux sociétés résidentes et aux établissements belges de sociétés étrangères qui investissent dans la production d'une telle œuvre et peuvent dès lors bénéficier d'une exonération fiscale à concurrence de 150% des sommes investies.

Il nous semble opportun d'étudier le mécanisme du Tax Shelter car ce dispositif fiscal, relativement récent, est devenu une solution d'optimisation fiscale de plus en plus prisée par les sociétés. En effet, bien que le Tax Shelter ait connu un démarrage relativement difficile eu égard de sa complexité manifeste, ce régime fiscal est devenu, suite aux modifications législatives, une solution attractive. De ce fait, il rencontre aujourd'hui un franc succès.

Le Tax Shelter est un incitant d'autant plus intéressant à approfondir qu'il couvre quatre champs d'application distincts, à savoir la fiscalité, la finance, l'économie et la culture. Premièrement, il s'agit d'un avantage fiscal qui permet au bénéficiaire de profiter d'une économie d'impôts. Deuxièmement, ce régime se caractérise par la mise sur pied de produits financiers élaborés en vue de réduire le risque encouru par la société investisseuse au moyen de garanties bancaires et d'une option de vente. Ces produits sont généralement élaborés par des structures intermédiaires qui se positionnent entre le producteur et l'investisseur et ont pour mission de prendre en charge la complexité administrative résultant des multiples conditions prescrites par la loi. Un troisième champ d'application porte sur l'économie. Le Tax Shelter permet de favoriser le développement économique du secteur audiovisuel belge grâce à une condition de territorialisation qui contraint le producteur à faire appel à des prestataires de services imposés en Belgique. Ceci a pour effet de promouvoir l'emploi et de compenser le manque à gagner supporté par l'Etat qui octroie l'avantage fiscal. Enfin, le Tax Shelter a un impact culturel évident en ce sens qu'il permet d'encourager l'émergence de talents belges dans le monde du cinéma et la propagation de la culture belge au travers de l'audiovisuel.

---

<sup>1</sup> QUINET, P., Les conditions de développement de l'industrie audiovisuelle, adresse URL: [http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm\\_super\\_editor/avm\\_editor/Publications/Telechargement\\_pdf/industries\\_culturelles/Dveloppement\\_PQuinet.pdf](http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm_super_editor/avm_editor/Publications/Telechargement_pdf/industries_culturelles/Dveloppement_PQuinet.pdf) (page consultée le 12 avril 2012).

Compte tenu de cet intérêt particulier concernant le Tax Shelter, nous avons décidé d'étudier ce mécanisme afin de dresser le cadre général du paysage du Tax Shelter belge. Notre mémoire se divise en deux parties principales que sont le cadre théorique et le cadre pratique. Le cadre théorique a pour but d'étudier ce mécanisme d'incitation au travers des quatre champs d'application afin d'offrir une vue globale et complète des implications du Tax Shelter. Le cadre pratique est envisagé en vue de catégoriser les investisseurs et les leveurs de fonds Tax Shelter de manière à combiner les différents profils-types. Au vu de cet angle d'approche choisi pour notre mémoire, nous avons décidé d'opter pour un titre révélant à la fois le cadre théorique et pratique : « **Le Tax Shelter, un incitant fiscal, financier, économique et culturel : quels leveurs de fonds pour quels investisseurs ?** ».

En termes de méthodologie, notre démarche est relativement simple. Dans un premier temps, nous axons nos recherches sur les points théoriques. Nos principales sources d'informations seront les bibliothèques, la presse et Internet. Lorsque le mécanisme sera maîtrisé au niveau fiscal, comptable, financier, économique et culturel, nous aborderons la partie pratique en analysant les caractéristiques et les produits des différents leveurs de fonds sélectionnés. L'entretien constituera notre source privilégiée. Pour chaque partie envisagée dans ce mémoire, il convient de collecter, trier, classer et analyser l'information de manière à pouvoir prendre le recul nécessaire et porter un regard critique.

Plus concrètement, nous avons décidé de scinder notre partie théorique en sept points distincts. Notre premier chapitre porte sur la présentation des dispositions générales relatives au Tax Shelter, telles que le cadre légal, les différents intervenants et les définitions de quelques concepts-clés. La deuxième partie se concentre sur le traitement fiscal et le traitement comptable du Tax Shelter. La troisième partie aborde l'implication du Tax Shelter par rapport au droit européen en tant qu'aide d'Etat bénéficiant de la dérogation culturelle. La finance, quatrième point du cadre théorique, vise à décrire le niveau de risque et de rendement d'un investissement Tax Shelter par l'identification des différents facteurs d'influence. La cinquième partie présente l'impact économique du Tax Shelter sur, d'une part le budget de l'Etat, et d'autre part, l'industrie audiovisuelle belge. Ce point aborde également l'évolution du Tax Shelter depuis son entrée en vigueur en 2003. La culture constitue notre sixième partie et permet de définir le cinéma belge et le contexte de création du Tax Shelter. Le septième point a pour but de présenter les possibilités d'extension du champ d'application du Tax Shelter.

En ce qui concerne le cadre pratique dont le but est de répondre à notre problématique, nous avons décidé de le diviser en quatre points. La première partie se concentre sur l'identification des profils des investisseurs. Ensuite, nous abordons les caractéristiques de plusieurs leveurs de fonds afin de créer des profils-types. Nous avons décidé de sélectionner six leveurs de fonds différents : uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund, Casa Kafka, Inver Invest et Corsan. La troisième partie a pour but de combiner le profil-type d'un investisseur avec celui d'un leveur de fonds. Enfin, le dernier point vise à prendre du recul par rapport à la diversité caractérisant le paysage du Tax Shelter.

## II. CADRE THEORIQUE

### 1. Dispositions générales<sup>2</sup>

En vue de présenter le mécanisme du Tax Shelter, littéralement « abri fiscal » et de dresser le cadre général autour duquel s'articulera notre mémoire, nous présenterons, d'une part, les différentes dispositions légales en la matière et, d'autre part, certains points généraux caractérisant cet incitant, à savoir : les intervenants, la convention-cadre et l'œuvre éligible.

#### 1.1. Cadre légal

Le Tax Shelter est apparu suite à une proposition de loi du Sénateur Philippe Monfils déposée le 23 mars 2001. La loi-programme du 2 août 2002<sup>3</sup>, en ses articles 128 et 129, a introduit l'article 194ter dans le Code des impôts sur les revenus (CIR) qui définit ce mécanisme et complète l'article 416 du CIR. Le législateur avait prévu de déterminer l'entrée en vigueur de ce mécanisme par arrêté royal puisque ce régime devait préalablement être soumis à un examen de la Commission européenne en matière d'aide d'Etat<sup>4</sup>. Le Tax Shelter est entré en vigueur à partir de l'exercice d'imposition 2004 suite à la publication de l'arrêté royal du 3 mai 2003<sup>5</sup>.

Plusieurs modifications légales ont ensuite eu lieu<sup>6</sup>. En effet, la loi-programme du 22 décembre 2003<sup>7</sup>, la loi du 17 mai 2004<sup>8</sup>, la loi du 3 décembre 2006<sup>9</sup> et la loi du 21 décembre 2009<sup>10</sup> ont complété les premières dispositions légales. La circulaire n° Ci RH 421/566.524 datant du 23 décembre 2004 de l'administration fiscale<sup>11</sup> ainsi que de nombreuses décisions du service des Décisions Anticipées ont précisé le fonctionnement de cet incitant fiscal.

<sup>2</sup> Ce présent chapitre est largement inspiré par la circulaire du SPF Finances n° Ci RH 421/566.524 (AFER 42/2004 – AAF 18/2004) du 23 décembre 2004 relative aux mesures d'encouragement pour le financement de la production d'œuvres audiovisuelles belges agréées (Tax Shelter).

<sup>3</sup> Loi-programme publiée au Moniteur belge le 29 août 2002.

<sup>4</sup> Cf. infra 3. Le Tax Shelter et le droit européen.

<sup>5</sup> Arrêté royal fixant la date d'entrée en vigueur des articles 128 et 129 de la loi-programme du 2 août 2002 publié au Moniteur belge le 9 mai 2003.

<sup>6</sup> Cf. infra annexe A : Modifications légales successives de l'article 194ter du CIR.

<sup>7</sup> Loi-programme publiée au Moniteur belge le 31 décembre 2003.

<sup>8</sup> Loi modifiant l'article 194ter du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif au régime de Tax Shelter pour la production audiovisuelle publiée au Moniteur belge le 4 juin 2004.

<sup>9</sup> Loi modifiant l'article 194ter du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif au régime de Tax Shelter pour la production audiovisuelle publiée au Moniteur belge le 27 décembre 2006.

<sup>10</sup> Loi portant des dispositions fiscales et diverses publiée au Moniteur belge le 31 décembre 2009.

<sup>11</sup> Il importe toutefois de préciser que la circulaire administrative n'a pas de force légale. « Il est très fréquent que la loi prévoie une règle, et qu'ensuite, une circulaire administrative 'interprétative' entende, selon les cas, assouplir ou durcir la règle légale. [...] Les circulaires administratives émanent de l'administration fiscale elle-même, qui n'a bien entendu aucun pouvoir de déroger à la loi, que ce soit en faveur ou en défaveur du contribuable. [...] Il s'agit d'une application nécessaire du principe constitutionnel de la légalité de l'impôt, qui interdit que tout impôt, et à l'inverse, tout privilège, soient prévus autrement que par une loi ». SEGIER, S., L'illégalité des circulaires fiscales, in *IDEFISC*, janvier 2007, adresse URL : [http://www.idefisc.be/vue-par-numero.php?article\\_id=10382](http://www.idefisc.be/vue-par-numero.php?article_id=10382) (page consultée le 3 avril 2012).

## 1.2. Tax Shelter

Le but de l'introduction du régime du Tax Shelter est double<sup>12</sup>. D'une part, le Tax Shelter est destiné à « favoriser le développement d'une industrie belge de qualité, potentiellement créatrice d'emplois et futur moteur économique de certaines régions ou sous-régions du pays »<sup>13</sup>. Une motivation sous-jacente liée à cet objectif économique consiste à attirer les investissements étrangers dans le secteur de l'audiovisuel en vue de redynamiser cette industrie<sup>14</sup>. D'autre part, le Tax Shelter a également été mis sur pied pour répondre à un objectif culturel visant à encourager « la production belge des œuvres audiovisuelles ainsi que la réalisation du potentiel créatif qui existe en Belgique »<sup>15</sup>.

Concrètement, le Tax Shelter<sup>16</sup> est un incitant fiscal permettant aux sociétés résidentes et aux établissements belges de sociétés étrangères de bénéficier d'une exonération fiscale des revenus imposables à l'impôt des sociétés à concurrence des 150% des sommes effectivement versées afin de financer la production d'œuvres audiovisuelles belges agréées. Le financement se réalise, d'une part, sous la forme d'un prêt et, d'autre part, au moyen de l'acquisition de droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre audiovisuelle, communément appelés « equity ».

Ce mécanisme relativement complexe et soumis au respect de nombreuses conditions<sup>17</sup> repose sur une convention-cadre qui met en relation un investisseur et un producteur. Le montant de la déduction fiscale est octroyé à concurrence de 50% des bénéfices réservés imposables avec un maximum de EUR 750.000<sup>18</sup>. Dans un premier temps, l'exonération fiscale est temporaire. Celle-ci deviendra définitive si l'ensemble des conditions mentionnées par l'article 194ter du CIR est respecté. En cas de bénéfices insuffisants en fin de période imposable, le solde de la déduction peut être reporté conformément aux modalités de report prévues par l'article 194ter du CIR<sup>19</sup>.

## 1.3. Intervenants du Tax Shelter

Le Tax Shelter est un mécanisme caractérisé par une série d'intervenants<sup>20</sup>, à savoir : l'investisseur et le producteur liés par une convention-cadre, les prestataires de services, les intermédiaires, l'expert-comptable, l'Etat belge ainsi que la Commission européenne.

---

<sup>12</sup> Cf. infra 5.1. Motivations économiques et 6.2.2. Motivations culturelles.

<sup>13</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.137 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

<sup>14</sup> Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNP Paribas Fortis, 23 avril 2012.

<sup>15</sup> Doc. Parl. Chambre, 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

<sup>16</sup> Cf. infra annexe B : Mécanisme du Tax Shelter.

<sup>17</sup> Cf. infra 2.1.5. Condition d'octroi et de maintien de l'exonération fiscale.

<sup>18</sup> Cf. infra 2.1.3. Montant de l'exonération fiscale.

<sup>19</sup> Cf. infra 2.1.4. Report de l'exonération fiscale.

<sup>20</sup> Cf. infra annexe C : Intervenants du Tax Shelter.

### 1.3.1. Investisseurs

#### 1.3.1.1. Définition

Le régime d'exonération du Tax Shelter est « applicable aux sociétés résidentes et aux établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2°, CIR 92 qui concluent une convention-cadre destinée à la production d'une œuvre audiovisuelle belge agréée avec une société de production éligible »<sup>21</sup>. Il ne s'adresse donc pas aux personnes physiques. Signalons que dans la première version de la loi (la loi du 2 août 2002), les établissements stables de sociétés non résidentes n'étaient pas autorisés à bénéficier du système. Toutefois, un erratum a été publié au Moniteur belge afin d'apaiser les critiques au regard du droit européen<sup>22</sup>. En effet, « le critère retenu est le fait d'avoir une base imposable, et donc une réelle activité en Belgique »<sup>23</sup>, ce à quoi répond la définition de l'établissement stable.

Une société est « toute société, association, établissement ou organisme quelconque régulièrement constitué qui possède la personnalité juridique et se livre à une exploitation ou à des opérations de caractère lucratif »<sup>24</sup>. Cette société doit être résidente. Autrement dit, elle doit avoir son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration en Belgique<sup>25</sup>.

La loi vise aussi en tant qu'investisseurs possibles les établissements belges de sociétés étrangères « qui sont constitués sous une forme juridique analogue à celle d'une société de droit belge et qui n'ont pas en Belgique leur siège social, leur principal établissement ou leur siège de direction ou d'administration »<sup>26</sup>. L'établissement belge d'une telle société désigne « une installation fixe d'affaires par l'intermédiaire de laquelle une entreprise exerce tout ou partie de son activité »<sup>27</sup>.

#### 1.3.1.2. Exclusions

L'article 194ter du CIR exclut à titre d'investisseurs bénéficiant de l'exonération fiscale trois types de sociétés, à savoir : les sociétés de production éligibles, les entreprises de télédiffusion<sup>28</sup> ainsi que les établissements de crédit pour la partie de l'investissement se rapportant au prêt<sup>29</sup>.

---

<sup>21</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524 (AFER 42/2004 – AAF 18/2004) du 23 décembre 2004 relative aux mesures d'encouragement pour le financement de la production d'œuvres audiovisuelles belges agréées (Tax Shelter), n°7. Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 2° du CIR 92.

<sup>22</sup> RAYET, A., Le tax-shelter en Belgique, in *Journal de droit fiscal*, 2005, mai-juin, p.131.  
Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

<sup>23</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°50-1823/015, p.18

<sup>24</sup> Article 2, §1<sup>er</sup>, 5° a du CIR 92.

<sup>25</sup> Article 2, §1<sup>er</sup>, 5° b du CIR 92.

<sup>26</sup> Article 227, 2° du CIR 92.

<sup>27</sup> Article 5 de la convention modèle de l'OCDE.

<sup>28</sup> Article 194ter, §2, al. 1<sup>er</sup> du CIR 92.

<sup>29</sup> Article 194ter, §2, al. 2 du CIR 92.

Par société de production éligible<sup>30</sup>, il convient de comprendre la « société dont l'objet principal est le développement et la production d'oeuvres audiovisuelles »<sup>31</sup>. Cette exclusion peut s'expliquer par la ratio legis du dispositif du Tax Shelter. En effet, le but premier du Tax Shelter ne consiste pas à octroyer une exonération des bénéfices aux producteurs mais davantage d'encourager le financement d'une œuvre audiovisuelle<sup>32</sup>. « S'appliquant restrictivement, l'exclusion ne vise, par exemple, ni les fournisseurs de services audiovisuels (une société qui produit des effets spéciaux, une société de location de matériel audiovisuel), ni les sociétés de distribution »<sup>33</sup>.

En ce qui concerne les sociétés de télédiffusion, l'article 194ter du CIR n'apporte pas de définition précise. Dès lors, la circulaire administrative consacrée au Tax Shelter renvoie à la définition du droit de l'Union européenne qui définit l'organisme de radiodiffusion télévisuelle comme étant « la personne physique ou morale qui a la responsabilité éditoriale de la composition des grilles de programmes télévisés et qui les transmet ou les fait transmettre par une tierce partie »<sup>34</sup>. Cette exclusion vise « à s'assurer que les télédiffuseurs, participant déjà largement au financement de la production d'œuvres audiovisuelles en vertu de leurs quotas nationaux et européens d'investissement en production européenne et indépendante, ne puissent profiter dans le cadre de ces obligations du régime de Tax Shelter »<sup>35</sup>. De plus, ces sociétés de télédistribution « seront probablement les diffuseurs de l'œuvre audiovisuelle et par conséquent détenteurs des droits in fine »<sup>36</sup>.

Notons qu'avant la modification introduite par la loi du 17 mai 2004, les sociétés liées à des entreprises de télédiffusion belges ou étrangères étaient également exclues du Tax Shelter. Toutefois, exclure toute filiale belge d'un groupe contrôlant une chaîne de télédiffusion réduisait fortement le nombre d'investisseurs potentiels pouvant bénéficier du régime<sup>37</sup>. En effet, maintenir cette exclusion revient « à écarter d'office du régime des groupes industriels majeurs [...] qui, de par la diversification de leurs activités, comptent parmi les dizaines de filiales les composant, un télédiffuseur »<sup>38</sup>.

---

<sup>30</sup> Cf. infra 1.3.2. Producteurs.

<sup>31</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>32</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.92 et BOONEN, N. et VAN VLIJERDEN, B., Comment le régime du tax shelter se présente-t-il actuellement ?, in *Le Fiscologue : la lettre de la fiscalité*, 2007, n°1085, p.7.

<sup>33</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.48.

<sup>34</sup> Directive 97/36/CE du Parlement Européen et du Conseil du 30 juin 1997 modifiant la directive 89/552/CEE du Conseil visant à la coordination de certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres relatives à l'exercice d'activités de radiodiffusion télévisuelle, article 1, a.

<sup>35</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0730/001, p.5.

<sup>36</sup> ARNAUD, A., *Développement d'un régime d'incitants fiscaux visant l'essor des infrastructures sportives belges sur le modèle du Tax Shelter cinématographique*, Bruxelles, Ecole de commerce Solvay, Mémoire, 2010, p.43.

<sup>37</sup> BRAUNS, P., Régime du « Tax Shelter » : un incitant fiscal pour les investissements dans l'audio-visuel, in *Revue Générale de Fiscalité*, 2005, n°4, p.21.

<sup>38</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0730/001, p.5.

Enfin, les établissements de crédit établis en Belgique sont exclus du Tax Shelter pour ce qui concerne l'investissement sous forme de prêt<sup>39</sup>. Dès lors, un établissement de crédit qui investit dans une œuvre audiovisuelle au moyen du Tax Shelter ne peut recevoir en échange de ce financement que des droits liés à la production et l'exploitation. Les établissements de crédit dont il est question sont ceux visés par la loi du 22 mars 1993<sup>40</sup> relative au statut et au contrôle des établissements de crédit<sup>41</sup>. Il s'agit des « entreprises belges ou étrangères (1) dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts d'argent ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour leur propre compte, ou (2) dont l'activité consiste à émettre des instruments de paiement sous la forme de monnaie électronique »<sup>42</sup>. Cette exclusion s'explique par le fait « qu'il ne serait pas logique pour une banque de profiter du Tax Shelter alors que son rôle est de financer »<sup>43</sup>. Néanmoins, certains considèrent que cette exclusion n'a pas lieu d'être car « la partie prêt de l'investissement est destinée à limiter le risque financier global de l'investisseur et ne peut en aucune manière être assimilée à un prêt bancaire classique »<sup>44</sup>.

### 1.3.2. Producteurs

#### 1.3.2.1. Définition

Le producteur est en charge du « développement du scénario, de la recherche des financements, du réalisateur, du casting, de l'établissement et l'exécution des budgets et du lancement du film sur le marché »<sup>45</sup>. Il convient de différencier le producteur exécutif qui est « responsable de l'exécution logistique du film [et le producteur délégué qui a] la responsabilité financière et juridique du film ainsi que la fonction de producteur exécutif. Le producteur est le garant de la bonne fin du film, responsable des dépassements de budgets »<sup>46</sup>. Il supporte donc les responsabilités techniques, financières et artistiques. Le producteur doit respectivement obtenir de la part de l'auteur et des interprètes les droits de l'exploitation audiovisuelle de l'œuvre et de prestations. Ces droits sont nécessaires en vue de pouvoir assurer la production<sup>47</sup> et l'exploitation<sup>48</sup> de l'œuvre. Le producteur possède généralement

---

<sup>39</sup> Article 194ter, §2, al. 2 du CIR 92.

<sup>40</sup> Loi relative au statut et au contrôle des établissements de crédit publiée au Moniteur belge le 19 avril 1993.

<sup>41</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°8.

<sup>42</sup> Article 1 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.

Notons qu'en ce qui concerne le Tax Shelter, il convient de ne considérer que les entreprises belges.

<sup>43</sup> Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNP Paribas Fortis, 23 avril 2012.

<sup>44</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.49.

<sup>45</sup> Commission européenne, Identification et évaluation des flux économiques et financiers du cinéma en Europe et comparaison avec le modèle américain (IMCA Pour la DG EAC, Unité C1 - Etude n° DG EAC/34/01), 2001, adresse URL : [http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film\\_rating/finalrep\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film_rating/finalrep_fr.pdf), p.23.

<sup>46</sup> *Idem*

<sup>47</sup> « A savoir notamment les droits sur le scénario et sur les dialogues écrits, les droits d'adaptation cinématographique de l'œuvre littéraire, ainsi que le droit d'enregistrer ou de faire enregistrer les images et le son de l'œuvre ». Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production*, 2012, p.2.

<sup>48</sup> « A savoir notamment les droits tels que celui de représenter ou de faire représenter publiquement l'œuvre, le droit de mettre en circulation les supports originaux ou des copies de l'œuvre ». Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production*, 2012, p.2.

l'ensemble des droits d'auteurs patrimoniaux, à savoir les droits relatifs à la reproduction et la communication de l'œuvre, en vertu de la loi du 30 juin 1994<sup>49</sup> relative au droit d'auteur et aux droits voisins qui prévoit la cession de ces droits par l'auteur et l'interprète (sauf convention contraire).

En matière de Tax Shelter, la société de production éligible est une société résidente de production audiovisuelle ou un établissement belge d'une société étrangère de production<sup>50</sup> qui, parallèlement à ce qui a été formulé pour l'investisseur, doit avoir conclu une « convention-cadre destinée à la production d'une œuvre éligible avec une ou plusieurs sociétés résidentes et/ou aux établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2°, CIR 92 »<sup>51</sup>. Le producteur ne peut pas être une personne physique. Notons que l'extension du champ d'application aux établissements belges de société étrangère n'a été introduite que par la loi du 21 décembre 2009, entrée en vigueur en 2010<sup>52</sup>. Ajoutons que, comme susmentionné, une telle société ne peut pas être un investisseur étant donné qu'elle bénéficie déjà du mécanisme en tant que « receveuse » du financement.

#### 1.3.2.2. Exclusions

La société de production éligible ne peut pas être une entreprise de télédiffusion<sup>53</sup> ou une entreprise liée à des entreprises belges ou étrangères de télédiffusion<sup>54</sup>. Contrairement à l'investisseur, l'exclusion porte également sur les sociétés liées aux entreprises de télédiffusion. Dès lors, une société de production éligible faisant partie d'un groupe qui contrôle une chaîne de télévision ne peut pas intervenir comme producteur au sens de l'article 194ter du CIR<sup>55</sup>.

Selon l'article 11 du Code des sociétés, les sociétés liées à une société sont « (a) les sociétés qu'elle contrôle<sup>56</sup>; (b) les sociétés qui la contrôlent; (c) les sociétés avec lesquelles elle forme consortium<sup>57</sup>; (d) les autres sociétés qui, à la connaissance de son organe d'administration, sont contrôlées par les sociétés visées sub (a), (b) et (c) »<sup>58</sup>.

---

<sup>49</sup> Loi relative au droit d'auteur et aux droits voisins publiée au Moniteur belge le 27 juillet 1994.

<sup>50</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>51</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°10.

<sup>52</sup> Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

<sup>53</sup> Définition d'une entreprise de télédiffusion : Cf supra 1.3.1. Investisseurs.

<sup>54</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>55</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.22.

<sup>56</sup> L'article 5 du code des Sociétés stipule que « par "contrôle" d'une société, il faut entendre le pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou gérants de celle-ci ou sur l'orientation de sa gestion ».

<sup>57</sup> L'article 10 du Code des sociétés définit le consortium : « Il y a consortium lorsqu'une société et une ou plusieurs autres sociétés de droit belge ou étranger, qui ne sont ni filiales les unes des autres, ni filiales d'une même société, sont placées sous une direction unique. Ces sociétés sont présumées, de manière irréfragable, être placées sous une direction unique (1) lorsque la direction unique de ces sociétés résulte de contrats conclus entre ces sociétés ou de clauses statutaires, ou, (2) lorsque leurs organes d'administration sont composés en majorité des mêmes personnes. Des sociétés sont présumées, sauf preuve contraire, être placées sous une direction unique, lorsque leurs actions, parts ou droits d'associés sont détenus en majorité par les mêmes personnes ».

<sup>58</sup> Article 11 du Code des sociétés.

Ajoutons qu'un producteur qui possède des arriérés auprès de l'Office Nationale de la Sécurité Sociale ne répond pas aux conditions prévues par la législation et ne peut donc intégrer le régime du Tax Shelter et bénéficier d'une telle source de financement<sup>59</sup>. Cette condition a été introduite car, « selon la Communauté flamande, il arrive régulièrement que des sociétés de production ne respectent pas la législation en matière de sécurité sociale »<sup>60</sup>.

#### 1.3.2.3. Objet social

L'objet principal de la société de production éligible consiste à développer et produire des œuvres audiovisuelles, autrement dit, elle mène des activités « visant à assurer la production d'œuvres audiovisuelles depuis la conception d'un projet et la recherche de sources de financement jusqu'à la finalisation de l'œuvre audiovisuelle et la promotion de celle-ci en vue de sa commercialisation »<sup>61</sup>. L'objet social d'une telle société inclut les activités suivantes : la sélection des œuvres, la réalisation de l'investissement dans l'œuvre, la gestion et le contrôle des flux financiers liés à la production des œuvres audiovisuelles et certains services additionnels.

La qualification de l'activité de production en tant qu'objet principal est une question de fait qui repose sur l'analyse du compte de résultats. L'activité de développement et de production doit être dominante et représenter un volume considérable. Par ailleurs, il importe peu que cette activité soit réalisée de manière isolée ou sur base de contrats de coproduction.

#### **1.3.3. Prestataires de services**

Les prestataires de services sont les acteurs du secteur de l'audiovisuel qui sont appelés par le producteur de l'œuvre à fournir leurs services en vue de produire l'œuvre. Parmi ces prestataires<sup>62</sup>, nous pouvons mentionner les prestataires de la préproduction, les prestataires du tournage du film, tels que les comédiens, les auteurs, les réalisateurs, les compositeurs (de bandes annonces), les techniciens ainsi que les prestataires de la postproduction à savoir les spécialistes en montage de l'image, bruitage, montage du son, doublage, mixage et effets spéciaux. A ceux-ci, nous pouvons ajouter le personnel nécessaire pour le transport, les décors, les costumes, le lancement et la promotion du film.

Certains de ces prestataires sont imposés en Belgique, d'autres non. Quoi qu'il en soit, il convient de faire appel à un certain nombre de prestataires imposés en Belgique, à l'impôt des personnes

---

<sup>59</sup> Article 194ter, §4, al. 1<sup>er</sup>, 8° du CIR 92. Cf. infra 2.1.5.6. Absence d'arriérés ONSS.

<sup>60</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°50-1823/015, p.22.

<sup>61</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°12.

<sup>62</sup> Cf. infra annexe D : Etapes du processus de production d'un film.

physiques, des sociétés ou des non-résidents, afin de respecter la condition relative aux dépenses belges de production et d'exploitation en vue de l'octroi et du maintien de l'exonération fiscale dans le chef de l'investisseur<sup>63</sup>. Ajoutons qu'il importe de privilégier les prestataires belges pour lesquels les dépenses sont structurantes<sup>64</sup> pour l'industrie du cinéma belge, en ce sens qu'elles « contribuent au développement et à la consolidation du cinéma belge »<sup>65</sup> et qu'elles sont génératrices d'emplois.

#### 1.3.4. Intermédiaires

L'intermédiaire est une « personne physique ou morale située, dans un circuit commercial, entre le producteur et le consommateur »<sup>66</sup>, autrement dit, dans ce cas-ci, il se place entre le producteur d'œuvres audiovisuelles et l'investisseur Tax Shelter.

Au départ, les professionnels de la production avaient proposé la création d'une structure intermédiaire entre le producteur et l'investisseur en vue de « mieux faire se rencontrer l'offre et la demande, [...] d'étaler les risque pour les investisseurs [...] et de mutualiser les risques »<sup>67</sup>. Ceci semblait s'inspirer principalement du système français en matière d'aide à la production audiovisuelle qui prévoit une entité intermédiaire, la SOFICA (Société de Financement du Cinéma et de l'Audiovisuel), qui centralise l'ensemble des aides au septième art<sup>68</sup>. Toutefois, il était impossible d'adopter un tel dispositif fédéral en Belgique en raison des compétences attribuées aux trois Communautés en la matière. « En effet, si nous devons confier à l'Etat fédéral ce qui relève aujourd'hui des compétences des Communautés, nous aurions sans doute à faire face à des problèmes d'arbitrage concernant la répartition des moyens financiers au sein d'une telle structure intermédiaire »<sup>69</sup>. En outre, le législateur a voulu « éviter d'entrer en concurrence avec la technique des commissions de sélection de films et l'octroi de subsides par les Communautés »<sup>70</sup>. A cet égard, l'œuvre audiovisuelle éligible en matière de Tax Shelter doit être agréée par la Communauté compétente.

Le système belge est donc une formule plus souple qui laisse le choix à l'investisseur de financer un certain film ou d'aider un producteur particulier établi dans l'une ou l'autre Communauté. Le Tax Shelter se base sur un contrat, la convention-cadre, laissant une certaine liberté contractuelle au producteur et à l'investisseur pour autant qu'ils respectent certaines mentions obligatoires<sup>71</sup>. Le fait de

---

<sup>63</sup> Cf. infra 1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique.

<sup>64</sup> Cf. infra 5.3.1. Dépenses structurantes.

<sup>65</sup> Anonyme, Le cinéma belge, un bon investissement, in *La Libre Belgique*, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/476468/le-cinema-belge-un-bon-investissement.html> (page consultée le 25 mars 2012).

<sup>66</sup> *Le Petit Larousse illustré en couleurs*, 100<sup>ème</sup> édition, Paris, 2005, p.590.

<sup>67</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n° 50-1823/15, p.13.

<sup>68</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in C.J., 2002, n°5, p.90.

<sup>69</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n° 50-1823/15, p.13.

<sup>70</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n° 50-1823/15, p.15.

<sup>71</sup> Cf. infra 1.4.6. Mentions obligatoires.

ne pas passer par une structure centralisée « a donné lieu à la naissance d'entreprises tax shelter intermédiaires qui opèrent entre la société de production d'œuvres audiovisuelles et les investisseurs effectifs »<sup>72</sup>. En effet, bien que la loi ne prévoit pas de sociétés intermédiaires centralisées, elle n'interdit pas l'existence de structures d'intermédiation<sup>73</sup>.

Les intermédiaires ont profité de la complexité et de l'incertitude liées au mécanisme fiscal pour voir le jour. Ils se présentent comme « des sociétés intermédiaires chargées de lever des fonds auprès des investisseurs »<sup>74</sup> à la place des producteurs pour qui la complexité et la charge administrative relative à l'application du mécanisme d'incitation fiscale sont trop lourdes. « Le métier d'intermédiaire exige trois compétences principales que sont la disponibilité, la connaissance en matière fiscale et la connaissance du monde du cinéma »<sup>75</sup>. La présence de telles structures est avantageuse tant pour l'investisseur que pour le producteur qui ont intérêt à recourir à ces intermédiaires en vue de faciliter l'utilisation du Tax Shelter. Le succès de ces sociétés a été d'autant plus important qu'elles ont fait preuve de « créativité et d'innovation d'abord, avec une dose de prise de risque, mais aussi une force de frappe commerciale, doublée de choix de films diversifiés au potentiel de rentabilité calculé »<sup>76</sup>.

Leur mission consiste « à sélectionner des projets cinématographiques adaptés et à les soumettre à des investisseurs potentiels »<sup>77</sup>, ce qui permet de pallier aux problèmes de financement rencontrés par les producteurs. Ces structures permettent aux investisseurs et aux producteurs de « prendre contact les uns avec les autres et de développer des partenariats utiles et efficaces »<sup>78</sup>. Ces intermédiaires sont également chargés de limiter le risque financier encouru par la société investisseuse par la mise au point de plusieurs systèmes de contrôle, parmi lesquels nous pouvons citer l'étude financière de l'œuvre audiovisuelle, le suivi en interne des dépenses belges et du respect d'autres conditions légales, l'offre de garanties bancaires et l'offre d'un produit financier. Chaque intermédiaire a effectivement élaboré un produit financier sûr et robuste de manière à minimiser le risque de l'investissement en y associant des garanties bancaires sur prêt et une option de vente (également appelée option put)<sup>79</sup>. La plupart des formules proposées par ces intermédiaires sont validées auprès du Service des Décisions Anticipées au moyen d'un ruling afin de garantir une sécurité juridique. En outre, l'expertise des

---

<sup>72</sup> BOONEN, N. et VAN VLIERDEN, B., Comment le régime du tax shelter se présente-t-il actuellement ?, in *le Fiscalogue : la lettre de la fiscalité*, 2007, n°1085, p.6.

<sup>73</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n° 50-1823/15, p.15.

<sup>74</sup> TESOLIN, G. et ZYLBERBERG, M., Le cinéma belge, un investissement refuge? Panorama du marché du Tax Shelter, in *Regards économiques : Une publication des économistes de l'UCL*, 2009, n°74, p.2.

<sup>75</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>76</sup> TESOLIN, G. et ZYLBERBERG, M., op. cit., p.7.

<sup>77</sup> STOUTHUYSEN, K., SEGERS, E. et CRABBE, K., Le "tax shelter" belge : méconnu, donc peu utilisé, in *Tax audit & accountancy*, 2008, n°14, p.13.

<sup>78</sup> Proposition de loi complétant le Code des impôts sur les revenus 1992 en ce qui concerne le soutien de la production d'œuvres audiovisuelles, Monfils Philippe, 23 mars 2001, session 2000-2001, n°2-703/1.

<sup>79</sup> BRAUNS, P., Le marché du « Tax Shelter » est en train de se structurer, in *Forward*, mars 2005, p.22.

intermédiaires dans le domaine de l'audiovisuel, de la fiscalité et de la finance leur permet de conseiller au mieux l'investisseur qui est suivi dans toute sa démarche Tax Shelter.

Ces sociétés intermédiaires « tirent leurs revenus des commissions qu'elles perçoivent de la société de production pour le recrutement d'investisseurs. Il arrive qu'elles facturent une prime de risque à la société de production, en compensation - le cas échéant - de l'émission d'une option de vente en faveur des investisseurs »<sup>80</sup>. Ces commissions permettent de couvrir « les frais relatifs à la mise au point du produit financier, la recherche de films à coproduire, la sélection des films, l'aide au producteur pour trouver d'autres sources de financement, la négociation avec les coproducteurs, la mise en relation de producteurs étrangers avec des producteurs exécutifs belges et prestataires de services belges, la recherche d'investisseurs et le suivi des recettes conformément aux accords de coproduction »<sup>81</sup>.

Actuellement, il existe douze acteurs intermédiaires sur le marché du Tax Shelter<sup>82</sup>. Chaque intermédiaire manifeste des préoccupations distinctes qui généralement se traduisent par un produit plus ou moins agressif et une offre de film à caractère plus ou moins risqué. En effet, certains sont nourris par la recherche d'un produit de haute rentabilité, tandis que d'autres sont intéressés par la production d'œuvres audiovisuelles diversifiées sans nécessairement promettre un rendement élevé. L'incitant fiscal qu'est le Tax Shelter est donc modelé au travers d'un produit intermédiaire qui sera caractérisé par une motivation davantage financière ou culturelle. Parmi les nombreux critères qui permettent de distinguer les intermédiaires, nous pouvons citer l'objectif poursuivi, le rendement, la sécurité, l'offre, la flexibilité, les modalités relatives au prêt et à l'option, le lien avec le producteur, les opportunités marketing, le niveau des commissions ou encore le suivi du client.

Parmi les sociétés d'intermédiation, il y a lieu de distinguer les intermédiaires classiques qui sont directement intervenus en tant que leveurs de fonds, tels que Ufund, Scope Invest, BNPP Fortis film Fund et Casa Kafka et les sociétés intermédiaires qui ont été créées suite à l'initiative de plusieurs producteurs indépendants, tels que la société Inver Invest. En outre, le recours à une société d'intermédiation n'étant pas obligatoire, certains producteurs ont développé leur activité de levée de fonds Tax Shelter en interne, tel que le producteur Corsan. Il existe donc trois types de leveurs de fonds distincts : l'intermédiaire classique, l'intermédiaire créé par les producteurs et les producteurs levant leurs fonds Tax Shelter en interne<sup>83</sup>.

---

<sup>80</sup> BOONEN, N. et VAN VLIERDEN, B., La Commission du ruling exige que l'investissement soit à risque, in *Le Fiscologue*, 26 octobre 2007, n°1088, p.5.

<sup>81</sup> Décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010.

<sup>82</sup> uFund, Scope Invest, BNP Paribas Fortis Film Fund, Casa Kafka, Inver Invest, Corsan, Tax Shelter Films Funding, Ciné Finance, Pôle image, Go West, Sol Ange Finance et Entre chien et loup.

<sup>83</sup> Cf. infra III. Cadre pratique, pour une analyse détaillée des différents leveurs de fonds Tax Shelter.

### **1.3.5. Comptable ou expert-comptable**

Le Tax Shelter est un incitant fiscal généralement proposé par le comptable ou l'expert-comptable qui recherche à optimiser la situation fiscale de son client. Il a un rôle important dans la promotion et le bon fonctionnement du mécanisme. Il se positionne entre l'intermédiaire et l'investisseur et occupe dès lors une place stratégique afin de convaincre le client de saisir une opportunité Tax Shelter.

L'investisseur potentiel n'investira dans le Tax Shelter que s'il reçoit le feu vert de la fiduciaire qui gère son dossier. De plus, la complexité du système et la gestion qui en découle au niveau du respect des délais et des conditions freinent le client qui se repose sur les compétences de son comptable.

### **1.3.6. Etat belge**

L'Etat belge est un intervenant important étant donné qu'il facilite le succès du régime du Tax Shelter au moyen de l'octroi d'une exemption d'impôts<sup>84</sup>. Cette exonération fiscale participe effectivement largement à la construction d'un produit financier attractif et peu risqué<sup>85</sup> pour la société investisseuse puisque celle-ci bénéficie d'une exonération fiscale à concurrence de 150% des sommes versées en exécution de la convention-cadre.

Par ailleurs, il convient de garder à l'esprit que l'Etat est un acteur influant qui a le pouvoir de modifier ou de supprimer le régime du Tax Shelter prévu par l'article 194ter du CIR. Dès lors, il importe de ne pas perdre de vue que les pouvoirs publics peuvent à tout moment décider d'abroger cette disposition, notamment dans l'éventualité où cet avantage pèserait trop lourd dans le budget de l'Etat<sup>86</sup>. C'est d'ailleurs en vue de compenser ce manque à gagner que le législateur a prévu une condition de territorialisation, c'est-à-dire la condition relative aux dépenses de production et d'exploitation en Belgique<sup>87</sup>, de sorte que le Trésor puisse bénéficier de certaines retombées fiscales, en matière d'impôts, de TVA ou de cotisations sociales.

### **1.3.7. Commission Européenne**

La Commission européenne a un rôle décisif quant à l'application du régime puisque le mécanisme du Tax Shelter constitue une aide d'Etat. En effet, l'exonération fiscale octroyée par l'Etat à l'investisseur et bénéficiant indirectement au producteur et au développement de l'industrie du cinéma belge représente une aide d'Etat au sens des articles 107 à 109 du Traité sur le fonctionnement de l'Union

---

<sup>84</sup> Cf. infra 2. Le Tax Shelter et la fiscalité.

<sup>85</sup> Cf. infra 4. Le Tax Shelter et la finance.

<sup>86</sup> Cf. infra 5.2. Impact économique sur le budget de l'Etat belge.

<sup>87</sup> Cf. infra 1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique.

européenne. Par conséquent, la Commission devait examiner ce régime en vue de déterminer si cette aide fiscale pouvait être considérée comme une aide légale et compatible avec le marché commun. Pour ce faire, le régime du Tax Shelter doit satisfaire aux critères relatifs à la dérogation culturelle.

Il convient de préciser que le Tax Shelter, après notification auprès de la Commission, est considéré comme une aide d'Etat légale qui peut bénéficier de la dérogation culturelle<sup>88</sup>. Remarquons toutefois que l'approbation de la Commission n'est valable que pour une durée limitée, ce qui oblige l'Etat belge, à l'expiration de ce délai, à demander à la Commission de prolonger l'agrément<sup>89</sup>.

La Commission européenne a donc un rôle déterminant sur le régime du Tax shelter et les conditions qui y sont liées, étant donné que l'ensemble des réserves émises par la Commission doivent être prises en compte et faire l'objet d'adaptations des dispositions légales belges, sans quoi l'avantage fiscal octroyé aux sociétés investisseuses peut être remis en cause par la Commission.

## **1.4. Convention-cadre**

### **1.4.1. Définition**

La convention-cadre est l'élément essentiel en matière de Tax Shelter. La convention-cadre destinée à la production d'une oeuvre éligible<sup>90</sup> se définit comme « l'accord de base conclu, selon le cas, entre une société de production éligible<sup>91</sup>, d'une part, et une ou plusieurs sociétés résidentes et/ou un ou plusieurs contribuables visés à l'article 227, 2<sup>o</sup><sup>92</sup>, d'autre part, en vue du financement de la production d'une oeuvre éligible en exonération des bénéfices imposables »<sup>93</sup>. Une convention-cadre doit donc être conclue par un producteur et un investisseur (mais il peut y avoir plusieurs investisseurs qui ratifient la convention). Ce document de référence sert de base à la détermination d'une série de délais.

La convention-cadre se caractérise par une liberté contractuelle en ce qui concerne sa forme juridique et son contenu<sup>94</sup>. Toutefois, l'article 194ter du CIR apporte plusieurs précisions quant aux conditions de fond et à certaines mentions obligatoires<sup>95</sup>.

---

<sup>88</sup> Cf. infra 3. Le Tax Shelter et le droit européen.

<sup>89</sup> La dernière approbation de la Commission européenne concernant la légalité du Tax Shelter belge en matière d'aide d'Etat date de 2009 et est valable jusqu'au 31 décembre 2012. Commission Européenne, Aide d'Etat N 516/2009 – Belgique – Régime d'exonération fiscale (tax shelter) en faveur de la production audiovisuelle – Prolongation de l'aide 121/2007, 22 décembre 2009.

<sup>90</sup> Cf. infra 1.5. Œuvre éligible.

<sup>91</sup> Cf. supra 1.3.2. Producteurs.

<sup>92</sup> Cf. supra 1.3.1. Investisseurs.

<sup>93</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>94</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°16.

<sup>95</sup> Cf. infra 1.4.6. Mentions obligatoires.

Cet accord a pour objet exclusif le financement de la production d'une seule œuvre audiovisuelle. Il n'est donc pas envisageable qu'une convention-cadre se rapporte à plusieurs œuvres audiovisuelles<sup>96</sup>.

#### **1.4.2. Date de la convention**

La date de la convention-cadre constitue un élément essentiel car elle fixe la prise de cours des délais caractéristiques du mécanisme du Tax Shelter. Ainsi, présenter la convention à l'enregistrement peut être conseillé afin d'éviter toute contestation.

La convention-cadre est conclue dans le but de financer une œuvre audiovisuelle belge agréée par la Communauté concernée. Dès lors, il semble évident que l'accord soit ratifié après l'obtention de l'agrément de la Communauté qui atteste l'éligibilité de l'œuvre audiovisuelle<sup>97</sup>. Néanmoins, « il peut être admis qu'une convention-cadre soit conclue avant même l'obtention de l'agrément, mais au plus tôt à la date de l'introduction de la demande [...] auprès de la Communauté »<sup>98</sup>. Dans ce cas, l'exonération fiscale ne sera accordée qu'à la date de l'agrément de la Communauté compétente tandis que les différents délais prévus par l'article 194ter du CIR prennent cours à partir de la date de conclusion de la convention. Certains ne sont toutefois pas de cet avis et estiment que la position de l'administration est restrictive. « En effet, l'article 194ter §2 du CIR lie l'octroi de l'exonération à la signature de la convention-cadre et nullement au fait que l'œuvre soit déjà agréée à ce moment »<sup>99</sup>. Selon cette hypothèse, un accord de base conclu le 25 décembre 2011 et l'agrément attestant l'éligibilité de l'œuvre en tant qu'œuvre audiovisuelle belge agréée délivré en janvier 2012 devraient donner droit à l'exonération pour l'exercice d'imposition 2012 (revenus 2011)<sup>100</sup> pour autant que le document par lequel la Communauté atteste que l'œuvre est éligible soit remis avec la déclaration<sup>101</sup>.

#### **1.4.3. Plusieurs conventions-cadres pour une même œuvre audiovisuelle**

Plusieurs conventions-cadres relatives à une même œuvre peuvent être conclues en vue de compléter son financement. La circulaire nous dit en effet que la loi « n'exclut pas la conclusion de plusieurs conventions-cadres, soit simultanées, soit successives, par une société de production éligible et différents cocontractants en vue du financement de la production d'une même œuvre audiovisuelle »<sup>102</sup>.

---

<sup>96</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°17.

<sup>97</sup> Cf. infra 2.1.5.5. Convention-cadre et attestation de la Communauté compétente certifiant l'éligibilité de l'œuvre en tant qu'œuvre européenne.

<sup>98</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°22.

<sup>99</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.26.

<sup>100</sup> Supposons que l'exercice comptable se clôture au 31 décembre de l'année.

<sup>101</sup> Article 194ter, §2 et §4, al. 1<sup>er</sup>, 6° du CIR 92.

<sup>102</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°19.

Toutefois, il convient de préciser que l'exécution de plusieurs conventions pour une même œuvre implique que celles-ci répondent à l'objet et la finalité propres et uniques à ces accords, à savoir le financement de la production d'une œuvre audiovisuelle. Ceci exige donc que « l'ensemble des moyens financiers nécessaires à la réalisation de l'œuvre (y compris les prêts) soit à la disposition de la société de production à un moment donné et, en principe, totalement utilisés par cette dernière en vue du financement direct de l'œuvre<sup>103</sup> »<sup>104</sup>.

En outre, il convient de préciser que la conclusion de plusieurs conventions-cadres successives exige une attention particulière quant aux conditions de fond caractérisant le dispositif du Tax Shelter. En effet, pour certaines conditions telles que le plafond de financement au moyen des fonds levés via le Tax Shelter<sup>105</sup>, il y a lieu de prendre en considération l'ensemble des conventions conclues pour une même œuvre tandis que pour d'autres conditions, notamment les conditions relatives aux délais, au montant des dépenses de production et d'exploitation en Belgique<sup>106</sup> et au montant du prêt<sup>107</sup>, les accords sont à apprécier de manière isolée.

#### **1.4.4. Plusieurs conventions-cadres pour un même investisseur**

Dans un premier temps, l'administration fiscale considérait qu'il était interdit pour un même contribuable de conclure plusieurs conventions-cadres dans le cadre du financement d'une même œuvre audiovisuelle. Et pour cause, l'administration estimait qu'il était impossible de fixer les différents délais prévus par l'article 194ter du CIR. Toutefois, une question parlementaire<sup>108</sup> a soulevé que l'article 194ter du CIR ne mentionnait aucunement l'interdiction de conclure plusieurs accords par un même investisseur. En réponse, l'administration a rejoint le point de vue de l'interlocuteur et renvoyé à une décision anticipée<sup>109</sup> qui autorise cette pratique. Un addendum à la circulaire a été publié en vue de rectifier cette fausse interprétation et précise qu'« un investisseur peut conclure plusieurs conventions-cadres successives en vue du financement d'une même œuvre audiovisuelle au cours d'une même période imposable ou de deux périodes imposables successives »<sup>110</sup>. En ce qui concerne la détermination des délais, il convient, selon l'addendum, de considérer uniquement la date de conclusion de la première convention-cadre. Notons que, pour des raisons de contrôle, le nombre de conventions-cadres conclues par un même contribuable est limité à deux.

---

<sup>103</sup> Autrement dit, les nouvelles sources de financement obtenues suite à la conclusion d'accords supplémentaires ne peuvent pas être affectées au remboursement de prêts octroyés en exécution de précédentes conventions-cadres.

<sup>104</sup> SPF Finances, Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524 (AFER 42/2004 – AAF 18/2004) du 23 décembre 2004, n°3.

<sup>105</sup> Le plafond s'élève à 50% du budget global des dépenses. Cf. infra 2.1.5.3. Condition d'intensité de l'aide.

<sup>106</sup> Le montant des dépenses de production et d'exploitation en Belgique s'élève à 150% des sommes affectées à l'equity. Cf. infra 1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique.

<sup>107</sup> Le prêt peut s'élever à maximum 40% de l'investissement total. Cf. infra 2.1.5.4. Condition de répartition.

<sup>108</sup> Demande d'explications n°3-1733 de M. Collas du 22 juin 2006, Ann., Sénat, 2005-2006, n°3-172, pp. 46-49.

<sup>109</sup> Décision anticipée n°500.139 du 15 septembre 2005.

<sup>110</sup> SPF Finances, Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°3.

Par ailleurs, dans une telle situation, le producteur doit s'engager à ne « procéder à aucun remboursement de sommes prêtées en exécution d'une quelconque convention-cadre antérieure liée à l'œuvre, tant que les sommes versées dans le cadre d'une convention ultérieure n'ont pas été reçues par le producteur et utilisées pour le film »<sup>111</sup>. Cette condition doit être formalisée dans la convention. Si le producteur ne respecte pas son engagement, la convention additionnelle n'est pas valable<sup>112</sup>.

#### **1.4.5. Plusieurs producteurs**

L'article 194ter du CIR n'exclut pas le fait que, pour une même œuvre, plusieurs conventions-cadres soient conclues par différentes sociétés de production éligibles<sup>113</sup>. Toutefois, si une telle situation a lieu, il importe de vérifier que la condition prévue globalement, à savoir la limite de financement de 50% du budget global des dépenses de l'œuvre au moyen du dispositif du Tax Shelter, soit respectée<sup>114</sup>. Le non-respect de cette contrainte peut entraîner la perte d'exonération fiscale de tous les contribuables ayant conclu une convention-cadre pour l'œuvre dont il est question.

#### **1.4.6. Mentions obligatoires**

Les mentions obligatoires limitent la liberté contractuelle des parties et permettent de formaliser les conditions d'octroi et de maintien de l'exonération temporaire, puis définitive. Ces précisions obligatoires offrent une garantie contractuelle pour les signataires de la convention quant au respect de leurs engagements. De plus, ces mentions « conditionnent la validité de la convention-cadre [...] et, par voie de conséquence, l'octroi de l'exonération »<sup>115</sup>. Ces mentions obligatoires sont reprises dans le point relatif à l'octroi et au maintien de l'exonération fiscale étant donné qu'elles constituent une condition à respecter pour obtenir l'immunisation fiscale<sup>116</sup>.

Les avenants éventuels afférents aux conventions-cadres peuvent avoir lieu pour autant qu'ils ne portent ni sur les mentions obligatoires, ni sur d'autres éléments considérés comme essentiels. Les mentions obligatoires ont un caractère définitif étant donné que l'exonération est liée à l'exécution de la convention-cadre. Selon la circulaire relative au Tax Shelter, les autres éléments essentiels de la convention ne pouvant pas être modifiés, sont, entre autres : « la date de la convention, l'identification de l'œuvre audiovisuelle belge agréée, la dénomination et l'objet social des parties à la convention, le

---

<sup>111</sup> SPF Finances, Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°3.

<sup>112</sup> Cf. infra 2.1.5.5. Convention-cadre et attestation de la Communauté compétente certifiant l'éligibilité de l'œuvre en tant qu'œuvre européenne.

<sup>113</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°21.

<sup>114</sup> Cf. infra 2.1.5.3. Condition d'intensité de l'aide.

<sup>115</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°54.

<sup>116</sup> Cf. infra 2.1.5.5. Convention-cadre et attestation de la Communauté compétente certifiant l'éligibilité de l'œuvre en tant qu'œuvre européenne.

montant des sommes affectées en application de l'article 194ter du CIR 92, la forme juridique et le mode de rémunération des sommes affectées à l'exécution de la convention-cadre »<sup>117</sup>.

## **1.5. Oeuvre éligible**

L'article 194ter du CIR définit l'œuvre éligible en matière de Tax Shelter : il s'agit d'une œuvre audiovisuelle belge agréée qui doit répondre à la condition de territorialisation relative aux dépenses de production et d'exploitation en Belgique.

### **1.5.1. Œuvre audiovisuelle belge agréée**

Une œuvre audiovisuelle belge agréée est une œuvre qui répond aux deux conditions suivantes : d'une part, l'œuvre audiovisuelle appartient à l'une des catégories définies par la loi, et d'autre part, l'œuvre est agréée par la Communauté compétente comme œuvre européenne.

#### 1.5.1.1. Catégories

Cinq catégories d'œuvres audiovisuelles peuvent être financées via le mécanisme du Tax Shelter: « (1) un film de fiction, documentaire ou d'animation, destiné à une exploitation cinématographique ; (2) un téléfilm de fiction longue ; (3) une collection télévisuelle d'animation ; (4) des séries destinées aux enfants et aux jeunes, à savoir des séries de fiction à contenu éducatif, culturel et informatif pour un groupe cible d'enfants et de jeunes de 0 à 16 ans ; (5) un programme télévisuel documentaire »<sup>118</sup>. Ne sont donc pas visés par le régime du Tax Shelter, « les journaux télévisés, les magazines d'information, les films publicitaires, les émissions de variétés ou de divertissements »<sup>119</sup>.

Le téléfilm de fiction longue a été ajouté par la loi du 17 mai 2004 (autorisé à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006) et comprend les téléfilms de fiction exploités de manière isolée, en collection ou en série. Cette catégorie ne vise donc pas les reality show, les talk show et les émissions réalisées avec un nombre restreint de décors et/ou en multi-caméras<sup>120</sup>. Dans un premier temps, l'administration estimait que la durée du téléfilm ne pouvait être inférieure à 52 minutes. Toutefois, suite à une question parlementaire<sup>121</sup>, un addendum a été publié en vue de rectifier la circulaire. En effet, la qualification de la nature d'une œuvre en tant que téléfilm de fiction longue est une notion à distinguer de la durée de diffusion d'une série télévisée. Ainsi, l'addendum stipule qu'il n'y a pas « de limite à ce sujet et qu'il

---

<sup>117</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°20.

<sup>118</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 3° du CIR 92.

<sup>119</sup> JOACHIMOWICZ, A., *Cinéma et tax shelter*, in *Auteurs et Médias*, 2003, n°1, p.3.

<sup>120</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°26 et Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-730/3.

<sup>121</sup> Demande d'explications n°3-1733 de M. Collas du 22 juin 2006, Ann., Sénat, 2005-2006, n°3-172, pp. 46-49.

convient d'être en phase avec la réalité des programmes diffusés par les télévisions - formats actuels de 52 minutes avec une évolution à la baisse vers un format de 22 minutes – [...] pour autant que la fiction dans sa totalité (diffusée en une ou plusieurs fois) ait une durée de plus de 52 minutes »<sup>122</sup>.

Ajoutons également que la catégorie relative aux séries destinées aux enfants et aux jeunes, à savoir des séries de fiction à contenu éducatif, culturel et informatif pour un groupe cible d'enfants et de jeunes de 0 à 16 ans, a été introduite par la loi du 3 décembre 2006 modifiant l'article 194ter du CIR.

Aussi, la loi du 21 décembre 2009 a élargi le Tax Shelter aux courts métrages (en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2010). Désormais, l'article légal ne précise plus que le film de fiction doit être un long métrage. Notons que le législateur avait exclu les courts métrages car ils « présentent encore moins de garanties en termes de rendement. Or, si le secteur veut attirer les investisseurs, il faut que ceux-ci aient, au moins dans un premier temps, le sentiment de pouvoir obtenir un retour même minimal par rapport à leur investissement »<sup>123</sup>. Nous supposons donc que le système a fait ses preuves.

#### 1.5.1.2. Œuvre européenne agréée

L'œuvre audiovisuelle doit être agréée par la Communauté concernée comme une œuvre européenne<sup>124</sup> telle que définie par la directive « Télévision sans frontières » du 3 octobre 1989, afin d'être considérée comme une œuvre audiovisuelle belge agréée selon l'article 194ter du CIR. Dès lors, il convient d'entendre par œuvres européennes, (a) les œuvres originaires d'États membres et répondant à certaines conditions<sup>125</sup>, (b) les œuvres originaires d'États non européens ayant conclu la convention européenne sur la télévision transfrontière du Conseil de l'Europe et répondant à certaines conditions<sup>126</sup> ainsi que (c) les œuvres originaires d'autres États non européens avec lesquels des accord audiovisuels ont été conclus et réalisées principalement par des professionnels européens<sup>127</sup>.

---

<sup>122</sup> SPF Finances, Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°5.

<sup>123</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°50-1823/015, p.15.

<sup>124</sup> L'attestation remise par la Communauté compétente doit être annexée à la déclaration fiscale pour la période imposable au cours de laquelle l'exonération est souhaitée.

<sup>125</sup> Il s'agit d'œuvres réalisées principalement par des auteurs et travailleurs résidant dans un Etat membre. Ces œuvres doivent également répondre à l'une des conditions suivantes : « (a) elles sont réalisées par un ou des producteurs établis dans un ou plusieurs de ces États; (b) la production de ces œuvres est supervisée et effectivement contrôlée par un ou plusieurs producteurs établis dans un ou plusieurs de ces États; (c) la contribution des coproducteurs de ces États est majoritaire dans le coût total de la coproduction, et celle-ci n'est pas contrôlée par un ou plusieurs producteurs établis en dehors de ces États ». Article 6 de la directive 89/552/CEE du Conseil visant à la coordination de certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres relatives à l'exercice d'activités de radiodiffusion télévisuelle modifiée par la directive 97/36/CE du Parlement Européen et du Conseil du 30 juin 1997.

<sup>126</sup> *Idem*

<sup>127</sup> Ces œuvres sont « réalisées, soit exclusivement, soit en coproduction avec des producteurs établis dans un ou plusieurs États membres, par des producteurs établis dans un ou plusieurs pays tiers européens avec lesquels la Communauté a conclu des accords ayant trait au secteur de l'audiovisuel si ces œuvres sont réalisées essentiellement avec le concours d'auteurs ou de travailleurs résidant dans un ou plusieurs États européens ». Art.6 de la directive 89/552/CEE du Conseil visant à la coordination de certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres relatives à l'exercice d'activités de radiodiffusion télévisuelle modifiée par la directive 97/36/CE du Parlement Européen et Conseil du 30/06/1997.

Les coproductions internationales sont autorisées en matière de Tax Shelter même si la participation de la société de production audiovisuelle éligible ne représente qu'une part minoritaire de la production totale<sup>128</sup>. « Le mécanisme s'applique donc aux œuvres européennes pour autant qu'elles soient produites ou coproduites par un producteur belge »<sup>129</sup>.

La demande d'agrément est réalisée par la société de production audiovisuelle ou son mandataire. Cette procédure n'est pas définie dans la législation de telle sorte que le producteur belge doit se référer aux modalités prévues par la Communauté concernée. Précisons que la demande peut être liée soit à un projet non encore réalisé, soit à un projet pour lequel la phase de réalisation a déjà commencé mais qui exige des moyens financiers supplémentaires afin d'assurer la suite de la production<sup>130</sup>.

### 1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique

La deuxième condition exigée pour qu'une œuvre soit considérée comme une œuvre éligible porte sur le montant des dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique. Cette condition de territorialisation est essentielle en vue, d'une part, de structurer le secteur audiovisuel belge<sup>131</sup> et d'autre part, d'assurer certaines retombées fiscales pour l'Etat belge<sup>132</sup>.

« Les dépenses de production et d'exploitation, effectuées en Belgique dans un délai maximum de 18 mois à partir de la date de conclusion de la convention-cadre destinée à la production de cette œuvre, s'élèvent au minimum à 150% des sommes globales affectées en principe, autrement que sous la forme de prêts, à l'exécution d'une convention-cadre en exonération des bénéfices »<sup>133</sup>.

Quatre contraintes manifestes liées à cette condition de dépenses apparaissent :

- Premièrement, les dépenses doivent être effectuées en vue d'exécuter la convention-cadre c'est-à-dire qu'elles doivent être engagées « aux fins prévues par la convention-cadre »<sup>134</sup>, à savoir « aux fins de production ou d'exploitation de l'œuvre éligible »<sup>135</sup>. L'ensemble de ces dépenses doit donc se rattacher d'une part, au budget de production<sup>136</sup> et d'autre part, aux frais d'exploitation de l'œuvre<sup>137</sup>. Les dépenses liées à la « reproduction et à la commercialisation de supports de

<sup>128</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°50-1823/015, p.18.

<sup>129</sup> JOACHIMOWICZ, A., Cinéma et Tax Shelter, in *Auteurs et Médias*, 2003, n°1, p.3.

<sup>130</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°29.

<sup>131</sup> Cf. infra 5.3.1. Dépenses structurantes.

<sup>132</sup> Cf. infra 5.2. Impact économique sur le budget de l'Etat belge.

<sup>133</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>134</sup> Article 194ter, §4, al. 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>135</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>136</sup> Les dépenses de production regroupent, par exemple, les coûts liés à l'achat des droits, à l'équipe technique, aux décors, aux costumes, aux régies, au transport, aux pellicules, au laboratoire, aux assurances.

<sup>137</sup> Les dépenses d'exploitation regroupent les frais afférents au lancement et à la promotion de l'œuvre. SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°26 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n° 50-1823/15, p.19.

diffusion de l'œuvre audiovisuelle (activité d'édition de DVD, cassettes VHS, etc.), ainsi qu'au merchandising et à l'exploitation commerciale des droits dérivés sur l'œuvre audiovisuelle par des procédés industriels n'entrent pas dans les catégories de dépenses éligibles »<sup>138</sup>.

- Deuxièmement, ces dépenses doivent répondre à une condition de territorialisation. Les dépenses encourues et prises en charge par le producteur doivent constituer des revenus professionnels imposables en Belgique pour le bénéficiaire à l'impôt des personnes physiques, des sociétés ou des non-résidents<sup>139</sup>. Il peut s'agir, par exemple, de bénéfices, de profits ou de rémunérations. Notons que dans sa première version, l'article 194ter du CIR ne considérait que les dépenses réalisées en faveur de sociétés résidentes. La loi du 22 décembre 2003 a modifié cette restriction de sorte que les dépenses générant des revenus dans le chef d'établissements belges de sociétés étrangères puissent aussi être éligibles<sup>140</sup>.

Deux situations particulières sont à mettre en évidence. D'une part, si les rémunérations sont octroyées à des prestataires de services étrangers, la dépense est éligible « pour autant qu'ils soient effectivement soumis à l'INR, sous forme de précompte professionnel et/ou par voie de régularisation, conformément aux dispositions des conventions préventives de la double imposition et aux articles 227 et suivants du CIR 92 »<sup>141</sup>. En ce qui concerne l'artiste du cinéma, selon la convention-modèle de l'OCDE<sup>142</sup>, le pouvoir d'imposition est attribué à l'Etat de la source. Toutefois, une « analyse plus fine pour les techniciens selon leur statut, la durée de leurs prestations, la présence d'un établissement stable,... »<sup>143</sup> doit être réalisée.

D'autre part, si les rémunérations sont accordées à un bénéficiaire résidant en Belgique mais ayant presté son service à l'étranger, ces dépenses peuvent être considérées, selon l'administration, comme réalisées en Belgique puisque les revenus du prestataire de services sont « imposables à l'IPP conformément à l'article 155 du CIR 92<sup>144</sup>, ou à l'article 156, 2° du CIR 92<sup>145</sup> »<sup>146</sup>. Notons que nous ne partageons pas l'avis de l'administration puisque, dans l'éventualité où le prestataire

---

<sup>138</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°33.

<sup>139</sup> Article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 4° du CIR 92.

<sup>140</sup> Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

<sup>141</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°35.

<sup>142</sup> L'article 17 de la convention-modèle OCDE nous dit que « les revenus qu'un résident d'un Etat contractant tire de ses activités personnelles exercées dans l'autre Etat contractant en tant qu'artiste du spectacle, tel qu'un artiste de théâtre, de cinéma, de la radio ou de la télévision, ou qu'un musicien, ou en tant que sportif, sont imposables dans cet autre Etat ».

<sup>143</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.25. Précisons qu'une telle analyse sort du cadre de notre mémoire.

<sup>144</sup> Article 155 du CIR 92 : « Les revenus exonérés en vertu de conventions internationales préventives de la double imposition sont pris en considération pour la détermination de l'impôt, mais celui-ci est réduit proportionnellement à la partie des revenus exonérés dans le total des revenus ». Ceci a pour but d'appliquer la réserve de progressivité de l'impôt.

<sup>145</sup> Article 156, 2° du CIR 92 « Est réduite de moitié, la partie de l'impôt qui correspond proportionnellement aux revenus professionnels qui ont été réalisés et imposés à l'étranger, à l'exclusion des revenus de capitaux et biens mobiliers que le contribuable a affectés à l'exercice de son activité professionnelle dans les établissements dont il dispose en Belgique; en ce qui concerne les rémunérations (des dirigeants d'entreprise), la présente disposition n'est applicable que dans la mesure où ces revenus sont imputés sur les résultats d'établissements situés à l'étranger, en raison de l'activité exercée par les bénéficiaires au profit de ces établissements ».

<sup>146</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°35.

de services résident belge exerce une activité à l'étranger, il est imposé à l'étranger et ses revenus ne seront pas réellement taxés en Belgique, mais serviront à calculer la réserve de progressivité (dans le cas où une convention préventive de double imposition est conclue entre la Belgique et l'Etat étranger)<sup>147</sup>.

- Troisièmement, l'article 194ter du CIR fixe un délai maximum de 18 mois commençant à courir à partir de la date de conclusion de la convention-cadre et au cours duquel les dépenses éligibles doivent avoir été engagées. Dès lors, les dépenses afférentes à une date antérieure à la conclusion de l'accord de base<sup>148</sup> ou à une date postérieure au délai de 18 mois ne sont pas éligibles. La circulaire renvoie à l'article 49 du CIR 92, afin de fixer la date de la dépense, qui nous dit que « sont considérés comme ayant été faits ou supportés pendant la période imposable, les frais qui, pendant cette période, sont effectivement payés ou supportés ou qui ont acquis le caractère de dettes ou pertes certaines et liquides et sont (comptabilisés) comme telles ». Le ministre précise dans les travaux parlementaires que par dépenses effectuées, il convient de comprendre les dépenses facturées. Il y a lieu de se « baser sur les factures fournies par la société pour autant que ces factures fassent évidemment (ultérieurement) l'objet d'un paiement effectif »<sup>149</sup>. « En droit commun, la comptabilité des entreprises prend en compte les dépenses dès qu'elles sont inscrites dans la comptabilité et non le moment où elles sont effectivement exposées »<sup>150</sup>.
- Quatrièmement, en ce qui concerne le montant de ces dépenses, elles doivent s'élever au minimum à 150% de la partie de l'investissement correspondant à l'acquisition de droits liés à la production et l'exploitation de l'œuvre audiovisuelle (equity). La plupart des dispositifs Tax Shelter prévoient généralement un financement à 40% sous forme de prêt et à 60% sous forme d'equity de telle sorte que les dépenses en Belgique doivent correspondre au minimum à un montant égal à 90% de l'investissement total. Comme mentionné ci-dessus<sup>151</sup>, cette condition est à envisager de manière isolée, pour chaque convention-cadre.

#### 1.5.2.1. Nature des dépenses

La législation stipule que les dépenses doivent constituer des charges d'exploitation et financières dans le chef de la société de production. Les dépenses d'investissement figurant à l'actif du bilan sont donc exclues. Ces dépenses doivent, comme explicité précédemment, représenter dans le chef du

---

<sup>147</sup> Notons que si aucune convention préventive de la double imposition n'est conclue entre la Belgique et l'Etat étranger, l'article 156, 2° du CIR s'applique.

<sup>148</sup> Nous pensons aux dépenses relatives à la conception du film, à la recherche de financement, à la négociation ou la rédaction de conventions, ... qui seront généralement réalisées avant la signature de la convention-cadre.

<sup>149</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°50-1823/015, p.20.

<sup>150</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0730/001, p.4.

<sup>151</sup> Cf. supra 1.4.3. Plusieurs conventions-cadres pour une même œuvre audiovisuelle.

bénéficiaire des revenus professionnels imposables. Par exemple, les « rémunérations de figurants et de techniciens payées en exécution d'un contrat de travail à durée déterminée, ainsi que les cachets payés aux acteurs »<sup>152</sup> imposés en Belgique répondent aux conditions prévues par la loi. Notons que les charges sociales patronales et personnelles afférentes à ces rémunérations constituent des dépenses éligibles à condition que l'organisme de sécurité sociale bénéficiaire soit établi en Belgique.

Les frais financiers supportés par le producteur constituent des dépenses éligibles à condition qu'ils soient destinés à exécuter la convention-cadre et donc à financer la production de l'œuvre audiovisuelle belge agréée. Ces dépenses financières peuvent être payées, soit à des prêteurs dont l'investisseur en Tax Shelter, soit à des fournisseurs ou prestataires de services considérés comme prêteurs<sup>153</sup> et soumis à l'impôt en Belgique. Ajoutons que « les commissions [payées aux intermédiaires et] considérées comme rémunérant le recrutement d'investisseurs peuvent être traitées, dans le chef de la société de production, comme des dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique »<sup>154</sup>.

L'article 194ter du CIR recense certains types de frais qui sont exclus des dépenses éligibles. Parmi ceux-ci, nous pouvons citer les frais mentionnés à l'article 57 du CIR<sup>155</sup> non justifiés par une fiche individuelle et un relevé récapitulatif, les frais énoncés à l'article 53, 9° et 10° du CIR<sup>156</sup> et les frais qui ne sont pas affectés à la production ou l'exploitation de l'œuvre.

#### 1.5.2.2. Sous-traitance

L'article 194ter du CIR prévoit la possibilité pour le prestataire de services de recourir à un sous-traitant mais en limite le champ d'application afin de garantir que la majorité des prestations de services à charge du producteur soient réellement imposées en Belgique dans le chef de ce prestataire. Ainsi, « lorsque le bénéficiaire fait appel à un ou plusieurs sous-traitants pour la réalisation de ces prestations de services, cette dépense n'est considérée comme une dépense effectuée en Belgique que si la rémunération des prestations de services du ou des sous-traitants n'excède pas 10% de la

---

<sup>152</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°34.

<sup>153</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°41.

<sup>154</sup> BOONEN, N. et VAN VLIJRDEN, B., La Commission du ruling exige que l'investissement soit à risque, in *Le Fiscologue*, 26 octobre 2007, n°1088, p.5.

<sup>155</sup> Article 57 du CIR 92 : « (1) commissions, courtages, ristournes commerciales, vacations ou honoraires occasionnels ou non, gratifications, rétributions ou avantages de toute nature qui constituent pour les bénéficiaires des revenus professionnels; (2) rémunérations, pensions, rentes ou allocations en tenant lieu, payées aux membres du personnel, aux anciens membres du personnel ou à leurs ayants droit, à l'exclusion des avantages sociaux exonérés dans le chef des bénéficiaires; (3) indemnités forfaitaires allouées aux membres du personnel en remboursement de frais effectifs propres à l'employeur ».

<sup>156</sup> Article 53, 9° du CIR 92 : « Ne constituent pas des frais professionnels : les frais de toute nature qui se rapportent à la chasse, à la pêche, à des yachts ou autres bateaux de plaisance et à des résidences de plaisance ou d'agrément, sauf dans l'éventualité et dans la mesure où le contribuable établit qu'ils sont nécessités par l'exercice de son activité professionnelle en raison même de l'objet de celle-ci ou qu'ils sont compris parmi les rémunérations imposables des membres du personnel au profit desquels ils sont exposés ». Article 53, 10° du CIR 92 : « Ne constituent pas des frais professionnels : tous frais dans la mesure où ils dépassent de manière déraisonnable les besoins professionnels ».

dépense<sup>157</sup> »<sup>158</sup>. La loi ne vise que la sous-traitance relative à des prestations de service et non à la fourniture de biens<sup>159</sup>. En outre, il ne s'agit pas d'une interdiction mais bien d'une limite « de faire appel à des sous-traitants étrangers [...] lorsqu'il n'est pas possible de trouver l'expertise requise en Belgique »<sup>160</sup>. Cette disposition a pour but d'éviter que la condition de territorialisation ne soit contournée et que les dépenses soient finalement réalisées à l'étranger<sup>161</sup>.

Précisons que le prestataire peut s'engager par écrit à respecter cette limite envers la société de production et envers l'autorité fédérale<sup>162</sup>. Toutefois, cet engagement est facultatif et ne représente qu'une présomption réfragable de sorte que si la condition n'est pas remplie, les frais dont il est question sont exclus des dépenses éligibles<sup>163</sup>. En cas de non-respect de cette limite, l'ensemble de la dépense envers le prestataire de services belge sera refusé en tant que dépense éligible.

Ajoutons, et cela va de soi, que pour déterminer si la limite de 10% est dépassée, il n'est « pas tenu compte des rémunérations des sous-traitants qui auraient pu être considérées comme des dépenses effectuées en Belgique si ces sous-traitants avaient contracté directement avec la société de production »<sup>164</sup>. Ceci renvoie au principe de territorialité des dépenses éligibles.

#### 1.5.2.3. Refacturation - coproduction

Il importe de remarquer qu'une refacturation des dépenses est possible entre certains coproducteurs belges ou étrangers et la société de production éligible signataire d'une convention-cadre pour une œuvre audiovisuelle<sup>165</sup>. Ces frais refacturés sont éligibles dans le chef du producteur belge pour autant qu'ils répondent aux conditions recensées ci-dessus en termes de nature, de territorialité et de délais.

Par ailleurs, une question parlementaire<sup>166</sup> a été soulevée en vue d'interroger l'administration sur la nécessité d'une refacturation d'un coproducteur à la société de production signataire de la convention-cadre dans le cas où le coproducteur est résident belge et que les dépenses effectuées par ce dernier sont éligibles au sens de l'article 194ter du CIR. L'administration a répondu que bien que les dépenses du coproducteur non signataire soient destinées à la production d'une même œuvre et que cela bénéficie au secteur audiovisuel belge, « il serait contra legem de considérer l'ensemble des dépenses

---

<sup>157</sup> Montant total hors TVA de la facture.

<sup>158</sup> Article 194ter, §1, al. 2 du CIR 92.

<sup>159</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.138.

<sup>160</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.138.

<sup>161</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., *Le Tax Shelter*, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.51.

<sup>162</sup> L'autorité fédérale à qui le bénéficiaire doit s'adresser est le service de contrôle du SPF Finances auquel est rattachée la société de production audiovisuelle éligible.

<sup>163</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°36.

<sup>164</sup> Article 194ter, §1, al. 3 du CIR 92.

<sup>165</sup> Décision anticipée n°500.139 du 15 septembre 2005.

<sup>166</sup> Demande d'explications n°3-1733 de M. Collas du 22 juin 2006, Ann., Sénat, 2005-2006, n°3-172, pp. 46-49.

exposées pour un même film par des coproducteurs belges non signataires d'une convention-cadre comme dépenses éligibles dans le chef d'un producteur sans qu'une refacturation n'intervienne »<sup>167</sup>. Une refacturation doit donc avoir lieu, quel que soit le lieu de résidence du coproducteur.

#### 1.5.2.4. Sanction

Les conditions liées aux dépenses belges de production et d'exploitation sont à apprécier à posteriori pour chaque convention-cadre de manière individuelle. Il importe de vérifier que chaque dépense n'est comptabilisée qu'à une reprise, pour une seule convention-cadre et pour une seule œuvre audiovisuelle<sup>168</sup>. Le non-respect des conditions afférentes aux dépenses belges en termes de délai, de montant, de territorialisation, de nature et d'affectation (financement de la production d'une œuvre) entraîne la reprise de l'exonération fiscale pour une convention-cadre particulière de sorte que le(s) société(s) investisseuse(s) signataire(s) de cette convention ne bénéficiera(ont) jamais de l'exonération définitive dans son (leur) chef<sup>169</sup>. Afin de déterminer la convention-cadre sanctionnée, il est proposé de tenir compte de la date de signature de toutes les conventions-cadres conclues pour une même œuvre audiovisuelle de sorte que les dernières conventions sont les premières sanctionnées<sup>170</sup>.

Ajoutons que le respect de ces conditions dans le chef de la société de production éligible (mentionnées à l'article 194ter, §1, al. 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> et 4<sup>o</sup> du CIR) est certifié par le contrôle Sociétés dont dépend ce producteur<sup>171</sup>. Cette attestation doit être remise au plus tard par l'investisseur dans les quatre ans à partir de la date de conclusion de la convention-cadre<sup>172</sup>.

---

<sup>167</sup> Demande d'explications n°3-1733 de M. Collas du 22 juin 2006, Ann., Sénat, 2005-2006, n°3-172, pp. 46-49.

<sup>168</sup> « En cas de pluralité de conventions-cadres, l'ordre d'imputation des dépenses entre les différentes conventions-cadres n'est pas déterminé par le dispositif légal. Il reviendra dès lors aux parties de régler cette question suivant la méthode qu'elles jugeront la plus appropriée ». SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°38.

<sup>169</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524 n°s 32 et 38.

<sup>170</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>171</sup> Cf. infra 2.1.5.7. Attestation du contrôle Sociétés.

<sup>172</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup> du CIR 92.

## 2. Le Tax Shelter et la fiscalité

---

### 2.1. Traitement fiscal<sup>173</sup>

#### 2.1.1. Exonération fiscale temporaire et définitive

L'exonération fiscale octroyée à l'investisseur est caractérisée par deux phases distinctes et successives dans le temps<sup>174</sup>. L'immunisation est temporaire et conditionnelle dans un premier temps. Elle ne devient définitive que si l'ensemble des conditions énoncées par l'article 194ter du CIR est respecté<sup>175</sup>. L'exonération peut devenir définitive dans un délai maximum de quatre ans à partir de la date de conclusion de la convention-cadre. Si l'une des conditions prévues par la loi n'est pas remplie, le montant temporairement immunisé sera intégralement taxé et des intérêts de retard seront dus<sup>176</sup>.

#### 2.1.2. Moment de l'exonération fiscale

Dans le chef de la société qui conclut une convention-cadre en vue de financer la production d'une œuvre éligible en matière de Tax Shelter, « les bénéfices imposables sont exonérés, aux conditions et dans les limites déterminées [...], à concurrence de 150% soit des sommes effectivement versées par cette société en exécution de la convention-cadre, soit des sommes que la société s'est engagée à verser en exécution de la convention-cadre »<sup>177</sup>.

La société qui investit a donc le choix entre deux options en ce qui concerne le moment de revendication de l'exonération fiscale. D'une part, elle peut décider de porter en exonération 150% de son investissement durant la période se rattachant à l'engagement de versement, sans que les sommes aient été effectivement versées. Il y a lieu de préciser que l'engagement doit être « conclu de manière certaine et irrévocable »<sup>178</sup>. Cet engagement renvoie à la conclusion de la convention-cadre. Si l'investisseur opte pour cette alternative, il importe que le versement effectif des sommes engagées soit effectué dans les 18 mois de la conclusion de la convention-cadre<sup>179</sup>. Notons qu'une attestation devra être remise par le contrôle fiscal dont dépend la société de production audiovisuelle afin de certifier que les sommes ont effectivement été versées endéans les 18 mois de l'engagement<sup>180</sup>.

---

<sup>173</sup> Cf. infra annexe B : Mécanisme du Tax Shelter.

<sup>174</sup> Article 194ter, §4bis du CIR 92.

<sup>175</sup> Cf. infra 2.1.5. Conditions d'octroi et de maintien de l'exonération fiscale.

<sup>176</sup> Cf. infra 2.1.7. Reprise de l'exonération fiscale temporaire.

<sup>177</sup> Article 194ter, §2, al.1<sup>er</sup> du CIR 92.

<sup>178</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°44.

<sup>179</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 7° du CIR 92. Les sommes engagées mais non versées ne pourront pas donner droit au maintien de l'exonération dans le chef de l'investisseur. Ce délai est lié au fait que les dépenses de production et d'exploitation doivent être réalisées par le producteur endéans les 18 mois de la conclusion de la convention-cadre

<sup>180</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 7° du CIR 92.

La seconde option prévoit que la société peut décider de bénéficier de l'exonération durant la période au cours de laquelle les versements ont effectivement été réalisés. Dès lors, l'exonération pourra être « revendiquée pour la période au cours de laquelle le versement unique est effectué ou pour les périodes auxquelles se rapportent les versements étalés »<sup>181</sup>. Les modalités de paiement sont prévues par la convention-cadre. Il y a lieu de préciser, et cela va de soi, que l'exonération ne peut être revendiquée que pour une période imposable. Il n'est donc pas question que l'investisseur profite de cette exonération pour deux périodes d'imposition distinctes, à savoir : la période relative à la date de l'engagement de versement et la période afférente à la date du versement effectif.

Il convient de préciser que l'exonération fiscale ne peut être accordée que si la société investisseuse affiche des bénéfices réservés imposables. Dès lors, si ces bénéfices sont insuffisants, la déduction fiscale sera reportée aux périodes imposables successives conformément aux conditions de report prévues par l'article 194ter du CIR<sup>182</sup>.

### **2.1.3. Montant de l'exonération fiscale**

Le contribuable qui revendique l'exonération fiscale en matière de Tax Shelter est limité à deux niveaux quant au montant exonéré<sup>183</sup>.

Premièrement, le montant de l'immunisation, égal à 150% des sommes versées ou des sommes que l'investisseur s'engage à verser, est limité à 50% des bénéfices réservés imposables de la période imposable<sup>184</sup>. Les bénéfices réservés imposables à considérer sont déterminés « avant la constitution de la réserve immunisée »<sup>185</sup>. Autrement dit, la limite ne s'envisage que par rapport aux réserves taxables avant de porter le montant de l'exonération à un compte distinct du passif du bilan, et non par rapport au montant des dépenses non admises et aux dividendes distribués. Précisons que par réserves taxables, il convient de comprendre le mouvement positif des réserves taxées, comprenant les réserves comptables ainsi que les réserves occultes.

Deuxièmement, le montant immunisé ne peut dépasser un plafond absolu de EUR 750.000 par période imposable. Autrement dit, pour obtenir l'exonération fiscale sur une même période imposable de 150% des sommes investies, une société peut investir au maximum EUR 500.000, à condition qu'elle ait au minimum des bénéfices réservés imposables de EUR 1.500.000 (avant la constitution de la réserve exonérée) afin de respecter le premier seuil de 50%. Notons qu'il est toujours envisageable

---

<sup>181</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°44.

<sup>182</sup> Cf. infra 2.1.4. Report de l'exonération fiscale.

<sup>183</sup> Cf. infra annexe E : Calcul du montant de l'exonération fiscale.

<sup>184</sup> Code 020 du cadre I A de la déclaration à l'impôt des sociétés (formulaire 275.1).

<sup>185</sup> Article 194ter, §3, al.1<sup>er</sup> du CIR 92.

qu'une société investisse plus de EUR 500.000 durant une même période imposable. Dans ce cas, l'excédent sera reporté sur les périodes imposables ultérieures conformément aux conditions de report prévues par l'article 194ter du CIR<sup>186</sup>.

Notons que la détermination de cette base de calcul pour fixer les limites peut poser des difficultés étant donné que la réserve exonérée à constituer « influence le montant des bénéfices réservés imposables, ce qui entraîne par conséquent un ajustement [à la baisse] du montant de la dette fiscale estimée déterminée avant la constitution de la réserve exonérée »<sup>187</sup>. L'estimation de la dette fiscale constitue une charge qu'il convient de comptabiliser mais qui, au niveau fiscal, n'est pas déductible, de sorte que celle-ci doit figurer dans les dépenses non admises.

Au vu de cette implication, il convient de déterminer le montant à exonérer en procédant à un calcul par itérations. « Le calcul par itérations consiste en un processus d'ajustements successifs sous forme de tableau, en vue de déterminer le montant définitif de la réserve immunisée »<sup>188</sup>. Plusieurs outils de simulation ont été développés, notamment par le SPF Finances<sup>189</sup> et par plusieurs intermédiaires, de manière à permettre aux sociétés de fixer le montant optimal à exonérer.

#### **2.1.4. Report de l'exonération fiscale**

Il est envisageable que la société qui investit dans une œuvre éligible en vue de bénéficier d'une exonération Tax Shelter, se retrouve à la fin de la période imposable, afférente au versement des sommes ou à l'engagement de versement des sommes, avec des bénéfices réservés imposables insuffisants. En effet, lorsque l'investisseur décide de financer la production d'une œuvre audiovisuelle belge agréée, il doit estimer le montant de ses bénéfices en fin de période imposable afin de fixer le montant de l'investissement de sorte que l'exonération puisse être revendiquée. Toutefois, une erreur d'estimation n'est pas à exclure. Dès lors, le montant de l'exonération, à concurrence de l'insuffisance de bénéfices réservés imposables, ne peut pas être porté en réserves.

L'article 194ter du CIR prévoit que « l'exonération non accordée pour cette période imposable est reportée successivement sur les bénéfices des périodes imposables suivantes »<sup>190</sup>. Les limites relatives au montant à exonérer, à savoir le seuil des 50% des bénéfices réservés imposables et le plafond de EUR 750.000 sont à respecter pour chaque période imposable du report de l'exonération.

---

<sup>186</sup> Cf. infra 2.1.4. Report de l'exonération fiscale.

<sup>187</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°48.

<sup>188</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°49.

<sup>189</sup> SPF Finances, adresse URL : [http://fiscus.fgov.be/interfaoiffr/Tax\\_Shelter/inleiding.htm](http://fiscus.fgov.be/interfaoiffr/Tax_Shelter/inleiding.htm) (page consultée le 22 avril 2012).

<sup>190</sup> Article 194ter, §3, al.2 du CIR 92.

L'exonération ne peut être revendiquée que durant la période d'immunisation temporaire, c'est-à-dire jusqu'à « l'exercice d'imposition qui se rapporte à la période imposable qui précède celle au cours de laquelle la dernière des attestations<sup>191</sup> [...] est envoyée par la société résidente ou l'établissement belge d'un contribuable visé à l'article 227, 2° [...] et à condition que cet envoi ait lieu dans les quatre ans de la conclusion de la convention-cadre »<sup>192</sup>. L'exonération temporaire devient effectivement définitive lorsque deux attestations, l'une émanant du contrôle fiscal dont dépend la société de production et l'autre provenant de la Communauté compétente, sont délivrées à l'administration<sup>193</sup>. Ces attestations sont à remettre au plus tard dans les quatre ans de la conclusion de la convention-cadre<sup>194</sup>.

Etant donné que le report ne peut avoir lieu que durant la période afférente à l'exonération temporaire, la déduction est reportable au maximum sur trois exercices pour autant que les attestations ne soient pas remises avant les quatre ans. Précisons que si la dernière attestation est délivrée la deuxième année qui suit l'investissement, aucun report ne peut être accordé puisque la possibilité de report s'arrête à la période qui précède la période de remise du document. La partie de la déduction fiscale non utilisée avant que l'exonération ne devienne définitive est perdue, de sorte que ce montant ne sera pas porté aux réserves immunisées<sup>195</sup>.

Illustrons ceci par un exemple chiffré : une société investisseuse conclut une convention-cadre le 12 décembre 2011. Le délai maximum de remise des deux dernières attestations étant de quatre ans, la possibilité de report de la déduction en cas de bénéfices réservés imposables insuffisants de la période imposable de l'octroi de l'exonération temporaire s'étale au maximum jusqu'à la période imposable qui précède le 12 décembre 2015, à savoir jusqu'en 2014 (exercice d'imposition 2015). Ainsi, l'investisseur peut bénéficier de l'exonération pour les bénéfices de l'année 2011 et peut la reporter durant les trois périodes imposables suivantes (2012, 2013 et 2014). Si la dernière attestation est remise le 3 avril 2015, la déduction est reportable sur trois exercices. Si, par contre, le dernier document est délivré le 15 octobre 2012, aucun report ne peut avoir lieu, en ce sens que le montant de l'exonération non déduit en 2011 est définitivement perdu.

Il importe d'apporter certaines précisions sur les conditions de report pour deux situations particulières. Premièrement, si le contribuable conclut plusieurs conventions-cadres pour une même œuvre audiovisuelle agréée (maximum deux conventions), il convient de « ne se référer qu'à une seule convention-cadre, à savoir la première pour les délais prévus à l'article 194ter, § 1er, 3° et § 4, al. 1er,

---

<sup>191</sup> Cf. infra 2.1.5.7. Attestation du contrôle Société et 2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente.

<sup>192</sup> Article 194ter, §3, al.3 du CIR 92.

<sup>193</sup> Cf. infra 2.1.6. Octroi de l'exonération fiscale définitive.

<sup>194</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 7° et 7°bis du CIR 92.

<sup>195</sup> Cf. infra 2.2.2. Ecritures comptables et plus précisément 2.2.2.3. Exonération temporaire des bénéfices.

7° et 7°bis, CIR 92 »<sup>196</sup>. Le point 7° et 7°bis de l'article 194ter du CIR correspondant à la remise des dernières attestations, le délai de quatre ans est à déterminer sur base de la date de conclusion du premier accord de base.

Deuxièmement, si l'investisseur conclut plusieurs conventions-cadres relatives à des œuvres éligibles distinctes, il importe de « préciser à quelle convention-cadre se rapportent les montants pour lesquels l'exonération est demandée (montants liés à l'engagement ou au versement effectif, au choix du contribuable) et les montants reportés, compte tenu que la date de conclusion de la convention-cadre et la date de la délivrance de la dernière attestation y afférente seront déterminantes »<sup>197</sup>. L'investisseur a donc la liberté de choisir, en cas d'insuffisance de bénéfices réservés imposables, la convention-cadre pour laquelle il compte revendiquer l'exonération.

### 2.1.5. Conditions d'octroi et de maintien de l'exonération fiscale

L'exonération temporaire n'est octroyée et maintenue que si huit conditions distinctes sont respectées dans le chef de l'investisseur ou du producteur : d'une part, les **conditions d'octroi de l'exonération** : condition d'intangibilité, condition d'incessibilité des droits, condition d'intensité de l'aide, condition de répartition, remise de la convention-cadre et du document de la Communauté attestant l'éligibilité de l'œuvre en tant qu'œuvre européenne, absence d'arriérés ONSS dans le chef du producteur, et d'autre part, les **conditions de maintien** de l'exonération : remise du document du contrôle Sociétés et remise d'un document complémentaire de la Communauté compétente. Il importe de préciser que certaines conditions<sup>198</sup> doivent être respectées de manière ininterrompue<sup>199</sup>.

L'exonération devient définitive si toutes les conditions d'octroi et de maintien de l'exonération sont respectées dans les délais prescrits par la loi et que lorsque la dernière des attestations (du contrôle Sociétés ou de la Communauté) est envoyée dans le délai maximum de quatre ans<sup>200</sup> à dater de la conclusion de la convention-cadre<sup>201</sup>. En cas de non respect, l'immunisation temporaire est perdue<sup>202</sup>.

#### 2.1.5.1. Conditions d'intangibilité

La première condition énoncée par l'article 194ter, §4, 1° et 2° du CIR porte sur la condition d'intangibilité. Cette disposition prévoit que les bénéfices exonérés doivent être portés à un compte

---

<sup>196</sup> Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°3.

<sup>197</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°53.

<sup>198</sup> Condition d'intangibilité, condition d'incessibilité des droits, condition d'intensité de l'aide et condition de répartition.

<sup>199</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 9° du CIR 92.

<sup>200</sup> Dans la version initiale de l'article 194ter du CIR, le délai était de deux ans. La loi du 17 mai 2004 a prolongé cette durée à quatre ans.

<sup>201</sup> Cf. infra 2.1.6. Octroi de l'exonération fiscale définitive.

<sup>202</sup> Cf. infra 2.1.7. Reprise de l'exonération fiscale temporaire.

distinct du passif du bilan<sup>203</sup> et qu'ils ne peuvent être utilisés pour le calcul de rémunérations ou d'attributions quelconques<sup>204</sup>. Cette condition d'intangibilité doit être respectée « jusqu'à la date à laquelle la dernière des attestations visées [...] est envoyée »<sup>205</sup>, c'est-à-dire pendant toute la période durant laquelle l'exonération temporaire est revendiquée. « Il n'est donc pas possible de distribuer les bénéfices en question sous forme de dividendes aux actionnaires, à peine de les rendre taxables »<sup>206</sup> avant que toutes les conditions d'octroi et de maintien de l'exonération soient remplies.

Il importe de remarquer, que dans le texte initial de la loi, la condition d'intangibilité devait être respectée de manière ininterrompue de sorte que l'exonération ne devienne jamais définitive. Cette condition peu attractive freinait l'investissement des entreprises. Le législateur avait voulu la supprimer avec la loi de 2003 mais ceci n'a pas été possible « pour des raisons de timing [...] en raison des objections formulées par la Commission [européenne qui] considérait que le passage d'une exemption provisoire [...] à une exemption définitive impliquait l'obligation d'obtenir à nouveau son approbation préalable »<sup>207</sup>. Ainsi, la loi du 17 mai 2004 a modifié cette condition de sorte que l'immunisation puisse devenir définitive lorsque la dernière des deux attestations (du contrôle et de la Communauté concernée) est envoyée<sup>208</sup>.

#### 2.1.5.2. Condition d'incessibilité des droits

La deuxième condition concerne l'incessibilité temporaire des droits de créances et des droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre audiovisuelle belge agréée<sup>209</sup>. Comme explicité précédemment<sup>210</sup>, le financement de la production d'une oeuvre éligible se compose, d'une part, de l'octroi d'un prêt et d'autre part, de l'acquisition de droits aux recettes futures (l'equity). Les droits de créances (le prêt) peuvent être remboursés et les droits aux recettes peuvent soit être conservés par la société investisseuse afin de jouir de recettes futures, soit être vendus à un tiers. Toutefois, il est précisé dans la législation que ces droits doivent être « conservés, sans remboursement ni rétrocession, en pleine propriété par le titulaire initial de ces droits jusqu'à la réalisation du produit fini qu'est l'œuvre audiovisuelle terminée »<sup>211</sup>. La durée d'incessibilité des droits est toutefois limitée à une période de 18 mois à partir de la date de conclusion de la convention-cadre (et non pas du versement

<sup>203</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> du CIR 92. Cf. infra 2.2.2.3. Exonération temporaire des bénéfices.

<sup>204</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>205</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>206</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.95.

<sup>207</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.46.

<sup>208</sup> Cf. infra 2.1.5.7. Attestation du contrôle Société et 2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente.

<sup>209</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> du CIR 92.

<sup>210</sup> Cf. supra 1.2. Tax Shelter.

<sup>211</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> du CIR 92.

effectif des sommes engagées). Si une œuvre est terminée avant ce délai de 18 mois<sup>212</sup>, les droits peuvent être cédés endéans cette limite temporelle de sorte que le prêt peut être remboursé et les droits aux recettes peuvent être vendus. Ce type de situation a généralement lieu si l'investissement Tax Shelter a pour but de compléter le financement de l'œuvre en cours de réalisation<sup>213</sup>. Aucune durée maximale de conservation des droits n'est précisée dans la loi ; les parties contractantes sont donc libres d'ajouter une clause particulière à ce sujet dans la convention-cadre.

Il convient de préciser que dans sa première version, l'article 194ter du CIR prévoyait une condition d'incessibilité permanente de ces droits. Toutefois, la Commission européenne a estimé qu'il s'agissait d'une entrave à la libre circulation des capitaux<sup>214</sup> de sorte que la loi du 22 décembre 2003 a modifié la période d'incessibilité en la limitant jusqu'à l'achèvement de l'œuvre ou, le cas échéant, durant une période maximale de 18 mois.

#### 2.1.5.3. Condition d'intensité de l'aide

L'article 194ter du CIR énonce une troisième condition relative au plafond du financement du budget global des dépenses de l'œuvre éligible au moyen du régime du Tax Shelter. En effet, « le total des sommes effectivement versées [...] par l'ensemble des sociétés résidentes ou des établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2° [...] n'excède pas 50% du budget global des dépenses de l'œuvre éligible »<sup>215</sup>. Selon l'administration<sup>216</sup>, le budget à considérer pour fixer le plafond des investissements Tax Shelter pour une œuvre audiovisuelle éligible comprend uniquement les dépenses de production de l'œuvre, et non les dépenses d'exploitation<sup>217</sup>. Toutefois, l'article 194ter du CIR ne précise pas le type de dépenses qu'il convient de prendre en compte pour le calcul de cette limite. En outre, par budget total, il convient de comprendre le budget global des dépenses clôturé, et non pas le budget prévisionnel envisagé lors de la conclusion de la convention-cadre<sup>218</sup>.

Comme explicité précédemment<sup>219</sup>, si plusieurs conventions-cadres sont conclues pour une même œuvre audiovisuelle belge agréée, il importe de tenir compte de l'ensemble des sommes effectivement versées en exécution de ces accords afin de déterminer la limite du financement Tax Shelter.

---

<sup>212</sup> Lorsque l'œuvre est terminée, une attestation doit être remise par la Communauté compétente de manière à éviter toute contestation concernant la date d'achèvement. Cf. infra 2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente.

<sup>213</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°56.

<sup>214</sup> Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

<sup>215</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 4° du CIR 92.

<sup>216</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°57.

<sup>217</sup> Les dépenses de production sont prises en considération pour le respect de la condition de territorialisation (énoncée au point 1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique) et le respect de la condition du plafond de financement tandis que les dépenses d'exploitation ne sont prises en compte que pour le respect de la condition de territorialisation.

<sup>218</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°59.

<sup>219</sup> Cf. supra 1.4.3. Plusieurs conventions-cadres pour une même œuvre audiovisuelle.

Rappelons que plusieurs conventions-cadres peuvent être conclues par un même producteur pour une même œuvre ou par plusieurs producteurs pour une même œuvre avec un ou plusieurs investisseurs.

Une attestation doit être remise dans les quatre ans de la conclusion de la convention-cadre par le contrôle fiscal dont dépend la société de production éligible et par la Communauté concernée afin d'attester le respect de cette condition de financement de 50% du budget final<sup>220</sup>. Il importe que le producteur belge dispose, dans ce délai, de l'ensemble des pièces justificatives nécessaires à l'examen du respect de ce seuil. A titre d'exemples, l'administration cite « la copie des conventions-cadres, le budget global clôturé des dépenses, les montants effectivement versés en exécution de la convention-cadre, les dates des versements, la preuve de l'affectation effective à l'exécution du budget »<sup>221</sup>.

Il importe de faire remarquer que lorsque l'œuvre éligible constitue une coproduction entre le producteur signataire de la convention-cadre et d'autres sociétés de production, la condition d'intensité de l'aide à respecter par la société de production éligible se calcule sur le budget global de production<sup>222</sup>. Dès lors, il est possible pour le producteur éligible de recourir à des fonds Tax Shelter pour la totalité de sa participation à la production du film en cas de coproductions minoritaires. Prenons l'exemple d'une société de production audiovisuelle éligible qui finance une coproduction internationale à concurrence de 20% du budget total s'élevant à EUR 1.000.000. Les sommes versées au travers du Tax Shelter peuvent donc atteindre EUR 500.000 de sorte que l'entièreté de la part du coproducteur belge de EUR 200.000 pourrait être financée par des fonds levés via le Tax Shelter.

Par ailleurs, il convient de préciser que le calcul de ce plafond de 50% comprend non seulement le financement au travers du Tax Shelter mais aussi les autres soutiens financiers. En effet, la Commission européenne a précisé que « les autorités fédérales belges s'engagent à ce que, sur l'ensemble d'un projet de production d'une œuvre belge agréée, le plafond d'intensité d'aides maximal de 50% du coût total du projet ne soit pas dépassé, y compris en cas de cumul avec des soutiens d'autres provenances »<sup>223</sup>, tels que les aides directes<sup>224</sup> (subventions, bonifications d'intérêts, garanties, prises de participation dans des sociétés, fourniture de biens et de services à des conditions préférentielles, subsides) accordées par les entités fédérées (régions et communautés)<sup>225</sup>.

---

<sup>220</sup> Cf. infra 2.1.5.7. Attestation du contrôle Sociétés et 2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente.

<sup>221</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°59.

<sup>222</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°58.

<sup>223</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°13.

<sup>224</sup> A l'exception des films considérés comme étant « difficiles et à petit budget ». Les fonds fournis directement par des programmes communautaires tels que MEDIA plus ne sont pas des ressources de l'Etat». Commission européenne, adresse URL : [http://ec.europa.eu/competition/consumers/government\\_aid\\_fr.html](http://ec.europa.eu/competition/consumers/government_aid_fr.html) (page consultée le 26 mars 2012).

<sup>225</sup> L'intensité de l'aide est à apprécier sur l'entièreté du projet de film. Il s'agit de l'intensité globale effective déterminée à partir de l'ensemble des coûts réels (clôturés) engagés pour toutes les phases, à savoir de l'élaboration à la projection de l'œuvre. Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°27.

Les dispositions légales prévoient également que l'ensemble des sommes effectivement versées doit être effectivement affecté au budget global des dépenses<sup>226</sup>. Cette précision a pour but d'empêcher l'évasion fiscale et d'éviter que certaines sommes versées permettent à l'investisseur de bénéficier de l'exonération en matière de Tax Shelter alors que ces montants n'ont pas permis de contribuer effectivement au financement de la production en exécution de la convention-cadre et à l'exécution du budget de production<sup>227</sup>. Un versement tardif est néanmoins autorisé pour autant que les sommes versées soient effectivement affectées à la production de l'œuvre. Cette condition d'affectation nécessite un plan de financement détaillé recensant les différentes sources de financement et leur affectation au budget de production de l'œuvre.

Notons que cette précision en termes d'affectation à l'exécution du budget de production constitue une mesure anti-abus. En effet, en application de l'article 344 du CIR, une « convention-cadre peut être déclarée inopposable en tant que telle à l'administration et requalifiée en simple convention de prêt et/ou de cession de droits liés à une œuvre audiovisuelle [...] en raison du fait que les éléments de fait et de droit permettent de déduire qu'elle a été conclue, en tout ou en partie, dans le but d'éviter l'impôt et non dans le but de contribuer au financement de la production de l'œuvre audiovisuelle »<sup>228</sup>. Les opérations doivent être réelles de telle sorte qu'il ne s'agisse pas d'une simulation dont l'objectif poursuivi est de revendiquer abusivement l'exonération fiscale.

#### 2.1.5.4. Condition de répartition

Une quatrième condition à respecter limite la liberté de répartition des sommes affectées à l'exécution de la convention-cadre. En effet, l'article 194ter du CIR énonce que l'ensemble des sommes affectées sous la forme de prêts en vue d'exécuter la convention-cadre ne peut dépasser 40% des sommes totales affectées à cette même convention<sup>229</sup>. Le solde des sommes engagées est affecté à l'acquisition des droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre éligible<sup>230</sup>. Il convient de tenir compte de « l'ensemble des sociétés résidentes ou des établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2° qui ont conclu [une même] convention »<sup>231</sup>. Dès lors, ce plafond de 40% est à considérer par convention et non pas par investisseur<sup>232</sup>. Si une convention-cadre est conclue par plusieurs investisseurs, « il n'est pas requis que la proportion octroi de prêt/achat de droits soit la même dans le chef de tous les investisseurs [...]. Il est ainsi possible de moduler la participation de chaque

---

<sup>226</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 4° du CIR 92.

<sup>227</sup> A titre d'illustration, nous pouvons citer le cas de sommes prêtées maintenues sur un compte bloqué au nom du prêteur ou de sommes effectivement versées à la fin du délai de 18 mois à dater de la conclusion de la convention-cadre en vue de permettre un remboursement rapide et une cessibilité des droits. SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°61.

<sup>228</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°61.

<sup>229</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 5° du CIR 92.

<sup>230</sup> Article 194ter, §2, al.2 du CIR 92.

<sup>231</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 5° du CIR 92.

<sup>232</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°63 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°50-1823/15, p.17.

investisseur en fonction du degré de risque qu'il est prêt à prendre et du niveau de return qu'il souhaite»<sup>233</sup>. Dès lors, certains investisseurs pourraient financer l'œuvre en échange de droits de créance supérieurs à 40% (prêt) pour autant que d'autres investisseurs compensent ce dépassement en acquérant davantage de droits aux recettes (equity).

Précisons que « le montant de 40% doit être envisagé en fonction du total des sommes affectées *en principe* à l'exécution de la convention-cadre, indépendamment du fait que ces sommes aient donné lieu ou non à une exonération des bénéficiaires»<sup>234</sup>. Autrement dit, même si une partie des sommes engagées et versées n'a pas été effectivement affectée au financement de la production de l'œuvre en vue d'exécuter conformément la convention-cadre, aucune réduction du montant ne doit intervenir de sorte que le plafond de 40% est à déterminer sur l'ensemble de l'investissement de départ.

Ce plafond de 40% afférent à l'investissement sous forme de prêt peut se comprendre par la volonté du législateur de maintenir un certain niveau de risque et d'éviter l'octroi d'une exonération pour un simple prêt couvert par garantie bancaire. En effet, si 100% du financement prenait la forme d'un prêt, « il ne s'agirait que d'un prêt associé à aucune prise de risque et dans ces circonstances, l'octroi d'une déduction fiscale paraîtrait « injuste » et créerait une concurrence déloyale aux établissements de crédit »<sup>235</sup>. En imposant ce plafond, l'investisseur est soumis à un risque lié aux droits aux recettes<sup>236</sup>.

#### 2.1.5.5. Convention-cadre et attestation de la Communauté compétente certifiant l'éligibilité de l'œuvre en tant qu'œuvre européenne

L'article 194ter du CIR mentionne une condition supplémentaire concernant la demande de l'exonération fiscale. En effet, lorsque la société investisseuse revendique l'exonération temporaire pour la première fois, il y a lieu de délivrer une copie de la convention-cadre et un document de la Communauté compétente attestant que l'œuvre répond à la définition d'œuvre européenne<sup>237</sup>. Ces deux documents doivent être annexés à la déclaration aux impôts sur les revenus de la période imposable au cours de laquelle l'exonération est souhaitée.

Aucune obligation de fond ou de forme n'est prescrite par la législation concernant l'attestation de la Communauté. Ce document a pour but de certifier que l'œuvre audiovisuelle correspond aux critères d'une œuvre européenne<sup>238</sup>. La circulaire précise néanmoins que ce document doit « contenir les

---

<sup>233</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.93.

<sup>234</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°64.

<sup>235</sup> ARNAUD, A., *op.cit.*, p.44.

<sup>236</sup> Cf. infra 4.2. Détermination du risque.

<sup>237</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 6° du CIR 92.

<sup>238</sup> Cf. supra 1.5.1. Œuvre audiovisuelle belge agréée.

données suivantes : l'identification précise de l'œuvre et la mention que la société de production déclare respecter les conditions prévues à l'article 194ter, §1<sup>er</sup>, al. 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> du CIR 92 »<sup>239</sup>, c'est-à-dire les conditions relatives au producteur en matière d'objet social et d'exclusions<sup>240</sup>.

En ce qui concerne la convention-cadre, certaines mentions sont obligatoires<sup>241</sup>. La date de cet accord représente le point de départ de l'octroi de l'immunisation temporaire<sup>242</sup> et du calcul de plusieurs délais. L'absence des ces mentions ne permet pas au contribuable de bénéficier de l'exonération. L'ensemble des mentions devant obligatoirement figurer dans l'accord de base est repris par l'article 194ter du CIR et réfère aux conditions principales qu'il y a lieu de respecter en matière de Tax Shelter.

Ces mentions sont les suivantes<sup>243</sup> :

- (1) La dénomination et l'objet social de la société de production : cette mention a pour but de vérifier que le producteur répond à la définition prescrite par la loi, notamment concernant la condition relative à l'objet social, à savoir le développement et la production d'œuvres audiovisuelles<sup>244</sup> ;
- (2) La dénomination et l'objet social des sociétés résidentes ou des établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2<sup>o</sup> du CIR 92 ayant conclu une convention-cadre : parallèlement à la première mention, cette précision permet d'apprécier si l'investisseur répond aux conditions légales, c'est-à-dire qu'il n'est pas une société de production, ni une entreprise de télédiffusion<sup>245</sup> ;
- (3) Le montant global des sommes affectées et la forme juridique (prêt ou equity) précisée par montant pour chaque investisseur : ce point a pour objectif de déterminer le montant qui peut être porté en exonération par la société investisseuse conformément à la double limite relative au plafond de 50% des bénéfices réservés imposables et de EUR 750.000. Cette mention permet aussi de vérifier le seuil de 50% du montant de financement d'une œuvre éligible via le mécanisme du Tax Shelter par rapport au budget<sup>246</sup> ainsi que le plafond de 40% de la partie prêt ;
- (4) L'identification et la description de l'œuvre éligible en vue de déterminer qu'elle réponde aux conditions d'œuvre audiovisuelle belge agréée ;
- (5) Le budget prévisionnel global des dépenses nécessaires à la production de l'œuvre en discernant la partie financée par la société de production audiovisuelle, la partie financée par chaque investisseur signataire de la convention et revendiquant l'exonération ainsi que la part financée par les autres participants à la convention exigeant ou non l'immunisation fiscale<sup>247</sup> : ces informations

---

<sup>239</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°67.

<sup>240</sup> Cf. supra 1.3.2. Producteurs.

<sup>241</sup> Cf. supra 1.4.6. Mentions obligatoires.

<sup>242</sup> Sauf si l'investisseur décide de bénéficier de l'immunisation lorsque les sommes sont effectivement versées.

<sup>243</sup> Article 194ter, §5 du CIR 92.

<sup>244</sup> Cf. supra 1.3.2. Producteurs.

<sup>245</sup> Cf. supra 1.3.1. Investisseurs.

<sup>246</sup> Cf. infra point (5)

<sup>247</sup> Cette dernière distinction a été ajoutée par la loi du 21 décembre 2009.

- sont à mettre en relation avec les données du point (3) de manière à pouvoir vérifier le respect du plafond de 50% du budget des dépenses<sup>248</sup> et le seuil de 40% du financement au moyen du prêt ;
- (6) Les modalités de rémunération des sommes affectées à l'exécution de la convention pour la partie relative aux prêts (taux d'intérêt) ainsi que pour les droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre (quote-part dans les recettes): ces données ont pour but principal de permettre aux services de contrôle fiscal dont dépendent le producteur et l'investisseur de vérifier « si les conditions d'exécution des conventions sont conclues selon des conditions normales<sup>249</sup> »<sup>250</sup> ;
- (7) La garantie que l'investisseur n'est pas une société de production éligible, ni une entreprise de télédiffusion et qu'aucun établissement de crédit n'est un prêteur ;
- (8) L'engagement de la société de production de respecter<sup>251</sup> :
- la condition relative aux dépenses belges de minimum 150% de la partie equity ;
  - la condition de financement au moyen du Tax Shelter de maximum 50% du budget global des dépenses pour l'ensemble des conventions-cadres conclues pour une même œuvre éligible et la condition d'affectation de l'ensemble des sommes versées à l'exécution de ce budget ;
  - la condition relative au plafond de 40% de sommes investies sous la forme de prêts affectées en principe à l'exécution de la convention-cadre.

Ajoutons que si l'investisseur signe plusieurs conventions-cadres (maximum deux) pour une même œuvre éligible, une condition à respecter dans le chef du producteur s'ajoute. Comme explicité précédemment<sup>252</sup>, l'addendum à la circulaire précise que le producteur doit s'engager à ne rembourser aucune des sommes prêtées dans le cadre de la première convention tant que les sommes engagées en exécution d'un second accord lié à la même œuvre n'ont pas été versées et utilisées par le producteur. Cette condition supplémentaire doit faire l'objet d'une mention additionnelle dans la convention<sup>253</sup>.

#### 2.1.5.6. Absence d'arriérés ONSS

Une autre condition relative à l'octroi de l'exonération dans le chef de la société investisseuse porte sur la remise de l'attestation de l'Office National de Sécurité Sociale (ONSS)<sup>254</sup>. En effet, cette attestation doit mentionner que le producteur n'a pas d'arriérés auprès de l'ONSS lors de la conclusion

---

<sup>248</sup> Il ne s'agit que d'une estimation étant donné que cette condition doit se vérifier sur base du budget global clôturé.

Cf. infra 2.1.5.7. Attestation du contrôle Sociétés et 2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente.

<sup>249</sup> Par exemple, le taux d'intérêt, la valorisation des droits sur l'œuvre lors de leur acquisition par les sociétés investisseuses et la valorisation des droits sur l'œuvre lors de leur cession éventuelle à la société de production audiovisuelle ou à des tiers.

<sup>250</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°68.

<sup>251</sup> Le but est de formaliser l'engagement du producteur quant au respect, dans son chef, des conditions d'exonération en faveur de l'investisseur.

<sup>252</sup> Cf. supra 1.4.4. Plusieurs conventions-cadres pour un même investisseur.

<sup>253</sup> Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°3.

<sup>254</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 8° du CIR 92.

de la convention-cadre<sup>255</sup>. Si plusieurs conventions-cadres sont conclues pour une même œuvre à des dates différentes, il y a lieu de demander un tel document lors de la conclusion de chaque accord.

Cette condition d'octroi de l'exonération est généralement critiquée par les sociétés investisseuses étant donné qu'elles « ne sont en rien responsables des arriérés dus par la société de production [de telle sorte que] la sanction est particulièrement injuste »<sup>256</sup>.

#### 2.1.5.7. Attestation du contrôle Sociétés

La première condition de maintien définitif de l'exonération fiscale porte sur la remise de l'attestation du contrôle fiscal<sup>257</sup>. Ce document doit être demandé par la société qui bénéficie de l'immunisation au contrôle Sociétés compétent auquel est attaché la société de production audiovisuelle. Ce document doit être envoyé au plus tard endéans les quatre ans de la signature de la convention-cadre.

Précisons que le contrôle doit effectuer une série de vérifications, ce qui nécessite un certain temps. « Le respect de ce délai ne posera aucun problème, compte tenu qu'il s'agit d'une simple attestation (reprenant notamment le relevé des dépenses effectuées) et non d'un contrôle fiscal détaillé »<sup>258</sup>. Toutefois, il est recommandé au producteur de fournir les informations nécessaires au contrôle Sociétés assez rapidement et il est conseillé à l'investisseur d'introduire sa demande au plus vite afin que le contrôle fiscal puisse attester le respect des conditions dans des délais raisonnables. Ajoutons que les dispositions légales en matière de Tax Shelter ne prévoient aucune sanction dans le chef de l'administration si celle-ci tarde à remettre l'attestation. « Au contraire, la sanction est pour le contribuable car à défaut d'attestations, quelle qu'en soit la raison, l'exonération est perdue »<sup>259</sup>.

Cette attestation doit certifier que quatre conditions ont été effectivement respectées. Premièrement, le contrôle doit attester que la condition relative aux dépenses de production et d'exploitation en Belgique est remplie. Remarquons à ce sujet qu' « il appartient au taxateur d'apprécier en conscience et avec largeur de vues le respect de cette condition, en particulier à la marge des 150% »<sup>260</sup>. Deuxièmement, le contrôle doit vérifier deux conditions de plafond, à savoir le financement sous forme de prêts qui ne peut excéder 40% des sommes versées par convention-cadre<sup>261</sup> et l'intensité de l'aide qui ne peut dépasser 50% du budget global des dépenses et qui doit être affectée à ce budget.

---

<sup>255</sup> Notons que les arriérés qui apparaissent après la date de la signature de l'accord de base ne sont pas à prendre en considération.

<sup>256</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.91.

<sup>257</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 7° du CIR 92

<sup>258</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°42 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°50-1823/15, p. 19.

<sup>259</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.25.

<sup>260</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°42 et Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n° 51-473/27, p. 13.

<sup>261</sup> Rappelons qu'il s'agit des sommes affectées en principe à l'exécution de la convention-cadre et qu'il n'est pas tenu compte que l'exonération soit effective ou non.

Enfin, une dernière vérification porte sur le versement effectif des sommes par l'investisseur dans un délai de 18 mois à dater de la signature de la convention.

Dans l'éventualité où l'une des conditions mentionnées ci-dessus n'est pas remplie, l'attestation ne peut être délivrée de sorte que les bénéficiaires temporairement exonérés deviennent taxables pendant la période imposable au cours de laquelle le délai de quatre ans prend fin<sup>262</sup>.

#### 2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente

Une attestation complémentaire émanant de la Communauté concernée doit être demandée par la société investisseuse et envoyée au plus tard à son contrôle dans les quatre ans de la signature de la convention-cadre<sup>263</sup>. Parallèlement à l'attestation du contrôle Sociétés, il est recommandé au producteur de fournir les informations et à l'investisseur de faire la demande aussitôt que possible de manière à ce que l'attestation soit délivrée rapidement et dans les délais prévus.

La Communauté doit attester par ce document que l'œuvre est achevée. Dans l'éventualité où le film n'est pas terminé, l'exonération ne peut devenir définitive. La circulaire précise qu'en pratique, l'achèvement est constaté lorsque l'œuvre est copiée sur un support tel que le DVD ou la VHS. « La phase de fabrication est terminée lorsque l'œuvre est matérialisée sous la forme de la copie dite zéro<sup>264</sup> »<sup>265</sup>. En outre, l'attestation doit certifier, au même titre que celle émanant du contrôle Sociétés, que le financement du Tax Shelter n'excède pas 50% du budget global des dépenses et que les sommes versées ont effectivement été utilisées pour le budget.

Si l'attestation n'est pas délivrée endéans le délai de quatre ans ou si ce document ne peut être obtenu en raison du non respect de l'une de ces deux conditions, l'exonération temporaire est perdue pendant la période imposable au cours de laquelle le délai de quatre ans se termine<sup>266</sup>.

#### **2.1.6. Octroi de l'exonération fiscale définitive**

Lorsque l'ensemble des conditions d'octroi et maintien sont respecté, « les sommes exonérées temporairement conformément aux §§ 2 à 4 [de l'article 194ter du CIR] sont définitivement exonérées à partir de l'exercice d'imposition qui se rapporte à la période imposable au cours de laquelle la dernière [des] attestations a été envoyée par la société [...] qui revendique l'exonération [...] à son

<sup>262</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°77. Cf. infra 2.1.7. Reprise de l'exonération fiscale temporaire.

<sup>263</sup> Article 194ter, §4, al.1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup>bis du CIR 92

<sup>264</sup> Première copie de l'œuvre depuis l'internégatif, également appelée copie standard ou master.

<sup>265</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production*, 2012, p.2.

<sup>266</sup> Cf. infra 2.1.7. Reprise de l'exonération fiscale temporaire.

service de taxation »<sup>267</sup>. Par la dernière des attestations, il convient de comprendre la remise soit de l'attestation complémentaire de la Communauté concernée, soit de l'attestation du contrôle fiscal dont dépend le producteur, et ce dans un délai de quatre ans à dater de la conclusion de la convention-cadre. Notons que les attestations doivent certifier le respect de certaines conditions particulières<sup>268</sup>. Dès lors, si ces conditions ne sont pas remplies, les attestations ne peuvent être délivrées de sorte que l'exonération ne devienne pas définitive.

Lorsque l'immunisation devient définitive, les conditions devant être respectées de manière ininterrompue<sup>269</sup> n'ont plus lieu d'être. Ainsi, la condition d'intangibilité, entre autres, n'est plus à respecter de sorte que les sommes ne doivent plus être portées dans un compte distinct du passif du bilan. Le montant de l'exonération est alors inscrit dans les réserves taxées. Afin d'éviter la taxation de ce montant, une majoration de la situation du début des réserves a lieu<sup>270</sup>.

## **2.1.7. Reprise de l'exonération fiscale temporaire**

### **2.1.7.1. Non respect des conditions d'octroi de l'exonération**

Si l'une des six conditions d'octroi<sup>271</sup> fait défaut ou si l'une des conditions d'octroi à respecter de manière ininterrompue<sup>272</sup> cesse d'être observée, les bénéficiaires antérieurement immunisés deviendront des bénéficiaires imposables au cours de cette période<sup>273</sup>. Par conséquent, il sera impossible pour la société investisseuse d'obtenir une exonération définitive.

En outre, l'exonération temporaire antérieurement accordée ne peut devenir définitive que si les deux conditions de maintien de l'exonération fiscale<sup>274</sup> sont remplies. Si l'investisseur n'a pas envoyé les deux dernières attestations de la Communauté compétente et du contrôle fiscal dont dépend la société de production dans les quatre ans de la conclusion de la convention-cadre, l'exonération est perdue<sup>275</sup>. Ainsi, même si les six conditions d'octroi de l'immunisation temporaire sont remplies, l'exonération ne peut devenir définitive de sorte que les bénéficiaires antérieurement exonérés deviennent des bénéficiaires taxables de la période d'imposition au cours de laquelle ce délai de quatre ans prend fin<sup>276</sup>.

---

<sup>267</sup> Article 194ter, §4bis du CIR 92.

<sup>268</sup> Cf. supra 2.1.5.7. Attestation du contrôle Sociétés et 2.1.5.8. Attestation complémentaire de la Communauté compétente.

<sup>269</sup> Condition d'intangibilité, condition d'incessibilité des droits, condition d'intensité de l'aide et condition de répartition.

<sup>270</sup> Cf. infra 2.1.9. Déclaration fiscale.

<sup>271</sup> Condition d'incessibilité des droits, condition d'intensité de l'aide, condition de répartition, remise de la convention-cadre et du document de la Communauté attestant l'éligibilité de l'œuvre en tant qu'œuvre européenne et absence d'arriérés ONSS dans le chef du producteur.

<sup>272</sup> Condition d'intangibilité, condition d'incessibilité des droits, condition d'intensité de l'aide et condition de répartition.

<sup>273</sup> Article 194ter, §4, al.2 du CIR 92.

<sup>274</sup> Remise de l'attestation du contrôle Sociétés et de l'attestation complémentaire de la Communauté compétente.

<sup>275</sup> Article 194ter, §4, al.2 du CIR 92.

<sup>276</sup> Cf. infra 2.2.2.9 Octroi de l'exonération définitive ou perte de l'exonération temporaire.

Remarquons que certains estiment que la sanction dans le chef de l'investisseur en cas de non respect d'une des conditions d'octroi et de maintien de l'exonération est injustifiée lorsqu'il s'agit d'un manquement du producteur. En effet, certaines conditions<sup>277</sup> telles que la condition de territorialisation et la condition d'intensité de l'aide, sont des conditions que le producteur doit respecter mais dont le non respect sanctionne l'investisseur qui perd son exonération fiscale. Dès lors, certains proposent que « le manquement [dans le chef du producteur] aurait pour effet d'ajouter à la base imposable de la société de production [...] un montant égal à celui des bénéficiaires exemptés dans le chef des sociétés investisseuses [ou de] générer dans le chef de la société de production fautive, l'enrôlement d'une cotisation spéciale égale à l'impôt économisé par les sociétés investisseuses »<sup>278</sup>. Ajoutons qu'un recours contractuel peut être exercé de la part de l'investisseur en ce sens que le producteur n'a pas respecté ses engagements mentionnés dans la convention-cadre.

#### 2.1.7.2. Intérêts de retard

Dans certains cas, un intérêt de retard peut être calculé. En effet, l'article 416, al. 2, du CIR précise qu'« il est dû sur la partie de l'impôt qui se rapporte proportionnellement aux montants réservés qui deviennent imposables [en vertu de l'article 194ter du CIR] [...] du fait du non-respect des conditions visées au § 4, alinéa 1er, 3° à 7°bis, [de l'article 194ter du CIR], un intérêt de retard, calculé conformément à l'article 414, à partir du 1<sup>er</sup> janvier de l'année portant le millésime de l'exercice d'imposition pour lequel l'immunité a été accordée »<sup>279</sup>. Les conditions visées par l'article 194ter, § 4, al.1<sup>er</sup>, 3° à 7°bis, sont pour rappel les suivantes : le respect de la période d'incessibilité des droits de créances et de propriété de l'oeuvre, le respect du plafond de financement via le Tax Shelter à concurrence de 50% du budget des dépenses, le respect du plafond de 40% de financement sous forme de prêts, la remise de l'attestation de la Communauté certifiant qu'il s'agit d'une oeuvre européenne et la remise des deux attestations finales du contrôle Sociétés et de la Communauté dans les quatre ans de la conclusion de la convention. Il convient de remarquer que la condition d'intangibilité ne fait pas partie des conditions qui, en cas de non respect, entraînent le paiement d'un intérêt de retard<sup>280</sup>.

L'intérêt de retard se calcule conformément aux dispositions de l'article 414 du CIR qui prévoit que « les sommes dues sont productives au profit du Trésor pour la durée du retard, de l'intérêt légal, calculé par mois civil »<sup>281</sup>. Par contre, en ce qui concerne la détermination de la durée du retard,

---

<sup>277</sup> Condition des dépenses belges, condition d'intensité et d'affectation, condition de répartition, absence d'arriérés ONSS, achèvement de l'oeuvre.

<sup>278</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.55.

<sup>279</sup> Article 416, al. 2 du CIR 92.

<sup>280</sup> Notons que dans la première version de la loi, cette exception n'était pas prévue. Toutefois, cette sanction était excessive dans certains cas, et ce d'autant plus que la condition d'intangibilité était au départ permanente. Les intérêts à payer étaient donc exorbitants.

HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.57.

<sup>281</sup> Article 414 du CIR 92.

l'article 416, al. 2, du CIR déroge à l'article 414 du CIR. En effet, selon l'article 416, al. 2, du CIR, l'intérêt est dû à dater du 1<sup>er</sup> janvier de l'année correspondant à l'exercice d'imposition<sup>282</sup>. Ainsi, si une société revendique une exonération fiscale Tax Shelter durant la période imposable 2010 et que l'une des conditions visées à l'article 194ter, § 4, al.1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> à 7<sup>o</sup>bis cesse d'être remplie, un intérêt de retard est dû à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cette disposition déroge à l'article 414 du CIR qui prévoit que l'intérêt se calcule « à partir soit du premier jour du mois qui suit celui de l'échéance, soit à partir du premier jour du mois qui suit celui du paiement précédent pour autant qu'une somme ait été imputée sur la dette en principal, jusqu'au dernier jour du mois au cours duquel a lieu le paiement »<sup>283</sup>.

### **2.1.8. Dépenses non admises**

L'article 194ter du CIR prévoit que « par dérogation aux articles 23, 48, 49 et 61 du CIR<sup>284</sup>, les frais<sup>285</sup> et les pertes<sup>286</sup>, ainsi que les réductions de valeur, provisions et amortissements portant, selon le cas, sur les droits de créance et sur les droits de production et d'exploitation de l'œuvre audiovisuelle [...], ne sont pas déductibles à titre de frais ou de pertes professionnelles, ni exonérés »<sup>287</sup>. Cette mesure a pour but d'éviter d'octroyer à une société investisseuse à la fois une exonération à concurrence de 150% des sommes versées et une déduction fiscale de charges afférentes à cet investissement. Ces charges sont donc à comptabiliser dans les comptes de la société mais à reprendre dans les dépenses non admises (case 027) afin de respecter les dispositions fiscales.

Par ailleurs, le fait que les charges relatives à l'investissement Tax Shelter soient constitutives de dépenses non admises peut conduire à un risque de double imposition dans les deux cas suivants<sup>288</sup>.

Premièrement, lorsque la société investisseuse vend ses droits et réalise une plus-value, il y a lieu, pour déterminer correctement le montant de la plus-value taxable, de majorer la situation du début des réserves à concurrence des réductions de valeurs antérieurement taxées à titre de dépenses non admises afin de calculer la plus-value fiscale conformément l'article 43 du CIR.

Deuxièmement, dans l'éventualité où une reprise de réduction de valeur ou de provision est comptabilisée, ce produit taxable ne peut être imposé une seconde fois dans la mesure où la charge a

---

<sup>282</sup> «A cet égard, le législateur s'est visiblement inspiré des règles applicables en matière d'immunisation temporaire des plus-values moyennant emploi lorsque la condition de emploi n'est pas remplie dans le délai ». HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in C.J., 2002, n°5, p.96.

<sup>283</sup> Article 414 du CIR 92.

<sup>284</sup> Cf. infra annexe R : Références légales.

<sup>285</sup> Frais financiers, commissions d'intermédiation, frais de sponsoring, frais de publicité.

<sup>286</sup> Moins-values.

<sup>287</sup> Article 194ter, §6 du CIR 92.

<sup>288</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°81.

déjà été portée en dépense non admise. La double imposition est évitée, dans ces deux situations, par une majoration de la situation du début de réserves (case 006).

### **2.1.9. Déclaration fiscale**

Au vu du traitement fiscal auquel est soumis le régime du Tax Shelter, il importe de préciser l'impact de l'octroi de l'exonération temporaire puis définitive sur la déclaration fiscale.

En ce qui concerne l'octroi de l'immunisation temporaire, aucun ajustement fiscal ne doit avoir lieu étant donné que l'écriture comptable qui découle de cette première phase de l'exonération consiste à enregistrer le montant exonéré dans un compte du passif du bilan en réserves immunisées en passant par un compte de charge de sorte que le bénéfice imposable est réduit<sup>289</sup>. Notons que ce montant devra être inscrit dans la déclaration fiscale dans le cadre relatif aux bénéficiaires réservés exonérés (case 309 324). En outre, l'investisseur doit joindre à sa déclaration fiscale une copie de la convention-cadre et une copie du document par lequel la Communauté atteste que l'œuvre est une œuvre européenne.

Lorsque l'exonération fiscale devient définitive, il convient d'opérer un ajustement fiscal en vue de garantir la neutralité fiscale. En effet, lors de l'octroi de l'immunisation définitive et inconditionnelle, la condition d'intangibilité n'étant plus à respecter, le montant antérieurement exonéré et comptabilisé dans le compte de réserves immunisées est enregistré dans le compte de réserves disponibles. Cette écriture comptable a pour conséquence d'augmenter les réserves taxables à concurrence de ce montant. Dès lors, cette opération comptable sera compensée par une majoration de la situation du début des réserves (case 008) afin d'éviter la taxation de la réserve disponible.

## **2.2. Traitement comptable<sup>290</sup>**

Il convient à présent de nous concentrer sur le traitement comptable du mécanisme du Tax Shelter. Cette partie a pour but principal de présenter la comptabilisation des opérations en matière de Tax Shelter. Pour ce faire, il importe d'envisager l'ensemble des étapes successives qui interviennent suite à un tel investissement. Nous nous inspirerons essentiellement de l'avis de la Commission des Normes Comptables (CNC). Celle-ci a émis un avis datant du 16 juin 2010 portant sur le traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur. Toutefois, deux nouveaux projets d'avis ont été publiés le 31 janvier 2012 et portent sur la comptabilisation, d'une part, dans le chef de l'investisseur et,

---

<sup>289</sup> Cf. infra 2.2.2.3. Exonération temporaire des bénéfices.

<sup>290</sup> Ce paragraphe s'inspire largement de l'avis CNC 2010/7 et du projet d'avis CNC relatif au traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur.

d'autre part, dans le chef de la société de production<sup>291</sup>. Ce chapitre se divise en deux parties. Premièrement, il convient de déterminer la qualification comptable des droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre. Ensuite, nous analyserons les différentes écritures comptables à enregistrer.

### 2.2.1. Qualification comptable

Les droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre audiovisuelle sont généralement des droits liés aux recettes futures générées par l'œuvre, aussi appelés recettes nettes part producteur (RNPP). Il importe de définir la qualification comptable de ces droits en vue de pouvoir les comptabiliser dans le compte approprié du plan comptable minimum normalisé. Selon la Commission des Normes Comptables, ces droits constituent des actifs circulants, et plus précisément un placement de trésorerie qui doit figurer dans un sous-compte des actions et parts. Il y a lieu d'ores et déjà de préciser que cet avis de la Commission ne fait pas l'unanimité auprès des auteurs de doctrine.

Raisonnons par élimination afin de comprendre la position de la Commission. Ces droits ne représentent pas des immobilisations incorporelles. En effet, l'article 95, §1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du Code des Sociétés du 30 janvier 2001<sup>292</sup> énumère de manière exhaustive les différents éléments repris dans cette rubrique, à savoir les frais de recherche et de développement, les concessions, brevets, licences, savoir-faire, marques et autres droits similaires, le goodwill ainsi que les acomptes versés sur immobilisations incorporelles. Compte tenu de cette liste, il est évident que les droits dont il est question en matière de Tax Shelter ne peuvent être considérés comme immobilisations incorporelles. En effet, ceux-ci ne donnent droit qu'à une partie des recettes futures et n'incluent donc pas des droits permettant d'utiliser l'œuvre (droits sur les négatifs, sur la sortie du film, droit sur le copyright ou sur l'exploitation à proprement parler)<sup>293</sup>. Il ne s'agit pas non plus de droits d'auteurs qui permettent la reproduction et la communication de l'œuvre<sup>294</sup>. Toutefois, certains auteurs ne suivent pas l'avis de la Commission et proposent d'utiliser le compte des immobilisations incorporelles et, par conséquent, d'acter des amortissements<sup>295</sup>. Leur choix de considérer ces droits comme incorporels s'explique par le fait que ceux-ci sont « liés à un incorporel, à savoir l'œuvre audiovisuelle. Bien que celle-ci soit déposée dans des supports matériels, il ne s'agit là que de manifestations matérielles d'une création

---

<sup>291</sup> Précisons que dans le cadre de ce mémoire nous n'aborderons pas le traitement comptable dans le chef du producteur. Nous renvoyons dès lors à l'avis de la Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production*, 2012.

<sup>292</sup> Arrêté royal portant exécution du code des sociétés publié au Moniteur belge le 6 février 2001.

<sup>293</sup> VERSCHELDEN, P., Tax Shelter : sa comptabilisation ne fait pas l'unanimité, in *IPCF-BIBF Pacioli*, 27 octobre-9 novembre 2008, n°262, p.4.

<sup>294</sup> « L'auteur d'une œuvre a seul le droit de « la reproduire, d'en autoriser la reproduction, [...] l'adaptation ou la traduction, [...] la location ou le prêt [...], de la communiquer au public [...] et d'en autoriser la distribution au public ». Article 1 de la loi du 30 juin 1994 relative au droit d'auteur et aux droits voisins.

<sup>295</sup> Article 61 de l'AR/Code des Sociétés : « Les immobilisations incorporelles dont l'utilisation est limitée dans le temps font l'objet d'amortissements ». Rappelons que les charges afférentes à un investissement Tax Shelter ne sont pas fiscalement déductibles de sorte que ces amortissements devront figurer dans les dépenses non admises.

intellectuelle »<sup>296</sup>. La protection d'une œuvre par un copyright en est la preuve. Ainsi, même si les droits acquis ne portent pas sur le copyright, « les droits acquis n'en demeurent pas moins liés à un incorporel dont ils ne sont que l'accessoire »<sup>297</sup>.

La Commission estime que « ces droits, que l'on peut analyser comme des droits contractuels de recevoir d'une autre entité de la trésorerie, ont en revanche la nature d'actifs financiers »<sup>298</sup>. Il importe dès lors de déterminer s'il s'agit d'actifs immobilisés, à savoir des immobilisations financières, ou d'actifs circulants et, plus précisément, des placements de trésorerie. Afin de choisir la rubrique de comptabilisation, la Commission se réfère à la directive concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés<sup>299</sup> qui distingue les actifs immobilisés des actifs circulants en fonction de la destination de ces éléments. « L'actif immobilisé comprend les éléments du patrimoine qui sont destinés à servir de façon durable à l'activité de l'entreprise »<sup>300</sup>. La Commission estime que l'investissement en Tax Shelter n'a pas pour but « de soutenir la société de production de façon durable, ni d'établir avec celle-ci un lien durable et spécifique destiné à contribuer à l'activité de la société-investisseur »<sup>301</sup>. En effet, l'investisseur soutient uniquement la production de l'œuvre, à savoir un projet spécifique et limité dans le temps, qui n'est généralement pas lié à son activité. Le mécanisme du Tax Shelter n'impose pas de lien stable à caractère financier, industriel ou commercial entre l'investisseur et le producteur. Malgré ces arguments, certains préconisent d'enregistrer les droits aux recettes futures dans la rubrique des immobilisations financières<sup>302</sup>.

Selon la Commission, et nous rejoignons cette position, les droits aux recettes doivent, figurer au titre d'actifs circulants, dans la rubrique des placements de trésorerie, et plus précisément dans un sous-compte des « actions et parts » puisque ces droits ne peuvent intégrer les deux autres catégories, à savoir les titres à revenu fixe et les dépôts à terme. Ce choix s'aligne parfaitement sur l'intention de l'investisseur puisque « ces droits acquis portent sur un flux de trésorerie futur »<sup>303</sup>. « La Commission envisage de proposer au Gouvernement une adaptation de la dénomination et de la composition du compte 51 en « Actions, parts et placements de trésorerie autres que placements à revenu fixe »<sup>304</sup>.

---

<sup>296</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.26.

<sup>297</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.26.

<sup>298</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur*, 2012, p.4.

<sup>299</sup> Directive 78/660/CEE du 25 juillet 1975 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés.

<sup>300</sup> Directive 78/660/CEE du 25 juillet 1975 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, article 15.2.

<sup>301</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur*, 2012, p.5.

<sup>302</sup> VERSCHELDEN, P., op.cit., p.4.

<sup>303</sup> Commission des Normes Comptables, *Avis CNC 2010/7 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur*, 2010, p.5.

<sup>304</sup> *Idem*.

## 2.2.2. Ecritures comptables

Les différentes étapes du traitement comptable du Tax Shelter sont les suivantes : la signature de la convention-cadre, le versement effectif, l'exonération temporaire, le traitement des recettes et des intérêts, la valorisation des droits aux recettes, l'exercice de l'option, la vente des droits aux recettes, le remboursement du prêt et l'octroi de l'exonération définitive ou la perte de l'exonération.

### 2.2.2.1. Signature de la convention-cadre

La conclusion de la convention-cadre confirme l'engagement irrévocable de la société investisseuse à verser les sommes engagées dans le délai de 18 mois prescrit par l'article 194ter du CIR.

« Lorsque le versement des sommes prêtées à la société de production n'intervient qu'au cours d'un exercice ultérieur à celui de la signature de la convention-cadre, il existe toutefois déjà, au moment de la signature de la convention, un engagement de crédit de la part de l'investisseur »<sup>305</sup>. L'écriture comptable relative à cet engagement de versement de la somme correspondant au droit de créance (le prêt) se comptabilise dans un premier temps dans les comptes de droits et engagements hors bilan.

09	Débiteurs pour engagements de crédit à
à	09
	Engagements de crédit

En ce qui concerne l'enregistrement des droits aux recettes futures, ils doivent être portés à l'actif pour leur valeur d'acquisition<sup>306</sup>. La date de comptabilisation de ces droits à l'actif dépend des points de vue : pour la CNC, l'écriture doit être passée au moment de la signature de la convention-cadre en utilisant un compte de dettes comme contrepartie, pour d'autres auteurs, l'enregistrement doit avoir lieu au moment du versement des sommes liées à l'equity. Toutefois, nous avons décidé de respecter les recommandations émises par la CNC. L'écriture à passer est la suivante:

51	Actions et parts (droits aux recettes sur œuvre audiovisuelle)
à	48
	Dettes diverses

En outre, la conclusion de la convention-cadre prévoit généralement une option de vente afin de protéger l'investisseur du risque d'échec du film et donc de l'absence ou de l'insuffisance de recettes futures d'exploitation<sup>307</sup>. Il importe d'être vigilant par rapport à la valorisation de ces options de vente

<sup>305</sup> *Idem.*

<sup>306</sup> Article 35 de l'AR/Code des Sociétés : « les éléments de l'actif sont évalués à leur valeur d'acquisition et sont portés au bilan pour cette même valeur, déduction faite des amortissements et réductions de valeurs y afférents ».

Article 36 de l'AR/Code des Sociétés : « le prix d'acquisition comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires tels que les impôts non récupérables et les frais de transport ».

<sup>307</sup> Cf. infra 4.2.2.4. Option de vente.

« lorsque la convention-cadre prévoit des conditions et des modalités prédéterminées de cession des droits »<sup>308</sup>. « L’octroi de l’option ne modifie pas, en soi, le patrimoine de la société-investisseur, mais l’option constitue un droit à reprendre parmi les droits et engagements hors bilan »<sup>309</sup>. Remarquons que si un contrat d’option est conclu séparément de la convention-cadre, l’écriture comptable est enregistrée à la date de ce dernier document.

09	Option de vente des droits aux recettes sur œuvre audiovisuelle
à	
09	Titulaire d’option de vente de droits aux recettes sur œuvre audiovisuelle

Dans l’éventualité où l’investisseur désire une garantie pour couvrir l’option put, il s’agit d’une dépense à ses frais qui doit être comptabilisée dans le compte 659 « charges financières diverses ».

#### 2.2.2.2. Versement effectif des sommes engagées

En ce qui concerne le contrat de prêt, celui-ci n’existe que par la remise d’argent<sup>310</sup>. Dès lors, la partie prêt de l’investissement Tax Shelter est portée à l’actif pour sa valeur nominale<sup>311</sup> lorsque les sommes engagées sont effectivement versées (en 29 ou 41 selon l’échéance du contrat).

à	291	Autres créances à plus d’un an
	550	Etablissements de crédit : comptes courants

Il convient également d’extourner l’écriture des droits et engagements hors bilan concernant le prêt.

En ce qui concerne l’equity, lors du versement, la dette liée à l’acquisition de ces droits s’éteint.

à	48	Dettes diverses
	550	Etablissements de crédit : comptes courants

#### 2.2.2.3. Exonération temporaire des bénéfices

La société investisseuse peut bénéficier de l’exonération temporaire à concurrence des 150% de l’investissement à partir de la période imposable au cours de laquelle, soit la convention-cadre a été conclue, soit le versement effectif des sommes a été effectué. C’est à l’investisseur de choisir. Notons que l’exonération doit s’effectuer dans le respect de la double limite afférente au montant à exonérer<sup>312</sup>. Lorsque l’exonération temporaire est revendiquée, le montant immunisé doit être porté à un compte distinct du passif du bilan. Ceci permet de remplir la condition d’intangibilité prescrite par

<sup>308</sup> SPF Finances, Circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°56.

<sup>309</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d’avis CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l’investisseur*, 2012, p.6.

<sup>310</sup> Cf. infra 4.1.2. Prêt.

<sup>311</sup> Article 67 §1 de l’AR/Code des Sociétés : « Sans préjudice aux dispositions du § 2 du présent article et des articles 68 et 73, les créances sont portées au bilan à leur valeur nominale ».

<sup>312</sup> Cf. supra 2.1.3. Montant de l’exonération fiscale.

l'article 194ter du CIR. Rappelons que ce compte de réserves immunisées doit être mentionné dans la déclaration fiscale dans le cadre relatif aux bénéfices réservés exonérés (case 309 324).

689	Dotations aux réserves immunisées
à	
132	Réserves immunisées

En outre, nous avons vu qu'un report d'exonération limité dans le temps est envisageable en cas d'insuffisance de bénéfices imposables<sup>313</sup>. Dès lors, la dotation à la réserve immunisée ne s'effectue qu'à concurrence du montant effectivement exonéré au cours de la période imposable. La Commission précise que « l'année de la conclusion de la convention-cadre, le montant total de l'exonération potentielle est acté dans l'annexe, parmi les droits et engagements hors bilan<sup>314</sup>. Ce montant est réduit à due concurrence lorsque la société-investisseur bénéficie de l'exonération effective des bénéfices »<sup>315</sup>. La partie de l'exonération qui n'a pu être utilisée endéans les délais de report prévus par l'article 194ter du CIR étant donné une insuffisance de bénéfices imposables est perdue lorsque la période de report se termine, c'est-à-dire lorsque l'exonération devient définitive.

Au niveau comptable, cette perte d'exonération fiscale n'implique aucune écriture particulière puisqu'elle n'a pas fait l'objet d'une dotation aux réserves immunisées.

#### 2.2.2.4. Traitement des recettes et des intérêts

L'investisseur perçoit des intérêts sur son prêt et des recettes sur son equity. Ces produits financiers sont à comptabiliser dans les produits des actifs circulants (compte 751).

En ce qui concerne les recettes sur l'equity, elles sont « reconnues en compte de résultat pour l'exercice comptable au cours duquel elles ont été constatées et reconnues certaines, éventuellement par le biais des comptes de régularisation »<sup>316</sup>, tels que le compte 491 « Produits acquis ».

Les intérêts sur prêt sont versés en même temps que le remboursement du prêt. Toutefois, il convient de tenir compte de la partie de ce produit afférente aux périodes d'imposition antérieures à ce versement. Il y a lieu d'effectuer un prorata du produit financier que la société touchera et de le comptabiliser au moyen du compte de régularisation « produit acquis ». Cette écriture devra être extournée lors du remboursement du prêt et du versement effectif des intérêts.

<sup>313</sup> Cf. supra 2.1.4. Report de l'exonération fiscale.

<sup>314</sup> Il y a lieu de préciser que dans son premier avis, la Commission préconisait « d'affecter le montant total de l'exonération fiscale à un compte distinct du passif dès [...] la signature de la convention-cadre. [Toutefois, ceci avait] comme effet de créer une discordance entre comptabilité et fiscalité » CATS, J.-F. et DE GRAND RY, B., Mémento de la clôture annuelle : exercice d'imposition 2011, revenus 2010, 12ème édition, Bruxelles, éditions Corporate Copyright, 2011.

<sup>315</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur*, 2012, p.7.

<sup>316</sup> *Idem*.

491	Produits acquis
à	
751	Produits des actifs circulants

#### 2.2.2.5. Valorisation des droits aux recettes

En ce qui concerne la détermination de la valeur des droits liés à l'œuvre lors de leur acquisition, de leur conservation ou de leur cession à des cocontractants établis à l'étranger ou en Belgique, il importe de mentionner que les règles communes d'évaluation en matière comptable et fiscale et les règles relatives aux prix de transfert<sup>317</sup> sont à respecter. Si la société conserve ses droits aux recettes, il y a lieu d'apprécier l'évolution de la valeur de réalisation ou de marché de ces droits et d'ajuster la valeur comptable à cet effet. Ainsi, il est envisageable que la société doive acter une réduction de valeur.

6510	Dotations aux réductions de valeur sur actifs circulants
à	
519	Réductions de valeur actée sur actions et parts

Rappelons qu'au niveau fiscal, ces charges sont considérées comme dépenses non admises<sup>318</sup>.

#### 2.2.2.6. Exercice de l'option de vente

Dans l'éventualité où l'investisseur décide de lever l'option de vente, généralement en raison de faibles recettes générées par l'œuvre, l'écriture suivante est à enregistrer. Notons que si une réduction de valeur a antérieurement été taxée, la moins-value est réduite de ce montant. Au même titre que le traitement fiscal de la réduction de valeur, la moins-value est à porter en dépenses non admises<sup>319</sup>.

550	Etablissements de crédit : comptes courants
(519	Réductions des valeurs actées sur actions et parts)
à	
652	Moins-value sur la réalisation d'actifs circulants
51	Actions et parts (droits aux recettes sur œuvre audiovisuelle)

De plus, il importe d'extourner l'écriture des droits et engagements hors bilan relatifs à l'option put.

#### 2.2.2.7. Vente des droits aux recettes

Dans certains cas, il est possible que l'investisseur n'exerce pas l'option et vende ses droits pour autant que le prix de cession soit supérieur au prix d'exercice de l'option. Une telle situation a

<sup>317</sup> La circulaire attire l'attention sur les dispositions des articles 26, 79, 185 § 2, 207 et 344 § 2 du CIR 92.

<sup>318</sup> Cf. supra 2.1.8. Dépenses non admises.

<sup>319</sup> Cf. supra 2.1.8. Dépenses non admises.

généralement lieu lorsque le producteur estime les recettes futures et évalue le prix des droits. Précisons qu'une plus-value de réalisation peut apparaître si le prix proposé est supérieur au prix d'acquisition (60% de l'investissement de départ), sans quoi il convient d'enregistrer une moins-value.

	550	Etablissements de crédit : comptes courants
	(652	Moins-value sur la réalisation d'actifs circulants)
à	51	Actions et parts (droits aux recettes sur œuvre audiovisuelle)
	(751	Plus-value des actifs circulants)

#### 2.2.2.8. Remboursement de la créance

Lorsque le prêt est remboursé, il y a lieu de comptabiliser l'écriture inverse à celle qui avait été enregistrée lors du versement des sommes engagées. De plus, il convient d'enregistrer la totalité des intérêts versés. Afin de ne considérer que la partie des intérêts afférente à l'exercice en question et de ne pas comptabiliser deux fois ces produits, il importe d'extourner l'écriture de régularisation.

à	550	Etablissements de crédit : comptes courants
	416	Créances diverses (à un an au plus)
	751	Produits des actifs circulants

	751	Produits des actifs circulants
à	491	Produits acquis

#### 2.2.2.9. Octroi de l'exonération définitive ou perte de l'exonération temporaire

Comme précisé ci-dessus<sup>320</sup>, l'exonération temporaire devient définitive si l'ensemble des conditions prescrites par l'article 194ter du CIR sont remplies et si les deux dernières attestations certifiant le respect de certaines conditions sont envoyées endéans les quatre ans à dater de la conclusion de la convention-cadre. Cette exonération définitive se traduit au niveau comptable par le transfert des réserves immunisées en réserves disponibles. Précisons que cette opération comptable est compensée dans la déclaration fiscale par une majoration de la situation du début des réserves afin de garantir la neutralité fiscale en évitant la taxation de la réserve disponible<sup>321</sup>.

à	132	Réserves immunisées
	133	Réserves disponibles

<sup>320</sup> Cf. supra 2.1.6. Octroi de l'exonération fiscale définitive.

<sup>321</sup> Cf. supra 2.1.9. Déclaration fiscale.

En revanche, si l'une des nombreuses conditions propres au mécanisme du Tax Shelter n'est pas respectée, l'exonération temporaire est définitivement perdue de sorte que les bénéfices antérieurement exonérés deviennent taxables<sup>322</sup>.

132	Réserves immunisées
à	
789	Prélèvements sur les réserves immunisées

### 2.3. Quelques précisions

Il importe d'apporter quelques précisions sur les implications qu'entraîne l'application du Tax Shelter par rapport à la distribution de dividendes, à la déduction pour capital à risque, à la déduction pour revenus définitivement taxés (RDT), aux versements anticipés d'impôts, à la trésorerie et à la TVA.

Premièrement, la distribution de dividendes<sup>323</sup> entraîne une diminution de l'accroissement des bénéfices réservés imposables à concurrence du montant distribué. Ceci a pour effet de diminuer la base de calcul de l'exonération maximale en matière de Tax Shelter

Deuxièmement, la déduction pour capital à risque<sup>324</sup> influe positivement sur le montant de l'exonération en matière de Tax Shelter. En effet, déduire les intérêts notionnels permet de diminuer la base imposable ce qui a pour effet de diminuer l'impôt et d'augmenter les réserves imposables.

Troisièmement, le régime des RDT<sup>325</sup> consiste à exonérer certains dividendes à concurrence de 95%. Dès lors, il peut être intéressant de bénéficier d'une exemption Tax Shelter pour les 5% restants et les revenus provenant d'autres sources afin que l'impôt soit nul.

Quatrièmement, le Tax Shelter a une influence à la baisse sur le montant des versements anticipés et sur les majorations d'impôts. En outre, investir dans le Tax Shelter permet, en termes de gestion de trésorerie, d'adapter les sorties de fonds en fonction des besoins de liquidités de l'investisseur<sup>326</sup>.

Enfin, les opérations Tax Shelter sont exonérées de la TVA<sup>327</sup> sur les opérations liées à un tel investissement, telles que le versement des sommes destinées à l'acquisition des droits aux recettes, l'encaissement des recettes éventuelles provenant du succès commercial du film, l'exercice de l'option de vente et le produit de la cession de ces droits.

<sup>322</sup> Cf. supra 2.1.7. Reprise de l'exonération temporaire.

<sup>323</sup> Cf. infra annexe F : Tax Shelter et distribution de dividendes et de tantièmes.

<sup>324</sup> Cf. infra annexe G : Tax Shelter et déduction pour capital à risque.

<sup>325</sup> Cf. infra annexe H : Tax Shelter et déduction pour revenus définitivement taxés.

<sup>326</sup> Cf. infra annexe I : Tax Shelter, versements anticipés et trésorerie.

<sup>327</sup> Cf. infra annexe J : Tax Shelter et TVA.

### 3. Le Tax Shelter et le droit européen

---

Le Tax Shelter est un incitant fiscal pour lequel il convient de vérifier la conformité par rapport aux dispositions européennes en matière d'aides d'Etat. En effet, ce régime constitue une aide fiscale de l'Etat fédéral belge sous la forme d'une exonération fiscale des bénéfices imposables dans le chef des sociétés investisseuses. Nous analyserons le mécanisme du Tax Shelter au travers des articles 107 à 109 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après TFUE), anciens articles 87 à 89 du traité instituant la Communauté européenne<sup>328</sup>.

#### 3.1. Examen de l'aide d'Etat par la Commission européenne<sup>329</sup>

La Belgique a dû présenter le mécanisme du Tax Shelter tel que décrit dans la loi du 2 août 2002 à la Commission européenne étant donné que, comme ce régime représente une aide d'Etat à la production cinématographique, il doit être soumis à l'approbation de la Commission. En effet, le traité instituant la Communauté européenne précise la procédure de notification et d'agrément des aides et stipule que « la Commission est informée, en temps utile pour présenter ses observations, des projets tendant à instituer ou à modifier des aides. [...] L'Etat membre intéressé ne peut mettre à exécution les mesures projetées, avant que cette procédure ait abouti à une décision finale »<sup>330</sup>.

L'examen de la Commission a lieu en deux temps. D'une part, elle vérifie que la disposition légale constitue une aide d'Etat au sens de la définition de l'article 107 du TFUE. D'autre part, elle examine si l'aide respecte les critères de légalité générale afférents à l'ensemble des mesures du traité et les critères de légalité spécifique relatifs à l'article 107 en vue d'obtenir la dérogation culturelle en matière d'aides à la production cinématographique et audiovisuelle, tels que précisés par la communication datant du 26 septembre 2001 concernant certains aspects juridiques liés aux œuvres audiovisuelles, ci-après appelée la « communication de cinéma »<sup>331</sup>.

---

<sup>328</sup> Précisons d'ores et déjà que nous n'étudierons pas le régime du Tax Shelter par rapport au Code de conduite européen qui « vise à éliminer les mesures fiscales existantes qui engendrent une concurrence fiscale dommageable. [...] Le code a été spécifiquement conçu pour ne dépister que les mesures qui faussent la localisation des activités économiques dans la Communauté par le fait qu'elles visent uniquement les non-résidents et leur accordent un traitement fiscal plus favorable que celui qui est normalement applicable dans l'Etat membre en cause ». Commission européenne, adresse URL : [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/taxation/company\\_tax/harmful\\_tax\\_practices/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/company_tax/harmful_tax_practices/index_fr.htm) (page consultée le 1er avril 2012).

<sup>329</sup> Ce paragraphe est largement inspiré de l'étude suivante : RAYET, A., Le tax-shelter en Belgique, in *Journal de droit fiscal*, 2005, mai-juin, pp.129-155.

<sup>330</sup> Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, article 108.3.

<sup>331</sup> Communication de la Commission au Conseil, au Parlement européen, Comité économique et social européen et au Comité des régions sur le suivi de la communication de la Commission sur certains aspects juridiques liés aux œuvres cinématographiques et autres œuvres audiovisuelles du 26.09.2001, pp.3-10.

### 3.1.1. Aide d'Etat

Une aide provenant de l'Etat ou des ressources de l'Etat d'une quelconque forme est incompatible avec le marché commun dans la mesure où elle « fausse ou menace de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions »<sup>332</sup>. Cette aide peut prendre la forme « de subventions, d'allègements fiscaux, de bonifications d'intérêts, de garanties, de prises de participation dans des sociétés, de fourniture de biens et de services à des conditions préférentielles »<sup>333</sup>. Le Tax Shelter est un incitant fiscal qui consiste en une exonération fiscale octroyée par l'Etat fédéral belge aux sociétés résidentes ou aux établissements stables de sociétés étrangères investissant dans la production audiovisuelle. Cette aide est sélective en ce sens qu'elle ne s'applique qu'à un secteur particulier et menace donc d'affecter les échanges entre les Etats<sup>334</sup>. Le mécanisme du Tax Shelter belge constitue donc une aide d'Etat au sens de l'article 107 du TFUE.

### 3.1.2. Légalité générale

Examiner le respect des critères de légalité générale consiste à vérifier que les conditions d'accès au régime d'aide d'Etat ne soient pas contraires aux différents principes du TFUE considéré dans son ensemble. Ainsi, le dispositif d'aide doit, notamment, interdire la discrimination sur base de la nationalité ainsi que garantir la liberté d'établissement, la libre circulation des marchandises et la libre prestation de services. Par exemple, les régimes d'aide ne peuvent pas « réserver l'aide aux seuls ressortissants du pays concerné, exiger des bénéficiaires qu'ils possèdent le statut d'entreprise nationale établie en vertu du droit commercial national<sup>335</sup>, exiger des travailleurs des entreprises étrangères assurant des services cinématographiques qu'ils respectent les normes du travail nationales »<sup>336</sup>.

Afin de se conformer à la légalité générale, il y a lieu de vérifier que le bénéficiaire de l'aide ne soit pas exclusivement ressortissant de l'Etat ayant introduit le dispositif. La Commission a, à juste titre, recensé deux bénéficiaires, à savoir l'investisseur et le producteur. « L'élément d'aide allant au producteur consiste dans le montant de la déductibilité fiscale octroyée à l'investisseur »<sup>337</sup>. Par conséquent, il importe que l'investisseur et le producteur puissent être des ressortissants de tous les Etats membres<sup>338</sup>. D'une part, nous remarquons qu'en vertu de l'article 194ter, §1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> du CIR,

---

<sup>332</sup> Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, article 107.1.

<sup>333</sup> Commission européenne, adresse URL : [http://ec.europa.eu/competition/consumers/government\\_aid\\_fr.html](http://ec.europa.eu/competition/consumers/government_aid_fr.html) (page consultée le 26 mars 2012).

<sup>334</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°16.

<sup>335</sup> Les entreprises établies dans un Etat membre et opérant dans un autre par l'intermédiaire d'une succursale ou d'une agence permanente doivent pouvoir bénéficier de l'aide.

<sup>336</sup> Communication de cinéma du 26.09.2001, p.7.

<sup>337</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°15.

<sup>338</sup> Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

l'investisseur peut être une société résidente ou un établissement stable de société étrangère, ce qui est conforme aux critères susmentionnés. D'autre part, en ce qui concerne le producteur, en vertu de l'article 194ter, §1<sup>er</sup>, 1° du CIR, il peut également s'agir d'une société résidente ou d'un établissement belge d'un contribuable visé à l'article 227, 2<sup>o</sup><sup>339</sup>.

### 3.1.3. Légalité spécifique

La Commission doit ensuite examiner les critères de comptabilité spécifiques en matière d'aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle de manière à pouvoir accorder la dérogation culturelle prévue par l'article 107 du TFUE qui prescrit que « peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun [...] les aides destinées à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges et de la concurrence dans la Communauté dans une mesure contraire à l'intérêt commun »<sup>340</sup>.

Le but principal de cette dérogation consiste à « préserver certains objectifs d'intérêt public, tels que le pluralisme, la diversité culturelle et linguistique et la protection des mineurs »<sup>341</sup>. Les aides nationales à la production cinématographique et audiovisuelle peuvent « contribuer à l'émergence d'un marché audiovisuel européen. [Dès lors], il est nécessaire d'examiner les moyens<sup>342</sup> de nature à accroître la sécurité juridique pour ces dispositifs de préservation et de promotion de la diversité culturelle »<sup>343</sup>. Encourager la production d'œuvres, garantir la culture et la création dans les Etats ainsi qu'améliorer la circulation des œuvres permettent de rencontrer cet objectif de richesse de la culture européenne.

Il existe quatre critères spécifiques à respecter en vue de bénéficier de la dérogation culturelle<sup>344</sup>. Premièrement, l'aide porte sur un produit culturel, à définir selon des critères nationaux vérifiables. Deuxièmement, la condition de territorialisation des dépenses ne peut excéder 80% du budget total de production d'une œuvre, en ce sens que le producteur doit pouvoir être libre de dépenser au moins 20% de ce budget au sein d'autres Etats<sup>345</sup>. Troisièmement, l'intensité de l'aide doit être « limitée à 50% du budget de production afin de stimuler les incitations commerciales normales propres à une

---

<sup>339</sup> Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

<sup>340</sup> Traité sur le fonctionnement de l'union européenne, article 107.3.d).

<sup>341</sup> Communication de cinéma du 26.09.2001, p3.

<sup>342</sup> Par moyen, il convient d'entendre les moyens au niveau national et au niveau communautaire, tels que la directive «télévision sans frontières» en matière de réglementation et le programme MEDIA concernant les mécanismes de soutien.

<sup>343</sup> Conseil de l'Union européenne, Résolution du 12 février 2001 sur les aides nationales au cinéma et à l'audiovisuel (2001/C73/02).

<sup>344</sup> Communication de cinéma du 26.09.2001, p5.

<sup>345</sup> Ce critère est respecté puisqu'un maximum de 50% du budget peut être financé via la Tax Shelter de sorte que les dépenses belges se situent dans un intervalle de 45% à 75% du budget. En effet, au minimum, les dépenses belges doivent s'élever à 150% de la part equity (minimum 60% de l'investissement). Donc,  $50\% \times 150\% \times 60\% = 45\%$  que le producteur doit au moins dépenser sur le territoire belge. Au maximum, dans l'éventualité où l'ensemble de l'investissement Tax Shelter se compose d'equity, le producteur dépense  $50\% \times 150\% \times 100\% = 75\%$ . En ce qui concerne les 25% à 55% restants, il est libre d'engager ses dépenses où il le souhaite. Précisons qu'en cas de cumul d'autres aides, selon les conditions prévues par ces aides, maximum 80% du budget peuvent constituer une condition territoriale.

économie de marché et d'éviter toute surenchère entre Etats membres »<sup>346</sup>, excepté pour les films difficiles et à petit budget. Enfin, l'incitation doit être neutre de sorte que des suppléments d'aide ne peuvent pas viser la protection et l'attraction d'activités spécifiques.

La Commission a estimé que le Tax Shelter répond à ces quatre critères et peut donc bénéficier de la dérogation culturelle. Selon elle, « il n'existe pas de contraintes allant au-delà de ce qui peut être considéré comme acceptable par rapport aux critères de nécessité et de proportionnalité des aides. Les aides ont donc un effet incitatif à la création d'un produit culturel national »<sup>347</sup>, à savoir la production d'œuvres audiovisuelles belges agréées. « Les aides audiovisuelles sont en premier lieu destinées à la création des produits audiovisuels en tant que vecteurs de la culture nationale et non pas au soutien ni au développement d'une activité industrielle »<sup>348</sup>. Notons qu'au-delà de cet objectif culturel, les aides stimulent également l'industrie cinématographique puisque cette mesure vise « à générer la masse critique d'activité requise pour créer la dynamique assurant le développement et la consolidation de l'industrie, par la création d'entreprises et le développement de compétences humaines et d'expérience »<sup>349</sup>. Cet objectif sous-jacent insiste sur l'importance des dépenses structurantes<sup>350</sup>.

### 3.2. Notifications

La commission a approuvé, le 13 mai 2003, le régime sous réserve d'une modification de l'article concernant la condition d'incessibilité permanente des droits acquis dans l'œuvre<sup>351</sup>. En effet, cette condition du régime du Tax Shelter constituait une entrave à la libre circulation des capitaux, des biens et services qui représentent des libertés fondamentales. La loi-programme du 22 décembre 2003 a tenu compte de la réserve de la Commission et a modifié l'article 194ter du CIR en ce sens. En effet, « il appartenait au législateur de modifier l'article 194ter du CIR pour le rendre conforme aux exigences de la Commission européenne et que, tant que cette modification n'était pas intervenue, le régime du Tax Shelter constituait une aide d'Etat illégale »<sup>352</sup>.

Une nouvelle loi, la loi du 17 mai 2004, a été introduite et a sensiblement modifié le mécanisme du Tax Shelter<sup>353</sup>. Dès lors, conformément à ce qui est prescrit par le traité instituant la Communauté

---

<sup>346</sup> Communication de cinéma du 26.09.2001, p5.

<sup>347</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°31.

<sup>348</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°20.

<sup>349</sup> Communication de cinéma du 26.09.2001, p.5.

<sup>350</sup> Cf. infra 5.3.1. Dépenses structurantes.

<sup>351</sup> Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

<sup>352</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., *Le Tax Shelter*, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.46.

<sup>353</sup> Condition d'intangibilité : à la réception de la dernière des deux attestations (du Contrôle ou de la Communauté), l'exonération devient définitive et les bénéficiaires immunisés ne doivent plus rester comptabilisés dans un compte au passif du bilan ; Délai de remise des dernières attestations : le délai est passé de deux ans à quatre ans ; Investisseurs : les sociétés liées

européenne<sup>354</sup>, ces modifications devaient être notifiées auprès de la Commission. Cette dernière n'a émis aucune réserve et a précisé que « les modifications [...] n'altèrent pas en substance [sa précédente appréciation] [...] mais paraissent au contraire de nature à effectivement renforcer l'attractivité du système mis en place »<sup>355</sup>. Parallèlement, les modifications apportées par la loi du 3 décembre 2006<sup>356</sup> et par la loi du 21 décembre 2009<sup>357</sup> ont également été notifiées à la Commission et ont obtenu son approbation.

Notons également que l'approbation de la Commission européenne est limitée dans le temps. En effet, une première approbation du régime a été octroyée jusqu'à la fin 2004<sup>358</sup>, puis a été prorogée jusqu'à la fin 2007<sup>359</sup>, puis jusqu'à la fin 2009<sup>360</sup> et aujourd'hui jusqu'à la fin 2012<sup>361</sup>.

Cette limite temporelle s'explique par le fait que la Commission envisage de réduire les entraves à la libre circulation des travailleurs, des biens et des services qui caractérisent la majorité des régimes d'aides d'Etat relatives au secteur audiovisuel. En effet, « les exigences de territorialité fragmentent le marché intérieur des biens et services destinés à la production audiovisuelle et entravent leur développement. Les éventuelles distorsions de concurrence créées par les aides à la production [audiovisuelle] [...] seraient davantage susceptibles de provenir des exigences de territorialisation que du niveau de l'aide lui-même »<sup>362</sup>. Des mesures de territorialisation excessives ont pour but principal de poursuivre des objectifs industriels et non le développement culturel. Dès lors, les critères de validité sur lesquels la Commission a basé son approbation pour les aides d'Etat à la production audiovisuelle pourraient se modifier dans l'avenir d'autant plus que la Commission a lancé une consultation publique sur les critères d'évaluation des aides au secteur du cinéma<sup>363</sup>.

---

à des entreprises de télédiffusion belges ou étrangères ne sont plus exclues du régime Tax Shelter ; Catégorie de l'œuvre : les téléfilms de fiction longue sont ajoutés.

<sup>354</sup> Traité sur le fonctionnement de l'union européenne, article 108.3.

<sup>355</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 224/04 – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 30 juin 2004, n°21.

<sup>356</sup> Catégorie de l'œuvre : les séries destinées aux enfants et aux jeunes, à savoir des séries de fiction à contenu éducatif, culturel et informatif pour un groupe cible d'enfants et de jeunes de 0 à 16 ans sont ajoutées.

<sup>357</sup> Catégorie d'œuvre : les courts métrages sont introduits ; Producteur : les établissements belges de société de production étrangère peuvent investir dans le Tax Shelter ; Convention-cadre : nouvelles mentions obligatoires ; Forme : précisions et modifications concernant le vocabulaire utilisé dans l'article.

<sup>358</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003.

<sup>359</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 224/04 – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 30 juin 2004.

<sup>360</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 121/2007 – Belgique – Mesures fiscales en faveur de la production audiovisuelle – exonération fiscale (tax shelter) – Prolongation de l'aide 224/04, 16 juillet 2007.

<sup>361</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 516/2009 – Belgique – Régime d'exonération fiscale (tax shelter) en faveur de la production audiovisuelle – Prolongation de l'aide 121/2007, 22 décembre 2009.

<sup>362</sup> Communication de cinéma du 26.09.2001, p.10.

<sup>363</sup> Commission européenne, communiqué de presse, Aides d'Etat : la Commission lance une consultation sur les futures règles applicables au soutien au secteur cinématographique.

## 4. Le Tax Shelter et la finance

---

Le deuxième champ d'application que nous avons décidé d'étudier est la finance. En effet, le Tax Shelter est un investissement qui se matérialise au travers d'un produit financier qui se compose d'une partie sous forme de prêt, d'une partie sous forme d'equity (droits de production et d'exploitation) et qui peut s'accompagner de garanties et d'une option de vente (également appelée option put ou option stop-loss), en vue de minimiser le risque de l'investisseur. Ce type de produit financier peut être proposé par les structures d'intermédiation classiques ou les producteurs. Ce chapitre porte sur l'analyse d'un modèle standard de produit financier Tax Shelter, et non sur les caractéristiques sous-jacentes des différents produits financiers proposés, ceci étant l'objet de notre cadre pratique<sup>364</sup>.

### 4.1. Investissement Tax Shelter<sup>365</sup>

Lorsqu'une société investit dans une œuvre audiovisuelle au travers du Tax Shelter, « les sommes [...] peuvent être affectées à l'exécution de la convention-cadre soit par l'octroi de prêts, pour autant que la société ne soit pas un établissement de crédit, soit par l'acquisition de droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre éligible »<sup>366</sup>, partie également connue sous le nom d'equity.

#### 4.1.1. Equity

En ce qui concerne la partie equity, ces droits prennent habituellement la forme de droits sur les recettes nettes futures générées par l'exploitation de l'œuvre, communément appelés recettes nettes part producteur (RNPP)<sup>367</sup>. Ces recettes sont principalement produites par les distributeurs qui versent ces sommes en échange de droits d'exploitation de l'œuvre. Nous pouvons notamment citer, à titre d'exemple, la diffusion au cinéma, à la télévision, à la télévision à la demande, sur DVD,... Ces droits ne constituent pas des droits d'auteurs autorisant la reproduction et la communication de l'œuvre. Ils ne permettent pas l'utilisation de l'œuvre puisqu'ils ne portent pas sur les négatifs, sur la sortie du film, sur le copyright, ou sur l'exploitation à proprement parler mais exclusivement sur les recettes<sup>368</sup>. Les revenus potentiels générés par ces droits sont liés à la performance commerciale de l'œuvre. Dans l'éventualité où le film ne rencontre pas de succès, il est envisageable que cette partie de l'investissement soit perdue. Toutefois, afin de limiter ce risque, un mécanisme optionnel mettant en place l'exercice d'une option de vente a été créé<sup>369</sup>.

---

<sup>364</sup> Cf. infra III. Cadre pratique.

<sup>365</sup> Cf. infra annexe L : Produit Tax Shelter.

<sup>366</sup> Article 194ter, §2, al.2 du CIR 92.

<sup>367</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur*, 2012, p.3.

<sup>368</sup> VERSCHELDEN, P., op.cit., p.4.

<sup>369</sup> Cf. infra 4.2.2.4. Option de vente.

Les modalités caractérisant ces droits aux recettes en matière de pourcentage, de durée, de priorité, de garantie peuvent différer selon les conventions-cadres. Ainsi, le pourcentage des recettes qui revient aux investisseurs varie en fonction des négociations de la convention-cadre. Parallèlement, la durée de ces droits peut varier, en ce sens qu'elle peut être limitée à un nombre d'années fixé par convention ou à la durée de détention des droits d'auteurs par la société de production. En outre, la société investisseuse peut revendiquer sa part aux recettes auprès du producteur ou directement au distributeur. Remarquons que, dans certaines conventions-cadres, le producteur s'engage à supporter le risque de non achèvement de l'oeuvre audiovisuelle en ce sens que l'investisseur se verra remboursé de la partie de son investissement afférente aux droits aux recettes<sup>370</sup>.

L'investisseur est imposé sur la totalité des redevances générées par les droits aux recettes. Par contre, s'il vend ses droits<sup>371</sup>, lorsque l'oeuvre est achevée, ou le cas échéant, après une période de détention de 18 mois, et qu'il réalise une plus-value, il sera imposé sur « la différence positive entre la valeur de réalisation et la valeur d'acquisition ou d'investissement diminuée des réductions de valeurs ou des amortissements fiscalement admis antérieurement »<sup>372</sup>. Il convient de rappeler qu'en matière de Tax Shelter, il n'y a pas d'amortissements sur les droits (vu que ces droits sont enregistrés comme actifs circulants) et que les réductions de valeur ne sont pas déductibles fiscalement<sup>373</sup>.

#### 4.1.2. Prêt

L'investissement Tax Shelter sous la forme d'un prêt constitue une remise de sommes prêtées à l'emprunteur (le producteur) par le prêteur (l'investisseur)<sup>374</sup>. Il s'agit d'un contrat de prêt, autrement dit de la mise à disposition du prêteur d'une somme d'argent que l'emprunteur s'engage à rembourser. Le prêt constitue l'autre partie de l'investissement et ne peut excéder 40% des sommes en principe engagées en exécution de la convention-cadre<sup>375</sup>. La partie afférente au prêt peut en outre être rémunérée par des intérêts qui sont taxés. Il importe que ce taux réponde aux conditions de marché<sup>376</sup>.

Le prêt peut être couvert par une garantie bancaire afin de protéger l'investisseur et de limiter le risque lié à un défaut de remboursement. Le remboursement du prêt, conformément à la condition d'incessibilité des droits de créances, ne peut s'envisager qu'à l'achèvement de l'oeuvre ou après une période de 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre. « Généralement le prêt sera

---

<sup>370</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production*, 2012, p.6.

<sup>371</sup> Remarquons que ces droits ne feront pas l'objet d'une demande de cotation de sorte que l'investisseur ne pourra pas vendre ses droits sur un marché liquide et actif.

<sup>372</sup> Article 43 du CIR 92.

<sup>373</sup> Cf. supra 2.1.8. Dépenses non admises.

<sup>374</sup> Cette définition fait référence à la notion de prêt au sens civil du terme (article 1892 du code civil).

<sup>375</sup> Cf. supra 2.1.5.4. Condition de répartition.

<sup>376</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.23.

remboursé dès que la copie zéro est créée étant donné que les intérêts à payer par le producteur sont relativement élevés»<sup>377</sup>. Ce remboursement n'entraîne pas de revenus imposables, à l'exception des intérêts perçus. Les décisions anticipées en la matière prévoient que «la partie «prêt» de l'investissement Tax Shelter sera rémunérée à un taux d'intérêt fixé en tenant compte des pratiques du marché et du secteur de l'audiovisuel, ainsi que des garanties octroyées à l'investisseur quant au remboursement du prêt»<sup>378</sup>. Certaines décisions fixent un taux d'intérêt déterminé, par exemple un taux annuel de 4%<sup>379</sup>.

## **4.2. Détermination du risque**

L'investissement Tax Shelter est réalisé au travers d'un produit financier. Il convient de remarquer que «la position de l'administration fiscale exprimée dans le cadre de demandes de décision anticipées semble être qu'une structure supprimant tout risque pour l'investisseur ne répond pas à cette condition et dès lors ne peut bénéficier de l'exonération»<sup>380</sup>. Il semble donc opportun de déterminer le risque réel encouru par une société investissant dans un produit Tax Shelter standard.

### **4.2.1. Répartition**

Le plan de financement se décompose généralement selon le découpage suivant : 60% d'equity et 40% de prêt. Le prêt pouvant être sécurisé par garantie bancaire, plus la partie prêt est grande, moins l'investissement est à risque. Le législateur, afin de conserver le caractère à risque de l'investissement Tax Shelter<sup>381</sup>, a fixé le plafond de 40% pour le financement par prêt.<sup>382</sup>

Afin de minimiser le risque encouru dans le chef de l'investisseur et rendre le produit davantage attractif, la formule proposée se composera très souvent d'une partie prêt de 40%.

### **4.2.2. Niveau de risque**

Tentons à présent d'analyser le risque pris par un investisseur au travers d'un produit Tax Shelter qui se décompose en 40% prêt et 60% equity. De manière générale, l'investissement Tax Shelter est présenté comme peu risqué étant donné que cette sortie de fonds est compensée par trois éléments, ingénieusement pesés, qui permettent de garantir un retour sur investissement positif, ou du moins d'assurer l'atteinte du seuil de rentabilité. Ces trois composants sont les suivants : l'octroi de

---

<sup>377</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>378</sup> Décision anticipée n°2010.451 du 14 décembre 2010, décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010 et décision anticipée n° 900.427 du 15 décembre 2009.

<sup>379</sup> Décision anticipée n°2010.251 du 12 octobre 2010.

<sup>380</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.24.

<sup>381</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, 51-0473/027 p. 17.

<sup>382</sup> Cf. supra 2.1.5.4. Condition de répartition.

l'exonération à concurrence de 150% des sommes versées en exécution de la convention-cadre, le remboursement du prêt ainsi que les produits générés par la conservation ou la cession des droits.

#### 4.2.2.1. Octroi de l'exonération

En ce qui concerne l'octroi et le maintien de l'immunisation fiscale, nous avons étudié les conditions à remplir afin que l'exonération devienne définitive<sup>383</sup>. Le respect de ces conditions dépend de l'investisseur<sup>384</sup> et du producteur<sup>385</sup>. Précisons que le rôle de l'intermédiaire est généralement très utile dans l'accomplissement de ces formalités administratives.

L'exonération fiscale permet à la société investisseuse de bénéficier d'une économie d'impôt qui compense en partie l'investissement initial. Il importe de préciser que la défiscalisation sera plus ou moins avantageuse pour la société investisseuse selon qu'elle bénéficie du taux plein ou des taux réduits à l'impôt des sociétés. Autrement dit, si les bénéfices de la société sont imposés aux taux réduits, le risque supporté par celle-ci sera plus élevé, sauf si le taux réduit appliqué est de 35,54%<sup>386</sup>.

Tentons de matérialiser le niveau de risque encouru par l'investisseur au travers d'un exemple chiffré en considérant une imposition au taux plein de 33,99%.

<b>Investissement</b>	100.000
<b>Exonération fiscale (montant défiscalisé)</b>	150.000 x 33,99% = 50.985
<b>Risque (montant non défiscalisé)</b>	<b>49.015</b>

Nous remarquons que le montant non défiscalisé est à risque. Toutefois, ce risque encouru est atténué par les deux éléments suivants.

#### 4.2.2.2. Remboursement du prêt

En ce qui concerne le prêt, cette partie de l'investissement « est destinée à limiter le risque financier global de l'investisseur et ne peut en aucune manière être assimilée un prêt bancaire classique »<sup>387</sup>. Celui-ci est généralement couvert par une garantie bancaire émise par une banque à charge du producteur de sorte que l'investissement soit sécurisé. Si nous reprenons l'exemple ci-dessus, nous

<sup>383</sup> Cf. supra 2.1.5. Condition d'octroi et maintien de l'exonération fiscale et 2.1.6. Octroi de l'exonération fiscale définitive.

<sup>384</sup> Délai de versement des sommes (max. 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre), condition d'intangibilité, condition d'incessibilité des droits (jusqu'à l'achèvement de l'œuvre ou max. 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre), remise des attestations.

<sup>385</sup> Condition des dépenses belges (min. 150% de l'equity), condition d'intensité (max. 50% du budget) et d'affectation, condition de répartition (max. 40% prêt), pas d'arriérés de l'ONSS, achèvement de l'oeuvre.

<sup>386</sup> Cf. infra 4.4.3. Taux d'imposition.

<sup>387</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., *Le Tax Shelter*, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, p.49.

remarquons que le risque résiduel ne s'élève plus qu'à EUR 9.015 avec l'application du taux plein. Ce solde ne peut être compensé que par les revenus générés par les droits aux recettes.

<b>Investissement</b>	100.000
<b>Exonération fiscale (montant défiscalisé)</b>	150.000 x 33,99% = 50.985
<b>Risque (montant non défiscalisé)</b>	49.015
<b>Remboursement du prêt<sup>388</sup></b>	40.000
<b>Risque résiduel</b>	<b>9.015</b>

Il convient de remarquer que si la répartition prêt/equity de l'investissement Tax Shelter se compose d'une partie prêt inférieure à 40%, le risque résiduel encouru par l'investisseur sera plus élevé.

#### 4.2.2.3. Revenus des droits aux recettes

Le rendement de l'investissement en Tax Shelter dépend principalement du montant remboursé à l'investisseur sur base de la partie de financement sous forme d'equity qui dépend du succès rencontré par le film. Le risque auquel est soumis l'investisseur réside donc dans la perte potentielle sur son investissement en droits aux recettes futures. En effet, dans l'éventualité où le film ne rencontre pas le succès escompté, il est envisageable que l'investisseur récupère à peine ou ne récupère pas le montant à risque de EUR 9.015. Ce risque résiduel, après avoir tenu compte de la défiscalisation et du remboursement du prêt garanti, représente un risque s'élevant à 9,015% de l'investissement initial ou à 15,025% de l'investissement sous forme d'equity<sup>389</sup>.

Les revenus générés par l'equity se composent des recettes liées à l'exploitation de l'œuvre audiovisuelle. L'investisseur peut également décider de vendre ses droits à un prix permettant de couvrir le risque résiduel dans le cas d'une offre de rachat ou de l'exercice d'une option de vente<sup>390</sup>.

#### 4.2.2.4. Option de vente

En vue de protéger la société investisseuse contre ce risque lié aux droits aux recettes et donc au succès de l'oeuvre, « la pratique a mis en place un mécanisme d'option au profit de l'investisseur, lui permettant de revendre lesdits droits pour un prix d'exercice convenu [contractuellement] d'avance, à une date ou pendant une période déterminée»<sup>391</sup>. Ce mécanisme consiste en l'octroi d'une option stop

<sup>388</sup> Considérons un prêt sans intérêt afin de faciliter l'illustration.

<sup>389</sup> Si l'on considère que la part equity constitue 60% de l'investissement total (9.025 / 60.000 = 15,025%).

<sup>390</sup> Cf. infra 4.3. Trois scénarios possibles.

<sup>391</sup> Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production*, 2012, p.8.

loss, qui comme son nom l'indique, a pour but d'arrêter la perte que peut engendrer l'échec d'un film. L'émetteur de l'option de vente est le producteur ou un tiers qui est tenu par un engagement d'achat de sorte qu'il est obligé d'acheter les droits selon les modalités convenues contractuellement si l'investisseur décide de lever l'option put. Le paiement du prix d'exercice de l'option n'est pas couvert par une garantie bancaire. Toutefois, l'investisseur peut, à ses frais, obtenir cette sécurité financière.

La mise en place d'une option de vente réduit le risque de l'investissement et transforme le mécanisme du Tax Shelter en un produit financier élaboré. Dès lors, il convient de s'interroger sur la légalité d'un tel produit face à la volonté du législateur de maintenir un certain niveau de risque<sup>392</sup>. Plusieurs décisions du Service des Décisions Anticipées ont autorisé l'octroi d'une option de vente à la société qui investit de telle sorte qu'un point à ce sujet a été ajouté à la circulaire. Selon celle-ci, il est stipulé que « la loi ne fait pas obstacle à l'existence d'une option permettant à l'investisseur de céder ses droits à un tiers ou à la société de production moyennant le paiement d'un prix d'exercice convenu »<sup>393</sup>. Par conséquent, la convention-cadre peut convenir de l'octroi d'une option put. Toutefois, bien que cette option permette de réduire le risque pris par l'investisseur, l'addendum précise que le risque général ne peut pas être totalement supprimé<sup>394</sup>. Notons que les intermédiaires qui proposent un tel produit soumettent souvent leur offre au Service des Décisions Anticipées afin de garantir la conformité de ce produit avec la législation en la matière. Le ruling assure une certaine sécurité juridique.

La date de vente de l'option convenue à l'avance doit répondre à la condition d'incessibilité des droits prévue par l'article 194ter du CIR qui impose que la vente des droits ait lieu après l'achèvement de l'œuvre ou, le cas échéant, après au moins 18 mois à dater de la conclusion de la convention.

La loi ne détermine aucun rendement minimal ou maximal que le Tax Shelter peut générer. Dès lors, le prix d'exercice de l'option (strike) peut être fixé contractuellement par les parties, sans pour autant réduire totalement le risque. Généralement, le prix d'exercice de l'option permet d'atteindre au moins le seuil de rentabilité et s'élève donc au minimum à 15,025% de la partie equity<sup>395</sup>. L'option peut être à caractère défensif de sorte qu'elle permette de couvrir le risque d'un investissement Tax Shelter considérant l'octroi de l'exonération fiscale et le remboursement du prêt. L'option peut également « être valorisée de manière à permettre à l'investisseur d'obtenir un rendement minimum inférieur à celui d'un placement sans risque »<sup>396</sup>. L'addendum propose que le prix d'exercice soit par exemple fonction de la durée de mise à disposition des fonds afférents aux droits aux recettes, c'est-à-dire la période entre le versement effectif de l'equity et la décision de lever l'option.

---

<sup>392</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, 51-0473/027 p. 17.

<sup>393</sup> Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°7.

<sup>394</sup> Cf. infra 4.2.3. Autres risques.

<sup>395</sup> 15,025% de 60% représente le risque résiduel de 9,015% de l'investissement total.

<sup>396</sup> Addendum dd du 26 octobre 2009, n°7.

Généralement, le prix d'exercice de l'option de vente<sup>397</sup> proposée est tel qu'il « permet de récupérer, tenant compte de l'avantage fiscal, un prix maximum fonction de la durée de la mise à disposition de ses fonds et assurant un rendement annuel à la part equity égal à 4,52% de l'investissement en equity diminué du montant des RNPP déjà encaissées »<sup>398</sup>. Ce plafond déterminé par le Service des Décisions Anticipées, bien que non prescrit par l'article 194ter du CIR, se comprend étant donné qu'il convient de « limiter le rendement garanti afin de ne pas miner le caractère à risque de l'investissement »<sup>399</sup>, tel que défini dans les travaux parlementaires. « Ces 4,5% sont basés sur les taux d'intérêts des bons d'Etat, cadrés par l'administration fiscale »<sup>400</sup>.

Lorsqu'une option de vente est prévue dans la convention-cadre, l'investisseur peut, mais n'est pas obligé, de lever l'option. La société investisseuse qui détient ses droits aux recettes futures d'exploitation de l'œuvre est en réalité soumise à trois scénarios possibles qui dépendent du succès rencontré par le film et offrent des perspectives diverses en termes de rendement<sup>401</sup>.

#### 4.2.3. Autres risques

Suite à cette analyse du niveau de risque d'un investissement Tax Shelter, nous pouvons penser qu'un tel investissement est non risqué au vu de la garantie bancaire sur prêt et de l'option de vente sur l'equity garantissant un rendement aux alentours de 4,52%.

Toutefois, il existe d'autres risques :

- Risque de perte de l'exonération fiscale si l'investisseur ne respecte pas les conditions prévues par l'article 194ter du CIR qui lui incombe.
- Risque de perte de l'exonération fiscale si le producteur ne respecte pas les conditions prévues par l'article 194ter du CIR qui lui incombe. Ce risque peut être couvert soit par un engagement de bonne fin dans le chef du producteur qui s'engage contractuellement à respecter ces conditions<sup>402</sup>, soit par une garantie bancaire à charge de l'investisseur pour couvrir l'économie d'impôt ;
- Risques personnels tels qu'un accident ou le décès du réalisateur ou d'un acteur principal empêchant l'achèvement de l'œuvre audiovisuelle. Ce risque peut être couvert par différentes polices d'assurance ;

---

<sup>397</sup> La valorisation de l'option est un point qu'il y a lieu de traiter avec précaution. La circulaire souligne que, lors de la valorisation, il convient d'être prudent en matière de prix de transfert. Elle énonce qu'une attention particulière doit être portée aux articles 26, 79, 185,§2, 207 et 344,§2 du CIR 92.

<sup>398</sup> Décision anticipée n°2010.451 du 14 décembre 2010 et décision anticipée n°2010.251 du 12 octobre 2010.

<sup>399</sup> BOONEN, N. et VAN VLIJRDEN, B., op.cit., p.5.

<sup>400</sup> BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Patrick Quinet et Luc Jabon, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/tax\\_shelter\\_quatre\\_ans\\_d\\_existence\\_le\\_point\\_avec\\_patrick\\_quinet\\_et\\_luc\\_jabon](http://www.cinergie.be/webzine/tax_shelter_quatre_ans_d_existence_le_point_avec_patrick_quinet_et_luc_jabon) (page consultée le 10 mai 2012).

<sup>401</sup> Cf. infra 4.3. Trois scénarios possibles.

<sup>402</sup> Précisons que si la situation financière de la société de production n'est pas bonne, il existe le risque d'absence de dédommagement dans le chef de l'investisseur.

- Risque de modification de la législation telle que la réduction du montant de l'exonération fiscale ;
- Risques liés aux garanties bancaires en cas de faillite des banques ;
- Risques liés à la situation économique : « une situation économique difficile pourrait avoir un impact sur les perspectives de recettes des films. En effet, les dépenses de loisirs ainsi que la capacité financière des groupes médias impliqués dans l'achat des films peuvent diminuer en raison de la crise économique »<sup>403</sup> ;

### **4.3. Trois scénarios possibles**

Le produit financier qui caractérise le mécanisme du Tax Shelter étant à présent étudié au travers de ses trois composantes, il y a lieu d'envisager les différentes alternatives qui se proposent à l'investisseur pour faire face au risque. Nous analyserons trois scénarios possibles en termes de rendement : l'exercice de l'option de vente, la conservation des droits et l'offre de rachat<sup>404</sup>.

#### **4.3.1. Calcul du rendement**

En vue de simplifier nos calculs, nous baserons notre exemple sur une société imposée au taux plein de 33,99% et utiliserons les données de l'exemple mentionné ci-dessus correspondant à un investissement de EUR 100.000 avec une partie prêt de 40% et une partie equity de 60%. Nous posons comme hypothèse de départ que la durée de l'investissement pour le prêt et pour l'equity est de 12 mois. Nous considérons donc que l'œuvre audiovisuelle est achevée avant cette période de sorte que les droits de créances et les droits aux recettes peuvent être cédés avant la période de détention minimale de 18 mois fixée par la loi<sup>405</sup>.

Il y a lieu de mentionner que notre calcul du rendement est très général en ce sens que d'autres éléments pourraient intervenir, tels que « l'éventuel produit financier lié à la trésorerie excédentaire générée par l'investissement et/ou de l'éventuelle charge financière liée au besoin de trésorerie lié à son investissement »<sup>406</sup> ou encore les frais liés à la souscription de garanties complémentaires par l'investisseur telles que la garantie sur l'option de vente ou la garantie sur l'avantage fiscal.

Notre calcul consiste à déterminer le taux de rendement nominal qui consiste à additionner l'ensemble des cash in/cash out dont la somme est à diviser par l'investissement de départ. Ce calcul permet d'obtenir un rendement nominal qui ne tient pas compte des différents flux d'argent dans le temps,

---

<sup>403</sup> Prospectus de Scope Invest.

<sup>404</sup> Cf. infra annexe M : Récapitulatif des trois scénarios possibles.

<sup>405</sup> Cf. supra 2.1.5.2. Condition d'incessibilité des droits.

<sup>406</sup> Prospectus de Scope Invest.

c'est-à-dire que les flux de trésorerie ne sont pas actualisés<sup>407</sup>. Notons que le rendement peut être calculé sur base de l'investissement total (EUR 100.000) ou de l'investissement net (EUR 49.015).

Comme explicité ci-dessus, le risque résiduel auquel est confronté l'investisseur s'élève à 9,015% de l'investissement total ou à 15,025% du montant investi sous la forme de droits aux recettes pour autant que cette part equity représente 60% du financement. L'investissement en Tax Shelter s'annonce dès lors intéressant pour la société lorsque ce seuil de rentabilité est dépassé.

#### **4.3.2. Exercice de l'option**

Le pire scénario envisageable pour la société investisseuse consiste en un échec commercial de l'œuvre audiovisuelle de sorte que les recettes générées par les droits liés à la production et à l'exploitation ou que les offres de rachat de ces droits<sup>408</sup> ne soient pas assez élevées que pour atteindre le seuil de rentabilité de 15,025% de cette part equity. Une telle situation résulte du risque résiduel auquel est soumis l'investisseur lorsqu'il décide de financer une œuvre via le Tax Shelter.

Toutefois, et fort heureusement pour l'investisseur, des produits financiers faisant intervenir une option de vente ont été élaborés, tels qu'explicité ci-dessus<sup>409</sup>, afin de limiter ce risque. Cette option, si l'investisseur décide de la lever durant une période prédéterminée, contraint le cocontractant, généralement le producteur, à racheter les droits à un prix d'exercice convenu à l'avance. Toutefois, il semble évident que l'investisseur n'exercera son option que dans l'éventualité où le film ne rencontre pas de succès et que, par conséquent, la valeur de cession des droits au moyen de l'option est supérieure à la valeur réelle des droits. L'option ne serait effectivement jamais exercée si le prix d'exercice est inférieur au prix du marché puisque l'investisseur aura intérêt, dans ce cas, à accepter une offre d'achat. Ainsi, une option ne sera exercée que lorsqu'elle est « in the money ». Cette option est intéressante à condition que le prix d'exercice s'élève au moins à 15,025% de la partie equity et permet dès lors d'atteindre le seuil de rentabilité. Comme susmentionné<sup>410</sup>, les rulings permettent généralement aux options de couvrir le risque et de générer un rendement net garanti de 4,52% par an.

Si nous reprenons les données de base de notre exemple et que nous considérons que l'exercice de l'option a lieu 12 mois après le versement effectif de l'equity, l'option devrait permettre de vendre les droits à un prix de EUR 11.712 couvrant le risque de 9,015% et générant un rendement annuel garanti

---

<sup>407</sup> La méthode de calcul du rendement qui tient compte des différents flux de trésorerie entrants et sortants est le Taux Interne de Rentabilité (TIR). Cf. infra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>408</sup> Cf. infra 4.3.4. Offre de rachat.

<sup>409</sup> Cf. supra 4.2.2.4. Option de vente.

<sup>410</sup> Cf. supra 4.2.2.4. Option de vente.

de 4,52%. Rappelons que si la société a perçu des recettes nettes (après impôt) avant l'exercice de l'option, celles-ci sont à déduire du prix d'exercice<sup>411</sup>.

Seuil de rentabilité	$100.000 - 50.985 - 40.000 = \mathbf{9.015}$
Rendement sur option	$4,52\% \times 60.000 = \mathbf{2.712}$
Prix d'exercice de l'option de vente	$\mathbf{11.727}$ (19,55% x 60.000)
<b>Rendement sur investissement total</b>	$2.712/100.000 = \mathbf{2,71\%}$
<b>Rendement sur investissement net</b>	$2.712/49.015 = \mathbf{5,53\%}$

Il convient de préciser que lorsque la société vend ses droits, elle est taxée sur la plus-value fiscale réalisée. Toutefois, lorsqu'elle lève l'option, aucune plus-value n'apparaît. En effet, le prix de cession est inférieur au prix d'acquisition des droits s'élevant à EUR 60.000, de sorte que la société réalise une moins-value qui, rappelons-le, constitue une dépense non admise<sup>412</sup>.

#### 4.3.3. Conservation des droits

La société investisseuse peut décider de conserver ses droits et de ne pas opter pour l'exercice de l'option, ni pour une offre de rachat éventuelle. Il semble évident que l'investisseur qui préfère garder ses droits suppose que le film rencontrera un franc succès de manière à ce qu'il puisse encaisser des revenus suffisants liés aux recettes futures de l'œuvre audiovisuelle. Par suffisant, il y a lieu de comprendre un montant supérieur, non pas au risque résiduel de 9,015% de l'investissement total, mais bien au prix d'exercice de l'option et, le cas échéant, à l'offre de rachat, qui est elle-même supérieure à l'option de vente<sup>413</sup>.

Remarquons que les revenus obtenus grâce aux droits RNPP constituent des produits taxables dans le chef de l'investisseur, contrairement à l'option de vente et à l'offre de rachat pour autant que celles-ci soient inférieures au prix d'acquisition de l'equity (EUR 60.000 dans notre exemple). Par conséquent, pour constituer une solution plus intéressante que l'option ou l'offre de rachat, les recettes nettes doivent excéder le montant de l'option et de l'offre compte tenu de la charge d'impôt à payer. Il convient d'utiliser la technique du gross-up<sup>414</sup> en vue de déterminer le seuil minimal que doivent atteindre ces recettes.

<sup>411</sup> Il est possible que la société soit contrainte de percevoir des recettes avant d'exercer l'option en raison de la période durant laquelle l'option peut être levée.

<sup>412</sup> Cf. supra 2.1.8. Dépenses non admises.

<sup>413</sup> L'estimation de ces recettes futures n'est pas chose aisée. Un élément-clé peut être le prix proposé par le producteur lors de l'offre de rachat qui, plus il est élevé, plus il laisse supposer que le film sera un réel succès. Encore faut-il que les recettes générées soient supérieures à cette offre.

<sup>414</sup> Pour ce faire, il y a lieu de diviser le prix de l'option par  $(1 - 0,3399)$  pour tenir compte de l'impôt dû sur les recettes.

Seuil de rentabilité	$100.000 - 50.985 - 40.000 = \mathbf{9.015}$
Valeur des RNPP	<b>Min.</b> $11.727 / 0,6601 = \mathbf{17.765,49}$ (29,61% x 60.000)
Rendement sur RNPP	<b>Min.</b> $\mathbf{2.712}$
<b>Rendement sur investissement total</b>	<b>Min.</b> $2.712/100.000 = \mathbf{2,71\%}$
<b>Rendement sur investissement net</b>	<b>Min.</b> $2.712/49.015 = \mathbf{5,53\%}$

Ajoutons que l'investisseur peut toujours décider par après de lever l'option (si le moment de l'exercice a lieu durant la période convenue) ou céder ses droits suite à une offre de rachat éventuelle.

#### 4.3.4. Offre de rachat

La société qui investit dans le Tax Shelter et possède des droits liés à la production et l'exploitation de l'œuvre peut décider de les vendre suite à une offre de rachat, émanant généralement du producteur. L'offre de rachat peut avoir lieu à n'importe quel moment à partir de l'exploitation et la commercialisation de l'œuvre<sup>415</sup>. Le producteur se base sur des estimations de recettes futures pour fixer le prix de rachat. « Un investisseur cherche un rendement à court terme, or, un producteur sait qu'il doit compter sur le long terme; la durée des bénéfices générés par les droits d'auteur est de plus ou moins 5 ans. Donc, récupérer les droits pour un producteur n'est pas négligeable ».<sup>416</sup>

Pour que l'investisseur opte pour cette alternative, il importe que le prix proposé soit supérieur au prix de l'option sans quoi la société privilégiera de lever l'option put. Le montant reçu suite à cette offre n'est pas taxé à condition qu'il n'excède pas le prix d'acquisition des droits aux recettes (EUR 60.000). Remarquons que l'investisseur est toujours libre de refuser l'offre de rachat et peut donc décider de conserver ses droits afin de percevoir les recettes futures.

Si nous reprenons notre exemple, nous observons que l'offre de rachat doit simplement être supérieure à l'option de vente, sans prendre en considération un quelconque calcul d'impôt.

Seuil de rentabilité	$100.000 - 50.985 - 40.000 = \mathbf{9.015}$
Prix option	<b>11.727</b>
Valeur offre de rachat	<b>Min.</b> $\mathbf{11.727}$ (19,55% x 60.000)
<b>Rendement sur investissement total</b>	<b>Min.</b> $2.712/100.000 = \mathbf{2,71\%}$
<b>Rendement sur investissement net</b>	<b>Min.</b> $2.712/49.015 = \mathbf{5,53\%}$

<sup>415</sup> Lorsque l'œuvre est commercialisée, elle est considérée comme achevée de sorte que l'investisseur peut céder ses droits sans devoir tenir compte du délai de détention minimal de 18 mois.

<sup>416</sup> BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Patrick Quinet et Luc Jabon, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/tax\\_shelter\\_quatre\\_ans\\_d\\_existence\\_le\\_point\\_avec\\_patrick\\_quinet\\_et\\_luc\\_jabon](http://www.cinergie.be/webzine/tax_shelter_quatre_ans_d_existence_le_point_avec_patrick_quinet_et_luc_jabon) (page consultée le 10 mai 2012).

Il importe de noter que si « l'investisseur souhaitait revendre ses droits au producteur ou à tout autre partie intéressée pour un prix supérieur au prix d'exercice de l'option, l'attention est attirée sur le fait que le prix de cession qui sera convenu devra pouvoir être justifié et être déterminé conformément au principe de pleine concurrence »<sup>417</sup>. Des éléments objectifs sont exigés pour détailler la valorisation de sorte que cette offre aura généralement lieu après la sortie en salle du film.

Enfin, il y a lieu de mentionner que le producteur (et coproducteur) peut disposer d'un droit de préemption à prix égal sur toute cession des droits aux recettes. Par conséquent, l'investisseur doit informer le producteur de toute offre certaine que lui soumettrait un tiers.

#### **4.4. Facteurs d'influence**

Nous avons vu que le rendement du Tax Shelter dépend du choix de l'investisseur quant à la conservation des droits, l'exercice de l'option put ou l'acceptation d'une offre de rachat. Ce choix est fonction de la performance rencontrée par le film. En outre, il y a lieu de prendre en considération d'autres facteurs d'influence déterminant le rendement : le taux de rendement de l'equity, le taux d'intérêt du prêt, la durée de détention des droits, la durée du prêt et le taux d'imposition.

##### **4.4.1. Taux de rendement de l'equity et taux d'intérêt du prêt**

Le taux de rendement net de l'exercice de l'option put ne peut dépasser 4,52%, conformément aux décisions prises par le Service des décisions anticipées<sup>418</sup>. Dès lors, la plupart des produits financiers proposés permettent à l'investisseur d'obtenir un tel rendement. Notons que si l'investisseur décide d'accepter une offre de rachat ou de garder ses droits pour bénéficier des recettes futures, son rendement peut être plus élevé. Le taux de 4,52% représente le rendement minimum sur l'equity.

En ce qui concerne le prêt, comme explicité précédemment<sup>419</sup>, son taux d'intérêt peut être soit fixé par décision anticipée, soit être défini par rapport au taux du marché. Plus le taux d'intérêt annuel net est élevé, plus le rendement généré sur cette partie de l'investissement Tax Shelter sera important.

##### **4.4.2. Durée de détention de l'equity et du prêt**

La durée de détention des droits aux recettes ainsi que la durée d'immobilisation du prêt ont une influence positive sur le rendement nominal. En effet, dans l'éventualité où le prix d'exercice de

---

<sup>417</sup> Décision anticipée n°2010.451 du 14 décembre 2010.

<sup>418</sup> Précisons que même si l'investisseur perçoit des RNPP avant d'exercer l'option, ces recettes ne vont pas augmenter le rendement étant donné qu'elles sont à soustraire du prix d'exercice de l'option, conformément aux rulings.

<sup>419</sup> Cf. supra 4.1.2. Prêt.

l'option dépend de la durée de détention de l'equity<sup>420</sup>, il est évident que si l'investisseur conserve ses droits et postpose dès lors l'exercice de l'option de vente, la valeur de cette option va augmenter de telle sorte que le rendement sera plus important<sup>421</sup>. Parallèlement, les intérêts perçus sur le prêt seront d'autant plus élevés que le remboursement du prêt a lieu plus tard.

#### **4.4.3. Taux d'imposition<sup>422</sup>**

Le taux d'imposition constitue le dernier facteur d'influence sur le niveau de rendement. En effet, comme mentionné ci-dessus<sup>423</sup>, l'application du taux d'imposition réduit a une influence négative sur l'économie d'impôt et donc sur le risque résiduel encouru par l'investisseur<sup>424</sup>. Dès lors, plus le taux à partir duquel l'économie d'impôt est calculée est bas, plus le produit généré par un investissement Tax Shelter devra être élevé pour parvenir à un rendement similaire.

Pour atteindre le seuil de rentabilité, le rendement généré par l'equity<sup>425</sup>, via l'exercice de l'option put, l'acceptation d'une offre de rachat ou l'encaissement des recettes du film, doit atteindre 15,015% de la somme investie dans cette partie du financement. Or, nous remarquons<sup>426</sup> que l'imposition aux taux réduits, à l'exception du taux de 35,54%, génère un risque par rapport à l'equity de 20% pour le taux de 24,98%, et de 38% pour le taux de 31,93%. Dès lors, par comparaison au taux plein, la hausse de rendement doit atteindre respectivement 33% et 153% afin d'atteindre un résultat similaire.

Il convient toutefois de préciser que, vu que le montant d'investissement minimal exigé par les différents levures de fonds s'élève généralement à EUR 50.000, parfois à EUR 10.000<sup>427</sup>, une économie d'impôt Tax Shelter au taux réduit de 24,98% n'aura jamais lieu et une économie d'impôt au taux de 31,93% peut être octroyée à l'investisseur s'il fait appel aux levures de fonds acceptant un investissement inférieur à EUR 50.000.

---

<sup>420</sup> Notons que le prix de l'option n'est pas toujours déterminé de la sorte.

<sup>421</sup> Si nous considérons un taux de rendement sur l'equity de 4,52% par an, le rendement nominal sera plus élevé sur une période plus élevée. Ainsi pour 18 mois, le rendement nominal s'élève à 6,78%.

<sup>422</sup> Cf. infra annexe N : Influence des taux d'imposition réduits.

<sup>423</sup> Cf. supra 4.2.2.1. Octroi de l'exonération.

<sup>424</sup> Sauf si l'économie d'impôt se calcule sur base du taux de 35,54%.

<sup>425</sup> Le rendement de l'investissement dépend effectivement principalement du montant remboursé à l'investisseur sur base de la partie de financement sous forme d'equity.

<sup>426</sup> Cf. infra annexe N : Influence des taux d'imposition réduits.

<sup>427</sup> Cf. infra III. Cadre pratique.

## 5. Le Tax Shelter et l'économie

---

Un troisième champ d'application en matière de Tax Shelter est l'économie. L'économie peut se définir comme étant la « science ayant pour objet l'étude de la production, de la répartition et de la consommation des biens et services rares »<sup>428</sup>. Cette définition relativement floue ne permet pas d'identifier les matières-clés intégrant l'économie. Dès lors, « on pourrait définir l'économie par l'ensemble des sujets dont elle s'occupe. On dirait ainsi que l'économie est l'analyse de la production, des échanges, de la monnaie, de l'inflation, du chômage, de la répartition, du budget de l'Etat, etc »<sup>429</sup>.

Compte tenu de ces composantes, nous avons décidé d'étudier l'impact économique du Tax Shelter, d'une part, sur le budget de l'Etat et, d'autre part, sur l'industrie audiovisuelle belge. En outre, nous présenterons l'évolution du Tax Shelter depuis son entrée en vigueur à aujourd'hui.

### 5.1. Motivations économiques

Parmi les objectifs poursuivis suite à l'introduction du mécanisme du Tax Shelter, le législateur a exprimé une motivation économique<sup>430</sup>. En effet, le Tax Shelter est destiné à encourager le développement du secteur audiovisuel belge. Ce développement de l'industrie audiovisuelle est le résultat, d'une part, de l'augmentation du nombre de productions belges et, d'autre part, des investissements étrangers en Belgique. Dans les travaux parlementaires, il est précisé que le secteur du cinéma est d'autant plus intéressant à développer qu'il est créateur d'emplois directement liés à la production audiovisuelle et d'emplois indirects liés à des secteurs connexes<sup>431</sup>.

### 5.2. Impact économique sur le budget de l'Etat belge<sup>432</sup>

Comme explicité précédemment<sup>433</sup>, l'Etat belge est un intervenant important en matière de Tax Shelter puisque c'est le Trésor public qui, par l'octroi de l'exonération fiscale, permet à ce dispositif d'être attractif pour les investisseurs. L'Etat belge accepte ce manque à gagner car il poursuit un but bien précis portant sur le développement de l'industrie de production audiovisuelle et l'émergence de talents belges<sup>434</sup>. L'octroi de cette immunisation fiscale aux sociétés investisseuses constitue une perte de recettes publiques et a donc un impact négatif sur le budget de l'Etat. Toutefois, ce manque à gagner peut être compensé grâce à la condition de territorialisation qui impose au producteur

---

<sup>428</sup> CAPUL, J.-Y. et GARNIER, O., *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, Paris, Hatier, 2005, p.145.

<sup>429</sup> *Idem*.

<sup>430</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.137 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

<sup>431</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.137 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

<sup>432</sup> Ce chapitre est largement inspiré du mémoire de SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010.

<sup>433</sup> Cf. supra 1.3.6. Etat belge.

<sup>434</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.137 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

d'effectuer des dépenses en Belgique représentant au moins 150% de l'investissement sous forme d'equity de sorte que le producteur doit faire appel à des prestataires soumis à l'impôt en Belgique<sup>435</sup>. Cette condition relative aux dépenses belges permet au Trésor de bénéficier de certaines retombées fiscales, en matière d'impôts, de TVA ou de cotisations sociales.

La question qu'il y a lieu de se poser est la suivante : « la diminution des recettes fiscales à l'impôt des sociétés est-elle (plus que) compensée par les retombées fiscales provenant des dépenses belges de production et d'exploitation ? »<sup>436</sup>. Cette question est d'autant plus pertinente que le maintien du système du Tax Shelter en dépend. En effet, il est envisageable que le Tax Shelter soit supprimé s'il coûte trop cher à l'Etat, et ce même si l'objectif poursuivi est atteint.

### 5.2.1. Retombées fiscales<sup>437</sup>

Les retombées fiscales sont relativement complexes à estimer car les dépenses belges en matière de Tax Shelter entraînent des recettes multiples et variées dans le chef de l'Etat. En effet, il importe de tenir compte des différents types de prestataires de services, des différentes catégories de retombées fiscales et des différents niveaux de l'impact fiscal.

Les prestataires de services<sup>438</sup> peuvent être des salariés, des indépendants ou des sociétés. Les salariés sont soumis à l'impôt des personnes physiques caractérisé par un taux progressif. A cet impôt s'ajoutent les cotisations de sécurité sociale personnelles pour le travailleur dont le taux est fixé à 13,07% et les cotisations patronales pour un pourcentage de 32,38%<sup>439</sup>. Le deuxième type de prestataires est l'indépendant. Il est soumis au taux progressif de l'impôt des personnes physiques et doit également payer ses cotisations sociales qui sont déterminées sur base de ses revenus. La dernière catégorie se compose des sociétés qui sont imposées à l'impôt des sociétés à un taux plein de 33,99% ou aux taux réduits. Enfin, il y a un type de retombées fiscales provenant à la fois des salariés, des indépendants et des sociétés, à savoir la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) qu'ils paient sur leur consommation. Cette taxe sur la valeur ajoutée peut s'élever à 6%, 12% ou 21%.

Il convient de préciser que ces retombées fiscales apparaissent à plusieurs niveaux. En effet, il existe les retombées directes qui proviennent directement des revenus des prestataires, à savoir les impôts sur

---

<sup>435</sup> Cf. supra 1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique.

<sup>436</sup> Cette question a déjà fait l'objet d'une réflexion dans le cadre d'un mémoire de l'UCL qui a reçu le prix du meilleur mémoire du Conseil Supérieur de l'Audiovisuel pour l'année 2010 : SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010.

<sup>437</sup> Ce paragraphe s'inspire largement du mémoire de SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010.

<sup>438</sup> Cf. supra 1.3.3. Prestataires de services.

<sup>439</sup> Cotisations patronales de 24,9% + Modération salariale de 7,48% = 32,38%. SPF Sécurité Sociale, adresse URL : [https://www.socialsecurity.be/site\\_fr/employer/applics/dmfa/general/techlib.htm](https://www.socialsecurity.be/site_fr/employer/applics/dmfa/general/techlib.htm) (page consultée le 10 avril 2012).

le revenu et les cotisations et charges sociales. Au deuxième niveau, nous pouvons observer les retombées fiscales indirectes. Par indirect, il convient de comprendre secondaire et non pas « l'impôt supporté par un agent et versé au fisc par un autre agent »<sup>440</sup>. Ces revenus indirects sont la conséquence de la hausse de consommation des prestataires de services et comprennent la TVA et l'impôt sur le bénéfice des entreprises qui ont pu profiter de la consommation des prestataires. Dès lors, de multiples niveaux peuvent s'envisager puisque « ce raisonnement peut s'appliquer à l'infini selon des itérations successives sur des montants de plus en plus petits »<sup>441</sup>. En effet, les sociétés ayant bénéficié de la consommation des prestataires vont rémunérer leurs salariés et payer des cotisations sociales. Ces salariés vont être soumis à l'impôt des personnes physiques, payer des cotisations sociales et consommer. Cette consommation génère des retombées pour l'Etat grâce à la TVA et augmente le chiffre d'affaires de certaines sociétés. Ce raisonnement s'applique ainsi de suite.

### 5.2.2. Etude de l'UCL

Afin d'obtenir une estimation du ratio des retombées fiscales sur l'avantage fiscal octroyé par l'Etat belge, nous avons décidé de nous référer à l'étude de l'Université catholique de Louvain<sup>442</sup>. Nous confronterons les résultats de cette analyse avec les chiffres que nous avons obtenus lors de notre entretien avec Guy Pollentier<sup>443</sup>.

#### 5.2.2.1. Méthode de calcul

En vue de déterminer la différence entre l'octroi de l'exonération fiscale via le Tax Shelter et les retombées fiscales qu'il génère, il y a lieu d'estimer la valeur de ces deux montants. Le montant du manque à gagner de l'Etat est relativement facile à calculer en ce sens qu'il suffit de prendre le total des investissements Tax Shelter multiplié par 150% pour obtenir le montant de l'exonération fiscale. Ce montant est à multiplier par le taux d'imposition (taux plein ou taux réduits à l'impôt des sociétés) en vue d'obtenir l'économie d'impôt réellement octroyée par l'Etat belge.

En revanche, déterminer la valeur totale des retombées fiscales semble plus difficile étant donné l'ensemble des retombées directes et indirectes. La comparaison entre le manque à gagner et les retombées fiscales dans le chef de l'Etat impose d'émettre plusieurs postulats de départ concernant les taux d'impôts des personnes physiques et des sociétés, le pourcentage des lois sociales des

---

<sup>440</sup> CAPUL, J.-Y. et GARNIER, O., *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, Paris, Hatier, 2005, p.222.

<sup>441</sup> SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010, p.48.

<sup>442</sup> Pour les détails relatif au modèle économique utilisé, nous vous renvoyons au mémoire suivant : SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010. Ce mémoire est également disponible sur Internet : Conseil supérieur de l'Audiovisuel, adresse URL : [http://www.csa.be/system/documents\\_files/1494/original/m%C3%A9moire%20tax%20shelter\\_version%20publique.pdf?1302250188](http://www.csa.be/system/documents_files/1494/original/m%C3%A9moire%20tax%20shelter_version%20publique.pdf?1302250188) (page consultée le 12 avril 2012).

<sup>443</sup> Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNP Paribas Fortis, 23 avril 2012. Cf. infra 5.2.3. Autres résultats.

indépendants et le taux de TVA ainsi que des hypothèses d'ordre macroéconomique relatives à la propension marginale à consommer ou encore la proportion de la masse salariale par rapport au chiffre d'affaires. Au vu de la complexité du calcul et de la possibilité de consulter cette analyse économique sur Internet, nous estimons qu'il n'est pas nécessaire de détailler davantage la démarche de ce modèle économique. Ceci ne serait en effet qu'une répétition.

#### 5.2.2.2. Résultats

Selon cette analyse, le ratio des retombées fiscales sur l'avantage fiscal s'élève à 102,17%. Autrement dit, ceci signifie que pour EUR 1 d'avantage octroyé, le Trésor récupère EUR 1,02. Ce résultat est la moyenne des retombées fiscales (limitées à trois niveaux) générées par huit films sortis entre 2007 et 2009. Notons que pour certains films, le ratio atteint 109,68% et 113,15%. Le Tax Shelter semble donc rentable pour l'Etat.

Cette étude a également permis de mettre en évidence que « les films ayant eu le ratio retombées fiscales/avantage fiscal le plus élevé sont les films dont la répartition des dépenses s'est le plus ventilée au détriment des sociétés »<sup>444</sup>. Autrement dit, les retombées fiscales sont plus importantes lorsque les prestataires de services sont des salariés et des indépendants.

#### 5.2.2.3. Recul critique

Cette analyse économique de l'UCL relative à l'impact de l'octroi de l'avantage fiscal en matière de Tax Shelter sur les finances publiques est à apprécier avec recul pour trois raisons principales.

Premièrement, il y a lieu de tenir compte du fait que cette étude se base sur un échantillon de huit films, ce qui limite la possibilité de tirer des conclusions générales.

Deuxièmement, nombreux sont les postulats qui ont été posés concernant les données fiscales et macroéconomiques en vue de construire ce modèle économique.

Troisièmement, cette analyse fait abstraction de plusieurs composantes qu'il conviendrait d'intégrer dans ce modèle au vu de leur influence positive sur les retombées fiscales. Parmi celles-ci nous pouvons citer : les effets positifs pour les sociétés investisseuses, l'impact positif sur l'emploi par rapport au coût des indemnités de chômage, l'effet positif des revenus de la société qui sont soit

---

<sup>444</sup> SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010, p.59.

distribués sous forme de dividendes, soit investis ainsi que les effets positifs des niveaux subséquents (au-delà de trois) bien que leur influence soit peu significative.

L'auteur de l'étude contrebalance ces faiblesses en affirmant que « la solidité des différentes hypothèses utilisées rend cette étude d'autant plus crédible. Chaque hypothèse, à l'exception de celle concernant la part de chiffre d'affaires consacrée à la masse salariale, a été validée par une source officielle fiable. De plus, en modifiant certaines variables du modèle, on se rend bien compte qu'aucune variation n'affecte significativement les résultats finaux »<sup>445</sup>.

### **5.2.3. Autres résultats**

Les résultats de cette étude de l'UCL sont à confronter aux résultats obtenus suite à l'analyse économique effectuée par BNP Paribas Fortis Film Fund, une société d'intermédiation sur le marché du Tax Shelter belge<sup>446</sup>. Nous n'avons pas eu accès au développement du modèle économique et aux différents calculs s'y rapportant. Toutefois, nous savons que cette analyse tient compte de l'ensemble des recettes, directes et indirectes, qui sont générées suite à un investissement Tax Shelter. Les dépenses considérées par cette étude « vont du salaire des prestataires de services au sac Delvaux acheté par la femme de l'acteur étranger en passant par les nuits d'hôtel, les taxis et les pralines »<sup>447</sup>.

Le résultat de l'analyse de BNP Paribas Fortis relative au ratio des retombées fiscales sur l'avantage fiscal est de 125%. Autrement dit, pour EUR 1 d'avantage octroyé, l'Etat récupère EUR 1,25. Ce ratio est largement supérieur au résultat publié par l'étude de l'UCL, ce qui s'explique par la largeur du modèle utilisé par BNP Paribas Fortis en ce sens qu'il envisage toutes les dépenses possibles.

Au vu de ces deux analyses et des résultats qui en découlent, il apparaît que le Tax Shelter est rentable pour l'Etat belge. Toutefois, tant que le SPF Finances n'a pas publié de chiffres exacts et officiels relatifs aux retombées fiscales générées par le Tax Shelter, il convient de rester critique quant au ratio des retombées fiscales sur l'exonération fiscale.

## **5.3. Impact économique sur l'industrie audiovisuelle belge**

Le deuxième aspect économique que nous avons décidé d'étudier porte sur l'impact du Tax Shelter sur l'industrie audiovisuelle belge. Le législateur a précisé dans ses travaux parlementaires que l'introduction du mécanisme du Tax Shelter a pour but de « favoriser le développement d'une

---

<sup>445</sup> SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010, p.59.

<sup>446</sup> Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNP Paribas Fortis, 23 avril 2012.

<sup>447</sup> Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNP Paribas Fortis, 23 avril 2012.

industrie belge de qualité, potentiellement créatrice d'emplois et futur moteur économique de certaines régions ou sous-régions du pays »<sup>448</sup>. Ceci est possible dans un tel contexte car le Tax Shelter impose le respect d'une condition de territorialisation parmi ses multiples conditions d'octroi et de maintien de l'exonération fiscale. Il convient de préciser que l'impact sur l'industrie de production audiovisuelle belge est d'autant plus important que les dépenses sont structurantes.

### 5.3.1. Dépenses structurantes

Par dépenses structurantes pour l'industrie du cinéma belge, il y a lieu de comprendre les dépenses qui « contribuent au développement et à la consolidation du cinéma belge »<sup>449</sup>, c'est-à-dire « génératrices d'emploi et d'activité pérenne dans l'industrie »<sup>450</sup> et dont les retombées profitent d'abord aux professionnels du cinéma belge, à savoir les prestataires de services. Comme explicité ci-dessus<sup>451</sup>, le prestataire de services intervient lors de la préproduction, du tournage et de la postproduction. Il est évident que certaines dépenses seront plus ou moins structurantes en fonction du type de services prestés. En effet, « certaines dépenses comme les frais d'assurance, l'achat de la pellicule ou encore certains frais de régie (chambres d'hôtels, billets de train, etc.) ont moins d'effet structurant sur l'industrie audiovisuelle que l'engagement de comédiens ou de techniciens, la location de matériel ou la commande de prestations auprès de studios de mixage ou d'effets spéciaux »<sup>452</sup>. Toutefois, octroyer un salaire considérable à un acteur belge célèbre, bien qu'il s'agisse de rémunérer un talent belge, ne constitue pas une dépense structurante destinée à stimuler l'industrie de l'audiovisuel.

Il convient également de préciser que le Tax Shelter génère non seulement des emplois directement liés au secteur de la production cinématographique mais aussi des emplois liés à d'autres secteurs. Par conséquent, « le développement du secteur de la réalisation audiovisuelle et cinématographique peut donc concrètement entraîner des répercussions positives directes en termes de création d'emplois dans différents secteurs d'activités »<sup>453</sup>.

Parmi ces emplois créés, il y a lieu de distinguer les contrats à durée déterminée et les contrats à durée indéterminée. Ainsi, « contrairement aux tournages, où la durée des prestations individuelles est liée à celle du tournage, les prestataires de service dans la postproduction créent des emplois sur de longues

---

<sup>448</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.137 et Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

<sup>449</sup> Anonyme., Le cinéma belge, un bon investissement, in *La Libre Belgique*, 22 janvier 2009, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/476468/le-cinema-belge-un-bon-investissement.html> (page consultée le 25 mars 2012).

<sup>450</sup> Anonyme, Le pôle Image de Liège en pole position, in *La Libre Belgique*, 6 février 2012, adresse URL: <http://www.lalibre.be/culture/divers/article/717877/le-pole-image-de-liege-en-pole-position.html> (page consultée le 25 mars 2012).

<sup>451</sup> Cf. supra 1.3.3. Prestataires de services.

<sup>452</sup> G., P., Retombées réelles : 79%, in *La Libre Belgique*, 16 mai 2007, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/348629/retombees-reelles-79-.html> (page consultée le 12 avril 2012).

<sup>453</sup> Doc. Parl. Chambre, 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

durées »<sup>454</sup>, ce qui est davantage structurant pour le secteur. Nous pouvons d'ailleurs citer le studio bruxellois vétéran l'Equipe qui a créé deux nouvelles filiales, le studio d'animation 3D nWave dont le personnel s'élève à une centaine de salariés ou encore le studio Digital Graphics pour lequel le nombre d'emplois a été multiplié par trois.

### 5.3.2. Quelques chiffres

Il est difficile d'évaluer le montant total généré jusqu'à présent en termes de dépenses belges structurantes. Toutefois, ce qui est sûr, c'est que le Tax Shelter a apporté des millions d'euros à l'industrie du cinéma belge en attirant les coproductions étrangères. Selon l'intermédiaire uFund, « ce sont 750 millions d'euros qui ont été consacrés à des dépenses belges audiovisuelles dites structurantes »<sup>455</sup> depuis l'entrée en vigueur du Tax Shelter jusqu'au début de l'année 2011. Parmi les dépenses belges investies par ce leueur de fonds, l'intermédiaire estime que 90% de celles-ci sont à apprécier comme dépenses structurantes<sup>456</sup> tandis que la société intermédiaire Scope Picture évalue à 79% le taux de dépenses qui profitent directement au développement de l'industrie audiovisuelle par rapport à l'ensemble des dépenses effectuées en Belgique<sup>457</sup>.

En termes d'emplois, bien qu'il soit souvent mentionné que le Tax Shelter est créateur d'emplois dans le secteur de l'audiovisuel, il est difficile de trouver des chiffres précis. Les derniers en date ont été publiés par l'intermédiaire uFund qui précise que « le Tax Shelter soutient plus de 6000 emplois en permanence dans un secteur désormais en développement constant »<sup>458</sup>.

En termes de financement, « si l'apport de fonds publics comme la Commission de sélection des films (Communauté française), Wallimage (Région wallonne) ou Bruxellimage (Région bruxelloise) reste déterminant, le coup d'accélérateur est venu de la mise en place du Tax Shelter en 2004 [qui] finance désormais 20 % du cinéma belge »<sup>459</sup>.

Au vu des ces chiffres, nous pouvons résolument affirmer que le Tax Shelter a une impact positif sur le développement de l'industrie audiovisuelle en Belgique.

---

<sup>454</sup> LORFEVRE, A. Le tax shelter en vitesse de Croisette, in *La Libre Belgique*, 12 mai 2010, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/582135/le-tax-shelter-en-vitesse-de-croisette.html> (page consultée le 10 avril 2012).

<sup>455</sup> Motion Investment Group, *Tax Shelter : un moteur pour l'économie de la Belgique toute entière en 2010*, communiqué de presse, 18 janvier 2011.

<sup>456</sup> Anonyme, Le cinéma belge, un bon investissement, in *La Libre Belgique*, 22 janvier 2009, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/476468/le-cinema-belge-un-bon-investissement.html> (page consultée le 12 avril 2012).

<sup>457</sup> G., P., Retombées réelles : 79%, in *La Libre Belgique*, 16 mai 2007, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/348629/retombees-reelles-79-.html> (page consultée le 12 avril 2012).

<sup>458</sup> Motion Investment Group, *Tax Shelter : un moteur pour l'économie de la Belgique toute entière en 2010*, communiqué de presse, 18 janvier 2011.

<sup>459</sup> Anonyme, Impact du Tax Shelter, in *La Libre Belgique*, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/717577/impact-du-tax-shelter.html> (page consultée le 12 avril 2012).

## 5.4. Evolution du Tax Shelter

L'impact économique du Tax Shelter en Belgique, en termes de retombées fiscales ou de dépenses structurantes, dépend principalement des fonds levés par ce mécanisme. Dès lors, il semble opportun de tracer l'évolution du Tax Shelter depuis son entrée en vigueur à aujourd'hui.

Notre système belge a connu un démarrage relativement difficile avec seulement un peu plus de 3 millions d'euros investis dans des œuvres éligibles via ce mécanisme en 2003. Ceci peut s'expliquer par la lourdeur administrative et la complexité de l'octroi de l'exonération. Certaines modifications législatives ont été apportées en vue de rendre le dispositif plus attractif. Parallèlement, des intermédiaires sont apparus et ont facilité le recours à ce système pour les sociétés investisseuses. Au fur et à mesure, le Tax Shelter a conquis de plus en plus d'investisseurs.

Il a été publié en avril 2012 que, depuis son introduction en 2003, « le système d'exonération fiscale du Tax Shelter a permis de lever plus de 600 millions d'euros<sup>460</sup> et de créer des milliers d'emplois »<sup>461</sup>. Le Tax Shelter « a aussi permis de multiplier par 2,4 les (co) productions belges<sup>462</sup> »<sup>463</sup>. Au vu de ces résultats, nous pouvons affirmer que le Tax Shelter est devenu un produit-clé combinant à la fois une optimisation fiscale, une incitation culturelle et un rendement financier.

Sur base du tableau présenté en annexe concernant l'évolution du Tax Shelter<sup>464</sup>, nous pouvons remarquer que les investissements sous forme de Tax Shelter augmentent chaque année, ce qui a un impact positif sur le nombre d'œuvres agréées financées par le Tax Shelter<sup>465</sup> et sur la proportion de financement Tax Shelter sur le budget cumulé<sup>466</sup>. Il y a toutefois lieu de noter que la hausse des investissements a été ralentie en 2011. Ceci peut s'expliquer par la hausse du taux réduit de précompte mobilier sur les dividendes distribués en 2012, qui est effectivement passé de 15% à 21%<sup>467</sup>. Dès lors, il est compréhensible que certaines sociétés ont privilégié de distribuer un gros dividende en 2011 afin

---

<sup>460</sup> Selon notre tableau en annexe, le Tax Shelter aurait permis de lever environ EUR 659.596.394. Cf. infra annexe O : Evolution du Tax Shelter.

<sup>461</sup> Anonyme, Tax shelter: plus de 150 millions d'€ levés en 2011, in *La Libre Belgique*, 31 janvier 2012, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/716683/tax-shelter-plus-de-150-millions-d-levés-en-2011.html> (page consultée le 12 avril 2012).

<sup>462</sup> Cf. infra annexe P : Evolution des coproductions francophones.

<sup>463</sup> SACRE, J.-F., Près de 170 millions pour le Tax Shelter, in *L'Echo*, 1<sup>er</sup> février 2012.

<sup>464</sup> Cf. infra annexe O : Evolution du Tax Shelter.

<sup>465</sup> Par œuvres audiovisuelles, il y a lieu de comprendre les longs métrages, les courts métrages, les documentaires, les séries d'animation et les téléfilms de fiction longue.

<sup>466</sup> Le budget cumulé est le coût total des œuvres audiovisuelles francophones agréées pour lesquelles le Tax Shelter a été une source de financement. Ce budget cumule le coût de toutes ces œuvres depuis l'entrée en vigueur du système.

<sup>467</sup> « Les dividendes des actions émises à partir du 1er janvier 1994, sans avoir fait l'objet d'une offre publique, peuvent bénéficier du précompte mobilier réduit, pour autant qu'ils soient attribués : soit à des actions nominatives, soit à des actions au porteur qui ont été déposées sur un compte de dépôt à découvert auprès d'une institution financière ». HAUSTRAETE, J., Précompte mobilier de 15 % pour les PME, ainsi qu'en cas de fusion, de scission et de conversion, in *IPCF-BIBF Pacioli*, 31 octobre 2001, n°107.

que leurs actionnaires ne soient imposés qu'à concurrence de 15%. Ces sociétés ont donc eu recours aux acomptes sur dividendes (pour le SA et SCA).

Malgré cette baisse de régime, la part du financement Tax Shelter par rapport au budget cumulé des œuvres francophones ne cesse d'augmenter. En 2011, « le budget cumulé des 462 oeuvres est de EUR 2.264.051.000. Le financement via le Tax Shelter représente 18,5% du budget cumulé »<sup>468</sup>.

En ce qui concerne le nombre d'œuvres agréées francophones financées via le Tax Shelter, sur les deux dernières années, presque autant d'œuvres ont été financées par le Tax Shelter que durant les sept années précédentes, de 2003 à 2009. « Depuis juillet 2003, le groupe d'agrément a étudié 928 demandes d'agrément en tant qu'oeuvre européenne. [...] Les demandes proviennent de 114 sociétés de production. Un total de 859 oeuvres francophones est actuellement agréé: 552 longs métrages, 44 courts métrages, 151 documentaires, 52 séries d'animation, 60 téléfilms de fiction longue »<sup>469</sup>. Parmi ces 859 œuvres, nous pouvons affirmer que, jusqu'à la fin 2011, 462 ont pu profiter du Tax Shelter tandis que 181 œuvres ont été terminées sans fonds provenant du Tax Shelter et 216 œuvres sont à la recherche de financement Tax Shelter. Au 31 décembre 2011, 273 dossiers Tax Shelter francophones ont été clôturés. En effet, 273 œuvres audiovisuelles francophones dont 193 longs métrages ont obtenu les deux attestations nécessaires à l'octroi d'une exemption définitive<sup>470</sup>.

---

<sup>468</sup> On considère le prêt et l'equity. Le centre du cinéma et de l'audiovisuel, *Production, promotion et diffusion cinématographiques et audiovisuelles : Bilan 2011*, p.148.

<sup>469</sup> Le centre du cinéma et de l'audiovisuel, op.cit., p.147.

<sup>470</sup> Cf. supra 2.1.6. Octroi de l'exonération fiscale définitive.

## 6. Le Tax Shelter et la culture

---

Un dernier champ d'application qui caractérise le Tax Shelter est la culture. En effet, promouvoir la production d'œuvres audiovisuelles favorise la production de produits culturels belges. Au travers de cette partie, nous allons nous concentrer sur l'évolution du cinéma belge, l'importance de la culture et les différents obstacles au développement de la culture belge au travers du septième art.

### 6.1. Le cinéma belge

Avant de parcourir les obstacles freinant le développement du cinéma belge, il y a lieu de présenter brièvement les tendances du septième art belge ainsi que de démontrer l'importance de la culture et, plus particulièrement, de l'audiovisuel.

#### 6.1.1. Evolution du cinéma belge

Le septième art belge a connu trois tendances distinctes : le documentaire, l'animation et le long métrage<sup>471</sup>. Durant les années 30 et 40, le documentaire prend son essor en Belgique. Les années 60 et 70 sont caractérisées par le succès des productions d'animation. Le court métrage et le long métrage creusent au fur et à mesure leur chemin à partir des années 50.

Le cinéma belge a réellement décollé dans les années 90 et a acquis une certaine renommée sur le plan international avec des films tels que « C'est arrivé près de chez vous » en 1992 avec Benoît Poelvoorde, « Farinelli » en 1995 de Gérard Corbiau ou encore « Rosetta » en 1999 et « L'Enfant » en 2005 des frères Dardenne, qui ont tout deux remporté la Palme d'or au festival de Cannes<sup>472</sup>.

#### 6.1.2. Importance de la culture

La culture est essentielle car elle représente « l'ensemble des valeurs, des normes et des pratiques acquises et partagées par les membres d'une société »<sup>473</sup>. Il importe de construire une identité culturelle qui permet à la société belge de se réunir autour de valeurs et de croyances qui lui sont propres. L'audiovisuel en fait partie, ou mieux, il permet de la développer et de la propager. En effet, « l'audiovisuel véhicule des valeurs identitaires fortes, il est source de loisir, de plaisir et d'émotion, il provoque l'imaginaire et la réflexion, il sert à la propagande d'idée ou à l'inverse, il annihile toute pensée. Il peut se faire l'écho de la société ou l'aider à se construire. L'audiovisuel est essentiel à notre

---

<sup>471</sup> BOLEN, F., *Histoire authentique, anecdotique, folklorique et critique du cinéma belge depuis ses plus lointaines origines*, Bruxelles, Memo & Codec, 1978, 505p.

<sup>472</sup> MdG, Le cinéma en Belgique, in *le journal en ligne de l'école universitaire de journalisme de Bruxelles*, 16 mars 2010, adresse URL : [http://webjournal.ulb.ac.be/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1117:le-cinema-en-Belgique&catid=42:dossier&Itemid=68](http://webjournal.ulb.ac.be/index.php?option=com_content&view=article&id=1117:le-cinema-en-Belgique&catid=42:dossier&Itemid=68) (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>473</sup> CAPUL, J.-Y. et GARNIER, O., *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, Paris, Hatier, 2005, p.121.

monde moderne »<sup>474</sup>. L'audiovisuel encourage donc le partage et la diversité culturelle sur le plan supranational au travers de ses œuvres imprégnées par les valeurs et les croyances belges.

## **6.2. Contexte de création du Tax Shelter**

Le Tax Shelter est apparu en vue d'encourager la production belge des oeuvres audiovisuelles et cinématographiques<sup>475</sup> et donc de favoriser le développement de la culture belge au travers de l'audiovisuel. Ce dispositif fiscal, financier et économique répond donc également à une motivation culturelle. Nous abordons ici les obstacles au développement du cinéma belge et les principales raisons culturelles qui ont favorisé l'émergence de ce mécanisme.

### **6.2.1. Obstacles au développement du cinéma belge**

Cette partie vise à mettre en évidence les obstacles à l'expansion de la culture belge au travers du cinéma et à démontrer comment le Tax Shelter permet de les surmonter. Parmi ces obstacles, nous pouvons citer le problème de financement, la faible rentabilité et la fragmentation culturelle.

#### **6.2.1.1. Problème de financement**

Le financement de la production d'œuvres audiovisuelles a toujours été un problème au vu du coût que cela engendre<sup>476</sup> et du risque d'échec du film entraînant un retour sur investissement faible, voire négatif. Il s'agit de l'obstacle majeur qui limite le nombre de projets pouvant être produits.

Parmi les différentes sources de financement existantes, mis à part le Tax Shelter, nous pouvons citer, les fonds propres, les prêts, les anticipations de recettes, les pré-achats ainsi que les fonds publics.

Les fonds propres dont dispose le producteur constituent une mise de départ qui ne peut subvenir à l'ensemble des besoins financiers de la production d'un film, ce qui exige donc des sources de financement extérieures. Les fonds propres de la société de production peuvent être augmentés via la prise de participation dans le capital de cette société. Le producteur peut également recourir à des prêts qui ne sont pas liés au régime du Tax Shelter. Le producteur peut aussi disposer d'anticipations de recettes, également appelées minimums garantis, qui représentent des avances sur recettes payées par

---

<sup>474</sup> QUINET, P., Les conditions de développement de l'industrie audiovisuelle, adresse URL: [http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm\\_super\\_editor/avm\\_editor/Publications/Telechargement\\_pdf/industries\\_culturelles/Dveloppement\\_PQuinet.pdf](http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm_super_editor/avm_editor/Publications/Telechargement_pdf/industries_culturelles/Dveloppement_PQuinet.pdf) (page consultée le 12 avril 2012).

<sup>475</sup> Doc. Parl. Chambre, 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

<sup>476</sup> « Le budget moyen d'un film européen s'élève à 2 millions d'euros. Pour un film belge, le budget est généralement compris entre 1 et 1,5 millions d'euros ». STOUTHUYSEN, K., SEGERS, E. et CRABBE, K., Le "tax shelter" belge : méconnu, donc peu utilisé, in *Tax audit & accountancy*, 2008, n°14, p.10.

les distributeurs<sup>477</sup>. A ceci s'ajoutent les pré-achats qui permettent au producteur de vendre préalablement certains droits (principalement aux télévisions). Enfin, les fonds publics constituent une source importante mais souvent insuffisante pour soutenir la production audiovisuelle. Ce financement public se compose d'aides directes, telles que « des subventions, des bonifications d'intérêts, des garanties, des prises de participation dans des sociétés, des fourniture de biens et de services à des conditions préférentielles et des subsides »<sup>478</sup>. Au vu de l'insuffisance des sources de financement, « seul un appel au secteur privé, par le biais d'un incitant fiscal approprié, est dès lors de nature à éviter que l'essor du cinéma national ne se brise sur l'écueil du manque chronique de moyens »<sup>479</sup>.

Parmi les acteurs principaux<sup>480</sup> qui permettent de financer le cinéma belge, nous pouvons recenser deux acteurs communautaires, la Commission de sélection des films et la contre-partie flamande, le Vlaams Audiovisueel Fonds qui octroient des aides publiques avec un remboursement partiel et proposent des sources de financement à caractère davantage culturel<sup>481</sup>. Wallimage et Bruxellimage sont deux fonds d'investissement régionaux à caractère davantage économique qui proposent des prêts ou des prises de participation dans la production<sup>482</sup>. Les chaînes de télévision telles que la RTBF, BE TV et MCM<sup>483</sup> et les câblodistributeurs que sont Belgacom ou Télénet participent également au financement des œuvres audiovisuelles francophones. Ces chaînes de télévision et ces distributeurs doivent apporter une contribution à la production d'œuvres audiovisuelles en Fédération Wallonie-Bruxelles en vertu d'un décret adopté par le Gouvernement de la Communauté française<sup>484</sup>. Aussi, au niveau européen, nous pouvons mentionner la présence du fonds Eurimages et du programme Média. Le Tax Shelter permet donc de « compléter les instruments existants au niveau communautaire et régional [et européen] par un mécanisme fédéral d'incitation fiscale à l'investissement dans la production d'œuvres audiovisuelles »<sup>485</sup>.

---

<sup>477</sup> Par distributeur, il convient de comprendre « le bras armé de la commercialisation du film sur son principal marché, celui de la salle. Cessionnaire ou simple mandataire des droits d'exploitation en salles (et parfois sur d'autres supports nationaux ou étrangers), le distributeur est un intermédiaire clé entre l'offre (le producteur) et la demande (le public). Son activité est la location du film aux exploitants de salles et la promotion du film (marketing, campagnes de lancement), le plan média, l'édition du matériel de promotion. Commission européenne, Identification et évaluation des flux économiques et financiers du cinéma en Europe et comparaison avec le modèle américain (IMCA Pour la DG EAC, Unité C1 - Etude n° DG EAC/34/01), 2001, adresse URL : [http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film\\_rating/finalrep\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film_rating/finalrep_fr.pdf), p.24

<sup>478</sup> Commission européenne, adresse URL : [http://ec.europa.eu/competition/consumers/government\\_aid\\_fr.html](http://ec.europa.eu/competition/consumers/government_aid_fr.html) (page consultée le 26 mars 2012).

<sup>479</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.90.

<sup>480</sup> Cf. infra annexe Q : Sources de financement du secteur de l'audiovisuel en Belgique en 2011 (francophone).

<sup>481</sup> « Il y aura toujours une partie de la création audiovisuelle pour laquelle la Communauté française, en tant que pouvoir public, aura un rôle spécifique à jouer pour permettre à des œuvres 'non rentables' d'exister ». BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Frédéric Delcor, Secrétaire général de la Communauté française, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/frederic\\_delcor\\_secretaire\\_general\\_de\\_la\\_communaute\\_francaise](http://www.cinergie.be/webzine/frederic_delcor_secretaire_general_de_la_communaute_francaise) (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>482</sup> Wallimage exige que l'investissement dans un film doive générer 150% des dépenses en Wallonie. Wallimage, adresse URL : <http://www.wallimage.be/intro.php>

<sup>483</sup> Sous forme de coproduction, de préachat ou de versement au Centre du cinéma et de l'audiovisuel,

<sup>484</sup> Décret du 30 avril 2009 portant ratification de l'arrêté du gouvernement de la communauté française du 26 mars 2009 portant coordination du décret sur les services médias audiovisuels.

<sup>485</sup> Doc. Parl. Chambre, 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

### 6.2.1.2. Faible rentabilité

Un autre obstacle au développement de la culture belge au travers de l'audiovisuel porte sur la faible rentabilité des œuvres, ce qui explique en partie la difficulté de trouver des sources de financement en vue de subvenir aux coûts considérables qu'entraînent la production des œuvres audiovisuelles, et plus particulièrement les longs métrages<sup>486</sup>. Par conséquent, pour qu'un tel film soit rentable<sup>487</sup>, il convient qu'il rencontre un franc succès afin de générer les recettes nécessaires pour payer l'ensemble des intervenants. « Un film européen sur trois serait rentable si l'on accepte l'hypothèse comptable consistant à considérer comme des recettes les subventions non remboursables »<sup>488</sup>. Au vu de ce risque encouru, il est évident que trouver des investisseurs potentiels est une tâche fastidieuse. Cette incertitude du résultat et le risque de non achèvement d'un film a pour conséquence de freiner le développement du septième art belge et la croissance du secteur de l'audiovisuel. Dès lors, introduire le Tax Shelter permet, au moyen d'un produit financier élaboré, de minimiser ce risque et de garantir un rendement minimum pour les investisseurs qui seront donc plus enclins à apporter des fonds.

### 6.2.1.3. Fragmentation culturelle

Enfin, une dernière grande faiblesse du cinéma belge provient de la fragmentation culturelle à l'échelon national, étant donné la forte identité linguistique ainsi que l'attribution aux différentes Communautés des compétences en la matière. En effet, en tant que francophones, nous ne promovons pas le cinéma belge, mais le cinéma francophone, à tel point que les films néerlandophones ne sont que trop peu vus par la population francophone. L'inverse est vrai aussi. Il existe une certaine concurrence entre les œuvres francophones et flamandes. Certains prétendent même que « la raison pour laquelle on ne peut pas vraiment parler de cinéma belge est simple: flamands et wallons ont une mentalité totalement différente. La Belgique au niveau culturel et cinématographique n'existe plus depuis longtemps »<sup>489</sup>. Cet obstacle lié à un manque de cohésion nationale a un impact négatif sur le développement du cinéma belge et d'une culture nationale. Dès lors, mettre en place un incitant fiscal au niveau fédéral peut s'envisager comme un premier pas en vue de réduire cette fragmentation communautaire et d'apprécier le cinéma au niveau national.

---

<sup>486</sup> JOACHIMOWICZ, A., Cinéma et tax shelter, in *Auteurs et Médias*, 2003, n°1, p.1.

<sup>487</sup> Par rentabilité, il convient de comprendre « la différence entre les profits nets et les investissements bruts. Dans l'économie du film, il est comptablement justifié d'intégrer dans le compte d'exploitation du film la part des montants des aides publiques non remboursable, qui est comptabilisée comme une recette ». Commission européenne, Identification et évaluation des flux économiques et financiers du cinéma en Europe et comparaison avec le modèle américain (IMCA Pour la DG EAC, Unité C1 - Etude n° DG EAC/34/01), 2001, adresse URL : [http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film\\_rating/finalrep\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film_rating/finalrep_fr.pdf), p.88.

<sup>488</sup> Commission européenne, Identification et évaluation des flux économiques et financiers du cinéma en Europe et comparaison avec le modèle américain (IMCA Pour la DG EAC, Unité C1 - Etude n° DG EAC/34/01), 2001, adresse URL : [http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film\\_rating/finalrep\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/avpolicy/docs/library/studies/finalised/film_rating/finalrep_fr.pdf), p.91.

<sup>489</sup> MdG, Le cinéma en Belgique, in *le journal en ligne de l'école universitaire de journalisme de Bruxelles*, 16 mars 2010, adresse URL : [http://webjournal.ulb.ac.be/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1117:le-cinemaenbelgique&catid=42:dossier&Itemid=68](http://webjournal.ulb.ac.be/index.php?option=com_content&view=article&id=1117:le-cinemaenbelgique&catid=42:dossier&Itemid=68) (page consultée le 1 mai 2012).

## 6.2.2. Motivations culturelles

Le législateur a exprimé deux motivations culturelles quant à l'introduction du Tax Shelter : encourager la production d'œuvres audiovisuelles belge et réaliser le potentiel créatif belge<sup>490</sup>.

### 6.2.2.1. Favoriser la production belge d'œuvres audiovisuelles

L'un des objectifs de l'introduction du Tax Shelter porte sur la collecte de fonds en vue d'encourager la production belge d'œuvres audiovisuelles et de permettre ainsi au cinéma belge de se développer. Il importe de pallier au problème principal lié à la recherche de sources de financement afin de permettre à un maximum de projets majoritairement belges de pouvoir voir le jour et de faire face à la forte concurrence des grosses productions internationales qui bénéficient de moyens financiers suffisants. Au vu des obstacles limitant le développement du cinéma belge, il y a lieu de mettre sur pied un moyen efficace afin de contrer les trois grandes faiblesses susmentionnées<sup>491</sup>. Le Tax Shelter se présente donc comme un incitant culturel qui vise à promouvoir la production d'œuvres audiovisuelles à fort ancrage belge. Ceci est d'autant plus important que l'audiovisuel permet à la culture belge de se développer et de se propager au-delà de nos frontières.

### 6.2.2.2. Promouvoir les talents

Le mécanisme du Tax Shelter est également destiné à mettre en avant les talents du cinéma belge et à favoriser l'émergence de nouveaux talents. En effet, introduire un tel dispositif vise à accroître les sources de financement en Belgique pour la production d'œuvres audiovisuelles, ce qui permet de mettre en scène des talents belges renommés et de découvrir des talents potentiels. A cet égard, en Belgique, il existe déjà de nombreux talents, tant des réalisateurs que des acteurs<sup>492</sup>. Notons parmi les réalisateurs belges « l'émergence des talents reconnus internationalement que sont entre autres les Jaco Van Dormael, Marion Hansël, Gérard Corbiau, Rémy Belvaux, Alain Berliner, Thierry Michel, Frédéric Fonteyne, Benoît Mariage [ainsi que les célèbres] Luc et Jean-Pierre Dardenne »<sup>493</sup>. Parmi les acteurs belges reconnus, nous pouvons citer Benoit Poelvoorde, Cécile de France, Emilie Duquenne, Jérémie Renier ou encore François Damiens.

---

<sup>490</sup> Doc. Parl. Chambre, 2001-2002, n°51-1823/001, p.57.

<sup>491</sup> Cf. supra 6.2.1. Obstacles au développement du cinéma belge.

<sup>492</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.90 et Proposition de loi complétant le Code des impôts sur les revenus 1992 en ce qui concerne le soutien de la production d'œuvres audiovisuelles, Monfils Philippe, 23 mars 2001, session 2000-2001, n°2-703/1.

<sup>493</sup> QUINET, P., Les conditions de développement de l'industrie audiovisuelle, adresse URL: [http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm\\_super\\_editor/avm\\_editor/Publications/Telechargement\\_pdf/industries\\_culturelles/Developpement\\_PQuinet.pdf](http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm_super_editor/avm_editor/Publications/Telechargement_pdf/industries_culturelles/Developpement_PQuinet.pdf) (page consultée le 1 mai 2012).

## 7. Les futures tendances du Tax Shelter

---

Le Tax Shelter a déjà été soumis à de nombreuses modifications légales qui ont, d'une part, permis de rendre ce dispositif fiscal plus attractif quant aux multiples conditions à respecter et, d'autre part, élargi son champ d'application<sup>494</sup>. Dès lors, il semble judicieux de s'interroger sur les tendances futures qui pourraient modifier le régime du Tax Shelter. Toutefois, le SPF Finances a précisé que « le champ d'application du régime du Tax Shelter tel que modifié par la loi du 21 décembre 2009 couvre actuellement les besoins de financement en matière de production d'oeuvres audiovisuelles belges de sorte que de nouveaux développements [dans ce secteur] ne sont pas envisagés à ce stade »<sup>495</sup>.

En revanche, il convient de remarquer que l'extension du régime à d'autres secteurs d'activité a déjà fait l'objet de plusieurs propositions de loi. Cette partie de notre mémoire repose donc sur une présentation concise de ces propositions et de leurs motivations. En outre, nous développerons d'autres pistes, formelles et moins formelles, d'extension du mécanisme actuel du Tax Shelter destiné à encourager l'audiovisuel.

### 7.1. Extension du Tax Shelter à d'autres secteurs

Parmi les diverses propositions de loi, nous pouvons citer la proposition sur la production d'oeuvres littéraires, sur la production scénique et les jeux informatiques, sur l'industrie des jeux et sur l'industrie de la mode. Notons qu'un « groupe de travail associant les membres du Parlement - Chambre et Sénat -, du cabinet des Finances et de l'administration fiscale a été créé [...] dans le courant du mois de mai 2009 en vue d'examiner les propositions de loi en relation avec le Tax Shelter »<sup>496</sup>.

#### 7.1.1. Production d'oeuvres littéraires

Une proposition de loi a été publiée en 2007 en vue d'étendre le régime du Tax Shelter au développement et à la production d'oeuvres littéraires. Il s'agirait d'un « atout formidable pour assurer un plus grand développement du monde de l'édition belge, que ce soit vers la France ou vers les Pays-Bas »<sup>497</sup>. Cette proposition prévoit l'extension du régime du Tax Shelter aux sociétés dont l'objet principal consiste à développer et produire des oeuvres littéraires.

---

<sup>494</sup> Cf. infra Annexe A: Modifications légales successives de l'article 194ter du CIR.

<sup>495</sup> Commissie voor de Financiën en voor de Economische Aangelegenheden n° 5-51- 23 maart 2011 : Vraag om uitleg van de heer Richard Miller aan de vice-eersteminister en minister van Financiën en Institutionele Hervormingen over «de ontwikkeling en de uitbreiding van het systeem van tax shelter» (nr. 5-549), adresse URL: <http://www.senate.be/www/?MIval=/consulteren/publicatie2&BLOKNR=8&COLL=C&LEG=5&NR=51&SUF=&VOLGNR=&LANG=nl> (page consultée le 5 avril 2012).

<sup>496</sup> *Idem*.

<sup>497</sup> Proposition de loi visant à étendre le régime du Tax Shelter au développement et à la production d'oeuvres littéraires, Mahoux Philippe, 26 avril 2007, session 2006-2007, n°3-2447/1.

Cette application s'envisage conformément aux modalités prévues par l'article 194ter du CIR. Les conditions d'octroi et de maintien de l'exonération ainsi que les plafonds de financement prescrits par l'article 194ter du CIR sont inchangés. Précisions que par œuvres littéraires, il y a lieu de comprendre « toutes les productions du domaine littéraire, scientifique et artistique, exprimées de manière originale sous forme écrite »<sup>498</sup>.

### **7.1.2. Production scénique et jeux informatiques**

Une autre proposition de loi a été introduite en 2008 avec pour but d'élargir le champ d'application du Tax Shelter à deux nouveaux domaines, à savoir la production scénique et les jeux informatiques. Le régime prévu par l'article 194ter du CIR pour le développement de la production audiovisuelle belge s'applique sans aucune modification à ces deux nouveaux secteurs.

Premièrement, cette proposition vise le financement des comédies musicales et des opéras. Plus précisément, elle porte sur l'extension du Tax Shelter aux « organisations qui se consacrent principalement au développement d'activités où la musique est essentiellement interprétée en direct et en association avec des formes théâtrales »<sup>499</sup>. Ce secteur, risqué en termes de succès et de retour sur investissement, aurait donc besoin d'un tel dispositif fiscal en vue d'attirer les investisseurs privés.

Deuxièmement, l'élargissement du Tax Shelter à l'industrie des jeux informatiques constitue également une piste de réflexion de cette proposition. Par jeux informatiques, il y a lieu de comprendre « les jeux électroniques qui peuvent être utilisés sur diverses plates-formes comme un ordinateur, une console, un réseau en ligne, un GSM ou l'IDTV »<sup>500</sup>. En effet, il s'agit d'un domaine qui exige des capitaux importants puisque les coûts liés au développement d'un jeu informatique sont relativement élevés, à savoir entre 30 et 50 millions d'euros. Dès lors, il est précisé que le Tax Shelter constitue une source de financement pouvant accélérer le développement de cette industrie.

Par ailleurs, il importe de soulever la question de la légalité de cette aide d'Etat au niveau européen afin de déterminer si cette aide fiscale peut bénéficier de la dérogation culturelle. « La Commission

---

<sup>498</sup> Proposition de loi visant à étendre le régime du Tax Shelter au développement et à la production d'œuvres littéraires, Mahoux Philippe, 26 avril 2007, session 2006-2007, n°3-2447/1.

<sup>499</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 afin d'étendre le régime du Tax Shelter aux productions scéniques et aux jeux informatiques, Hendrik Bogaert M. et consorts, 24 novembre 2008, session 2008-2009, n°52-1610/001.

<sup>500</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 afin d'étendre le régime du Tax Shelter aux productions scéniques et aux jeux informatiques, Hendrik Bogaert M. et consorts, 24 novembre 2008, session 2008-2009, n°52-1610/001.

européenne avance l'argument que les jeux vidéo doivent également être considérés comme un produit culturel, ce secteur pouvant dès lors bénéficier d'une aide fiscale »<sup>501</sup>.

### **7.1.3. Industrie des jeux**

La proposition de loi relative à l'industrie des jeux envisage l'élargissement du Tax Shelter aux jeux, et plus précisément à la « production audiovisuelle interactive, pour autant que cette production ne comporte pas de manifestation de violence, de nudité, de sexe ou d'allusions sexuelles, de consommation de drogues ou d'alcool ou [...] de manifestation de discriminations [...] ou d'incitation en matière de jeux de hasard »<sup>502</sup>. A nouveau, l'auteur de la proposition propose une application du mécanisme fiscal conformément aux modalités prévues par l'article 194ter du CIR.

Le recours au Tax Shelter comme source de financement s'avère impérative au vu des coûts engendrés par la création de jeux vidéo. Le développement de ce secteur est d'autant plus intéressant que « notre pays dispose d'atouts importants : une pénétration importante de la large bande, un niveau d'instruction élevé et – avec son passé d'animation et de bande dessinée – une forte tradition de créativité »<sup>503</sup> et qu'il sera créateur d'emplois.

Précisons que, malgré ces avantages évidents, l'entrée en vigueur d'une telle proposition pose problème au vu de l'image négative véhiculée par les jeux vidéo en termes de violence, d'isolement et de dépendance. Toutefois, il importe de contrebalancer ces préjugés par de multiples effets positifs : la capacité de coordination, la résolution de problèmes, la créativité, la prise de décisions, la gestion des émotions, la communication en réseau. A cet égard, il y a lieu d'encourager le développement de jeux vidéo de qualité qui répondent à la définition de production audiovisuelle interactive susmentionnée. Ainsi, les jeux vidéo à caractère éducatif ou pédagogique s'intègrent parfaitement dans ce régime.

### **7.1.4. Industrie de la mode**

Une proposition de loi a été émise en vue d'étendre le mécanisme du Tax Shelter au secteur de la mode belge pour les sociétés « dont l'objet principal est le développement et la création de collections

---

<sup>501</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 afin d'étendre le régime du Tax Shelter aux productions scéniques et aux jeux informatiques, Hendrik Bogaert M. et consorts, 24 novembre 2008, session 2008-2009, n°52-1610/001.

<sup>502</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 en ce qui concerne l'instauration d'un tax shelter dans l'industrie des jeux, Almaci Meyrem et Nollet Jean-Marc 26 novembre 2008, session 2008-2009, n°52-1614/001.

<sup>503</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 en ce qui concerne l'instauration d'un tax shelter dans l'industrie des jeux, Almaci Meyrem et Nollet Jean-Marc 26 novembre 2008, session 2008-2009, n°52-1614/001.

de mode »<sup>504</sup>. L'application du régime du Tax Shelter à l'industrie de la mode s'envisage également conformément au mécanisme prévu par l'article 194ter du CIR pour les œuvres audiovisuelles.

Le but poursuivi est d'encourager l'investissement dans ce secteur afin de trouver des capitaux supplémentaires pour financer la création d'une collection de mode dont les coûts sont importants et le retour sur investissement incertain. Par ailleurs, il est précisé que la Belgique regorge de créateurs de mode talentueux et que « l'industrie belge de la mode est relativement importante pour notre économie »<sup>505</sup>. En outre, stimuler ce secteur permettrait d'éviter la délocalisation de la production des vêtements eu égard à l'augmentation du coût salarial.

## **7.2. Modifications du régime actuel du Tax Shelter**

Malgré les propos tenus par le SPF Finances qui estime que le mécanisme actuel du Tax Shelter répond aux besoins du secteur de l'audiovisuel et qu'il ne doit pas être modifié, deux pistes de réflexion peuvent être soulevées en vue, d'une part, d'augmenter le plafond de l'exonération fiscale et d'autre part, d'étendre le régime d'incitation fiscale aux personnes physiques.

### **7.2.1. Augmenter le plafond de l'exonération fiscale**

Une proposition de loi datant de 2011 et reprenant le texte d'une proposition déposée au Sénat en 2009<sup>506</sup>, envisage de doubler le plafond absolu d'exonération fiscale autorisé par période imposable pour le Tax Shelter qui s'élève actuellement à EUR 750.000<sup>507</sup>.

Cette augmentation du plafond est motivée par deux raisons principales. Premièrement, « il est constaté qu'il y a toujours dans l'audiovisuel un déficit de financement. Il y a toujours plus d'œuvres ayant besoin de financement que de financement disponible »<sup>508</sup>.

Deuxièmement, certains estiment que ce seuil est relativement bas pour les sociétés qui disposent de plantureux bénéfices. « Il est donc plus efficace pour ces sociétés, d'une part, de faire un

---

<sup>504</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 des dispositions prévoyant l'immunisation, au titre de revenus exonérés, des investissements réalisés dans l'industrie de la mode, Van Biesen Luk et al., 16 février 2009, session 2008-2009, n°52-1821/001.

<sup>505</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 des dispositions prévoyant l'immunisation, au titre de revenus exonérés, des investissements réalisés dans l'industrie de la mode, Van Biesen Luk et al., 16 février 2009, session 2008-2009, n°52-1821/001.

<sup>506</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, visant à instaurer diverses mesures fiscales en faveur des activités artistiques, Monfils Philippe et Roelants du Vivier François, 1 avril 2009, session 2008-2009, n°4-1264/1.

<sup>507</sup> Cf. supra 2.1.3. Montant de l'exonération fiscale.

<sup>508</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, visant à instaurer diverses mesures fiscales en faveur des activités artistiques, Bellot François et consorts, 28 mars 2011, session 2010-2011, n°5-988/1.

investissement plus important dans une œuvre et pour les producteurs, d'autre part, d'éviter de devoir continuer des démarches additionnelles de recherche de financement auprès d'autres institutions »<sup>509</sup>.

### **7.2.2. Elargir aux personnes physiques**

L'extension du champ d'application du Tax Shelter aux personnes physiques en tant que bénéficiaires du régime est une question qu'il semble opportun de soulever. En effet, une telle extension aurait pour conséquence d'augmenter le nombre d'investisseurs potentiels et donc de stimuler la poursuite des objectifs économiques et culturels. Toutefois, ceci n'a jamais été proposé formellement.

Pour expliquer cette exclusion des personnes physiques en tant qu'investisseurs potentiels et bénéficiaires du régime du Tax Shelter, certains évoquent comme raison « l'augmentation des coûts administratifs due au fait que le SPF Finances devrait suivre davantage de dossiers, en plus de la diminution des recettes fiscales »<sup>510</sup>.

D'aucun estiment que « la raison en est que l'investissement dans la production d'une œuvre audiovisuelle est, par nature, un investissement à risque et que la décision de réaliser un tel investissement doit être prise en connaissance de cause par des investisseurs avisés »<sup>511</sup>. Toutefois, il nous paraît légèrement audacieux de supposer que le fait d'être une société implique automatiquement des compétences de gestion financière du risque.

---

<sup>509</sup> Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, visant à instaurer diverses mesures fiscales en faveur des activités artistiques, Bellot François et consorts, 28 mars 2011, session 2010-2011, n°5-988/1.

<sup>510</sup> DE GOTTAL, B., *L'incitation fiscale à l'investissement dans la production d'œuvres audiovisuelles : le tax shelter*, Bruxelles, SPF Finances, Mémoire de stage, 2008, p.32

<sup>511</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in C.J., 2002, n°5, p.91.

### III. CADRE PRATIQUE

Le cadre théorique de notre mémoire étant à présent étudié, il convient de nous concentrer sur le cadre pratique en vue de répondre à notre problématique : « **Quels leveurs de fonds pour quels investisseurs ?** ». Notre objectif consiste à mettre sur pied un outil permettant d'associer le profil d'un investisseur avec un type de levreur de fonds présent sur le marché du Tax Shelter. Pour ce faire, il semble judicieux, dans un premier temps, de recenser les critères pertinents en vue de dresser les profils des investisseurs. Ensuite, nous étudierons les différents types de leveurs de fonds et tenterons de créer des catégories distinctes sur base de facteurs de comparaison.

#### 1. Les investisseurs

---

Afin de catégoriser les investisseurs, il y a lieu d'identifier les différents profils existants. Nous avons décidé, premièrement, de baser notre analyse sur les profils élaborés par plusieurs banques en vue de pouvoir mettre en exergue certains critères de comparaison. En effet, ces entreprises « sont tenues de mettre en œuvre des politiques et des procédures internes appropriées et consignées par écrit, permettant la classification des clients »<sup>512</sup>. Dans un second temps, nous sélectionnerons les facteurs pertinents à retenir dans le cadre d'un investissement Tax Shelter.

##### 1.1. Profils des investisseurs

###### 1.1.1. Importance des profils

Créer des profils d'investisseur consiste à définir plusieurs types d'investisseur sur base de critères pertinents. Il n'existe pas de profils d'investissement considérés comme référence unique sur le marché. Toutefois, « en matière de gestion et de conseil, la pratique a fait apparaître des profils standards de gestion. Les établissements de crédit et sociétés de bourse travaillent généralement avec des portefeuilles-types qui sont des variantes de trois grandes catégories au départ desquelles se déclinent toutes les possibilités : portefeuille conservateur, équilibré et dynamique »<sup>513</sup>. Ces modèles théoriques sont à adapter aux objectifs et aux attentes des clients.

Il y a lieu de préciser que, depuis l'entrée en vigueur en 2007, dans tous les Etats membres de l'Union Européenne, de la réglementation MiFID<sup>514</sup> relative au marché d'instruments financiers, l'importance

---

<sup>512</sup> DELLA FAILLE, P., *La modernisation des marchés financier : transposition en droit belge de la directive MiFID* », Louvain-la-Neuve, Anthemis, 2008, p.200.

<sup>513</sup> WEINBERGER, M.-D., *Gestion de portefeuille et conseil en investissement : aspects contractuels et de responsabilités avant et après MiFID*, Waterloo, Kluwer, 2008, p.142.

<sup>514</sup> MiFID : Markets in Financial Instruments Directive

de mettre sur pied de tels profils s'est renforcée. En effet, l'une des priorités de cette directive<sup>515</sup> porte sur la protection de l'investisseur grâce à une connaissance plus approfondie de son profil et une information plus transparente. Les banques sont à présent obligées de considérer, lors d'un conseil en placement, la situation financière de l'investisseur, son expérience et ses objectifs d'investissement.

Etant donné qu'il n'existe pas de profils de référence et que, comme précisé ci-dessus, c'est la pratique qui a introduit les profils-types., nous avons décidé de parcourir les différents profils d'investisseur élaborés par plusieurs banques, BNP Paribas Fortis, Belfius et la Deutsche Bank.

### **1.1.2. Catégorisation selon les banques**

Suite à l'analyse en annexe des profils d'investisseur créés par ces trois banques<sup>516</sup>, nous pouvons affirmer que le risque et le rendement constituent les deux critères principaux de catégorisation<sup>517</sup>. Le risque se définit en fonction de l'aversion d'un investisseur face au risque de perdre son capital. Le critère du rendement repose sur le niveau de rendement souhaité par l'investisseur.

Ces deux critères évoluent dans le même sens pour un placement sur les marchés financiers de sorte que plus un investisseur recherche un haut rendement, plus il devra prendre des risques élevés en investissant dans des produits risqués. Ces produits financiers représentent le niveau de risque pris par l'investisseur. Toutefois, bien que l'objectif de tels investissements financiers soit généralement un objectif financier, il y a lieu de tenir compte de l'aversion au risque manifestée par l'investisseur. En effet, plus un investisseur exprime une forte aversion au risque, plus la probabilité d'obtenir un rendement élevé diminue. Il convient dès lors de trouver un équilibre entre l'aversion au risque et l'objectif financier qui représentent nos deux critères de base pour identifier le profil d'un investisseur.

## **1.2. Application au Tax Shelter**

Les deux critères permettant de définir les profils d'investisseur étant identifiés, il y a lieu à présent d'établir une catégorisation pour les investisseurs potentiels en matière de Tax Shelter. Notre démarche consiste à appliquer ces deux critères, le risque et le rendement, aux investisseurs Tax Shelter. Toutefois, au préalable, il importe de remarquer que pour un investissement Tax Shelter le lien entre le rendement généré et la prise de risque est inversé par rapport à un investissement classique sur les marchés financiers.

---

<sup>515</sup> « L'objectif de la MiFID est de construire un marché unique des services d'investissement et des systèmes de négociation, permettant une concurrence beaucoup plus grande sur la base d'une norme de protection des investisseurs uniforme et plus exigeante applicable dans toute l'Europe ». Commission européenne, adresse URL: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/smn/smn48/docs/mifid\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smn/smn48/docs/mifid_fr.pdf) (page consultée le 4 mai 2012).

<sup>516</sup> Cf. infra annexe S : Profils des investisseurs des banques BNP Paribas Fortis, Belfius et Deutsche Bank.

<sup>517</sup> L'horizon de placement est également un critère, mais secondaire, qui dépend du besoin de liquidités de l'investisseur.

### **1.2.1. Lien entre le rendement généré et la prise de risque**

Le rendement généré par un investissement sur les marchés financiers dépend du niveau de risque pris par rapport au choix du produit financier. Dans le cadre d'un investissement Tax Shelter, le rendement est fonction du risque lié au succès commercial de l'œuvre audiovisuelle.

Pour l'investissement classique sur les marchés financiers, la relation entre le rendement et le risque encouru est positive. Plus le rendement souhaité est élevé, plus la prise de risque doit être importante de sorte que l'investisseur investit principalement dans des produits risqués.

En ce qui concerne l'investissement dans une œuvre audiovisuelle, si l'investisseur espère obtenir un rendement élevé, il ne doit pas investir dans une œuvre à risque<sup>518</sup>, mais opter pour une grosse coproduction internationale au succès garanti. Dès lors, la relation entre le rendement et le risque est inverse. Plus la prise de risque est faible, plus la probabilité de générer un rendement important est grande<sup>519</sup>. Investir dans un film risqué dont le succès commercial est considéré comme étant limité dès le départ ne permet pas, contrairement à un investissement classique dans des produits financiers risqués, d'obtenir un haut rendement. Notons toutefois qu'il convient de garder à l'esprit que « tous les films ne sont pas rentables »<sup>520</sup> et que le retour sur investissement est plus rapide pour une œuvre majoritairement belge au budget plus petit que pour une grosse coproduction internationale.

### **1.2.2. Critères de catégorisation des investisseurs Tax Shelter**

Le profil de l'investisseur en Tax Shelter dépend de l'équilibre des deux variables identifiées en matière de placements bancaires : l'aversion au risque et le rendement.

#### **1.2.2.1. Aversion au risque**

L'aversion au risque exprimée par la société investisseuse dépend du risque qu'elle est prête à courir par rapport à son capital de départ. En fonction du niveau d'aversion au risque, l'investisseur décidera de recourir ou non aux services d'un intermédiaire.

---

<sup>518</sup> Pour définir une œuvre audiovisuelle à risque, nous pouvons nous référer aux critères utilisés par certains intermédiaires dont l'objectif premier est d'investir dans des films au rendement élevé. Parmi les critères de sélection, nous pouvons citer : la réputation du producteur principal, la notoriété des acteurs principaux, l'intérêt du sujet, la qualité du scénario, les perspectives de rendement et la solidité financière des films. Critères provenant des prospectus de Scope Invest et uFund.

<sup>519</sup> Notons qu'il est envisageable qu'un film dont les recettes futures attendues sont limitées rencontre un grand succès commercial et permet de générer un rendement élevé. Toutefois, il s'agit de cas exceptionnels.

<sup>520</sup> Entretien avec Madame Molhant Isabelle, CEO, Casa Kafka, 11 mai 2012.

Un investisseur avec une aversion au risque importante aura, en principe, tendance à faire appel à une société d'intermédiation puisque ces intermédiaires, comme explicité précédemment<sup>521</sup>, se chargent des modalités administratives et ont créé des produits financiers dotés de garanties bancaires et d'options de vente de telle sorte que le risque financier soit réduit. Notons que le risque ne peut être totalement éliminé lors d'un investissement Tax Shelter. En effet, malgré les produits financiers sécurisés offrant de nombreuses garanties bancaires et une option put, le risque lié à l'avantage fiscal subsiste<sup>522</sup>. Dès lors, recourir à un intermédiaire permet de diminuer le risque général sans l'écarter.

En revanche, une société investisseuse qui conclut un investissement en Tax Shelter directement avec un producteur, sans passer par une structure intermédiaire, manifeste un appétit du risque plus prononcé. Le risque lié au capital est plus important puisqu'elle ne peut bénéficier d'un soutien administratif et d'un produit financier sûr qui peuvent s'avérer très utiles au vu de la complexité du système du Tax Shelter. Le risque pris par ce type d'investisseur peut être nourri par différentes motivations telles que figurer sur l'affiche publicitaire du film, financer un film qui ne figure pas dans le catalogue des intermédiaires ou construire une relation directe avec un producteur. Notons qu'il est possible qu'un producteur<sup>523</sup> développe sa propre activité de levée de fonds Tax Shelter et mette au point son propre produit financier, ce qui réduirait le risque lié au capital.

#### 1.2.2.2. Niveau de rendement

Le niveau de rendement recherché par l'investisseur s'exprimera au travers du choix du film dans lequel il décide d'investir. En effet, le rendement espéré sur une œuvre audiovisuelle sera d'autant plus grand qu'il s'agit d'une grosse coproduction internationale dont le succès commercial est assuré au vu des critères exposés ci-avant<sup>524</sup>. Toutefois, en matière de Tax Shelter, il y a lieu de tenir du fait que, contrairement à un investissement classique, l'objectif poursuivi par l'investisseur lorsqu'il investit dans un film peut être double, à savoir maximiser son rendement et/ou promouvoir le cinéma belge.

Dès lors, les investisseurs qui décident de financer un film au travers du mécanisme du Tax Shelter uniquement pour bénéficier d'une économie d'impôt et pour percevoir un rendement élevé, manifestent un objectif principalement financier. En revanche, certains investisseurs recherchent davantage à promouvoir des films majoritairement belges, peu importe les retombées en termes de rendement. Ces investisseurs, davantage cinéphiles, poursuivent un objectif culturel. Ils souhaitent investir dans une production belge manifestant un ancrage belge évident par rapport au choix des auteurs, des réalisateurs, des acteurs, des producteurs ou des réalisateurs, ce qui permet au potentiel

---

<sup>521</sup> Cf. supra 1.3.4. Intermédiaires.

<sup>522</sup> Cf. supra 4.2.3. Autres risques.

<sup>523</sup> Cf. infra 2.1.6. Corsan (cadre pratique)..

<sup>524</sup> Cf. supra 1.2.1. Lien entre le rendement généré et la prise de risque (cadre pratique)..

créatif belge de se développer. Le risque lié au succès de ce type d'oeuvre est plus grand, ce qui aura un impact négatif sur les recettes futures. Toutefois, il convient de remarquer que le succès d'un film, malgré certaines estimations sur base de critères pertinents, reste incertain. De plus, le retour sur investissement d'un film au budget plus petit est atteint plus rapidement.

### **1.3. Profils des investisseurs en Tax Shelter**

Nos deux critères étant à présent définis, nous pouvons nous concentrer sur l'identification des profils-types des investisseurs en matière de Tax Shelter. Pour ce faire, nous avons décidé de nous inspirer des profils élaborés par les banques<sup>525</sup> ainsi que des profils présentés dans un ouvrage de finance<sup>526</sup>. Nous avons établi quatre profils d'investisseurs en Tax Shelter<sup>527</sup> : le financier défensif, le financier agressif, le cinéphile défensif et le cinéphile agressif.

Concrètement, il y a deux grandes catégories d'investisseurs, à savoir le financier et le cinéphile, qui se distinguent par leur priorité en termes d'objectif financier ou culturel, c'est-à-dire par rapport au choix de l'oeuvre audiovisuelle financée. Ces deux portraits-types se caractérisent par un tempérament davantage défensif ou agressif en fonction de leur niveau d'aversion au risque et donc de leur volonté de recourir ou non aux services d'un intermédiaire. En référence aux profils créés par les banques<sup>528</sup>, nous pouvons comparer le caractère défensif à l'investisseur fixe, à l'investisseur conservateur ou au profil capital tandis que l'investisseur agressif ressemble à l'investisseur dynamique et tactique.

#### **1.3.1. Financier défensif**

L'investisseur financier défensif est prudent et souhaite faire fructifier son capital en prenant des risques limités. D'une part, il recherche la sécurité, les garanties et un rendement minimum garanti. « Il est très réticent vis-à-vis du risque, soit par tempérament, soit par obligation »<sup>529</sup>.

D'autre part, l'objectif qu'il poursuit est exclusivement financier de sorte qu'il n'attache aucune importance au choix du film dans lequel il investit. Il convient de préciser que cette catégorie regroupe généralement des sociétés investisseuses qui espèrent obtenir un rendement supérieur au taux de 4,52% garanti par le produit financier proposé par les intermédiaires. Cette priorité financière permet de comprendre pourquoi ces investisseurs ne recherchent pas à promouvoir le cinéma belge pour lequel le risque d'échecs est plus élevé et les retombées financières sont moins sûres.

---

<sup>525</sup> Cf. infra annexe S : Profils des investisseurs des banques BNP Paribas Fortis, Belfius et Deutsche Bank.

<sup>526</sup> ANTOINE J. et CAPIAU-HUART, M.-C., *Titres et bourse : valeurs mobilières*, Tome 1, 2<sup>ème</sup> édition, Bruxelles, De Boeck & Larcier, 1999, p.253.

<sup>527</sup> Cf. infra annexe T : Cartographie des profils d'investisseurs.

<sup>528</sup> Cf. infra annexe S : Profils des investisseurs des banques BNP Paribas Fortis, Belfius et Deutsche Bank.

<sup>529</sup> ANTOINE J. et CAPIAU-HUART, M.-C., op. cit., p.253.

Au vu de ces caractéristiques, nous pouvons d’ores et déjà supposer que ce type d’investisseur aura recours à une structure intermédiaire vu son caractère défensif, et plus précisément, à un intermédiaire qui privilégie l’aspect financier et non pas la promotion des talents belges. Dès lors, les intermédiaires qui proposent des paniers de films visant à diversifier le risque ou les intermédiaires qui privilégient le financement de films à succès seront certainement les plus prisés par ce profil d’investisseurs.

### **1.3.2. Financier agressif**

L’investisseur financier agressif exprime, au même titre que le financier défensif, une priorité pour le rendement. Cette recherche de profit prime sur la composante culturelle de sorte que l’investisseur privilégie le financement de grosses coproductions internationales au succès assuré au détriment du cinéma belge. Investir dans le Tax Shelter ne constitue qu’une opportunité de placement.

L’investisseur financier agressif est audacieux et cherchera à investir lui-même dans une œuvre audiovisuelle via le Tax Shelter, sans recourir à une structure d’intermédiation. Il convient de préciser que l’investisseur risque de perdre une partie ou la totalité de son capital si les conditions à respecter dans le chef de l’investisseur et du producteur ne sont pas remplies ou si l’œuvre ne rencontre qu’un faible succès. Néanmoins, il est possible que cet investissement soit encadré par le producteur qui met au point un produit financier sécurisé. Le choix de ne pas faire appel aux services d’un intermédiaire peut s’expliquer par différentes motivations. D’une part, l’investisseur peut vouloir saisir une opportunité marketing particulière offerte que s’il investit directement via le producteur, à savoir faire figurer le nom de la société investisseuse sur l’affiche publicitaire du film<sup>530</sup>. D’autre part, il est envisageable que l’investisseur souhaite financer un film qui ne se retrouve pas dans les offres des intermédiaires. Notons qu’il ne s’agit pas d’un choix culturel mais financier, en ce sens que la société qui investit estime que le film en question sera un réel succès.

### **1.3.3. Cinéphile défensif**

Le troisième type d’investisseur est le cinéphile défensif. Il s’agit de l’antithèse de l’investisseur financier agressif en termes d’aversion au risque et d’objectif de placement. Comme nous l’avons déjà expliqué<sup>531</sup>, par défensif, il y a lieu de comprendre l’investisseur qui recherche la sécurité et qui ne veut pas prendre de risque sur son capital. Le cinéphile, contrairement au financier, poursuit un objectif essentiellement culturel en ce sens qu’il accorde une grande importance au choix du film. Son but premier est de promouvoir le cinéma belge, et non de soutirer de l’argent de grandes coproductions commerciales au succès garanti.

---

<sup>530</sup> Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNP Paribas Fortis, 23 avril 2012.

<sup>531</sup> Cf. supra 1.3.1. Financier défensif (cadre pratique)..

Dès lors, nous pouvons affirmer que cet investisseur défensif se dirigera vers un intermédiaire afin de couvrir le risque lié à son capital qui est d'autant plus à risque qu'il promeut le cinéma d'auteur. De plus, nous estimons qu'il choisira une structure intermédiaire qui lui propose des offres individuelles qu'il peut sélectionner en fonction de ses affinités par rapport aux réalisateurs, aux acteurs, aux thèmes traités,... Cette solution lui permet de combiner son aversion au risque et son objectif culturel.

#### **1.3.4. Cinéophile agressif**

L'investisseur cinéophile agressif privilégie l'objectif culturel et l'émergence de talents belges. Toutefois, contrairement au défensif, son aversion au risque est relativement faible de sorte qu'un rendement non garanti et la perte de son capital ne l'effraient pas. Les motivations qui justifieraient une prise de risque par l'investisseur pour un objectif purement culturel portent, d'une part sur la possibilité d'investir dans le film de son choix et non pas d'être contraint de choisir parmi une sélection restreinte réalisée par l'intermédiaire. D'autre part, financer une œuvre sans intermédiaire favorise le lien direct que l'investisseur peut construire avec le producteur. Le cinéophile agressif n'espère pas nécessairement obtenir un rendement sur son investissement.

En raison de ces motivations, il est évident qu'un tel investisseur ne recourra pas aux services d'un intermédiaire. Il investira seul dans l'œuvre de son choix via le Tax Shelter malgré les risques liés à la charge administrative et au respect des multiples conditions. Cet investissement plus risqué est parfois encadré par le producteur qui organise en interne une activité de levée de fonds Tax Shelter.

#### **1.4. Conclusions**

Suite à cette analyse des profils des investisseurs, nous avons identifié deux critères de base que sont l'aversion au risque et le niveau de rendement. Sur base de ces facteurs, nous avons développé quatre profils-types d'investisseurs Tax Shelter : le financier défensif et agressif et le cinéophile défensif et agressif. Chacun de ces investisseurs manifeste un objectif financier ou culturel plus ou moins prononcé. Nous pouvons affirmer que seuls les investisseurs défensifs font appel à des structures intermédiaires au vu de leur aversion au risque. Les investisseurs agressifs investiront dans le Tax Shelter par eux-mêmes afin de répondre à certaines motivations qui leur sont propres.

Définir la catégorie à laquelle appartient une société investisseuse dans le Tax Shelter constitue la première étape en vue de sélectionner le type de leveur de fonds le plus approprié. Cette étape permet, d'une part, de déterminer si l'investisseur veut ou non recourir à une société d'intermédiation, et, d'autre part, s'il doit s'orienter vers un leveur de fonds qui privilégie le rendement financier ou le cinéma belge. Cette étape a pour but d'opérer un choix en termes de risques et d'objectifs poursuivis.

## 2. Les leveurs de fonds

---

Les profils des investisseurs étant à présent élaborés, il y a lieu d'analyser les critères à prendre en considération pour catégoriser les leveurs de fonds. Nous avons décidé d'étudier trois types de leveurs de fonds, à savoir quatre intermédiaires classiques : uFund, Scope Invest, BNP Paribas Fortis Film Fund, Casa Kafka, une société d'intermédiation créée par un producteur : Inver Invest ainsi qu'un producteur qui collecte ses propres fonds Tax Shelter : Corsan. Cette sélection s'explique par notre volonté de présenter des profils de leveurs de fonds dont les caractéristiques diffèrent fortement.

### 2.1. Caractéristiques des leveurs de fonds

Pour chacun de ces leveurs de fonds, nous définirons l'objectif poursuivi et le produit financier mis au point. Notre analyse s'axe principalement sur la flexibilité du produit, la partie du prêt, la partie de l'equity, les garanties proposées, les coproducteurs choisis, les commissions, le rendement généré<sup>532</sup> ainsi que les avantages et désavantages propres à chaque intermédiaire ou producteur.

#### 2.1.1. uFund<sup>533</sup>

##### 2.1.1.1. Caractéristiques

uFund, anciennement dénommée Motion Investment Group, est une société d'intermédiation qui a été créée en 2004 et a déjà financé 134 films. uFund fait partie du groupe uMedia<sup>534</sup>. [REDACTED]

L'offre proposée par cet intermédiaire consiste en un panier de films que l'investisseur ne peut pas choisir. Le but est de créer un fonds visant à diversifier les risques en élaborant un portefeuille de films dont le coefficient de corrélation est très faible. L'investissement minimum est de EUR 50.000.

---

[REDACTED] Cf. infra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>533</sup> Ce paragraphe s'inspire principalement de l'annexe V : Fiche de présentation de uFund.

L'information provient principalement du mémorandum comptable et fiscal, uRaise 4 et uFund, octobre 2011, de la convention-cadre proposée par uFund, du prospectus de uFund, du ruling, de l'entretien avec Jérémy Burdek et du site Internet de uMedia.

<sup>534</sup> uFund, uFilm, uDream et uFX.

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

---

<sup>537</sup> En cas de non respect, le producteur principal doit alors rembourser l'intégralité de l'investissement. Les garanties sur le prêt et sur l'option de vente peuvent également intervenir.

<sup>538</sup> En cas de non respect, uRaise4 verse aux investisseurs les dédommagements obtenus par les producteurs en vertu des accords de coproduction (aucune intervention personnelle dans le chef de uRaise4).

<sup>539</sup> Intensité de l'aide via Tax Shelter de maximum 50% du budget total, limitation à 40% du prêt, remise des attestations requises, pas d'arriérés ONSS.

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

## 2.1.2. Scope Invest<sup>543</sup>

### 2.1.2.1. Caractéristiques

Scope Invest est un intermédiaire créé en 2004 qui a déjà financé 94 films. Son objectif principal consiste à offrir un rendement élevé à l'investisseur en sélectionnant des films à haut potentiel. L'offre proposée par Scope Invest permet à l'investisseur d'investir dans un film de son choix faisant partie de la sélection de Scope. Le montant minimum de l'investissement est de EUR 10.000.

Le versement des sommes investies se divise en trois versements distincts dans le temps<sup>544</sup>. Le prêt (40%) doit être versé au plus tard 60 jours avant le début du tournage. Si le tournage a déjà commencé,

[REDACTED]

<sup>543</sup> Ce paragraphe s'inspire principalement de l'annexe W : Fiche de présentation de Scope Invest. L'information provient principalement du prospectus de Scope Invest, du ruling, des mails avec Fabrice Delville et du site Internet de Scope.

<sup>544</sup> Notons que l'étalement des versements dans le temps a pour effet d'augmenter le TIR.

le versement doit avoir lieu dans les 30 jours qui suivent la signature de la convention-cadre<sup>545</sup>. La moitié de la partie correspondant à l'equity (30%) est à verser à la fin du tournage du film et l'autre moitié (30%) est à payer au moment du visionnage du film<sup>546</sup>. Notons que dans le cas où le film a déjà abouti au stade du visionnage, l'intégralité de l'investissement Tax Shelter est à verser en une fois et sera utilisée pour financer certaines dépenses liées à la post-production. En cas d'absence de versement, Scope Invest peut réclamer une indemnité de 1% des sommes dues par l'investisseur.

Le prêt, représentant 40% de l'investissement total, offre un intérêt annuel brut de 4%, ce qui correspond à un intérêt net de 2,64%. Le moment de remboursement du prêt varie selon les projets. Il est généralement remboursé 45 jours après la remise du document de la Communauté compétente attestant que le film est achevé. La date limite de remboursement du prêt est de 19 mois révolus après la date la signature de la convention. Il n'y a pas de durée minimale.

L'equity, représentant 60% de l'investissement total, est constitutif des droits aux recettes que l'investisseur peut détenir durant 30 ans. Ces droits ne peuvent pas être vendus avant la première des deux dates suivantes : la remise de l'attestation d'achèvement du film par la Communauté compétente ou une période de 60 jours suivant parfait paiement de la totalité de l'investissement<sup>547</sup>.

Une option de vente, prévue sur la partie de l'equity, est caractérisée par un prix d'exercice qui s'élève à 15% de l'investissement total, quelle que soit la période de détention des droits. Le montant de l'option est réduit des recettes nettes déjà encaissées. L'option ne peut toutefois être levée qu'à partir du 19<sup>ème</sup> mois qui suit la sortie en salle du film à condition que 27 mois au moins se soient écoulés depuis la date à laquelle l'investissement a été intégralement versé<sup>548</sup>. L'option peut être exercée durant une période de 5 ans à dater du 19<sup>ème</sup> mois qui suit la sortie en salle.

Scope Invest peut également proposer une offre de rachat à la société investisseuse suite à une négociation avec les coproducteurs.

Scope Invest offre plusieurs garanties en vue de sécuriser l'investissement, à savoir : une garantie bancaire sur prêt à charge du producteur, une garantie bancaire sur l'option à charge de l'investisseur (au choix) et un engagement contractuel de Scope Pictures qui garantit l'achèvement du film<sup>549</sup> et le respect des conditions légales en matière de Tax Shelter, la souscription de diverses assurances par le

---

<sup>545</sup> Dans tous les cas, la date de versement ne peut pas dépasser 15 mois à dater de la signature de la convention-cadre.

<sup>546</sup> Le versement de la totalité de l'equity doit être effectué au plus tard 17 mois après la signature de la convention-cadre.

<sup>547</sup> Ceci semble logique vu que le dernier versement est à effectuer au moment du visionnage.

<sup>548</sup> Si nous considérons que le dernier versement a été effectué le 17<sup>ème</sup> mois qui suit la conclusion de la convention-cadre, l'option de vente ne peut être exercée qu'à partir du 45<sup>ème</sup> mois qui suit la conclusion de la convention (17 mois + 27 mois).

<sup>549</sup> En cas de non respect, remboursement par Scope Pictures de la totalité des sommes investies par l'investisseur. Les garanties sur le prêt et sur l'option de vente peuvent également intervenir.

producteur et l'existence d'un ruling. En outre, l'investisseur « bénéficie d'une délégation sur les RNPP provenant de l'exploitation du film de sorte qu'il puisse encaisser seul, auprès de tous tiers détenteurs les RNPP qui lui reviennent sans le concours du producteur »<sup>550</sup>.

Scope Invest travaille exclusivement avec le coproducteur Scope Pictures qui se charge de la production exécutive en Belgique. Scope Pictures a été créé afin, d'une part, de sécuriser l'octroi de l'exonération fiscale puisque le contrôle des dépenses est réalisé en interne et, d'autre part, « d'offrir aux producteurs européens une solution globale sous la responsabilité unique de Scope : Scope Invest récolte les financements Tax Shelter et Scope Pictures effectue la gestion de la production belge »<sup>551</sup>. Afin de rémunérer ses services, Scope Invest perçoit une commission de 15% de l'investissement total afin de financer le paiement du prix d'exercice de l'option ainsi qu'une commission variable pour couvrir les frais généraux et générer une marge raisonnable.

En ce qui concerne le rendement<sup>552</sup>, le rendement nominal, selon nos postulats de base<sup>553</sup>, s'élève à 7,04% de l'investissement total et à 14,37% du montant non défiscalisé. Le TIR est de 10,71%. Nous avons également calculé le TIR en modifiant deux hypothèses: le versement est échelonné en trois étapes et l'option est levée le 37<sup>ème</sup> mois à dater de la signature de la convention<sup>554</sup>. L'influence sur le TIR est évidente puisque le taux s'élève alors à 20,88%. Ceci démontre l'importance de l'influence des délais de cash in et de cash out sur la détermination du TIR.

#### 2.1.2.2. Avantages et désavantages

L'offre de Scope Invest manifeste plusieurs avantages tels que le montant minimum d'investissement de EUR 10.000, la collaboration entre Scope Invest et Scope Pictures permettant un contrôle sécurisé des dépenses belges, la sécurité offerte par les nombreuses garanties et particulièrement l'engagement contractuel de Scope Pictures qui prévoit le remboursement total de l'investissement en cas de faute dans son chef, la transparence du produit grâce au ruling et au prospectus, les critères de sélection de films rigoureux, le libre choix du film financé dans le chef de l'investisseur, le suivi du client, l'offre de plusieurs films avec des timing d'investissement différents<sup>555</sup>, la délégation sur les recettes provenant de l'exploitation du film pour que l'investisseur puisse encaisser les recettes sans le concours du producteur, la détention des droits pendant une durée de 30 ans, le versements des sommes investies en trois fois afin d'optimiser la trésorerie et les opportunités marketing.

---

<sup>550</sup> Prospectus de Scope Invest.

<sup>551</sup> Scope Invest, adresse URL <http://www.scopeinvest.be/scope-invest-fr> (page consultée le 23 avril 2012).

<sup>552</sup> Détail des calculs en annexe W: Fiche de présentation de Scope Invest.

<sup>553</sup> Cf. infra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>554</sup> 27 mois après le versement intégral de l'investissement qui est effectué 9 mois après la signature de la convention-cadre.

<sup>555</sup> 5 à 8 films par an.

Il importe de nuancer ces points forts par quelques faiblesses : l'objectif purement centré sur la recherche de rendement, la collaboration exclusive avec Scope Pictures, le délai minimum de 27 mois pour pouvoir exercer l'option de vente, l'indemnité forfaitaire de 1% en cas d'absence de versement, l'absence de durée minimale du prêt et des commissions variables et peu transparentes.

### **2.1.3. BNP Paribas Fortis Film Fund<sup>556</sup>**

#### 2.1.3.1. Caractéristiques

BNP Paribas Fortis Film Fund est un intermédiaire constitué en 2007 qui se distingue des autres structures par le fait que le fonds émane de la banque BNP Paribas Fortis. Son objectif consiste à se positionner en tant que partenaire stratégique pour les clients de la banque en permettant une optimisation fiscale de la situation de la société du client ainsi qu'en offrant un rendement garanti. « Le but n'est pas culturel, le fonds investit dans un film pour le rendement, l'investissement doit rapporter »<sup>557</sup>. La banque n'a pas pour objectif premier de commercialiser un produit financier à l'instar des autres intermédiaires. Son core business porte sur la recherche de la solution adéquate pour son client. Elle ne vend son produit Tax Shelter que si cet investissement est le plus intéressant.

L'offre de BNPP Fortis Film Fund s'apparente davantage à l'offre de uFund en ce sens qu'il s'agit d'un panier de films, appelé 'slate', proposé à l'investisseur sans que celui-ci ne puisse choisir son film. Ce panier, composé de 3 à 7 films, garantit une diversification et une mutualisation des risques. Six slates<sup>558</sup> au maximum sont présentés chaque année. L'investissement minimum s'élève à EUR 50.000 ou EUR 100.000 en fonction du type de panier dans lequel l'investisseur investit.

Le versement des sommes investies par la société investisseuse est à effectuer endéans les trois mois qui suivent la signature de la convention-cadre. En cas d'absence de paiement, le fonds a le droit, en vertu de la lettre d'engagement, de débiter le compte de l'investisseur à concurrence du montant dû.

Le prêt, représentant 40% de l'investissement total, est rémunéré par un intérêt annuel brut de 4,5%, ce qui représente un taux net de 2,97%. Le prêt augmenté des intérêts est remboursé dans les vingt jours ouvrables à compter de la date d'envoi de l'attestation d'achèvement du film de la Communauté concernée. Toutefois, le prêt ne peut être remboursé qu'à partir du 12<sup>ème</sup> mois qui suit la signature de la convention-cadre et au plus tard le 18<sup>ème</sup> mois à compter de cette même date.

---

<sup>556</sup> Ce paragraphe s'inspire principalement de l'annexe X: Fiche de présentation de BNPP Fortis film Fund.

L'information provient principalement du mémorandum d'information, BNP Paribas Fortis Film Fund, Slate Studio 100 – Septembre 2011, du prospectus de BNP Paribas Fortis Film Fund, du ruling, de l'entretien avec Pollentier Guy et du site Internet de BNP Paribas Fortis Film Fund.

<sup>557</sup> Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNP Paribas Fortis, 23 avril 2012.

<sup>558</sup> 1 winter slate, 1 summer slate et 4 slate studio 100.

L'equity, représentant 60% de l'investissement, se compose de droits aux recettes dont l'investisseur dispose pendant une durée de maximum 78 mois (6 ans et demi). Au terme de cette période, les droits sont automatiquement et de plein droit transférés à BNPP Fortis Film Fund. Ces droits peuvent être toutefois vendus après une période de 18 mois à dater de la signature de la convention ou dès que l'œuvre est achevée. Les recettes perçues par l'investisseur sont réduites des performance fees.

Le risque encouru par l'investisseur sur l'equity est réduit grâce à une option de vente. Le prix de l'option est fixé à 13,065% de l'investissement total. Le montant de l'option est réduit des recettes après impôts déjà encaissées. L'option peut être exercée à partir du 19<sup>ème</sup> mois qui suit la date de conclusion de la convention-cadre et durant une période de 36 mois.

Les droits aux recettes peuvent également faire l'objet d'une offre de rachat. Parallèlement à l'exercice de l'option, ce rachat ne peut avoir lieu que pendant un délai de 3 ans à compter du 19<sup>ème</sup> mois qui suit la conclusion de la convention. Aucune proposition de rachat anticipé ne peut avoir lieu avant la première représentation commerciale du film. Le prix de rachat est réduit des performance fees.

Afin de minimiser le risque supporté par l'investisseur, plusieurs garanties sont mises en place : garantie bancaire sur prêt et intérêts à charge du producteur, garantie bancaire sur option de vente à charge du producteur, obligations contractuelles dans le chef du producteur relatives à l'achèvement du film<sup>559</sup> et au respect des conditions légales, polices d'assurance habituelle<sup>560</sup> et ruling fiscal.

La banque travaille exclusivement avec des coproducteurs belges qui sont sélectionnés, d'une part, en fonction de l'œuvre à financer et, d'autre part, en fonction de leur ratio de solvabilité, de liquidité et de rentabilité. Le fonds s'octroie une commission qui se compose de performance fees à charge de l'investisseur correspondant à une quote part des recettes et de l'offre de rachat, d'un taux fixe de 0,25% sur l'equity et de management fees à charge du producteur pour couvrir les frais de gestion.

Selon notre calcul<sup>561</sup> et nos hypothèses de départ<sup>562</sup>, les taux de rendement nominal sur l'investissement total et sur l'investissement net s'élèvent respectivement à 5,24% et 10,69%. Le TIR calculé est de 9,50% ce qui est inférieur aux chiffres publiés par le fonds : le TIR varie entre 10% à 18,1%<sup>563</sup> en fonction des slates. Nous pouvons supposer que certains films génèrent un rendement

---

<sup>559</sup> En cas de non respect, remboursement de 51% de l'investissement par le producteur, ce qui correspond à l'avantage fiscal. Les garanties sur le prêt et sur l'option de vente peuvent également intervenir.

<sup>560</sup> Assurance pour l'industrie du cinéma : assurance tous risques de responsabilité (perte négatif original, accidents), décès d'acteurs, police « erreurs et omissions » pour la propriété artistique.

<sup>561</sup> Détail des calculs en annexe X: Fiche de présentation de BNPP Fortis Film Fund.

<sup>562</sup> Cf. infra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>563</sup> Prospectus de BNPP Fortis Film Fund.

suffisamment important de telle sorte que l'investisseur bénéficie de recettes élevées ou d'une offre de rachat supérieure au prix de l'option.

#### 2.1.3.2. Avantages et désavantages

Le Fonds de la banque BNP Paribas Fortis a développé une offre et un produit financier aux multiples avantages : la création de slate en vue de renforcer la diversification du risque, la transparence de l'offre, les nombreuses garanties réduisant le risque, les garanties bancaires sur prêt et option à charge du producteur, la présence systématique d'un coproducteur belge, le prêt caractérisé par une période minimale permettant de garantir une durée effective de 9 à 18 mois, le soutien et les conseils de la banque, la présence de critères de sélection rigoureux, le suivi du client, la vérification en interne des dépenses belges et les opportunités marketing.

Toutefois, le produit de la banque manifeste également certains désavantages parmi lesquels nous pouvons recenser : l'objectif purement financier, le montant d'investissement de EUR 100.000 pour certains paniers, le débit automatique du compte du client en cas d'absence de versement, l'offre destinée principalement aux clients de la banque, le manque de flexibilité des offres au niveau du versement, l'absence de choix du film et les multiples formes de commissions perçues par le fonds.

#### 2.1.4. **Casa Kafka**<sup>564</sup>

##### 2.1.4.1. Caractéristiques

Casa Kafka est une société d'intermédiation classique créée en 2006 par la RTBF et sa régie publicitaire, la RMB<sup>565</sup> et a déjà financé près de 90 œuvres audiovisuelles au moyen de fonds Tax Shelter. Le but de cet intermédiaire est d'assurer un rôle structurant pour l'industrie audiovisuelle belge et à renforcer la production, la créativité et l'ambition audiovisuelle belge. Son objectif consiste donc à trouver un équilibre entre la logique économique et culturelle qui anime le Tax Shelter.

L'offre de Casa Kafka permet à l'investisseur de financer le film de son choix parmi le catalogue éclectique proposé par la structure intermédiaire. L'offre se compose principalement de films, mais également de courts-métrages, documentaires, téléfilms et films d'animation. Il n'y a pas de souscription minimale pour participer à un investissement Tax Shelter.

---

<sup>564</sup> Ce paragraphe s'inspire principalement de l'annexe Y : Fiche de présentation de Casa Kafka Pictures.  
L'information provient principalement de l'entretien avec Isabelle Molhant et de site Internet de Casa Kafka.

<sup>565</sup> Régie Media Belge.

Le versement des sommes investies se caractérise par une flexibilité et une souplesse en fonction des besoins de trésorerie de l'investisseur.

Le prêt, représentant 40% de l'investissement total, est porteur d'intérêts à concurrence de 6,847% brut par an, ce qui correspond à un taux annuel net de 4,52%. La durée du prêt varie de 3 mois à 18 mois à dater de la conclusion de la convention-cadre.

Les droits aux recettes, représentant 60% de l'investissement, peuvent être détenus durant une période de 5 ans. Les droits peuvent être rachetés par le producteur suite à une offre de rachat dont le prix est fixé suivant les règles de pleine concurrence. Une option de vente sur les droits aux recettes est prévue afin de couvrir le risque résiduel de 9,015% encouru par l'investisseur<sup>566</sup>. Le prix d'exercice de l'option de vente permet de garantir un rendement net de 4,52% par an.

En termes de garanties, Casa Kafka propose une garantie bancaire sur prêt à charge du producteur et une garantie bancaire sur l'option de vente à charge de l'investisseur. Le producteur s'engage également contractuellement à garantir l'achèvement de la production du film et le respect des conditions légales prescrites par l'article 194ter. Cet intermédiaire possède également un ruling.

Casa Kafka collabore avec des producteurs indépendants belges qui produisent et développent des projets avec des auteurs belges. La commission perçue par l'intermédiaire est relativement faible et permet de couvrir les coûts de fonctionnement de la société.

Selon les hypothèses de calcul<sup>567</sup> que nous avons fixées, le rendement<sup>568</sup> généré par le produit de la société d'intermédiation s'élève à 5,88% de l'investissement total, ce qui correspond à un rendement de 11,99% sur l'investissement net. Le TIR est de 10,67%.

#### 2.1.4.2. Avantages et désavantages

L'offre de Casa Kafka présente de multiples avantages parmi lesquels nous pouvons citer : la diversité des critères de sélection des films (catégories d'œuvres, genres, sujets), l'offre de différentes œuvres audiovisuelles avec des timings d'investissement différents, l'objectif culturel consistant à renforcer la production, la créativité et l'ambition audiovisuelle belge, les garanties offrant une sécurité à l'investisseur, la flexibilité en termes de versement, l'absence de souscription minimale, le taux relativement bas des commissions, la transparence de l'offre pour les investisseurs, l'éthique de

---

<sup>566</sup> Cf. supra 4.2.2.4. Option de vente.

<sup>567</sup> Cf. infra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>568</sup> Détail des calculs en annexe Y: Fiche de présentation de Casa Kafka Pictures.

travail, le contrôle des dépenses belges, le conseil et le suivi approfondi, la présence systématique d'un producteur belge<sup>569</sup>, la liberté laissée à l'investisseur de choisir le film et les opportunités marketing.

Il convient de nuancer ces avantages par la mise en évidence de certains points faibles. En réalité, le produit de Casa Kafka ne présente pas de réelles faiblesses, si ce n'est les coûts de garantie bancaire sur option à charge de l'investisseur. Ceci peut s'expliquer, d'une part, par la mise au point d'un produit simple et transparent. D'autre part, au même titre qu'Inver Invest, l'essor du cinéma belge et les dépenses structurantes pour l'industrie de l'audiovisuel priment sur l'objectif purement financier.

### **2.1.5. Inver Invest<sup>570</sup>**

#### **2.1.5.1. Caractéristiques**

Inver Invest a été créé en 2005 et a déjà financé 34 films. Contrairement aux structures d'intermédiation présentées ci-avant, Inver Invest a été mis sur pied suite à la volonté d'un producteur, Versus Production, de créer sa société Tax Shelter en vue de lever des fonds et de soulager la société de la lourdeur administrative de ce mécanisme fiscal. Il s'agit donc d'un producteur qui se lance dans le Tax Shelter en créant une société distincte et non, à l'instar de Ufund avec uFilm et de Scope Invest avec Scope Pictures, d'un intermédiaire qui s'aventure dans la production. Le but d'Inver Invest consiste principalement à promouvoir les films d'auteur avec un ancrage belge manifeste, ce qui témoigne donc d'un objectif davantage culturel.

L'offre d'Inver Invest porte sur le financement d'un film au choix de l'investisseur correspondant au mieux à ses affinités d'une part et à ses besoins de trésorerie d'autre part. Inver Invest lève également des fonds pour le financement de documentaires ou de courts-métrages, ce qui, dans le chef des intermédiaires présentés ci-avant, est relativement rare. Il n'y a pas de montant minimum à souscrire.

« Le versement du prêt et de l'equity se font pour une durée choisie par l'investisseur, entre la date de signature de la convention-cadre et au maximum un mois avant la date de copie zéro du film »<sup>571</sup>. Inver Invest recherche un timing d'investissement qui correspond au mieux à l'investisseur de sorte qu'il n'existe pas de règle spécifique. « C'est du sur-mesure, pas du prêt-à-porter »<sup>572</sup>. Si il n'y a pas de versement effectif, aucune souscription forcée ou d'indemnité forfaitaire n'est exigée de la part d'Inver Invest. Tout est basé sur une relation de confiance, sur la souplesse et la flexibilité.

---

<sup>569</sup> Casa Kafka n'a pas le statut de producteur.

<sup>570</sup> Ce paragraphe s'inspire principalement de l'annexe Z : Fiche de présentation de Inver Invest. L'information provient principalement du prospectus d'Inver Invest, de l'entretien avec César Grégory, du ruling et de site Internet de Inver Invest.

<sup>571</sup> Prospectus d'Inver Invest.

<sup>572</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

Le prêt, représentant 40% de l'investissement total, génère un intérêt annuel brut de 6,847%, ce qui revient à un intérêt annuel net de 4,52%. Le remboursement du prêt a lieu lors de la remise de la copie-zéro. Il n'y a pas de durée maximale du prêt. En revanche, une durée minimale de 31 jours est prévue.

Les droits aux recettes, représentant 60% de l'investissement, doivent être conservés jusqu'à la copie-zéro ou pour une durée minimale de 18 mois à compter de la signature de la convention-cadre si le film n'est pas achevé avant. Il n'y a pas de durée maximale de détention des droits aux recettes, ni de cession automatique au producteur. Les droits aux recettes sont doublés jusqu'à récupération de 50% de l'investissement en equity (30% de l'investissement total) pour permettre une remontée plus rapide.

Une offre de rachat des droits peut être effectuée par le producteur. Généralement, ce dernier propose un prix de rachat assez rapidement, peu après la sortie du film, dès qu'il lui est possible d'estimer leur valeur. Le producteur sait très vite si le film sera un succès<sup>573</sup>.

Une option de vente est prévue contractuellement entre l'investisseur et le producteur afin de réduire le risque encouru. Le prix de l'option est fixé sur base de deux taux : un taux fixe de 9% sur l'investissement total pour atteindre le seuil de rentabilité et donc couvrir le risque résiduel d'un financement Tax Shelter et un rendement annuel net de 4,52% sur la partie correspondant à l'equity. Il n'y a pas de plafond quant au rendement généré par l'option de vente. L'option peut être levée à partir de la sortie du film et pendant une durée de 9 mois à compter de cette date.

Le produit financier proposé par Inver Invest est caractérisé par plusieurs garanties que sont la garantie bancaire sur prêt à charge de l'investisseur, la garantie bancaire sur l'option à charge de l'investisseur, la garantie de bonne fin du film à charge du producteur<sup>574</sup> et certaines polices d'assurance spécifiques dans le secteur de l'audiovisuel. Le produit d'Inver Invest est également couvert par un ruling.

Inver Invest travaille généralement avec quatre producteurs belges : la Parti Production, les Films du Fleuve, Versus production et Entre Chiens et Loups. Il est toutefois possible que la société collabore avec d'autres partenaires. Inver Invest s'octroie une commission pouvant aller de 5% à 15% de la partie equity, mais en pratique l'intermédiaire essaie de minimiser ce pourcentage.

---

<sup>573</sup> La valeur des droits, contrairement aux actions, ne peut monter et diminuer dans le temps. Après les quinze premiers jours de la sortie du film en salle, le prix des droits peut être considéré comme plus ou moins stable. Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>574</sup> En cas de non achèvement ou de non respect des conditions légales, le producteur se charge à indemniser l'investisseur à concurrence de ce qui n'a pas été couvert par les garanties bancaires.

Le rendement minimum garanti par Inver Invest s'élève à 4,52% net annuel indépendamment du succès commercial du film. Selon nos calculs<sup>575</sup> et nos hypothèses<sup>576</sup>, le rendement nominal s'élève à 3,83% de l'investissement total et 7,81% de l'investissement net. Le TIR est de 7,05%.

#### 2.1.5.2. Avantages et désavantages

Inver Invest est une société d'intermédiation qui présente de nombreux avantages parmi lesquels nous pouvons citer : l'objectif prioritairement culturel, le choix porté sur des films à fort ancrage belge (casting, équipes techniques), la transparence de l'offre grâce au prospectus et au ruling, l'absence d'un montant minimum d'investissement, le versement sur-mesure selon les besoins de trésorerie du client, l'absence de limite par rapport à la détention des droits, l'expérience et la connaissance du secteur de l'audiovisuel, le doublement des droits aux recettes jusqu'à atteindre 50% de l'equity pour accélérer la remontée des recettes, le lien direct entre le producteur et l'investisseur, la possibilité pour l'investisseur de sélectionner le film de son choix, les multiples garanties, l'offre portant sur des films, documentaires ou courts-métrages, la liberté laissée à l'investisseur de pouvoir choisir le film à financer, aucune indemnité en cas d'absence de versement, le contrôle des dépenses belges en interne, l'accent mis sur la relation de confiance et la personnalisation de l'offre, le suivi régulier de la valeur des droits, les opportunités marketing, le catalogue proposant des timings d'investissement différents, la collaboration avec des sociétés de productions belges de renom, la volonté de minimiser le pourcentage des commissions et une grande partie des films proposés ont déjà été tournés ou sont en tournage afin de réduire le risque lié à l'achèvement du film.

Ces nombreux avantages sont à nuancer par deux points faibles caractéristiques de l'offre d'Inver Invest : la durée minimale du prêt ne s'élevant qu'à 31 jours, la durée limitée d'exercice de l'option ne s'élevant qu'à 9 mois, les garanties bancaires sur prêt et sur option de vente dont le coût est à charge de l'investisseur. Notons qu'au vu de ses nombreux avantages, Inver Invest est un intermédiaire qui se distingue des précédents par une logique davantage centrée sur la culture et l'ancrage belge.

### 2.1.6. Corsan<sup>577</sup>

#### 2.1.6.1. Caractéristiques

Corsan n'est pas une société d'intermédiation classique. Il s'agit d'un producteur qui a développé sa propre activité de récolte de fonds Tax Shelter en interne. Corsan existe depuis 1989 et a mis au point

---

<sup>575</sup> Détail des calculs en annexe Z: Fiche de présentation de Inver Invest.

<sup>576</sup> Cf. infra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>577</sup> Ce paragraphe s'inspire principalement de l'annexe AA : Fiche de présentation de Corsan. L'information provient principalement du prospectus de Corsan, de l'entretien avec Rudi Peeters et du *site Internet* de Corsan.

son produit financier en matière de Tax Shelter en 2005. Aujourd'hui Corsan a financé 6 films au moyen du Tax Shelter. L'objectif de Corsan est indéniablement de créer du rendement et de produire des films à succès sur le marché international.

L'offre de Corsan se compose des propres projets du producteur qui sont principalement des grosses coproductions internationales. Corsan propose environ 3 films par an dont les budgets sont conséquents. L'investissement minimal s'élève à EUR 50.000.

Le versement des sommes investies se compose d'un premier versement de 51% de l'investissement correspondant au montant que l'investisseur aurait du payer à titre de versements anticipés d'impôt et d'un second versement du solde de 49%. La date du premier versement dépend des possibilités de trésorerie de l'investisseur. Le second versement doit avoir lieu après une période de 15 mois (pas avant) à dater de la signature de la convention-cadre lorsque l'investisseur a reçu un chèque certifié garantissant le remboursement de ce montant.

Le prêt, représentant 40% de l'investissement total, ne génère aucun intérêt dans le chef de l'investisseur. Ceci s'explique par la durée d'immobilisation relativement faible puisque le versement du prêt est à effectuer après une période de 15 mois à dater de la convention-cadre alors que le remboursement est réalisé à partir du 19<sup>ème</sup> mois à compter de cette même date.

Les droits aux recettes, représentant 60% de l'investissement total, doivent être conservés par l'investisseur pendant une période minimum de 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre. Une rétrocession automatique est prévue lorsque l'investisseur a récupéré 100% du prêt et 100% de l'equity ou après une période de quatre ans à dater de la convention. Un remboursement de 15% de l'equity est prévu en même temps que le remboursement du prêt de sorte que l'investisseur récupère l'entièreté de son investissement<sup>578</sup>. Le risque résiduel de 9,015% de l'investissement total est automatiquement remboursé à l'investisseur, qu'importe sa décision de lever ou non l'option de vente.

Le produit financier de Corsan se distingue des intermédiaires classiques par rapport à l'offre de rachat. Durant le 19<sup>ème</sup> mois qui suit la conclusion de la convention, l'investisseur doit décider soit d'exercer l'option de vente, soit d'accepter une offre de rachat. L'offre de rachat est fixée à 51% de l'investissement total et se compose de plusieurs prépaiements perçus entre le 24<sup>ème</sup> et le 36<sup>ème</sup> mois à dater de la signature de la convention. Cette offre de rachat est, contrairement aux autres offres, prévue contractuellement dans un document portant sur les modalités d'exécution de la convention.

---

<sup>578</sup> 51% (exonération) + 40% (prêt) + 9% (equity) = 100% de l'investissement total.

L'option de vente s'élève à 16% de l'investissement total et est exerçable durant le 19<sup>ème</sup> mois qui suit la signature de la convention-cadre. Ce rendement de 16% est donc toujours obtenu après une durée de détention des droits de 18 mois.

En termes de sécurité, le producteur leueur de fonds n'offre pas les garanties classiques que sont les garanties bancaires sur prêt et sur option et le ruling. Par contre, le producteur propose une garantie absolue pour le remboursement du prêt (40%) et d'une partie des droits (15% de l'equity), soit un total de 49% de l'investissement total<sup>579</sup>. Une garantie de bonne fin de réalisation est également prévue par Corsan impliquant que le film est bien budgété, qu'il sera achevé à temps et dans le budget et que les dispositions légales sont respectées. L'investissement se fait via une SPC (Single Purpose Corporation) pour protéger l'investisseur en cas de faillite de Corsan. Enfin, si une période de 3 ans s'est écoulée après la signature de la convention-cadre et que l'investisseur n'a pas récupéré les 85% de l'equity, il obtient une créance à concurrence de la somme manquante sur les revenus net des trois productions suivantes de Corsan. Ces droits s'éteignent lorsqu'il a récupéré 100% des fonds investis.

Corsan, en tant que producteur, ne lève des fonds que pour les projets qu'il produit et aucune commission n'est levée.

Le rendement minimum est élevé en comparaison des autres produits sur le marché du Tax Shelter. Il s'élève à 16% de l'investissement total (en cas de levée de l'option). Le rendement maximal pouvant être généré par un tel investissement s'élève à 51% du montant total investi. Selon nos hypothèses de calcul<sup>580</sup>, le rendement<sup>581</sup> nominal s'élève à 15,99%<sup>582</sup> de l'investissement total ou à 32,61% de l'investissement net. Le TIR est très élevé : il s'élève à 208,11%, étant donné que le versement du prêt est effectué le 15<sup>ème</sup> mois qui suit la conclusion de la convention, que son immobilisation se limite à 3 mois et que le rendement sur l'equity s'élève à 26,67%.

#### 2.1.6.2. Avantages et désavantages

Corsan propose un produit très différent des autres intermédiaires en termes de structure et de rendement. Parmi les avantages de cette offre, nous pouvons citer la flexibilité relative au premier versement, l'immobilisation de courte durée du prêt limitant le trou de trésorerie, le remboursement automatique du risque résiduel de 15% de l'equity, l'offre de rachat prévue contractuellement permettant de récupérer la totalité de l'equity (plusieurs prépaiements), le prix d'exercice de l'option

---

<sup>579</sup> Chèque garanti à encaisser à partir du début du 19<sup>ème</sup> mois et valable jusqu'au 27<sup>ème</sup> mois à dater de la convention-cadre

<sup>580</sup> Cf. infra annexe U: Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>581</sup> Détail des calculs en annexe AA: Fiche de présentation de Corsan.

<sup>582</sup> Cette différence s'explique par le fait que nous n'arrondissons pas l'exonération à EUR 51.000 mais calculons le rendement sur base d'un avantage fiscal de EUR 50.985.

de 16% de l'investissement total<sup>583</sup>, la garantie absolue de récupération de 49% de l'investissement total, la présence du SPC, le droit de créance sur les revenus des trois films suivants produits par Corsan si 100% de l'équity n'est pas remboursé, la connaissance du secteur de l'audiovisuel, la relation directe entre l'investisseur et le producteur belge, l'absence de commissions, la transparence de l'offre, aucune indemnité en cas d'absence de versement et les opportunités marketing.

Il importe également de mettre en avant certaines faiblesses de l'offre de Corsan, à savoir : l'absence d'intérêts calculés sur le prêt, l'absence de garanties bancaires sur le prêt et l'option de vente (bien que cela soit compensé par un chèque certifié), l'absence de ruling, l'offre de films limitée à trois films par an, l'objectif purement financier, le financement principalement de grosses coproductions internationales, le mécanisme et la levée de fonds Tax Shelter ne constituent pas le core business et l'absence de contrôle externe quant au respect des conditions légales (dépenses belges par exemple).

### 2.1.7. Conclusions

Après avoir étudié en détail les caractéristiques des offres de différents intermédiaires et producteurs leveurs de fonds sur le marché du Tax Shelter, tels que uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund, Casa Kafka, Inver Invest et Corsan<sup>584</sup>, il importe de tirer plusieurs conclusions.

Premièrement, le paysage belge du Tax Shelter est marqué par une pluralité et une diversité de leveurs de fonds. En effet, il y a, d'une part, les sociétés d'intermédiation classiques parmi lesquelles il convient de différencier les intermédiaires d'origine<sup>585</sup> et les producteurs qui ont créé une structure indépendante de collecte de fonds<sup>586</sup>, et d'autre part les producteurs qui ont développé une activité de levée de fonds en interne<sup>587</sup>. Cette diversité a pu émerger en raison de l'absence d'encadrement légal pour les sociétés d'intermédiation. Le législateur avait en effet préféré ne rien prévoir légalement en vue de « mieux faire se rencontrer l'offre et la demande »<sup>588</sup>.

Deuxièmement, l'offre proposée par ces différents leveurs de fonds peut porter soit sur un panier de films, soit sur un film choisi par l'investisseur. Le but de créer un portefeuille de films consiste à diversifier le panier en vue de diminuer le risque encouru par l'investisseur.

Troisièmement, les produits financiers Tax Shelter mis au point par ces différents intervenants laissent apparaître une série de similitudes et de différences. En termes d'analogies, les produits sont tous

---

<sup>583</sup> 16% net : pas déduire les 9% de risque résiduel car ils sont payés automatiquement lors du remboursement du prêt.

<sup>584</sup> Cf. infra annexe AB : Tableau récapitulatif des leveurs de fonds Tax Shelter.

<sup>585</sup> Il s'agit de uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund et Casa Kafka.

<sup>586</sup> Il s'agit de Inver Invest.

<sup>587</sup> Il s'agit de Corsan.

<sup>588</sup> Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n° 50-1823/15, p.13.

caractérisés par une partie prêt de 40% et une partie equity de 60% (ce qui correspond aux critères légaux). Aussi, chaque intermédiaire ou producteur permet à l'investisseur de choisir entre trois alternatives distinctes relatives aux droits aux recettes : l'exercice d'une option de vente, l'acceptation d'une offre de rachat ou la conservation des droits avec l'encaissement des recettes d'exploitation du film. Parmi les différences, nous pouvons affirmer que chaque produit financier présente une flexibilité plus ou moins importante quant au versement de l'investissement, des taux de rendement particuliers et des délais distincts relatifs au prêt, à l'equity et à l'option de vente. Ces caractéristiques influencent le rendement nominal et le TIR. En outre, le montant de souscription minimale, les garanties proposées, le taux de commission et le choix des producteurs varient sensiblement d'un levreur de fonds à l'autre.

Enfin, chaque levreur de fonds Tax Shelter poursuit ou un objectif davantage financier ou un objectif davantage culturel. Concrètement, cela signifie que l'accent sera mis respectivement soit sur les coproductions minoritairement belges à caractère commercial, soit sur les productions majoritairement belges regroupant des films commerciaux ou d'auteur belges avec un ancrage belge important.

Notons que l'objectif économique est rencontré quel que soit la logique du levreur de fonds. En effet, la condition de territorialisation impose un quota minimum de dépenses belges. L'impact sera plus ou moins positif sur l'économie belge en fonction de la nature structurante des dépenses<sup>589</sup>.

## **2.2. Catégorisation des levrureurs de fonds**

Les différents levrureurs de fonds étant à présent analysés, il y a lieu de dresser des profils-types. Au vu des nombreuses caractéristiques qui différencient ces structures de collecte de fonds<sup>590</sup>, il semble difficile et peu judicieux de les catégoriser sur base de tous ces critères puisque ceci reviendrait à créer une catégorie pour chaque levreur de fonds. Dès lors, nous avons décidé de sélectionner les critères les plus pertinents en vue, d'une part, de distinguer et comparer les levrureurs de fonds, et d'autre part, de permettre une association rapide avec les quatre profils d'investisseurs identifiés, à savoir le financier agressif, le financier défensif, le cinéphile agressif et le cinéphile défensif.

Rappelons que les critères de comparaison utilisés pour l'élaboration des catégories d'investisseurs portent sur l'aversion au risque et le rendement<sup>591</sup>. Le niveau du risque dépend de la présence ou non d'intermédiaires. Le niveau du rendement dépend du choix de l'œuvre en ce sens qu'une coproduction internationale à caractère commercial a plus de chance de rencontrer le succès qu'un film d'auteur

---

<sup>589</sup> Cf. supra 5.3.1. Dépenses structurantes.

<sup>590</sup> Cf. infra annexe AB : Tableau récapitulatif des levrureurs de fonds Tax Shelter.

<sup>591</sup> Cf. supra 1.2.2. Critères de catégorisation des investisseurs Tax Shelter (cadre pratique).

belge. A nouveau, il y a lieu de nuancer ces propos par le fait que le retour sur investissement peut être plus rapide pour une production majoritairement belge soutenant un film d'auteur et par le fait que nul ne peut prédire avec certitude le succès d'un film, fût-il un film commercial à caractère international.

Ces deux critères que sont la présence ou non d'un intermédiaire et le choix entre le cinéma commercial et international ou le cinéma belge correspondent à deux critères soulevés lors de l'analyse des leveurs de fonds. En effet, d'une part, le choix de l'investisseur de recourir ou non à une société d'intermédiation peut s'apparenter aux différents types de leveurs de fonds présents sur le marché du Tax Shelter belge, à savoir l'intermédiaire (classique ou créé par un producteur) et le producteur. D'autre part, le choix de financement d'une œuvre minoritairement ou majoritairement belge dans le chef de l'investisseur peut s'assimiler à l'objectif poursuivi par le leveur de fonds, à savoir un objectif davantage financier ou davantage culturel.

Au vu de cette similitude, nous avons décidé de sélectionner ces deux critères comme points de comparaison pour les leveurs de fonds. Dès lors, nous avons établi quatre catégories de leveurs de fonds : les producteurs financiers, les producteurs culturels, les intermédiaires financiers et les intermédiaires culturels<sup>592</sup>.

### **2.2.1. Producteurs ou intermédiaires**

Le leveur de fonds peut être, nous l'avons décrit précédemment, une société d'intermédiation classique qui lève des fonds Tax Shelter, telles que uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund, Casa Kafka ou un producteur qui a organisé sa propre activité Tax Shelter en interne comme Corsan.

Notons que les sociétés de levée de fonds indépendantes créées à l'initiative des producteurs, telles que la société intermédiaire Inver Invest, sont considérées comme des intermédiaires classiques et non comme des producteurs leveurs de fonds. En effet, l'activité de recrutement des investisseurs Tax Shelter par de telles sociétés créées spécifiquement par des producteurs n'est pas directement réalisée en interne par le producteur. C'est le cas d'Inver Invest, détenue à 100% par Versus Productions, et de l'intermédiaire Tax Shelter Films Funding<sup>593</sup> qui a rejoint le groupe d'Artemis Productions. Nous estimons que ces sociétés leveuses de fonds sont externes et peuvent toujours lever des fonds pour d'autres producteurs<sup>594</sup>, contrairement à un producteur qui lève exclusivement des fonds Tax Shelter pour produire ses propres projets cinématographiques.

---

<sup>592</sup> Cf. infra annexe AC : Cartographie des profils des leveurs de fonds.

<sup>593</sup> Nous n'avons pas analysé ce leveur de fonds. Pour plus d'informations : Tax Shelter Films Funding, adresse URL <http://www.taxshelter.be/fr> (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>594</sup> D'autres producteurs peuvent par exemple s'ajouter dans l'actionnariat.

### 2.2.2. Objectif financier ou culturel

Le leveur de fonds peut manifester un objectif davantage financier ou culturel. Celui qui encourage le financement de grosses coproductions internationales poursuit un objectif financier. En effet, son but consiste à générer du rendement en finançant des œuvres audiovisuelles dont le succès semble garanti. Plusieurs critères peuvent être utilisés pour caractériser le risque d'une œuvre: la réputation du producteur principal, la notoriété des acteurs principaux, l'intérêt du sujet, la qualité du scénario, les perspectives de rendement et la solidité financière des films<sup>595</sup>. Toutefois, il convient de garder à l'esprit que « tous les films ne sont pas rentables »<sup>596</sup> et que le retour sur investissement est plus rapide pour une œuvre au budget plus petit. Parmi les leveurs de fonds correspondant principalement à ce profil<sup>597</sup>, nous pouvons citer uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund et Corsan.

Le leveur de fonds manifestant une logique plus culturelle recherche à collecter des fonds en vue de financer des productions majoritairement belges. De telles productions sont caractérisées par un ancrage belge significatif, en ce sens que les auteurs, les réalisateurs, les acteurs, les producteurs et les équipes techniques sont principalement belges. Le but poursuivi par ces leveurs de fonds est de favoriser le développement de l'industrie audiovisuelle belge et du potentiel créatif belge. Parmi les intermédiaires que nous avons analysés, Inver Invest et Casa Kafka intègrent cette catégorie<sup>598</sup>.

---

<sup>595</sup> Critères provenant des prospectus de Scope Invest et uFund.

<sup>596</sup> Entretien avec Madame Molhant Isabelle, CEO, Casa Kafka, 11 mai 2012.

<sup>597</sup> Il s'agit d'une caractéristique principale. Dès lors, il n'est pas exclu que ces leveurs de fonds financent également des œuvres majoritairement belges.

<sup>598</sup> Il s'agit d'une caractéristique principale. Dès lors, il n'est pas exclu que ces leveurs de fonds financent également des œuvres minoritairement belges.

### 3. Rapport entre les investisseurs et les leveurs de fonds

---

Au vu du choix de catégorisation et des critères sélectionnés, il nous est à présent facile de combiner les profils des investisseurs avec ceux des leveurs de fonds<sup>599</sup>.

#### 3.1. Combinaison des profils des investisseurs et des leveurs de fonds

L'investisseur correspondant au profil du financier défensif recourt principalement aux sociétés d'intermédiation qui recherchent une rentabilité financière. La société investisseuse qui poursuit un objectif financier mais qui, pour d'autres raisons, est plus agressive, s'oriente davantage vers le producteur financier. L'investisseur qui se présente comme un cinéphile défensif, fait appel aux services de l'intermédiaire qui met l'accent sur les productions majoritairement belges. Enfin, l'investisseur agressif manifestant un but culturel (cinéphile agressif) se dirige directement vers un producteur qui encourage le développement du cinéma belge.

<b>Investisseurs</b>	<b>→</b>	<b>Leveurs de fonds</b>
<b>Financier défensif</b>	<b>→</b>	<b>Intermédiaire financier</b> <i>uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund</i>
<b>Financier agressif</b>	<b>→</b>	<b>Producteur financier</b> <i>Corsan</i>
<b>Cinéphile défensif</b>	<b>→</b>	<b>Intermédiaire culturel</b> <i>Casa Kafka, Inver Invest</i>
<b>Cinéphile agressif</b>	<b>→</b>	<b>Producteur culturel</b>

Nous remarquons qu'il n'y a pas de producteurs cinéphiles levant en interne l'ensemble de ses fonds Tax Shelter. Ceci s'explique par le fait que les producteurs poursuivant un objectif culturel vont généralement créer une société d'intermédiation indépendante, à l'instar d'Inver Invest.

#### 3.2. Limites

Il convient de soulever certaines limites par rapport à la combinaison que nous avons réalisée en vue d'associer les profils des investisseurs et des leveurs de fonds.

---

<sup>599</sup> Cf. infra annexe AD : Combinaison des profils des investisseurs et des leveurs de fonds.

Premièrement, par souci de simplification, nous n'avons pris en compte que deux critères de comparaison : le risque/le type de leveur de fonds et le niveau de rendement/l'objectif culturel ou financier. Pour être plus nuancés, il convient de tenir compte, dans le chef de l'investisseur, des autres caractéristiques propres à chaque leveur de fonds<sup>600</sup>. En effet, si l'investisseur présente des besoins de trésorerie particuliers, il importe de comparer le montant de la souscription minimale, les modalités de versement et la durée d'immobilisation de l'investissement. Par ailleurs, les taux de rendement et les garanties proposées peuvent également varier en fonction du leveur de fonds.

Une deuxième limite de notre catégorisation est liée au fait que nous avons limité notre analyse à six leveurs de fonds différents. D'autres intermédiaires sont présents sur le marché Tax Shelter, tels que Tax Shelter Films Funding, Cinéfinance, Sol Ange Finance, Go West, Pôle Image ou encore Entre chien et loup. Notons que notre sélection s'est basée sur notre volonté de présenter différents profils aux caractéristiques très variées. Nous avons effectivement choisi deux intermédiaires travaillant avec leur propre société de production (uFund et Scope Invest), une banque (BNPP Fortis Film Fund), un intermédiaire neutre qui n'a pas le profil de producteur et qui travaille avec différents producteurs belges (Casa Kafka), un intermédiaire créé par un producteur (Inver Invest) et un producteur avec sa propre activité de levée de fonds Tax Shelter (Corsan).

Une dernière contrainte porte sur le fait qu'un leveur de fonds ou un investisseur particulier n'intègre pas toujours parfaitement un profil. Il s'agit en effet d'une catégorisation qui se base sur une tendance générale. Dès lors, il n'est pas à exclure qu'un leveur de fonds au profil financier ne finance pas des œuvres majoritairement belges afin de développer le cinéma belge. Et inversement, qu'un leveur de fonds manifestant un objectif culturel ne participe pas au financement d'une coproduction internationale. Parallèlement, dans le chef de l'investisseur, il est possible que certaines sociétés investisseuses ne poursuivent pas exclusivement un objectif financier ou culturel de sorte qu'elles veulent à la fois obtenir un rendement attractif et encourager la production de films avec un ancrage belge prononcé. Notre modèle constitue donc un cadre général qui a pour but principal de catégoriser les leveurs de fonds dans les grandes lignes. Il n'exclut pas certaines exceptions.

---

<sup>600</sup> Cf. infra annexe AB : Tableau récapitulatif des leveurs de fonds Tax Shelter.

#### 4. Prise de recul

---

Notre confrontation des profils des investisseurs et des leveurs de fonds étant à présent aboutie, il nous semble judicieux, d'une part, de porter un regard critique sur le paysage du Tax Shelter et des leveurs de fonds, et d'autre part, de porter une attention particulière sur l'existence de sociétés intermédiaires. En outre, il semble opportun de s'interroger sur les dérives éventuelles qui caractérisent le Tax Shelter au niveau économique, financier et culturel et de proposer certaines pistes de réflexion.

##### 4.1. Pluralité et diversité de leveurs de fonds

Nous pouvons résolument affirmer que le paysage belge du Tax Shelter est hétérogène au vu des différents leveurs de fonds que sont les sociétés d'intermédiation et les producteurs, de l'objectif qu'ils poursuivent, des offres proposées et des produits financiers mis sur pied. Cette diversité est le résultat des exigences de plus en plus nombreuses des intermédiaires qui cherchent à répondre aux requêtes de certains investisseurs en termes de rendement garanti et sécurisé.

En effet, « avec la pratique, la volonté des investisseurs de structurer des deals avec une rentabilité certaine pousse [les intermédiaires] à demander aux producteurs une série de garanties »<sup>601</sup>. Patrick Quinet, président de l' Union des Producteurs des Films Francophones (UPFF), estime que « les rapports ont changé et les exigences financières de plus en plus élevées des intermédiaires nous [les producteurs] placent dans une situation très inconfortable »<sup>602</sup>. Ces garanties coûtent de l'argent et les producteurs n'étaient pas tous disposés à satisfaire cette exigence de rentabilité minimale et sécurisée. En outre, « la demande des investisseurs, par rapport au choix de films ou par rapport au return possible, a fait que le choix s'est porté sur un certain type de films plus facilement vendable aux investisseurs »<sup>603</sup> et sur les perspectives de rendement attractives (bien que le retour sur investissement puisse être moins rapide et que garantir le succès d'un film soit impossible).

Au vu de ces contraintes, certains producteurs n'ont plus fait appel aux structures intermédiaires et ont préféré lever leurs fonds par eux-mêmes. D'autres sociétés de production ont accepté de satisfaire aux exigences des intermédiaires et ont continué à faire appel à leurs services afin de financer la production d'œuvres audiovisuelles. Enfin, certains producteurs ont décidé de créer leur propre société de levée de fonds. « Ce n'est que par nécessité que nous l'avons fait, et certainement pas pour l'appât du gain. [...] De cette manière au moins, nous sommes sûrs que 100% des montants investis vont dans

---

<sup>601</sup> S.G., Tax Shelter, les bons chiffres qui cachent des dérives, in *Le Vif*, 11 mai 2012, p. 48.

<sup>602</sup> VAN OVERSTRAETEN, M., Y a-t-il une dérive du Tax Shelter?, in *La Libre Belgique*, 6 octobre 2006, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/308906/y-a-t-il-une-derive-du-tax-shelter.html> (page consultée le 2 mai 2012)

<sup>603</sup> BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Patrick Quinet et Luc Jabon, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/tax\\_shelter\\_quatre\\_ans\\_d\\_existence\\_le\\_point\\_avec\\_patrick\\_quinet\\_et\\_luc\\_jabon](http://www.cinergie.be/webzine/tax_shelter_quatre_ans_d_existence_le_point_avec_patrick_quinet_et_luc_jabon) (page consultée le 10 mai 2012).

le cinéma belge<sup>604</sup> »<sup>605</sup>, explique Jacques Henri Bronckart, fondateur d'Inver Invest. En effet, les producteurs se sont rassemblés et ont développé leur société d'intermédiation poursuivant un objectif culturel afin de répondre à la demande des producteurs manifestant une logique de production majoritairement belge et soutenant le cinéma belge.

Cette pluralité des leveurs de fonds permet aux investisseurs de choisir celui qui correspond le mieux à leurs intérêts de sorte que les producteurs, les investisseurs et les intermédiaires qui se regroupent et collaborent partagent un même objectif centré davantage sur la recherche de rentabilité ou sur le développement du potentiel créatif belge. Il importe de combiner la logique de production, la logique de financement et la logique d'investissement. L'absence d'encadrement légal a permis à notre Tax Shelter de se façonner et de participer au financement tant de grosses coproductions minoritairement belges que de productions majoritairement belges. Cette configuration résulte de l'existence de différentes stratégies qui se sont créées selon la loi de l'offre et la demande de financement.

Il y a lieu de mettre l'accent sur la complémentarité de ces deux objectifs (rentabilité et objectif culturel). Il s'agit de « deux vases communiquant. La production de films économiques permet de financer les films d'auteur et d'encourager le partage d'expérience. Toutefois, l'audiovisuel ne peut pas se développer uniquement sur le travail d'import de coproductions. Il importe donc de favoriser l'existence, l'équilibre et la confrontation entre le cinéma commercial et le cinéma d'auteur »<sup>606</sup>.

Il convient de préciser que, pour garantir la pérennité du système du Tax Shelter, l'offre et la demande de financement doivent être effectivement rencontrées. Cet équilibre doit être maintenu dans le temps afin d'encourager à la fois le financement du cinéma commercial et du cinéma d'auteur<sup>607</sup> ainsi que le financement de productions minoritairement belges et de productions majoritairement belges en vue de permettre la poursuite de l'objectif financier et de l'objectif culturel.

Une question qui mérite d'être soulevée porte justement sur cet équilibre entre les leveurs de fonds poursuivant un objectif financier et ceux poursuivant un objectif culturel dans le cadre du Tax Shelter en Belgique. A première vue, nous pouvons penser qu'au vu des sommes Tax Shelter levées par les gros leveurs de fonds, uFund, Scope Invest, BNPP Fortis Film Fund ou Corsan, principalement pour le financement de coproductions minoritairement belges, la logique de promouvoir le cinéma belge et l'émergence des talents belges est délaissée. La question est donc de savoir si ces grosses sociétés de levée de fonds à la recherche de rentabilité, en levant plus de fonds et en attirant davantage

---

<sup>604</sup> Cf. infra 4.2.3.1. Déperdition d'argent entre le brut et le net (cadre pratique).

<sup>605</sup> VAN OVERSTRAETEN, M., Y a-t-il une dérive du Tax Shelter?, in *La Libre Belgique*, 6 octobre 2006, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/308906/y-a-t-il-une-derive-du-tax-shelter.html> (page consultée le 2 mai 2012)

<sup>606</sup> Entretien avec Madame Molhant Isabelle, CEO, Casa Kafka, 11 mai 2012.

<sup>607</sup> Les auteurs, les scénaristes et les réalisateurs ont également leur place dans le système du Tax Shelter.

d'investisseurs, portent atteinte aux intermédiaires et aux producteurs poursuivant un objectif culturel. Premièrement, les budgets des productions belges sont moins élevés, donc moins de fonds doivent être levés. Deuxièmement, tous les investisseurs n'ont pas le profil d'un financier agressif ou défensif. Certains, davantage cinéphiles, ne se tourneront jamais vers ces grosses structures et privilégient le développement du cinéma belge à un rendement plus attractif. Notons par ailleurs que « les films à petit budget sont plus susceptibles de créer une grosse surprise au niveau de la rentabilité »<sup>608</sup> et que « le film d'auteur n'est pas nécessairement antinomique avec un succès public ou commercial »<sup>609</sup>. Enfin, les projets majoritairement belges sont également fortement soutenus par la Communauté française qui offre des subsides pour des projets à caractère artistique et culturel. En effet, « il y aura toujours une partie de la création audiovisuelle pour laquelle la Communauté française, en tant que pouvoir public, aura un rôle spécifique à jouer pour permettre à ces œuvres non « rentables » d'exister et ainsi cultiver le vivier dans lequel notre cinéma puise ses qualités »<sup>610</sup>.

En conclusion, nous pouvons affirmer que l'objectif tant financier que culturel trouve sa place au sein du système du Tax Shelter grâce à la pluralité et la diversité des leveurs de fonds présents sur le marché, qui se sont développés afin de répondre à la demande d'investisseurs manifestant davantage une volonté de rentabilité ou davantage une envie d'aider le cinéma belge. Tant le nombre de coproductions minoritairement belges que de productions majoritairement belges ont sensiblement augmenté au cours des dernières années<sup>611</sup>. Toutefois, nous ne pouvons garantir que l'ensemble de la demande en termes de recherche de financement de productions majoritairement belges soit rencontré<sup>612</sup>. Dès lors, il convient de rester vigilants quant au maintien de l'équilibre entre l'offre de fonds et la demande de financement pour les productions belges.

#### **4.2. Les intermédiaires**

Le paysage du Tax Shelter et de ses leveurs de fonds étant étudié, il y a lieu de s'interroger sur un type de leveur de fonds particulier, à savoir les intermédiaires. Ce point a pour but de mettre en évidence la nécessité de recourir à une société intermédiaire dans le chef d'un producteur au lieu de développer sa propre activité de levée de fonds Tax Shelter. Pour ce faire, il nous semble judicieux de mettre en avant les points forts des intermédiaires et les dérives présentes sur ce marché d'intermédiation.

---

<sup>608</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>609</sup> BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Henry Ingberg, adresse URL: [http://www.cinergie.be/webzine/tax\\_shelter\\_quatre\\_ans\\_d\\_existence\\_le\\_point\\_avec\\_henry\\_ingberg](http://www.cinergie.be/webzine/tax_shelter_quatre_ans_d_existence_le_point_avec_henry_ingberg) (page consultée le 10 mai 2012).

<sup>610</sup> *Idem*.

<sup>611</sup> Cf. infra annexe P : Evolution des coproductions francophones.

<sup>612</sup> Il conviendrait de réaliser une étude plus poussée afin d'obtenir des chiffres sur le nombre de productions majoritairement belges qui n'ont pas pu être produites, faute de sources de financement. Vu la complémentarité des sources de financement en Belgique, il faudrait tenir compte, entre autres, des subsides de la Communauté, des fonds des chaînes de télévisions et des câblodistributeurs, des guichets régionaux, des guichets européens et du Tax Shelter.

#### 4.2.1. Les points forts

Les sociétés d'intermédiation ont indéniablement permis au Tax Shelter de se faire connaître auprès des investisseurs potentiels, de se développer et de devenir un outil d'optimisation fiscale pour les sociétés. Elles ont solutionné les incertitudes des sociétés investisseuses en leur offrant une assistance personnelle par la maîtrise complète du régime du Tax Shelter, des garanties bancaires réduisant le niveau de risque, des perspectives de rendement supérieures à un placement classique sur un compte en banque et des avantages marketing qui ne laissent pas indifférent. Les intermédiaires ont créé un climat de confiance, renforcé par l'émergence des banques en tant qu'intermédiaire Tax Shelter<sup>613</sup>.

Les sociétés d'intermédiation ont aussi permis aux producteurs de se concentrer sur le cœur de leur activité, qui, au-delà du financement, consiste à « développer des projets et de les suivre avec leurs auteurs, [au lieu de] commencer à démarcher les investisseurs. C'est un métier à part entière qui demande énormément de temps et d'énergie »<sup>614</sup>.

L'introduction du Tax Shelter a également pour but de développer l'industrie audiovisuelle belge et, plus particulièrement, d'attirer les investisseurs étrangers. Les intermédiaires ont joué un rôle clé dans la poursuite de cet objectif grâce à leur fonction d'entremetteur entre les producteurs belges et les producteurs étrangers et leur assistance au niveau administratif. Les grosses coproductions internationales sont arrivées en Belgique et ont fait appel au savoir-faire belge. Cet échange d'expérience permet au secteur audiovisuel belge de se construire et de se renforcer.

#### 4.2.2. Un Tax Shelter sans intermédiaires ?

Malgré ces nombreux avantages, il convient de s'interroger sur la nécessité de ces structures d'intermédiation. Autrement dit, un Tax Shelter sans intermédiaires, est-ce envisageable ? Cette question sous-entend que le marché du Tax Shelter serait organisé uniquement par des producteurs leveurs de fonds, à l'instar de la société de production Corsan qui a organisé son activité de levée de fonds Tax Shelter en interne.

Le marché du Tax Shelter sans sociétés d'intermédiation déboucherait sur une relation directe entre l'investisseur et le producteur. Le producteur devrait se charger de l'ensemble des tâches qui incombent à un intermédiaire. Rappelons que l'intermédiaire se charge de créer un produit financier,

---

<sup>613</sup> BNP Paribas Fortis Film Fund est un intermédiaire Tax Shelter. Avant, ING avait également un produit financier Tax Shelter mais la banque s'est retirée de cette activité pour « se recentrer sur ses activités bancaires, suite aux conséquences de la crise financière ». Anonyme, Le "tax shelter" passé au scanner, in *La Libre Belgique*, 28 octobre 2009, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/538948/le-tax-shelter-passe-au-scanner.html> (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>614</sup> HORGUELIN, T., Inver Invest : Jacques-Henri Bronckart, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/inver\\_invest\\_jacques\\_henri\\_bronckart](http://www.cinergie.be/webzine/inver_invest_jacques_henri_bronckart) (page consultée le 2 mai 2012).

de rechercher des investisseurs, d'assurer le respect des conditions légales en matière d'exonération fiscale, de suivre l'évolution des dépenses belges, de mettre en relation des producteurs étrangers avec des producteurs exécutifs belges et prestataires de services belges et d'assurer le suivi administratif.

Au vu de la complexité du Tax Shelter et de la lourdeur administrative, la société d'intermédiation apparaît comme un acteur-clé pour aider le producteur à lever des fonds. La charge de travail semble effectivement trop conséquente pour un petit producteur dont les connaissances du mécanisme du Tax Shelter sont réduites. En effet, « la levée de fonds est un métier difficile, basé sur la confiance et la rigueur de gestion. Peu de personnes sont aptes à être à la fois, conseiller financier et développeur de portefeuille (au sens de la prospection) »<sup>615</sup>. De plus, mettre sur pied sa propre activité de levée de fonds exige des moyens financiers et techniques que tout producteur belge ne peut pas se permettre. La réalité atteste de cette vérité : seul Corsan<sup>616</sup> a pu devenir un producteur belge leveur de fonds pour financer ses propres productions. Les autres producteurs recourent aux services de sociétés d'intermédiation, créées ou non à l'initiative de producteurs.

En outre, dans le chef de l'investisseur, le recours à une société d'intermédiation classique sera généralement privilégié en raison de sa maîtrise des exigences liées au mécanisme du Tax Shelter, étant donné que la levée de fonds constitue son core business. En effet, « il subsiste une barrière de méfiance (craintes irrationnelles) et le métier demande un investissement considérable en temps et en notoriété. La levée de fonds n'est donc jamais automatique ou pleinement garantie »<sup>617</sup>.

### **4.2.3. Les dérives**

Malgré ces avantages incontestables, quelques dérives sont apparues sur le marché du Tax Shelter suite à certaines pratiques des sociétés d'intermédiation. Ces dérives sont d'ordre économique, financier et culturel et affectent les investisseurs, les producteurs et l'Etat belge<sup>618</sup>.

#### **4.2.3.1. Déperdition d'argent entre le brut et le net**

Certaines pratiques des intermédiaires conduisent à la déperdition d'argent entre le montant investi par la société investisseuse et les sommes réellement utilisées pour la production. Il est évident que faire appel à des intermédiaires coûte de l'argent au producteur et influence l'écart entre le brut et le net. Dans certains cas, cette déperdition d'argent est trop importante, et ce pour deux raisons principales.

---

<sup>615</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>616</sup> Il y a également le producteur Entre Chien et Loup qui lève une partie de ses fonds Tax Shelter en interne. Toutefois, il s'agit d'une partie minime en comparaison à la totalité de fonds Tax Shelter récoltés par ce producteur. Entre chien et loup recourt à Inver Invest pour la collecte de la majorité de ses fonds Tax Shelter.

<sup>617</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>618</sup> Il importe de préciser que tous les intermédiaires ne sont pas concernés par toutes les dérives décrites ci-dessous.

Premièrement, les sociétés d'intermédiation exigent des garanties trop lourdes à charge du producteur. Le producteur doit en effet garantir la rémunération de l'intermédiaire, puis réduire le risque de l'investisseur et enfin lui assurer un rendement garanti au moyen de l'option de vente. « Il ne suffit pas de se dire : on a un investisseur grâce au fait qu'on diminue son risque : si c'est contre ou au détriment du producteur, ça ne sert à rien »<sup>619</sup>. Pour ces sociétés d'intermédiation, le cercle est vertueux : plus il y a de garanties offrant une sécurité à l'investisseur, plus la demande pour le produit financier sera grande, plus le nombre de films financés augmentera et plus les commissions encaissées seront nombreuses. Notons qu'au départ, les intermédiaires appliquaient une pratique « assez judicieuse et qui était de dire : nous [l'intermédiaire] prenons 15% de commission, mais nous mettons notre rémunération en garantie pour couvrir le risque de l'investisseur. La production d'un film implique un risque financier, nous escomptons des recettes, mais si nous nous sommes trompés dans notre expertise, c'est nous qui allons vous dédommager»<sup>620</sup>. Donc au départ, le risque encouru par l'investisseur était pris en charge par l'intermédiaire.

Deuxièmement, les commissions perçues par ces intermédiaires à charge du producteur sont trop élevées et influencent sensiblement l'écart entre le brut et le net. « L'intermédiaire n'assume plus vraiment sa fonction, il ne pense qu'au rendement et devient un simple revendeur d'argent, et qui revend de l'argent très cher ». [Or], le but du Tax Shelter n'est pas d'enrichir les intermédiaires mais de faire tourner l'économie du cinéma et d'en consolider l'industrie »<sup>621</sup>.

#### 4.2.3.2. Emergence de nouveaux producteurs

En raison de la réticence exprimée par les producteurs belges mécontents face aux exigences en termes de rendement et de sécurité, certains intermédiaires<sup>622</sup> ont décidé de mettre sur pied leur propre société de production de sorte que l'ensemble des fonds levés soit investi via cette société sœur.

Leur rôle en tant que producteur varie en fonction de chaque intermédiaire. Certains se revendiquent exclusivement coproducteur, d'autres cherchent à s'étendre et se développer afin d'exercer dans certains projets le rôle d'un producteur exécutif ou d'un producteur délégué.

Toutefois, du point de vue des producteurs, trois problèmes majeurs se posent. Premièrement, les sociétés intermédiaires « sont allées démarcher directement auprès des producteurs étrangers, en leur

---

<sup>619</sup> VLAEMINCKX, J.-M., Patrick Quinet, à la pointe du combat pour le Tax Shelter, adresse URL: [http://www.cinergie.be/webzine/patrick\\_quinet\\_a\\_la\\_pointe\\_du\\_combat\\_pour\\_le\\_tax\\_shelter](http://www.cinergie.be/webzine/patrick_quinet_a_la_pointe_du_combat_pour_le_tax_shelter) (page consultée le 10 mai 2012).

<sup>620</sup> HORGUELIN, T., Inver Invest : Jacques-Henri Bronckart, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/inver\\_invest\\_jacques\\_henri\\_bronckart](http://www.cinergie.be/webzine/inver_invest_jacques_henri_bronckart) (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>621</sup> HORGUELIN, T., Inver Invest : Jacques-Henri Bronckart, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/inver\\_invest\\_jacques\\_henri\\_bronckart](http://www.cinergie.be/webzine/inver_invest_jacques_henri_bronckart) (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>622</sup> UuFund avec la société de production uFilm et Scope Invest avec la société de production Scope Pictures.

donnant la possibilité de venir dépenser en Belgique, et donc d'apporter du financement. Les sociétés de production ont perdu une partie du marché qui leur permettait de vivre parallèlement au développement de leurs projets en production déléguée, au profit des structures intermédiaires qui ont créé leurs boîtes de production »<sup>623</sup>. Ces intermédiaires ont généré une certaine révolte auprès des producteurs qui attendent, depuis des années, une mesure telle que le Tax Shelter.

Deuxièmement, un problème de légitimité et de confiance a entraîné une distorsion de concurrence entre, d'une part, les intermédiaires-producteurs et, d'autre part, les autres producteurs car « il est impossible de savoir dans quelle mesure ces sociétés font passer leurs propres projets avant ceux des producteurs qui font appel à leurs services »<sup>624</sup>.

Enfin, ces intermédiaires-producteurs ne possèdent pas l'expérience et les compétences d'un vrai producteur, qui se présente, selon Patrick Quinet, président de l'UPFF, comme « une personnalité qui va suivre le projet dès le départ, veiller à le mener à bonne fin, ce qui veut dire pour nous, travailler, retravailler les scénarios, suivre le casting, le repérage, etc »<sup>625</sup>. Patrick Quinet n'hésite pas à considérer ces nouveaux producteurs comme « des gens [qui] débarquent de manière totalement opportuniste en prenant le statut de producteur alors qu'ils ne sont que producteurs exécutifs. Autrement dit, ils ne gèrent absolument pas l'aspect créatif et ils ne prennent pas de risques »<sup>626</sup>.

#### 4.2.3.3. Surenchère de rendement

Certaines sociétés intermédiaires, qui privilégient l'objectif de rendement, se livrent à une réelle surenchère de rendements sécurisés. Ces intermédiaires commercialisent en réalité un produit financier qu'ils traitent comme un produit de placement, et non pas comme une œuvre audiovisuelle<sup>627</sup>. Cette concurrence accrue pervertit le mécanisme du Tax Shelter qui ne consiste pas à proposer des produits de placement intéressants pour l'investisseur. Il s'agit de structurer avant tout l'industrie audiovisuelle belge et de développer le cinéma belge.

Néanmoins, la concurrence est accrue et chacun des intermédiaires poursuivant un objectif financier essaie d'attirer le plus d'investisseurs en promettant des rendements de plus en plus attractifs. Ceci les

---

<sup>623</sup> BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Patrick Quinet et Luc Jabon, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/tax\\_shelter\\_quatre\\_ans\\_d\\_existence\\_le\\_point\\_avec\\_patrick\\_quinet\\_et\\_luc\\_jabon](http://www.cinergie.be/webzine/tax_shelter_quatre_ans_d_existence_le_point_avec_patrick_quinet_et_luc_jabon) (page consultée le 10 mai 2012).

<sup>624</sup> HORGUELIN, T., Inver Invest : Jacques-Henri Bronckart, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/inver\\_invest\\_jacques\\_henri\\_bronckart](http://www.cinergie.be/webzine/inver_invest_jacques_henri_bronckart) (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>625</sup> BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Patrick Quinet et Luc Jabon, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/tax\\_shelter\\_quatre\\_ans\\_d\\_existence\\_le\\_point\\_avec\\_patrick\\_quinet\\_et\\_luc\\_jabon](http://www.cinergie.be/webzine/tax_shelter_quatre_ans_d_existence_le_point_avec_patrick_quinet_et_luc_jabon) (page consultée le 10 mai 2012).

<sup>626</sup> VAN OVERSTRAETEN, M., Y a-t-il une dérive du Tax Shelter?, in *La Libre Belgique*, 6 octobre 2006, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/308906/y-a-t-il-une-derive-du-tax-shelter.html> (page consultée le 2 mai 2012)

<sup>627</sup> S.G., Tax Shelter, les bons chiffres qui cachent des dérives, in *Le Vif*, 11 mai 2012, p. 46.

pousse à se focaliser davantage sur les coproductions internationales qui, selon leurs critères de sélection, offrent des perspectives de rendement avantageuses. Ces pratiques, bien qu'ayant un effet économique positif grâce à la condition de territorialisation, se font au détriment des productions majoritairement belges. Toutefois, il est important de le rappeler : le retour sur investissement de grosses coproductions internationales est plus lent et le succès ne peut être garanti. Par ailleurs, leur démarchage intensif d'investisseurs potentiels au moyen de stratégies marketing convaincantes et de rendements alléchants a pour conséquence d'attirer de nombreuses sociétés investisseuses. Il reste à espérer que les investisseurs cinéphiles restent fidèles à leur volonté de promouvoir le cinéma belge.

#### 4.2.3.4. Manque de transparence

Les sociétés d'intermédiation posent également un gros problème quant au manque de transparence évident en ce qui concerne la négociation des retombées de rendement et la rétribution effective des recettes du film à l'investisseur. « L'absence d'informations claires et précises sur les différents flux financiers liés à l'investissement et les flux financiers liés au rendement constitue une dérive d'intermédiation »<sup>628</sup>. La société investisseuse n'a pas accès aux informations relatives aux recettes d'exploitation générées par le film et au pourcentage auquel elle a droit suite aux négociations par l'intermédiaire. Aucun contrôle n'est effectué entre les flux entrants et sortants ainsi que sur le rendement perçu par rapport au rendement réellement généré par l'œuvre audiovisuelle.

Ce manque de transparence est encore plus prononcé lorsque la société investisseuse investit dans un panier de films<sup>629</sup>. En effet, le contrôle des flux de rendement est d'autant plus complexe qu'il y a d'œuvres audiovisuelles dans le fonds.

#### 4.2.3.5. Faible contrôle des dépenses structurantes

Nous avons mis en exergue l'importance de conserver un équilibre entre les objectifs financiers et culturels qui animent le Tax Shelter. Toutefois, qu'en est-il de l'objectif économique portant sur le développement de l'industrie audiovisuelle belge<sup>630</sup>? Le Tax Shelter constitue également un mécanisme à caractère économique en raison la condition de territorialisation imposée par la loi. En effet, afin que l'exonération fiscale devienne définitive dans le chef de l'investisseur, le producteur doit, entre autres, effectuer des dépenses de production et d'exploitation belges s'élevant au moins à 150% de la partie equity de l'investissement<sup>631</sup>.

---

<sup>628</sup> Entretien avec Madame Molhant Isabelle, CEO, Casa Kafka, 11 mai 2012.

<sup>629</sup> Entretien avec Madame Molhant Isabelle, CEO, Casa Kafka, 11 mai 2012.

<sup>630</sup> Cf. supra 5.1. Motivations économiques.

<sup>631</sup> Cf. supra 1.5.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique.

Cet objectif économique est rencontré quel que soit l'objectif, financier ou culturel, poursuivi par le leveur de fonds et le producteur. En effet, « la production de films dits « minoritaires » est tout aussi bénéfique à notre industrie cinématographique. Non seulement pour le développement du secteur industriel technique (un grand nombre de nos techniciens et de nos studios ont des engagements grâce à ce système), mais également pour favoriser la recherche de fonds étrangers pour la réalisation de films majoritairement financés par des fonds nationaux »<sup>632</sup>.

Toutefois, la loi n'impose pas que ces dépenses soient structurantes pour le secteur<sup>633</sup>. Or, il est évident qu'une dépense structurante est plus bénéfique pour l'industrie du cinéma belge puisqu'elle permet au système de se structurer et de générer des emplois. Cette absence d'obligation et de contrôle par rapport au caractère structurant des dépenses constitue un risque de dérive potentiel. « Le Tax Shelter ne doit pas servir à payer le cachet de Poelvoorde ou les seuls frais d'hôtel des comédiens »<sup>634</sup>.

Bien que le contrôle des dépenses soit généralement une tâche qui incombe au producteur, l'intermédiaire a un rôle important à jouer. En effet, les sociétés d'intermédiation sont très souvent chargées de contrôler en interne les dépenses belges effectuées par le producteur de manière à s'assurer du respect de la condition de territorialisation. Toutefois, ces intermédiaires n'ayant aucune contrainte particulière à respecter en matière de dépenses belges à caractère structurant, il subsiste le risque qu'ils sélectionnent des œuvres aux dépenses non structurantes, ce qui dès lors restreint fortement l'impact économique. Pourtant, les intermédiaires pourraient influencer le producteur à réaliser un maximum de dépenses structurantes, ou mieux, choisir de ne financer que des œuvres générant un minimum de dépenses structurantes.

#### **4.2.4. Pistes de réflexion**

Les différentes dérives causées par certains intermédiaires et nuisant au mécanisme du Tax Shelter étant à présent exposées, il importe d'envisager plusieurs solutions en vue de limiter ou mieux, d'éliminer les effets néfastes des pratiques de ces structures intermédiaires.

Parmi les différentes solutions envisagées, nous proposons une définition précise du rôle de l'intermédiaire en vue de cadrer ses droits et ses obligations, un contrôle plus rigoureux des pratiques des intermédiaires avec à la clé l'obtention d'un label de qualité et une valorisation des productions majoritairement belges.

---

<sup>632</sup> BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Frédéric Delcor : secrétaire général de la Communauté française, adresse URL: [http://www.cinergie.be/webzine/frederic\\_delcor\\_secretaire\\_general\\_de\\_la\\_communaute\\_francaise](http://www.cinergie.be/webzine/frederic_delcor_secretaire_general_de_la_communaute_francaise)

<sup>633</sup> Cf. supra 5.3.1. Dépenses structurantes.

<sup>634</sup> S.G., Tax Shelter, les bons chiffres qui cachent des dérives, in *Le Vif*, 11 mai 2012, p. 46.

#### 4.2.4.1. Définition du rôle de l'intermédiaire

« Les sociétés intermédiaires ont vu le jour lors de la mise sur pied du système de Tax Shelter en 2004 afin de répondre tant à la demande des producteurs qu'à celles des investisseurs. Leur apparition spontanée sur le marché explique sans doute le fait que le législateur ne leur a accordé aucun statut »<sup>635</sup>. Nous sommes d'avis que ce manque de précisions pose un problème quant à l'encadrement des activités des intermédiaires. Dès lors, introduire une définition claire des droits et des obligations des intermédiaires peut s'envisager comme une solution efficace.

Parmi les points que devrait contenir cette définition, nous pensons entre autres à :

- Fixer le pourcentage maximum de commissions qu'un intermédiaire peut s'octroyer ;
- Imposer la sélection d'œuvres générant un minimum de dépenses structurantes ;
- Exiger le financement d'un quota de films majoritairement belges ;
- Imposer des règles de transparence.

Ces quatre points se rapportent directement à certaines dérives exposées ci-avant. Premièrement, nous estimons que déterminer le pourcentage maximum de commissions permet d'éviter les abus et les dépenses d'argent trop importantes.

Deuxièmement, nous pensons qu'il est judicieux, en termes de retombées économiques pour le secteur audiovisuel belge, d'imposer aux intermédiaires de tenir compte des dépenses structurantes générées par une œuvre lorsqu'il sélectionne les films pour lesquels ils lèveront des fonds Tax Shelter.

Troisièmement, en vue de veiller à conserver l'équilibre entre l'objectif culturel et l'objectif financier, il convient de contraindre les sociétés d'intermédiation à financer un certain nombre de films majoritairement belges. Toutefois, afin de fixer ce nombre, il y a lieu de réaliser une étude sur l'offre et la demande de financement afin d'éviter le cas inverse, où l'offre de fonds serait supérieure au nombre de productions majoritairement belges.

Enfin, en raison du manque de transparence concernant la participation et la rétribution de la société investisseuse sur les recettes générées par le film, nous estimons qu'il y a lieu d'exiger que les leveurs de fonds publient avec clarté et honnêteté les pourcentages de recettes conclus avec les producteurs ainsi que l'ensemble des recettes d'exploitation générées par le film.

---

<sup>635</sup> Auditorat du Conseil de la Concurrence, Décision n°2008- P/K- 64-AUD du 10 décembre 2008, Affaire CONC-P/K-07/0026 : MIG / VFPB – UPPF.

#### 4.2.4.2. Contrôle et label de qualité

A défaut d'introduire une définition plus claire du champ d'action des sociétés d'intermédiation, une solution non contraignante, sous forme de recommandations, peut être mise en place au moyen de l'octroi d'un label de qualité. « Il faut pérenniser le Tax Shelter, ce n'est pas une négociation de marchands de tapis »<sup>636</sup>. Dès lors, nous pensons qu'il importe de fixer et de définir, sur base de ces dérivés, plusieurs critères objectifs et pertinents à respecter par l'intermédiaire<sup>637</sup>.

Ces critères peuvent se rapporter au produit financier, aux films sélectionnés et aux pratiques des intermédiaires. Un contrôle rigoureux du respect de ces critères devra être mis en place afin d'octroyer un label de qualité aux sociétés d'intermédiation les plus professionnelles. Cette idée est soutenue par « plusieurs sociétés [qui] songent à créer une fédération des conseillers en investissement dans l'audiovisuel. L'idée est d'avoir un label de qualité, de sérieux, de professionnalisme »<sup>638</sup>.

L'intérêt d'implanter un système de label de qualité est double. D'une part, il permettrait de recadrer les pratiques des intermédiaires qui pervertissent le mécanisme du Tax Shelter en les incitant à suivre certaines recommandations avec à la clé l'obtention du label. Notons que ces recommandations n'auraient pas de valeur contraignante et n'entraîneraient aucune sanction en cas de non respect. Toutefois, il est à espérer que les structures intermédiaires prendront conscience de l'importance de ces critères et chercheront à recevoir ce label de sorte qu'il se crée une surenchère de la qualité et du professionnalisme. D'autre part, pour l'investisseur, le label de qualité lui permet d'orienter ses choix. Il est libre de collaborer avec l'intermédiaire qu'il souhaite, ayant ou non obtenu le label de qualité. Le label permet toutefois d'opérer une première sélection parmi les sociétés d'intermédiation.

A titre non exhaustif, nous proposons les critères suivants en vue de l'obtention du label de qualité :

- La transparence : vérifier la transparence de l'offre, du produit financier et des chiffres liés au financement d'un film (montant investi, recettes estimées et recettes perçues) ;
- Le montant des commissions : fixer un pourcentage raisonnable pour les commissions perçues par les intermédiaires (fixes/variables) ;
- Le nombre de films majoritairement/minoritaires belges : déterminer le nombre de productions majoritairement et minoritairement belges à financer afin d'assurer un équilibre entre le financement de coproductions internationales et de films d'auteur belges ;

---

<sup>636</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>637</sup> Dans le même ordre d'idée, le VFPB (Vlaamse filmproducentenbond) et l'UPFF ont rédigé une charte éthique que les intermédiaires pouvaient ratifier s'ils répondaient aux différents critères.

<sup>638</sup> Anonyme, Bientôt une fédération du Tax Shelter, in *La Libre Belgique*, 12 septembre 2005, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/article/238789/bientot-une-federation-du-tax-shelter.html> (page consultée le 2 mai 2012).

- Les dépenses belges : déterminer le pourcentage minimum de dépenses structurantes devant être générées par les œuvres sélectionnées par les intermédiaires ;
- Le rachat des droits : contrôler le prix de rachat des droits afin de garantir la libre concurrence et limiter la surenchère du rendement.

Nous n'entrons pas dans les détails d'implémentation d'un tel projet en ce qui concerne la méthode d'évaluation des critères, les conditions d'obtention du label et les sources de financement pour supporter les coûts liés à la mise en place d'un tel système.

#### 4.2.4.3. Valorisation des productions majoritairement belges

Une autre solution consisterait à mettre sur pied un incitant dans le chef de l'intermédiaire pour favoriser la production de films majoritairement belges aux dépenses structurantes. L'objectif est double : éviter un déséquilibre entre l'objectif culturel et l'objectif financier et garantir un montant de dépenses structurantes.

Cet incitant consisterait à 'récompenser' les sociétés d'intermédiation levant des fonds pour des productions avec un ancrage belge et un effet structurant sur l'économie belge. Concrètement, ces intermédiaires pourraient lever davantage de fonds au moyen du Tax Shelter pour de telles productions<sup>639</sup>. Pour ce faire, il conviendrait de modifier la condition d'intensité de l'aide<sup>640</sup> et plus précisément, d'augmenter le plafond de financement via le Tax Shelter pour de telles œuvres audiovisuelles<sup>641</sup>. Toutefois, cette modification pourrait poser un problème en matière d'aide d'Etat au niveau européen.

Les sociétés de production et les sociétés d'intermédiation y trouveraient leur intérêt. Le producteur aurait plus facile à trouver les fonds pour son film. L'intermédiaire, en levant plus de fonds dans un film avec un ancrage belge prononcé, pourrait bénéficier d'une économie d'échelle puisque ses commissions perçues seront plus élevées (vu qu'elles se calculent sur le montant des fonds levés) sans pour autant générer des coûts de gestion bien plus importants (vu qu'il s'agit d'un même film).

Ajoutons que, pour l'investisseur, bien que les recettes d'une production majoritairement belge soient inférieures aux recettes d'une grosse coproduction étrangère, il y a lieu de tenir compte du fait que « plus un film est cher, plus il est difficile à financer, plus il y a de préventes et de partenaires, plus le

---

<sup>639</sup> Il faudrait fixer les critères permettant de déterminer les œuvres audiovisuelles majoritairement belges qui pourraient bénéficier de ce système. Par exemple, définir un quota de dépenses structurantes, définir les critères liés à l'ancrage belge.

<sup>640</sup> Cf. supra 2.1.5.3. Condition d'intensité de l'aide.

<sup>641</sup> Le plafond de financement d'une œuvre audiovisuelle au moyen du Tax Shelter s'élève actuellement à 50% du budget global des dépenses, quel que soit le type d'œuvres financées. Rappelons que la détermination de ce plafond tient compte des autres soutiens financiers tels que les aides directes accordées par les entités fédérées (régions et communautés

premier retour sur investissement pour l'investisseur se fait tardivement. Ce qui n'est pas le cas avec des films à budget plus modeste »<sup>642</sup>.

### 4.3. Conclusions

Suite à cette prise de recul par rapport au rôle des intermédiaires, nous avons pu mettre en évidence plusieurs dérives que sont la déperdition d'argent entre le brut investi et le net utilisé dans la production, l'émergence de nouveaux producteurs<sup>643</sup>, la surenchère de rendement, le manque de transparence et le faible contrôle des dépenses belges. Nous avons également proposé trois solutions afin de recadrer les activités de ces intermédiaires, à savoir : la redéfinition du rôle de l'intermédiaire, l'introduction d'un label de qualité et la valorisation des productions majoritairement belges.

« Le risque, si le mécanisme continue à dériver, c'est de voir le système imploser dans deux ou trois ans. [...] Sa disparition serait un cataclysme pour notre économie, pour la vitalité et la créativité de notre cinéma »<sup>644</sup>. Le rôle des intermédiaires se révélant positif et essentiel sur le marché du Tax Shelter, les solutions considérées consistent à encadrer les pratiques d'intermédiation au moyen de garde-fous. Ces solutions non exhaustives constituent des pistes de réflexion en vue de pérenniser les bienfaits du Tax Shelter tant sur le cinéma belge que sur l'industrie audiovisuelle belge.

---

<sup>642</sup> LORFEVRE, A., Tapis rouge pour le tax shelter, in *La Libre Belgique*, 13 mai 2009, adresse URL : <http://www.la Libre.be/economie/actualite/article/501991/tapis-rouge-pour-le-tax-shelter.html> (page consultée le 5 mai 2012)..

<sup>643</sup> Notons que nous n'avons apporté aucune solution concrète quant à cette dérive du Tax Shelter car ce sont principalement les producteurs belges qui considèrent l'émergence de ces nouveaux producteurs comme une dérive. Toutefois, nous sommes dans un marché de libre concurrence de sorte que celui qui veut devenir producteur est libre.

<sup>644</sup> HORGUELIN, T., Inver Invest : Jacques-Henri Bronckart, adresse URL: [http://www.cinergie.be/webzine/inver\\_invest\\_jacques\\_henri\\_bronckart](http://www.cinergie.be/webzine/inver_invest_jacques_henri_bronckart) (page consultée le 2 mai 2012).

#### IV. CONCLUSION GENERALE

Le but de notre mémoire consiste à, rappelons-le, proposer une vue globale du paysage du Tax Shelter belge et répondre à notre problématique de départ : « **Le Tax Shelter, un incitant fiscal, financier, économique et culturel : quels leveurs de fonds pour quels investisseurs ?** ». L'analyse théorique du mécanisme du Tax Shelter et l'étude pratique relative aux investisseurs et aux différents leveurs de fonds présents sur le marché ont permis de parcourir l'ensemble des implications du Tax Shelter au niveau de la fiscalité, de la comptabilité, de la finance, de l'économie, de la culture, du droit européen, de la configuration du marché actuel et des dérives éventuelles. Nous pouvons résolument affirmer que notre objectif de départ est atteint étant donné la largeur de notre champ d'investigation.

Toutefois, il importe de mettre en évidence plusieurs limites. Premièrement, nous nous sommes concentrés sur le Tax Shelter en Belgique de sorte que nous n'avons pas étudié les mécanismes similaires mis en place dans d'autres pays, ce qui, en termes de comparaison, aurait pu se révéler intéressant. Deuxièmement, notre partie sur le Tax Shelter et l'économie repose sur des résultats émanant d'études extérieures. Nous n'avons pas développé notre propre modèle économique pour déterminer les retombées fiscales. Troisièmement, en ce qui concerne notre cadre pratique et notre modèle de combinaison des profils des investisseurs et des leveurs de fonds, nous ne nous sommes basés que sur deux critères (le risque et le rendement) et n'avons pas analysé l'ensemble des leveurs de fonds présents sur le marché belge.

En termes d'apprentissages, la rédaction de ce mémoire nous a permis de développer une méthodologie de travail rigoureuse afin de collecter, classer et analyser une masse d'informations conséquente. De plus, il nous a fallu faire preuve d'organisation en vue de gérer notre temps de travail et de respecter les échéances. Nous avons également développé notre capacité à diriger un entretien. Enfin, ce mémoire nous a permis de comprendre et maîtriser avec précision le régime du Tax Shelter.

En guise de conclusion, nous souhaitons mettre en évidence les points forts et les faiblesses du Tax Shelter que nous avons pu relever au travers de notre mémoire.

En ce qui concerne les points forts, le Tax Shelter a atteint son double objectif culturel et économique. En effet, ce mécanisme permet, d'une part, de faire face aux obstacles au développement du cinéma belge que sont l'insuffisance de fonds, le risque lié à la faible rentabilité et la fragmentation culturelle. La production cinématographique belge est stimulée et constitue un moteur pour le développement des talents belges. D'autre part, l'industrie audiovisuelle belge s'est développée et structurée, notamment au niveau de la postproduction. L'impact économique est d'autant plus important que les producteurs étrangers viennent investir en Belgique, ce qui est nouveau dans le monde du cinéma belge. Le Tax

Shelter permet également de financer, d'une part, le cinéma d'auteur et le cinéma commercial et, d'autre part, les coproductions minoritairement et majoritairement belges permet, ce qui rencontre l'objectif culturel, l'objectif économique et également l'objectif financier. L'équilibre entre ces deux logiques de production est soutenu par un marché du Tax Shelter caractérisé par une pluralité et une diversité de leveurs de fonds. Cette configuration permet, en fonction du leveur de fonds, de promouvoir un objectif davantage culturel ou financier, ce qui offre à l'investisseur le choix de collaborer avec un leveur de fonds particulier selon ses attentes et ses exigences. Précisons que, dans le chef des sociétés investisseuses, le Tax Shelter est devenu un véritable outil d'optimisation fiscale qui, au-delà d'une exonération d'impôt de 150% des sommes investies, offre un rendement garanti et des opportunités marketing. L'émergence des intermédiaires a fortement contribué au succès du Tax Shelter en créant un climat de confiance par la mise au point de produits financiers sécurisés. Enfin, notons que la pérennité du Tax Shelter ne semble pas être mise en danger, du moins pas par l'Etat belge, qui, au vu des retombées fiscales, récupère son manque à gagner lié à l'exonération fiscale.

Néanmoins, plusieurs faiblesses et quelques dérives causées par certains leveurs de fonds risquent de porter atteinte au Tax Shelter. La complexité technique et les multiples conditions à respecter en vue d'obtenir l'exonération définitive dans le chef de l'investisseur constituent une première faiblesse. Parmi ces conditions, le plafond du montant de l'exonération ainsi que l'interdiction aux personnes physiques de participer à un investissement Tax Shelter sont remis en cause. Un second point faible porte sur les sanctions liées au non-respect des conditions d'octroi et de maintien de l'exonération qui sont toujours supportées par la société investisseuse (même si c'est le producteur qui manque à son engagement). En outre, le caractère incertain de régime du Tax Shelter représente une faiblesse du système. Par incertain, il convient de comprendre le fait qu'il s'agisse d'une aide d'Etat qui dépend de l'approbation de la Commission européenne pour bénéficier de la dérogation culturelle et être compatible avec le marché commun.

A ces quelques points faibles, s'ajoutent les dérives du Tax Shelter. Nous avons pu mettre en évidence plusieurs dérives que sont la déperdition d'argent entre le brut investi et le net utilisé dans la production, l'émergence de nouveaux producteurs, la surenchère de rendement entraînant le risque de privilégier les grosses coproductions internationales aux productions avec un ancrage belge prononcé, le manque de transparence et le faible contrôle des dépenses belges.

Nous pouvons conclure que le Tax Shelter est un réel succès culturel, économique et financier. Toutefois, il importe de préserver un équilibre entre ces trois logiques et de poser certains garde-fous en vue d'éviter que les dérives potentielles liées principalement à l'avidité au rendement, mettent à mal la pérennité d'un système qui à la base soutient essentiellement une logique économique et une logique culturelle.

## V. BIBLIOGRAPHIE

### ♦ Cadre légal belge

#### Codes

Code de l'impôt sur les revenus

Code des sociétés.

#### Arrêtés royaux

Arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du code des sociétés (MB 6 février 2001).

Arrêté royal du 3 mai 2003 fixant la date d'entrée en vigueur des articles 128 et 129 de la loi-programme du 2 août 2002 (MB 9 mai 2003).

#### Lois

Loi du 22 mars 1993 relative au statut et contrôle des établissements de crédit : art.1 (MB 19 avril 1993).

Loi du 30 juin 1994 relative au droit d'auteur et aux droits voisins (MB 27 juillet 1994).

Loi-programme du 2 août 2002 : art. 128, 129 (MB 29 août 2002).

Loi-programme du 22 décembre 2003 : art. 291, 292, 293 (MB 31 décembre 2003).

Loi-programme du 17 mai 2004 modifiant l'article 194ter du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif au régime de tax shelter pour la production audiovisuelle : art. 2, 3, 4 (MB 4 juin 2004).

Loi du 3 décembre 2006 modifiant l'article 194ter du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif au régime de tax shelter pour la production audiovisuelle : art. 2 (MB 27 décembre 2006).

Loi du 21 décembre 2009 portant des dispositions fiscales et diverses: art.7 (MB 31 décembre 2009).

#### Propositions

Proposition de loi complétant le Code des impôts sur les revenus 1992 en ce qui concerne le soutien de la production d'œuvres audiovisuelles, Monfils Philippe, 23 mars 2001, session 2000-2001, n°2-703/1.

Proposition de loi visant à étendre le régime du Tax Shelter au développement et à la production d'œuvres littéraires, Mahoux Philippe, 26 avril 2007, session 2006-2007, n°3-2447/1.

Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 afin d'étendre le régime du Tax Shelter aux production scéniques et aux jeux informatiques, Hendrik Bogaert M. et consorts, 24 novembre 2008, session 2008-2009, n°52-1610/001.

Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 en ce qui concerne l'instauration d'un tax shelter dans l'industrie des jeux, Almaci Meyrem et Nollet Jean-Marc 26 novembre 2008, session 2008-2009, n°52-1614/001.

Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 des dispositions prévoyant l'immunisation, au titre de revenus exonérés, des investissements réalisés dans l'industrie de la mode, Van Biesen Luk et al., 16 février 2009, session 2008-2009, n°52-1821/001.

Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, visant à instaurer diverses mesures fiscales en faveur des activités artistiques, Monfils Philippe et Roelants du Vivier François, 1<sup>er</sup> avril 2009, session 2008-2009, n°4-1264/1.

Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, visant à instaurer diverses mesures fiscales en faveur des activités artistiques, Bellot François et consorts, 28 mars 2011, session 2010-2011, n°5-988/1.

### **Travaux et questions parlementaires**

Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n° 50-1823/15.

Doc. Parl. Chambre 2001-2002, n°51-1823/001.

Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001.

Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/027.

Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0730/001.

Demande d'explications n°3-1733 de M. Collas du 22 juin 2006, Sénat, 2005-2006, n°3-172, pp.46-49.

### **Décisions anticipées**

Décision anticipée n°500.139 du 15 septembre 2005.

Décision anticipée n° 900.427 du 15 décembre 2009.

Décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010.

Décision anticipée n°2010.251 du 12 octobre 2010.

Décision anticipée n°2010.451 du 14 décembre 2010

#### **♦ Cadre légal européen**

##### **Traité**

Traité instituant la communauté européenne : articles 107 à 109.

##### **Directives**

Directive 89/552/CEE du Conseil visant à la coordination de certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres relatives à l'exercice d'activités de radiodiffusion télévisuelle modifiée par la directive 97/36/CE du Parlement Européen et du Conseil du 30 juin 1997.

Directive 78/660/CEE du 25 juillet 1975 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés.

##### **Commission européenne**

Commission Européenne, Aide d'Etat N 224/04 – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 30 juin 2004.

Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003.

Commission Européenne, Aide d'Etat N 224/04 – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 30 juin 2004.

Commission Européenne, Aide d'Etat N 121/2007 – Belgique – Mesures fiscales en faveur de la production audiovisuelle – exonération fiscale (tax shelter) – Prolongation de l'aide 224/04, 16 juillet 2007.

Commission Européenne, Aide d'Etat N 516/2009 – Belgique – Régime d'exonération fiscale (tax shelter) en faveur de la production audiovisuelle – Prolongation de l'aide 121/2007, 22 décembre 2009.

Commission européenne, communiqué de presse, Aides d'Etat : la Commission lance une consultation sur les futures règles applicables au soutien au secteur cinématographique.

Commission européenne, Identification et évaluation des flux économiques et financiers du cinéma en Europe et comparaison avec le modèle américain (IMCA Pour la DG EAC, Unité C1 - Etude n° DG EAC/34/01), 2001.

### **Conseil de l'Union européenne**

Conseil de l'Union européenne, Résolution du 12 février 2001 sur les aides nationales au cinéma et à l'audiovisuel (2001/C73/02).

Communication de la Commission au Conseil, au Parlement européen, Comité économique et social européen et au Comité des régions sur le suivi de la communication de la Commission sur certains aspects juridiques liés aux oeuvres cinématographiques et autres oeuvres audiovisuelles (Communication cinéma) du 26.09.2001.

Communication de la Commission au Conseil, au Parlement européen, Comité économique et social européen et au Comité des régions sur le suivi de la communication de la Commission sur certains aspects juridiques liés aux oeuvres cinématographiques et autres oeuvres audiovisuelles du 26.09.2001, pp.3-10 (Communication de cinéma).

#### **♦ Circulaire et addendum du SPF Finances**

SPF Finances, Ci RH 421/566.524 (AFER 42/2004 – AAF 18/2004) du 23 décembre 2004 relative aux mesures d'encouragement pour le financement de la production d'oeuvres audiovisuelles belges agréées (Tax Shelter).

SPF Finances, Addendum dd du 26 octobre 2009 à la circulaire n° Ci RH 421/566.524, n°5.

#### **♦ Avis de la CNC**

Commission des normes comptables, *avis CNC 2010/7 – Traitement comptable du Tax shelter dans le chef de l'investisseur*, 2010.

Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production*, 2012.

Commission des Normes Comptables, *Projet d'avis la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de l'investisseur*, 2012.

#### **♦ Ouvrages**

ANTOINE J. et CAPIAU-HUART, M.-C., *Titres et bourse : valeurs mobilières*, Tome 1, 2<sup>ème</sup> éditions, Bruxelles, De Boeck & Larcier, 1999, 449p.

BOLEN, F., *Histoire authentique, anecdotique, folklorique et critique du cinéma belge depuis ses plus lointaines origines*, Bruxelles, Memo & Codec, 1978, 505p.

CAPUL, J.-Y. et GARNIER, O., *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, Paris, Hatier, 2005, 556p.

CATS, J.-F. et DE GRAND RY, B., *Mémento de la clôture annuelle : exercice d'imposition 2011, revenus 2010*, 12<sup>ème</sup> édition, Bruxelles, éditions Corporate Copyright, 2011, 392p.

DELLA FAILLE, P., *La modernisation des marchés financier : transposition en droit belge de la directive MIFID* », Louvain-la-Neuve, Anthemis, 2008, 300p.

DEWAEL, Y., *Pratique de l'impôt des sociétés : nouvelle déclaration 2011*, 1324p.

Le Petit Larousse illustré en couleurs, 100<sup>ème</sup> édition, Paris, 2005, 1855p.

SLOMAN, J., *Principe d'économie*, Paris, Pearson Education, 6<sup>ème</sup> édition, 2008, 715p.

WEINBERGER, M.-D., *Gestion de portefeuille et conseil en investissement : aspects contractuels et de responsabilités avant et après MIFID*, Waterloo, Kluwer, 2008, p.142.

#### ♦ Articles de presse

Anonyme, Bientôt une fédération du Tax Shelter, in *La Libre Belgique*, 12 septembre 2005, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/article/238789/bientot-une-federation-du-tax-shelter.html>

Anonyme, Impact du Tax Shelter, in *La Libre Belgique*, 4 février 2012, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/717577/impact-du-tax-shelter.html>.

Anonyme., Le cinéma belge, un bon investissement, in *La Libre Belgique*, 22 janvier 2009, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/476468/le-cinema-belge-un-bon-investissement.html>.

Anonyme, Le pôle Image de Liège en pole position, in *La Libre Belgique*, 6 février 2012, adresse URL: <http://www.lalibre.be/culture/divers/article/717877/le-pole-image-de-liege-en-pole-position.html>

Anonyme, Le "tax shelter" passé au scanner, in *La Libre Belgique*, 28 octobre 2009, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/538948/le-tax-shelter-passe-au-scanner.html>.

Anonyme, Tax shelter: plus de 150 millions d'€ levés en 2011, in *La Libre Belgique*, 31 janvier 2012, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/716683/tax-shelter-plus-de-150millions-d-leves-en-2011.html>.

BOONEN, N., « Tax shelter » : un « addendum » précise quelques obscurités, in *le Fiscologue : la lettre de la fiscalité*, 2009, n°1183, pp.3-4.

BOONEN, N. et VAN VLIERDEN, B., La Commission du ruling exige que l'investissement soit à risque, in *Le Fiscologue*, 26 octobre 2007, n°1088, p.5.

BOONEN, N. et VAN VLIERDEN, B., Comment le régime du tax shelter se présente-t-il actuellement ?, in *le Fiscologue : la lettre de la fiscalité*, 2007, n°1085, pp.5-8.

BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Frédéric Delcor, Secrétaire général de la Communauté française, adresse URL: <http://www.cinergie.be/webzine/frederic-delcor-secretaire-general-de-la-communaute-francaise>.

BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Patrick Quinet et Luc Jabon, adresse URL : <http://www.cinergie.be/webzine/tax-shelter-quatre-ans-d-existence-le-point-avec-patrick-quinet-et-luc-jabon>.

- BOURAS, D. et VLAEMINCKX, J.-M., Tax Shelter, quatre ans d'existence. Le point avec Henry Ingberg, adresse URL: [http://www.cinergie.be/webzine/tax\\_shelter\\_quatre\\_ans\\_d\\_existence\\_le\\_point\\_avec\\_henry\\_ingberg](http://www.cinergie.be/webzine/tax_shelter_quatre_ans_d_existence_le_point_avec_henry_ingberg).
- BRAUNS, P., Régime du « Tax Shelter » : un incitant fiscal pour les investissements dans l'audio-visuel, in *Revue Générale de Fiscalité*, 2005, n°4, pp.21-28.
- BRAUNS, P., Le marché du « Tax Shelter » est en train de se structurer, in *Forward*, mars 2005, p.22.
- BREBANT, F., Le "Tax Shelter" cartonne : incitant fiscal au rendement juteux, in *Trends Tendances*, 2011, n°18, p.20.
- G., P., Retombées réelles : 79%, in *La Libre Belgique*, 16 mai 2007, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/348629/retombees-reelles-79-.html>.
- HAUSTRAETE, J., Précompte mobilier de 15 % pour les PME, ainsi qu'en cas de fusion, de scission et de conversion, in *IPCF-BIBF Pacioli*, 31 octobre 2001, n°107.
- HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, in *Comptabilité et fiscalité pratiques*, 2004, n°2, pp.45-58.
- HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, pp. 90-96.
- HORGUELIN, T., Inver Invest : Jacques-Henri Bronckart, adresse URL : [http://www.cinergie.be/webzine/inver\\_invest\\_jacques\\_henri\\_bronckart](http://www.cinergie.be/webzine/inver_invest_jacques_henri_bronckart).
- JOACHIMOWICZ, A., Cinéma et tax shelter, in *Auteurs et Médias*, 2003, n°1, pp.1-7.
- LASSAUX, R., Tax shelter : une affaire qui tourne ..., in *Accountancy & tax*, 2004, n°1, pp.13-19.
- LORFEVRE, A. Le tax shelter en vitesse de Croisette, in *La Libre Belgique*, 12 mai 2010, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/582135/le-tax-shelter-en-vitesse-de-croisette.html>.
- LORFEVRE, A., Tapis rouge pour le tax shelter, in *La Libre Belgique*, 13 mai 2009, adresse URL : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/501991/tapis-rouge-pour-le-tax-shelter.html>.
- MdG, Le cinéma en Belgique, in *Le journal en ligne de l'école universitaire de journalisme de Bruxelles*, 16 mars 2010, adresse URL : [http://webjournal.ulb.ac.be/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1117:le-cinema-en-Belgique&catid=42:dossier&Itemid=68](http://webjournal.ulb.ac.be/index.php?option=com_content&view=article&id=1117:le-cinema-en-Belgique&catid=42:dossier&Itemid=68).
- MIG, *Tax Shelter : un moteur pour l'économie de la Belgique toute entière en 2010*, communiqué de presse, 18 janvier 2011.
- QUINET, P., Les conditions de développement de l'industrie audiovisuelle, adresse URL: [http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm\\_super\\_editor/avm\\_editor/Publications/Telechargement\\_pdf/industries\\_culturelles/Developpement\\_PQuinet.pdf](http://www.audiovisuel.cfwb.be/fileadmin/sites/avm/upload/avm_super_editor/avm_editor/Publications/Telechargement_pdf/industries_culturelles/Developpement_PQuinet.pdf)
- RAYET, A., Le tax-shelter en Belgique, in *Journal de droit fiscal*, 2005, mai-juin, pp.129-155.
- SACRE, J.-F., Près de 170 millions pour le Tax Shelter, in *L'Echo*, 1<sup>er</sup> février 2012.
- S.G., Tax Shelter, les bons chiffres qui cachent des dérives, in *Le Vif*, 11 mai 2012, p. 46.
- STOUTHUYSEN, K., SEGERS, E. et CRABBE, K., Le "tax shelter" belge : méconnu, donc peu utilisé, in *Tax audit & accountancy*, 2008, n°14, pp.10-14.
- TESOLIN, G. et ZYLBERBERG, M., Le cinéma belge, un investissement refuge? Panorama du marché du Tax Shelter, in *Regards économiques : Une publication des économistes de l'UCL*, 2009, n°74, pp.1-11.
- VANBELLEGHEM, P., Tax Shelter eindelijk volwassen?, in *de vennootschap*, 2009, n°4, pp.10-11.

VAN OVERSTRAETEN, M., Y a-t-il une dérive du Tax Shelter?, in *La Libre Belgique*, 6 octobre 2006, adresse URL: <http://www.lalibre.be/economie/actualite/article/308906/y-a-t-il-une-derive-du-tax-shelter.html>.

VERMOESEN, B. et VERSCHELDEN, P., Een complex fiscaal voordeel, in *Accountancy Actualiteit*, 2011, n°1, pp.1-8.

VERSCHELDEN, P., Tax Shelter : sa comptabilisation ne fait pas l'unanimité, in *IPCF-BIBF Pacioli*, 27 octobre-9 novembre 2008, n°262, p.4.

VLAEMINCKX, J.-M., Patrick Quinet, à la pointe du combat pour le Tax Shelter, adresse URL: [http://www.cinergie.be/webzine/patrick\\_quinet\\_a\\_la\\_pointe\\_du\\_combat\\_pour\\_le\\_tax\\_shelter](http://www.cinergie.be/webzine/patrick_quinet_a_la_pointe_du_combat_pour_le_tax_shelter)

#### ♦ Mémoires, rapports, syllabi

ARNAUD, A., *Développement d'un régime d'incitants fiscaux visant l'essor des infrastructures sportives belges sur le modèle du Tax Shelter cinématographique*, Bruxelles, Ecole de commerce Solvay, Mémoire, 2010.

BAWIN, I., PAQUET, G. et WATTIER, S., *Séminaire de méthodologie et d'initiation à la démarche scientifique – Recueil d'outils*, Bruxelles, Ichech, syllabus, 88p.

DE GOTTAL, B., *L'incitation fiscale à l'investissement dans la production d'œuvres audiovisuelles : le tax shelter*, Bruxelles, SPF Finances, Mémoire de stage, 2008, 48p.

Le centre du cinéma et de l'audiovisuel, *Production, promotion et diffusion cinématographiques et audiovisuelles : Bilan 2011*.

LALOUX, C., *Le développement du Tax Shelter dans le système de financement de l'audiovisuel en Communauté française de Belgique*, Bruxelles, Ichech, Mémoire, 2005.

SIMON, P.-A., *A qui profite le tax shelter ?*, Louvain-la-Neuve, UCL, Mémoire, 2010.

#### ♦ Brochures

Ufund, Scope Invest, BNP Paribas Fortis Film Fund, Casa Kafka, Inver Invest et Corsan.

#### ♦ Adresses URL

Agence Bruxelloise pour l'Entreprise, adresse URL: <http://www.abe-bao.be/>

Axa, adresse URL : <http://www.axa.be/fr/>

Belfius, adresse URL : <https://www.dexia.be/>

BNP Paribas Fortis, adresse URL : <https://www.bnpparibasfortis.be/>

Casa Kafka Pictures, adresse URL : <http://www.casakafka.be/>

Cinergie, adresse URL : <http://www.cinergie.be/>

Cineuropa, adresse URL : <http://www.cineuropa.org/>

Commission européenne, adresse URL : <http://ec.europa.eu/>

Corsan, adresse URL: <http://www.corsanfilms.com/>

Deutsche Bank, adresse URL : <https://www.deutschebank.be/fr/>

Droit et technologies, adresse URL: <http://www.droit-technologie.org/>  
Europa Lex, adresse URL : <http://eur-lex.europa.eu/>  
Go West Invest Corporate, adresse URL: <http://www.gowestinvest.be/>  
Inver Invest, adresse URL: <http://www.inverinvest.be/>  
IDEFISC, adresse URL : <http://www.idefisc.be/>  
IPCF, adresse URL : <http://www.ipcf.be/>  
L'écho, adresse URL : <http://www.lecho.be/>  
La Libre Belgique, adresse URL : <http://www.lalibre.be/>  
Le Pôle image de Liège, adresse URL : <http://www.lepole.be/>  
Le Sénat de Belgique, adresse URL : <http://www.senate.be/>  
Le Soir, adresse URL : <http://www.lesoir.be/>  
Rulings, adresse URL : <http://ruling.be/>  
Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/>  
SPF Finances, adresse URL : <http://fiscus.fgov.be/>  
SPF Finances, adresse URL : <http://www.minfin.fgov.be/>  
SPF Sécurité Sociale, adresse URL : <http://www.socialsecurity.fgov.be/>  
Sol Ange Film, adresse URL : <http://www.solangefilm.com/>  
Tarantula, adresse URL : <http://www.tarantula.be/>  
Tax Shelter Films Funding, adresse URL : <http://www.taxshelter.be/>  
Umedia, adresse URL : <http://www.umedia.eu/>  
Wallimage, adresse URL : <http://www.wallimage.be/intro.php>

#### ♦ **Entretiens**

Entretien avec Monsieur Brauns Patrick, Tax Partner, Deloitte, 19 mars 2012.  
Entretien avec Monsieur Burdek Jérémy, CEO et co-fondateur, uMedia, 16 avril 2012.  
Entretien avec Monsieur Pollentier Guy, Head of advisory services, BNPP Fortis, 23 avril 2012.  
Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.  
Entretien avec Monsieur Peeters Rudi, Account manager, Corsan, 9 mai 2012.  
Entretien avec Madame Molhant Isabelle, CEO, Casa Kafka, 11 mai 2012.  
Echange de mails avec Monsieur Delville Patrick, Managing director, Scope Invest.

<b>ANNEXES</b>
----------------

Annexe A : Modifications légales successives de l’article 194ter du CIR.....	- 1 -
Annexe B : Mécanisme du Tax Shelter.....	- 2 -
Annexe C : Intervenants du Tax Shelter .....	- 3 -
Annexe D : Etapes du processus de production d’un film .....	- 4 -
Annexe E : Calcul du montant de l’exonération fiscale.....	- 5 -
Annexe F : Tax Shelter et distribution de dividendes et de tantièmes .....	- 6 -
Annexe G : Tax Shelter et déduction pour capital à risque.....	- 8 -
Annexe H : Tax Shelter et déduction pour revenus définitivement taxés .....	- 9 -
Annexe I : Tax Shelter, versements anticipés et trésorerie .....	- 10 -
Annexe J : Tax Shelter et TVA .....	- 11 -
Annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.....	- 12 -
Annexe L : Produit Tax Shelter.....	- 14 -
Annexe M : Récapitulatif des trois scénarios possibles .....	- 15 -
Annexe N : Influence des taux d’imposition réduits.....	- 16 -
Annexe O : Evolution du Tax Shelter .....	- 17 -
Annexe P : Evolution des coproductions francophones.....	- 18 -
Annexe Q : Sources de financement du secteur de l’audiovisuel en Belgique en 2011.....	- 19 -
Annexe R : Références légales.....	- 20 -
Annexe S : Profils des investisseurs des banques BNP Paribas Fortis, Belfius, Deutsche Bank.....	- 36 -
Annexe T : Cartographie des profils des investisseurs.....	- 38 -
Annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.....	- 39 -
Annexe V : Fiche de présentation de uFund .....	- 41 -
Annexe W : Fiche de présentation de Scope Invest .....	- 47 -
Annexe X : Fiche de présentation de BNP Paribas Fortis Film Fund (FFF).....	- 54 -
Annexe Y : Fiche de présentation de Casa Kafka Pictures .....	- 60 -
Annexe Z : Fiche de présentation de Inver Invest.....	- 62 -
Annexe AA : Fiche de présentation de Corsan .....	- 66 -
Annexe AB : Tableau récapitulatif des leveurs de fonds Tax Shelter.....	- 71 -
Annexe AC : Cartographie des profils des leveurs de fonds.....	- 73 -
Annexe AD : Combinaison des profils des investisseurs et des leveurs de fonds .....	- 1 -

**Annexe A : Modifications légales successives de l'article 194ter du CIR**

<b>Loi du 2 août 2002<sup>645</sup></b>	<b>Introduction</b> du régime du Tax Shelter.
<b>Loi du 22 décembre 2003<sup>646</sup></b>	<p><b>Période de détention des droits de créances et de propriété</b> : jusqu'à l'achèvement de l'œuvre avec une limite maximale de 18 mois.</p> <p><b>Dépenses éligibles</b> : les dépenses réalisées en faveur d'établissements belges de sociétés étrangères sont des dépenses éligibles.</p> <p><b>Investisseurs</b> : les établissements belges soumis à l'impôt des non-résidents peuvent investir dans le Tax Shelter.</p>
<b>Loi du 17 mai 2004<sup>647</sup></b>	<p><b>Condition d'intangibilité</b> : à la réception de la dernière des deux attestations (du Contrôle ou de la Communauté), l'exonération devient définitive et les bénéficiaires immunisés ne doivent plus rester comptabilisés dans un compte au passif du bilan</p> <p><b>Délai de remise des dernières attestations</b> : le délai est passé de deux ans à quatre ans.</p> <p><b>Investisseurs</b> : les sociétés liées à des entreprises de télédiffusion belges ou étrangères ne sont plus exclues du régime Tax Shelter.</p> <p><b>Catégorie de l'œuvre</b> : les téléfilms de fiction longue sont ajoutés.</p>
<b>Loi du 3 décembre 2006<sup>648</sup></b>	<b>Catégorie de l'œuvre</b> : les séries destinées aux enfants et aux jeunes, à savoir des séries de fiction à contenu éducatif, culturel et informatif pour un groupe cible d'enfants et de jeunes de 0 à 16 ans sont ajoutées.
<b>Loi du 21 décembre 2009<sup>649</sup></b>	<p><b>Catégorie d'œuvre</b> : les courts métrages sont introduits.</p> <p><b>Producteurs</b> : les établissements belges de société de production étrangère peuvent investir dans le Tax Shelter.</p> <p><b>Convention-cadre</b> : nouvelles mentions obligatoires.</p> <p><b>Forme</b> : précisions et modifications concernant le vocabulaire utilisé dans l'article.</p>

<sup>645</sup> Loi-programme publiée au Moniteur belge le 29 août 2002.

<sup>646</sup> Loi-programme publiée au Moniteur belge le 31 décembre 2003.

Cf. infra annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter.

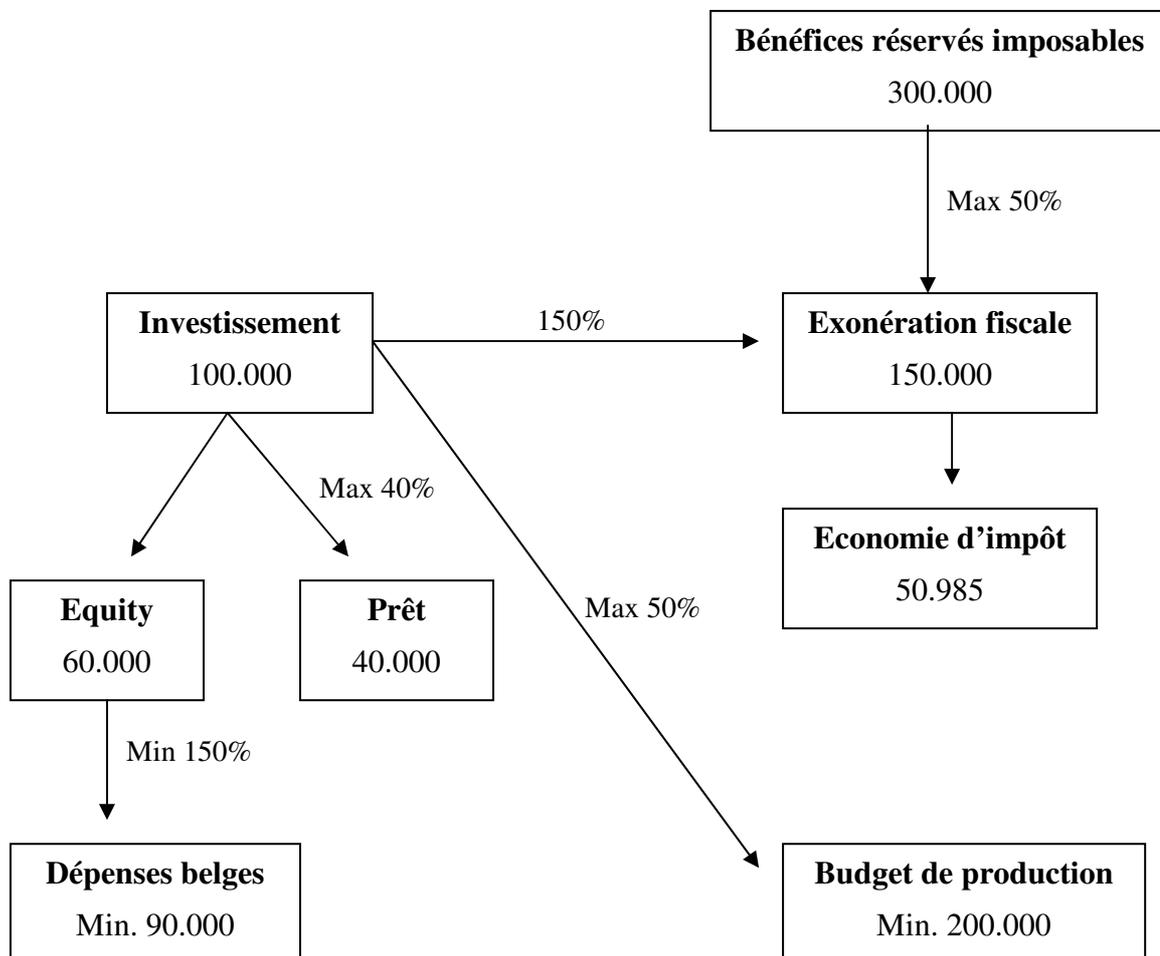
<sup>647</sup> Loi modifiant l'article 194ter du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif au régime de Tax Shelter pour la production audiovisuelle publiée au Moniteur belge le 4 juin 2004.

<sup>648</sup> Loi modifiant l'article 194ter du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif au régime de Tax Shelter pour la production audiovisuelle publiée au Moniteur belge le 27 décembre 2006.

<sup>649</sup> Loi portant des dispositions fiscales et diverses publiée au Moniteur belge le 31 décembre 2009.

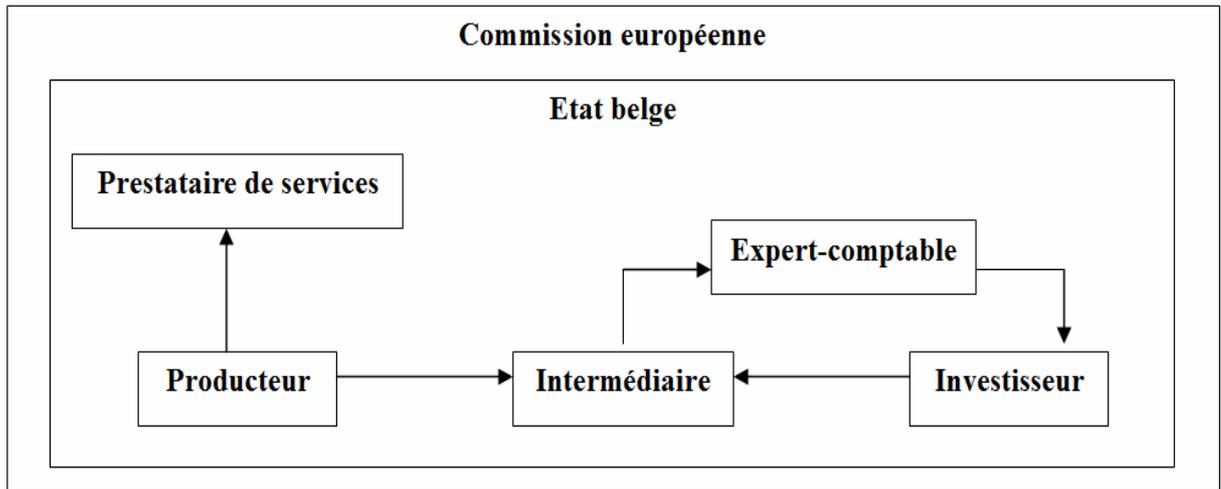
## Annexe B : Mécanisme du Tax Shelter

---



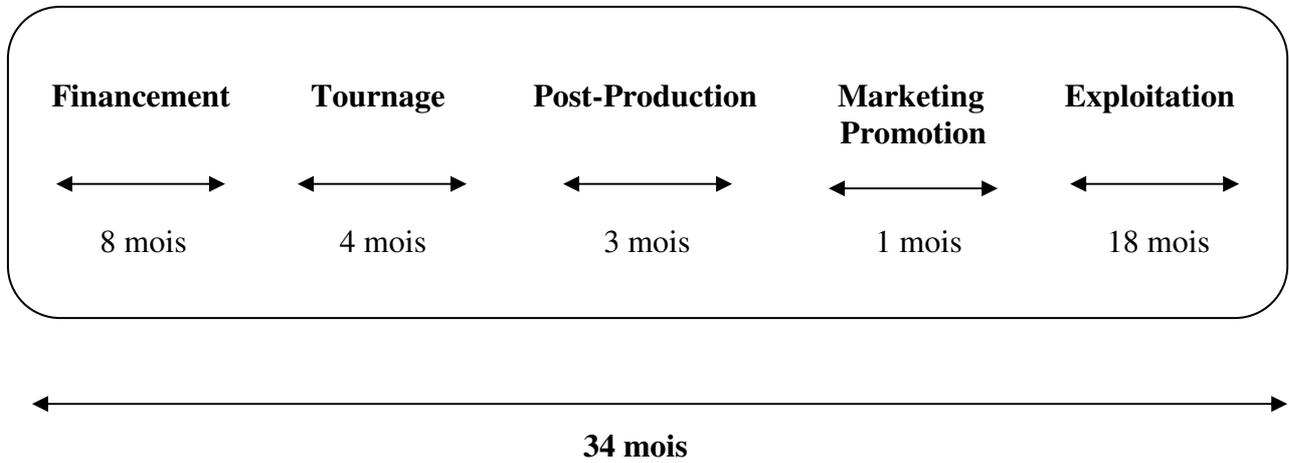
**Annexe C : Intervenants du Tax Shelter**

---



**Annexe D : Etapes du processus de production d'un film<sup>650</sup>**

---



---

<sup>650</sup> ARNAUD, A., Développement d'un régime d'incitants fiscaux visant l'essor des infrastructures sportives belges sur le modèle du Tax Shelter cinématographique, Bruxelles, Ecole de commerce Solvay, Mémoire, 2010.  
Source du mémoire: Scope Invest.

## Annexe E : Calcul du montant de l'exonération fiscale

Le calcul du montant de l'exonération octroyée par période imposable repose sur deux conditions :

- Max. 50% des bénéfices réservés imposables avant constitution de la réserve immunisée ; et
- Max. EUR 750.000.

Nous estimons qu'une société a fait le plein fiscal lorsqu'elle a investi un tiers de ses bénéfices réservés imposables avant constitution de la réserve immunisée. L'exonération fiscale correspondant à 150% de l'investissement est alors maximale (50% de ces bénéfices).

Toutefois, si la société investit plus de EUR 500.000 durant une période imposable (car elle a des bénéfices réservés imposables supérieurs à EUR 1.500.000), elle ne peut pas bénéficier, pour cette période imposable, d'une exonération fiscale supérieure au plafond de EUR 750.000. L'excédent sera reporté sur les périodes ultérieures conformément aux modalités prévues en cas de report. Le plein fiscal est donc limité à une exonération de EUR 750.000.

Réserve imposable <sup>651</sup>	Montant investi	Exonération fiscale	Optimisation fiscale	
1.500.000	500.000	750.000	<b>OUI</b>	Car le plafond de 50% est respecté et le seuil de 750.000 est atteint.
2.000.000	500.000	750.000	<b>OUI</b>	Car le seuil de 750.000 est atteint.
2.000.000	600.000	Max. 900.000 Report : 150.000	<b>NON</b>	Car le montant investi est excessif. Il y a un report de 150.000 dû au plafond annuel de 750.000.
2.000.000	300.000	450.000	<b>NON</b>	Car le montant investi est insuffisant. Un montant de 200.000 aurait pu encore être investi pour atteindre le plafond annuel de 750.000.
600.000	200.000	300.000	<b>OUI</b>	Car le plafond de 50% est respecté. Le plafond fiscal annuel de 750.000 n'est pas atteint car les réserves imposables sont insuffisantes.
600.000	400.000	Max. 600.000 Report : 300.000	<b>NON</b>	Car le montant investi est excessif. Il y a un report de 300.000 dû à la limite annuelle de 50% des bénéfices réservés imposables.
600.000	120.000	180.000	<b>NON</b>	Car le montant investi est insuffisant. Un montant de 80.000 aurait pu encore être investi pour obtenir une exonération à concurrence de 50% des bénéfices réservés imposables.

<sup>651</sup> Considérons qu'il n'y a ni dépenses non admises, ni dividendes distribués. Il s'agit toutefois des réserves taxables avant constitution de la réserve Tax Shelter.

## **Annexe F : Tax Shelter et distribution de dividendes et de tantièmes**

---

Le montant de l'exonération en Tax Shelter se calcule sur base de 50% de l'augmentation des bénéfices réservés imposables, hors dépenses non admises et hors dividendes (case 020) avec un plafond de EUR 750.000<sup>652</sup>. Dès lors, afin de maximiser ce montant, il convient de porter la totalité des bénéfices de l'exercice en réserve.

Toutefois, lorsqu'une société réalise des bénéfices, l'assemblée générale des associés ou des actionnaires peut décider de réaliser une distribution de dividendes. Cette affectation correspond à l'enregistrement d'une charge qui diminue le montant du bénéfice à reporter et donc, l'augmentation des bénéfices réservés imposables. Par conséquent, les dividendes distribués, bien que devant être taxés, n'interviennent pas dans la détermination du mouvement des réserves imposables. Au contraire, cette distribution entraîne une diminution de l'accroissement des bénéfices réservés imposables à concurrence du montant distribué. Ceci a pour effet de diminuer la base de calcul de l'exonération maximale en matière de Tax Shelter de sorte qu'« une société procédant à une distribution importante de dividendes sera donc limitée dans sa possibilité de recourir à une exonération Tax Shelter »<sup>653</sup>. Le fait de ne pas prendre en compte les dividendes distribués lors du calcul de l'exonération peut facilement se comprendre au vu du respect de la condition d'intangibilité.

Si la société décide plutôt d'opter pour une distribution de tantièmes<sup>654</sup>, l'effet final sera identique en ce sens que la base de calcul de l'immunisation fiscale sera réduite. En effet, le tantième constitue une charge dont la comptabilisation a pour conséquence de diminuer les bénéfices réservés imposables.

Il est toujours possible pour une société de combiner la distribution de dividendes et l'investissement Tax Shelter. En effet, elle peut décider d'opter pour une exonération Tax Shelter lors de l'exercice N et de postposer sa distribution de dividendes à l'exercice N+1 au moyen d'acomptes sur dividendes (dividendes intérimaires) ou de dividendes intermédiaires. L'acompte sur dividende est envisageable à condition, d'une part, qu'il s'agisse d'une SA ou d'un SCA et que les statuts le prévoient. D'autre part, il s'agit d'un prélèvement sur les bénéfices de l'exercice en cours (N+1) de sorte qu'il importe que la société génère des bénéfices suffisants dans l'avenir. Dans le cas où ces deux conditions relatives à l'acompte sur dividendes ne peuvent être respectées, il y a lieu de choisir la solution des dividendes intermédiaires. En effet, cette solution n'est subordonnée qu'à la condition que la société dispose de bénéfices distribuables (tels que clôturés à la date du dernier exercice) suffisants puisqu'il s'agit d'une

---

<sup>652</sup> Cf. supra 2.1.3. Montant de l'exonération fiscale.

<sup>653</sup> BRAUNS, P., op.cit., p.25.

<sup>654</sup> « On entend par tantième toute distribution de bénéfices versés aux dirigeants, quelle qu'en soit la forme, hormis les dividendes. Les tantièmes sont donc des sommes variables prélevées sur le bénéfice à affecter de la société et qui sont allouées au dirigeant par décision de l'assemblée générale ». IPCF, adresse URL <http://www.ipcf.be/page.aspx?pageid=1485&menuid=1213> (page consultée la 2 avril 2012).

distribution sur base des bénéfices obtenus antérieurement. Il y a lieu de remarquer que la distribution de dividendes intérimaires a pour effet de réduire les bénéfices réservés imposables de l'exercice N+1, ce qui influence négativement le plafond d'investissement Tax Shelter dans le cas d'un tel investissement en N+1.

Signalons par ailleurs que le Tax Shelter influe également sur les dividendes. En effet, l'économie d'impôt obtenue au moyen de l'octroi de l'exonération fiscale permet d'augmenter le bénéfice reporté de l'exercice qui pourra être distribué lors d'un exercice ultérieur. Lorsque l'exonération deviendra définitive, le montant immunisé devient une réserve disponible sur laquelle aucun impôt n'est prélevé. Par conséquent, le paiement du dividende pourra être plus élevé.

## Annexe G : Tax Shelter et déduction pour capital à risque

La déduction pour capital à risque, également appelée déduction des intérêts notionnels, permet « à toutes les sociétés soumises à l'impôt des sociétés belge, de déduire de leur revenu imposable un intérêt fictif calculé sur leurs fonds propres (actif net) »<sup>655</sup> corrigés<sup>656</sup> de l'exercice précédent.

La déduction pour capital à risque influe positivement sur le plafond du montant de l'exonération fiscale en matière de Tax Shelter. En effet, déduire les intérêts notionnels permet de diminuer la base imposable ce qui a pour effet de diminuer l'impôt. Ceci correspond à la comptabilisation d'une charge d'impôts estimés moins importante. Par conséquent, le bénéfice de l'exercice sera plus élevé, ce qui augmente le mouvement des réserves imposables inscrit en case 020.

	Sans intérêt notionnel	Avec intérêts notionnels
<b>Bénéfice comptable avant impôt</b> <sup>657</sup>	1.000.000	1.000.000
<b>Intérêts notionnels</b> <sup>658</sup>	0	80.000
<b>Base imposable</b>	1.000.000	1.000.000 – 80.000 = 920.000
<b>Impôt</b> <sup>659</sup>	1.000.000 x 34% = 340.000	920.000 x 34% = 312.800
<b>Bénéfice comptable après impôts</b> =	1.000.000 – 340.000 = 660.000	1.000.000 – 312.800 = 687.200
<b>Mouvement réserves imposables</b>		
<b>Limite exonération Tax Shelter</b>	50% x 660.000 = <b>330.000</b>	50% x 687.200 = <b>343.600</b>

Il importe de remarquer que, parallèlement aux dividendes, le Tax Shelter a un impact positif sur la déduction pour capital à risque. En effet, l'économie d'impôt obtenue qui résulte de l'exonération fiscale augmente le bénéfice après impôt de l'exercice à mettre en réserve, ce qui influence à la hausse le montant des fonds propres corrigés à prendre en considération l'année suivante.

<sup>655</sup> SPF Finances, *La déduction d'intérêt notionnel : un incitant fiscal belge novateur*. Exercice d'imposition 2012 – revenus 2011, adresse URL : [http://minfin.fgov.be/portail2/belinvest/downloads/fr/publications/bro\\_notional\\_interest.pdf](http://minfin.fgov.be/portail2/belinvest/downloads/fr/publications/bro_notional_interest.pdf).

<sup>656</sup> Cette correction permet d'éviter certains abus et consiste à déduire du montant des fonds propres les éléments suivants : « la valeur fiscale nette des actions et parts propres et des immobilisations financières, la valeur fiscale nette des actions et parts de sociétés d'investissement, la valeur comptable nette des actifs corporels avec frais déraisonnables, l'actif net des établissements étrangers et/ou des immeubles sis à l'étranger (uniquement pour les établissements et immeubles situés dans un pays avec lequel la Belgique a conclu une convention fiscale), des éléments détenus à titre de placement et qui ne produisent pas de revenus périodiques, de biens immobiliers dont la jouissance revient à des mandataires sociaux, de plus-values exprimées mais non réalisées, de subsides en capital, de crédits d'impôt pour recherche et développement ».

SPF Finances, *La déduction d'intérêt notionnel : un incitant fiscal belge novateur*. Exercice d'imposition 2012 – revenus 2011, adresse URL : [http://minfin.fgov.be/portail2/belinvest/downloads/fr/publications/bro\\_notional\\_interest.pdf](http://minfin.fgov.be/portail2/belinvest/downloads/fr/publications/bro_notional_interest.pdf).

<sup>657</sup> Imaginons qu'il n'y ait ni dépenses non admises, ni distribution de dividendes.

<sup>658</sup> Le montant des intérêts notionnels est imaginé en supposant qu'il corresponde au pourcentage en vigueur appliqué au fonds propres corrigés de l'exercice précédent.

<sup>659</sup> Arrondissons le taux plein de 33,99% à 34% afin de faciliter l'illustration.

## Annexe H : Tax Shelter et déduction pour revenus définitivement taxés

Il semble judicieux de s'interroger sur la possibilité, et plus précisément l'avantage, de recourir à un investissement Tax Shelter pour une société dont les revenus se composent principalement de dividendes bénéficiant du régime des revenus définitivement taxés (RDT), par exemple une société holding. En effet, ces dividendes, s'ils répondent à trois conditions spécifiques<sup>660</sup>, sont exonérés dans son chef. Toutefois, ces dividendes ne sont exonérés qu'à concurrence de 95%. Dès lors, il peut être intéressant de bénéficier d'une exemption Tax Shelter pour les 5% restants et les revenus provenant d'autres sources afin que l'impôt soit nul.

La société peut opter, soit pour un investissement à concurrence du résultat fiscal après déduction des RDT, soit pour un investissement supérieur respectant la double limite relative au montant maximal. Dans la première hypothèse, l'impôt est neutralisé à due concurrence sans excédent de RDT. La seconde option a pour effet de créer un excédent de RDT reportable sur les exercices ultérieurs. La déduction de l'exonération fiscale prime donc sur la déduction pour RDT. Notons que ceci est d'autant plus avantageux que l'excédent de RDT est reportable indéfiniment dans le temps.

Prenons l'exemple suivant avec une société disposant de EUR 800.000 de RDT.

	Sans Tax Shelter	Avec Tax Shelter	
<b>Bénéfice comptable avant impôt</b> <sup>661</sup>	1.000.000	1.000.000	1.000.000
<b>Exonération Tax Shelter</b>	0	240.000	500.000
<b>Déduction RDT</b> 800.000 x 95% = 760.000	760.000	760.000	760.000 Max : 500.000 Excédent : 260.000
<b>Base imposable</b>	<b>240.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Impôt</b>	240.000 x 33,99% = <b>81.576</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Dans cet exemple, la société a le choix entre, d'une part, un investissement à EUR 160.000 lui octroyant une exonération de EUR 240.000 qui a pour but de neutraliser l'impôt. D'autre part, elle peut opter pour un investissement de EUR 333.333,33<sup>662</sup> lui offrant une immunisation de EUR 500.000. Un excédent de RDT de EUR 260.000 est alors créé et reportable sur les exercices suivants.

<sup>660</sup> (1) Condition de participation minimale : au moins 10% ou EUR 2.500.000 dans le capital social de la société émettrice.

(2) Condition de permanence : détention des titres en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

(3) Condition de taxation en amont : taxation des dividendes en amont dans le chef de la société distributrice.

<sup>661</sup> Imaginons qu'il n'y ait ni dépenses non admises, ni distribution de dividendes.

<sup>662</sup> Cet investissement respecte la limite de 50% des bénéfices réservés imposables et du plafond de EUR 750.000.

## Annexe I : Tax Shelter, versements anticipés et trésorerie

---

Les versements anticipés d'impôts permettent à la société d'éviter ou de réduire les majorations d'impôts. Ces versements peuvent s'effectuer à quatre reprises pendant l'année soit au plus tard le 10 avril, le 10 juillet, le 10 octobre et le 20 décembre. Le Tax Shelter a une influence à la baisse de ces majorations. En effet, dans l'éventualité où la société ne fait pas assez de (ou aucun) versements anticipés, la majoration sera moins élevée étant donné qu'elle se calcule sur l'impôt dû qui sera réduit grâce à l'exonération octroyée au moyen de l'investissement en Tax Shelter.

En outre, investir dans le Tax Shelter permet de diminuer le montant des versements anticipés, étant donné que l'impôt sera moins important. La baisse de ces versements peut atteindre jusqu'à 50% puisque le plafond du montant de l'exonération s'élève à 50% des bénéfices imposables. Si la décision d'investir est prise en début d'exercice, l'investisseur pourra réduire l'ensemble de ces versements. Par contre, en cas de décision tardive, il est envisageable que le dernier versement ne doive pas être effectué. Les investissements Tax Shelter en fin d'exercice ont généralement lieu lorsqu' « on s'aperçoit qu'on aura plus de bénéfices que prévu, [et qu'on veut] éviter de payer une majoration en concluant encore en décembre un investissement Tax Shelter »<sup>663</sup>. En cas de versements excédentaires, ceux-ci peuvent soit être reportés sur l'exercice d'imposition suivant, soit être remboursés<sup>664</sup>.

La baisse du montant des versements anticipés a un impact positif sur la gestion de la trésorerie en termes de sortie de fonds et de rentabilité au vu des gains de majorations et des intérêts bancaires sur l'économie d'impôts. Toutefois, cet effet positif sur les liquidités est temporaire. Cette absence de versements sera effectivement plus que compensée par une sortie de fonds pour l'investissement dont le montant est plus important que le versement anticipé d'impôts. Cette sortie de liquidités aura un effet négatif sur les intérêts bancaires. Ce cash out dépend, non plus des délais en termes de versements anticipés d'impôts, mais des délais prévus pour l'investissement Tax Shelter. Dès lors, investir dans le Tax Shelter peut s'avérer intéressant pour les sociétés qui, en termes de gestion de trésorerie, veulent postposer une sortie de fonds afin de disposer de liquidités à un moment précis.

---

<sup>663</sup> LORFEVRE, A., L'impôt fait son cinéma, in *La Libre Belgique*, 10 septembre 2011.

<sup>664</sup> La société doit alors introduire une demande de remboursement pour excédents de versements anticipés au Service des Versements Anticipés. Cette demande est à introduire jusqu'au dernier jour du deuxième mois qui suit la période à laquelle se rapporte le versement.

## Annexe J : Tax Shelter et TVA

---

Il importe d'apporter certaines précisions sur l'exonération de la TVA sur les opérations liées à un investissement Tax Shelter, telles que le versement des sommes destinées à l'acquisition des droits aux recettes, l'encaissement des recettes éventuelles provenant du succès commercial du film, l'exercice de l'option de vente et le produit de la cession de ces droits.

« Le Service des Décisions Anticipées (SDA) a confirmé [par plusieurs décisions<sup>665</sup>] que ni le prix, payé par l'investisseur, des droits liés à l'exploitation et à la production de l'oeuvre audiovisuelle, ni les revenus attachés à ces droits et versés aux investisseurs ne constituent la contrepartie d'une opération entrant dans le champ d'application de la TVA »<sup>666</sup>. En effet, ces opérations sont soit exemptées de TVA, soit en dehors des opérations visées par le code TVA et donc exemptées de TVA.

Premièrement, « l'investissement en equity effectué par l'investisseur qui doit être assimilé, pour l'application de la taxe, à un apport en numéraire dans une société, ne constitue pas la contrepartie d'une opération entrant dans le champ d'application de la taxe »<sup>667</sup>. Cette décision fait suite à deux arrêts<sup>668</sup> de la Cour de justice des Communautés européennes qui considère que ce versement de fonds correspond davantage à un investissement ou un placement de capital que le paiement d'une prestation de services. Deuxièmement, le versement des recettes liées à ces droits doit être assimilé à un dividende distribué à un actionnaire et ne constitue donc pas la contrepartie d'une opération entrant dans le champ du code TVA<sup>669</sup>. Enfin, lors de la cession des droits aux recettes, avec ou sans exercice de l'option de vente, il y a lieu de comparer cette opération à une cession de parts de société faisant suite à un apport en numéraire de sorte que l'exemption de TVA prescrite par l'article 44, § 3, 10°, du Code de la TVA<sup>670</sup> puisse s'appliquer<sup>671</sup>.

---

<sup>665</sup> Par exemple, décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010, décision anticipée n° 900.427 du 15 décembre 2009 et décision anticipée n° 900.396 du 1er décembre 2009.

<sup>666</sup> Commission des Normes Comptables, Projet d'avis de la CNC 2012 - Traitement comptable du Tax Shelter dans le chef de la société de production, p.6.

<sup>667</sup> Décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010, décision anticipée n° 900.427 du 15 décembre 2009 et décision anticipée n° 900.396 du 1er décembre 2009.

<sup>668</sup> Arrêt du 26 juin 2003 pour l'affaire C-442/01 et arrêt du 26 mai 2005 pour l'affaire C-465/03.

<sup>669</sup> Décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010, décision anticipée n° 900.427 du 15 décembre 2009 et décision anticipée n° 900.396 du 1er décembre 2009.

<sup>670</sup> L'article 44, §3, 10°, du code de la TVA nous dit que : « Sont encore exemptés de la taxe : les opérations, y compris la négociation mais à l'exception de la garde et la gestion, portant sur les actions, les parts de sociétés ou d'associations, les obligations et les autres titres, à l'exclusion des titres représentatifs de marchandises ».

<sup>671</sup> Décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010, décision anticipée n° 900.427 du 15 décembre 2009 et décision anticipée n° 900.396 du 1er décembre 2009.

## Annexe K : Suppression des critères discriminatoires du Tax Shelter

---

Parmi les prémices du régime du Tax Shelter belge, certains points constituaient des discriminations au sein de l'Union européenne, principalement en matière de libre circulation et de libre établissement. Nous avons relevé quatre discriminations apparentes, ayant ou non fait l'objet de réserve de la part de la Commission lors de son examen du régime.

Premièrement, la première version de la loi introduisant le Tax Shelter belge excluait les investisseurs qui sont des établissements belges de sociétés non résidentes. Cette exclusion constitue une mesure contraire au droit européen, et plus spécifiquement à la liberté d'établissement. L'exclusion était également contraire aux « clauses de non-discrimination contenues dans les conventions préventives de double imposition conclues sur le modèle OCDE »<sup>672</sup> avec des Etats membres de l'Union ou non. Dès lors, un erratum, repris dans la loi du 22 décembre 2003, a été publié au Moniteur belge afin d'étendre le régime du Tax Shelter aux établissements belges de sociétés non résidentes.

Deuxièmement, dans cette première version, la loi prévoyait également que les droits de créances et de propriété devaient rester en permanence affectés à l'exercice de l'activité professionnelle en Belgique dans le chef de l'investisseur en vue de maintenir l'exonération. Cette mesure était destinée à éviter l'octroi de tels droits pour une période très courte dont l'objectif unique consistait à revendiquer l'exonération<sup>673</sup>. « En d'autres termes, le fisc belge qui a accordé un avantage veut pouvoir taxer ultérieurement les revenus éventuels qui seront générés par les droits en question »<sup>674</sup>. Toutefois, la Commission a estimé que, au regard du principe de libre circulation des capitaux, des biens et des services, la période d'incessibilité des droits devait être limitée jusqu'à l'achèvement de l'œuvre audiovisuelle et, le cas échéant, à une période ne dépassant pas 18 mois. De plus, la Commission exige que la cessibilité soit possible au-delà du territoire belge. Cette limite permet de « garantir que le régime d'aide notifié bénéficie effectivement et directement à la réalisation des œuvres audiovisuelles sélectionnées, c'est-à-dire à éviter que l'aide ne soit canalisée vers d'autres objectifs. D'autre part, elle a pour effet de contribuer à garantir un achèvement rapide desdites œuvres »<sup>675</sup>.

Un troisième point à soulever dans cette même loi porte sur la condition de territorialisation des dépenses. Les dépenses représentant un revenu imposable à l'impôt des non résidents n'étaient pas considérées comme éligibles de sorte que seules les dépenses dont le bénéficiaire était un résident

---

<sup>672</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.92.

<sup>673</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.139.

<sup>674</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.95.

<sup>675</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°26.

belge pouvaient être prises en compte. Cette disposition constituait également une entrave « au droit européen et aux clauses de non discrimination contenues dans les conventions préventives de double imposition »<sup>676</sup>. Dès lors, cette restriction a été supprimée de sorte que le cachet d'un acteur étranger soumis à l'impôt des non-résidents ou les revenus d'un établissement belge d'une société non résidente sont pris en compte. Toutefois, la Commission, lors de la vérification du régime du Tax Shelter, n'exigeait pas que « pour être admissibles, les dépenses du producteur puissent aussi être taxables à l'impôt des non-résidents (ce que le législateur de 2003 a cru devoir faire), mais seulement que 20% du budget total de production puisse être exposé hors de la Belgique »<sup>677</sup>.

Enfin, et cette disposition n'a été modifiée que par la loi du 21 décembre 2009, le producteur comprend les sociétés résidentes et les sociétés étrangères qui disposent d'établissements stables en Belgique. Néanmoins, aucune objection n'avait été formulée par la Commission sur cette question. Cette absence de réserve de la part de la Commission peut peut-être se comprendre par le fait que le bénéficiaire principal du régime du Tax Shelter est l'investisseur alors que le producteur est un bénéficiaire indirect et secondaire. Si nous partons du principe que la Commission ne qualifie que l'investisseur comme bénéficiaire principal, il n'y a pas lieu de considérer cette exclusion comme discriminatoire par rapport au principe de légalité générale. Cette hypothèse est soutenue par le fait que la Commission a précisé que « l'avantage résultant de la déductibilité est en réalité transmis au producteur par le biais de la convention-cadre »<sup>678</sup> de sorte que le bénéficiaire de l'aide est principalement l'investisseur. De plus, en considérant que « le régime du Tax Shelter consiste en une exonération des bénéfices d'une société qui investit dans une certaine production, il est exact que le seul bénéficiaire – au sens strict – de cette mesure est la société qui investit »<sup>679</sup>.

Toutefois, si l'on se base sur l'objectif premier de ce dispositif et que l'on considère le producteur comme bénéficiaire principal du système, cette exclusion n'est pas « justifiée et est vraisemblablement contraire au droit européen (liberté d'établissement) et aux dispositions des conventions préventives de double imposition<sup>680</sup> »<sup>681</sup>. En effet, il convient de rappeler que le but de ce dispositif consiste à encourager le développement de la production cinématographique en Belgique et non pas de privilégier l'expansion de sociétés de production belges (qui constitue un effet indirect du régime). Cette exclusion semblait d'autant plus inappropriée qu'une société étrangère qui s'établissait en Belgique sous la forme d'une filiale pouvait bénéficier de l'exonération en matière de Tax Shelter.

<sup>676</sup> Doc. Parl. Chambre 2003-2004, n°51-0473/001, p.137.

<sup>677</sup> RAYET, A., Le tax-shelter en Belgique, in *Journal de droit fiscal*, 2005, mai-juin, p.135.

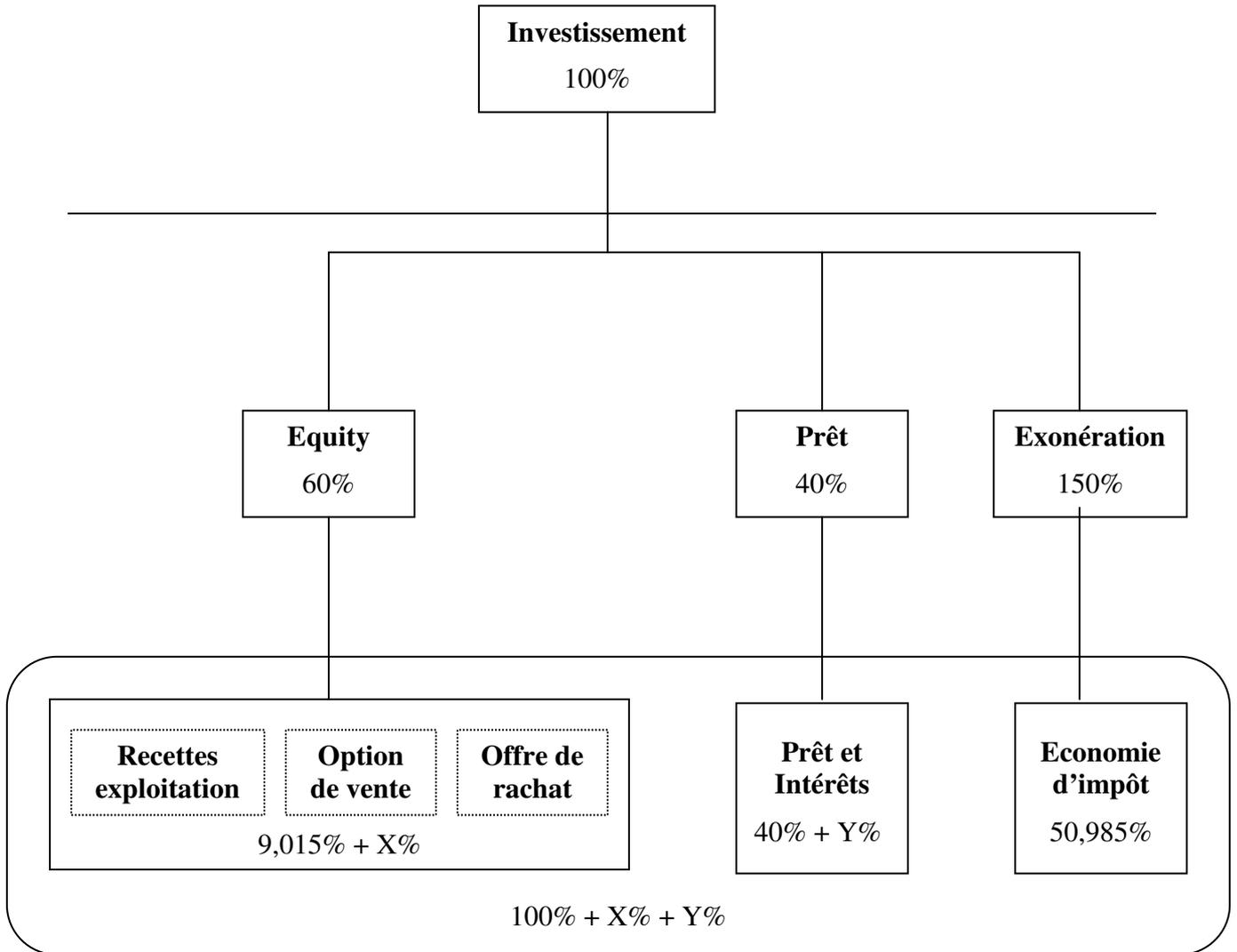
<sup>678</sup> Commission Européenne, Aide d'Etat N 410/02 (ex-CP 77/2002) – Belgique – Aides d'Etat à la production cinématographique et audiovisuelle belge – régime dit du « tax shelter » cinématographique, 13 mai 2003, n°15.

<sup>679</sup> RAYET, A., op.cit., p.151.

<sup>680</sup> Notamment l'article 24 de la convention modèle de l'OCDE : « L'imposition d'un établissement stable qu'une entreprise d'un État contractant a dans l'autre État contractant n'est pas établie dans cet autre État d'une façon moins favorable que l'imposition des entreprises de cet autre État qui exercent la même activité ».

<sup>681</sup> HENDRICKX, P.-P. et CARDYN, A., Le Tax Shelter, un mode de sponsoring fiscalement avantageux pour les entreprises, in *C.J.*, 2002, n°5, p.91.

Annexe L : Produit Tax Shelter



## Annexe M : Récapitulatif des trois scénarios possibles

Voici un tableau synthétique qui permet de récapituler les trois scénarios possibles par rapport aux droits liés à la production et à l'exploitation: l'exercice de l'option de vente, la conservation des droits et l'offre de rachat.

Performance du film	Succès	Mitigé	Echec
<b>Solution</b>	<b>RNPP</b>	<b>Offre de rachat</b>	<b>Option de vente</b> (12 mois)
<b>Valeur</b>	> 17.768,18 > Offre de rachat <sup>682</sup>	> 11.727	11.727 (- RNPP déjà perçues)
<b>Rendement s/ equity</b>	Min. 2.712 Min.4,52%	Min. 2.712 Min.4,52%	Max. 2.712 Max. 4,52%
<b>Rdt s/ invest. Total</b>	<b>Min. 2,71%</b>	<b>Min. 2,71%</b>	<b>Max. 2,71%</b>
<b>Rdt s/ invest. Net</b>	<b>Min. 5,53%</b>	<b>Min. 5,53%</b>	<b>Max. 5,53%</b>

Notons que si nous considérons un intérêt sur prêt, il y a lieu d'additionner le rendement sur equity et les intérêts sur le prêt de sorte que le rendement total sera plus élevé.

En supposant un intérêt brut de 4% pour un prêt également détenu pendant une durée de 12 mois, un rendement supplémentaire doit être pris en compte à concurrence de EUR 1.056. En effet, 4% de EUR 40.000 nous donne un montant de EUR 1.600 duquel il convient de soustraire l'impôt dû de EUR 544. L'intérêt net sur prêt s'élève à 2,64%. Le rendement total de l'investissement via le Tax Shelter s'élève donc, dans notre exemple, au minimum à EUR 3.768, qui correspond à la somme de EUR 2.712 (rendement sur RNPP) et de EUR 1.056).

Performance du film	Succès	Mitigé	Echec
<b>Solution</b>	<b>RNPP</b>	<b>Offre de rachat</b>	<b>Option de vente</b>
<b>Rendement total</b>	Min. 3.768	Min. 3.768	3.768
<b>Rdt s/ invest. Total</b>	<b>Min. 3,77%</b>	<b>Min. 3,77%</b>	<b>3,77%</b>
<b>Rdt s/ invest. Net</b>	<b>Min. 7,69%</b>	<b>Min. 7,69%</b>	<b>7,69%</b>

<sup>682</sup> La valeur dont il faut tenir compte est la valeur de l'offre de rachat augmentée de l'impôt (gross-up).

## Annexe N : Influence des taux d'imposition réduits

L'application du taux d'imposition réduit a une influence négative sur l'économie d'impôt et donc sur le risque résiduel encouru par l'investisseur. Dès lors, plus le taux à partir duquel l'économie d'impôt est calculée est bas, plus le produit généré par un investissement Tax Shelter devra être élevé pour parvenir à un rendement similaire.

	Taux plein	Taux réduit		
		24,98%	31,93%	35,54%
<b>Bénéfice</b>	300.000	25.000	90.000	322.500
<b>Investissement</b>	100.000	8.333	30.000	107.500
<b>Exonération</b>	<b>150.000</b>	<b>12.500</b>	<b>45.000</b>	<b>161.250</b>
<b>Economie d'impôt</b>	150.000 x 33,99%	12.500 x 24,98%	45.000 x 31,93%	161.250 x 35,54%
	<b>50.985</b>	<b>3.123</b>	<b>14.369</b>	<b>57.308</b>
<b>Prêt</b>	<b>40.000</b>	<b>3.333</b>	<b>12.000</b>	<b>43.000</b>
<b>Risque</b>	<b>9.015</b> <b>9%</b>	<b>1.878</b> <b>23%</b>	<b>3.632</b> <b>12%</b>	<b>7.192</b> <b>7%</b>
<b>Equity</b>	60.000	5.000	18.000	64.500
<b>Risque/equity</b>	<b>15%</b>	<b>38%</b>	<b>20%</b>	<b>11%</b>
<b>Différence/Taux plein</b>		<b>+ 153,33%</b>	<b>+ 33,33%</b>	<b>- 26,67%</b>

## Annexe O : Evolution du Tax Shelter

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du Tax Shelter depuis son entrée en vigueur. Nous y avons énuméré les montants investis dans la production d'œuvres audiovisuelles via le Tax Shelter, le pourcentage de financement du Tax Shelter par rapport au budget cumulé<sup>683</sup> ainsi que l'évolution du nombre d'œuvres audiovisuelles financées en partie par le Tax Shelter par rapport au nombre total d'œuvres agréées par la Commission de sélection des films<sup>684</sup>. Par œuvres audiovisuelles, il y a lieu de comprendre les longs métrages, les courts métrages, les documentaires, les séries d'animation et les téléfilms de fiction longue.

Année de revenus	Belgique		Communauté française		
	Investissements en TS <sup>685</sup>	% évolution	% du budget cumulé <sup>686</sup>	Œuvres agréées par CSF <sup>687</sup>	Œuvres agréées avec TS <sup>688</sup>
<b>2003</b>	3.148.908			63	253
<b>2004</b>	11.142.703	+ 253,86%			
<b>2005</b>	21.644.481	+ 94,25%		58	
<b>2006</b>	48.952.311	+ 126,17%	10%	64	
<b>2007</b>	74.982.932	+ 53,18%	11%	97	
<b>2008</b>	89.725.059	+ 19,66%	14%	110	
<b>2009</b>	100.000.000	+ 11,45%	15,7%	122	
<b>2010</b>	150.000.000	+ 50%	17,8%	169	105
<b>2011</b>	160.000.000	+ 6,67%	18,5%	176	104
<b>TOTAL</b>	<b>659.596.394</b>			<b>859</b>	<b>462</b>

Remarquons que pour les dernières années, il s'agit d'estimations du SPF Finances ou de la presse. En effet, étant donné la double limite relative au montant de l'exonération fiscale et à la possibilité de report, « les statistiques d'enrôlement en matière d'impôt des sociétés - et d'impôt des non-résidents/sociétés - ne permettent pas de déterminer les montants exacts investis ou prêtés via le régime du Tax Shelter, puisqu'il peut y avoir une répartition sur plusieurs années en fonction des bénéfices réels qui ne sont connus qu'à la fin de l'exercice fiscal et non au moment où l'on s'engage à financer une production audiovisuelle déterminée »<sup>689</sup>.

<sup>683</sup> Le budget cumulé est le coût total des œuvres audiovisuelles francophones agréées pour lesquelles le Tax Shelter a été une source de financement. Ce budget cumule le coût de toutes ces œuvres depuis l'entrée en vigueur du système.

<sup>684</sup> Il s'agit de statistiques relatives aux productions francophones.

<sup>685</sup> Il s'agit des montants investis pour toute la Belgique, œuvres francophones, néerlandophones et allemandes confondues. Les montants investis via le Tax Shelter proviennent du SPF Finances à l'exception des années 2010 et 2011 pour lesquelles il s'agit d'estimations publiées dans la presse (Echo et Le Soir). Par ailleurs, pour l'année 2009, le SPF Finances a procédé à une extrapolation sur base de 85% des déclarations fiscales.

<sup>686</sup> Chiffres provenant des bilans réalisés par le Centre du Cinéma et de l'Audiovisuel.

<sup>687</sup> Chiffres provenant des bilans réalisés par le Centre du Cinéma et de l'Audiovisuel.

<sup>688</sup> Chiffres provenant des bilans réalisés par le Centre du Cinéma et de l'Audiovisuel.

<sup>689</sup> Vraag om uitleg van de heer Richard Miller aan de vice-eersteminister en minister van Financiën en Institutionele Hervormingen over «de ontwikkeling en de uitbreiding van het systeem van tax shelter» (nr. 5-549) - Commissie voor de Financiën en voor de Economische Aangelegenheden – 23 maart 2011.

## Annexe P : Evolution des coproductions francophones

« Les données ci-dessous se rapportent aux films de longs métrages (fiction, documentaire, animation) soutenus par le Centre du Cinéma à la production ou à la finition, et terminés au cours de l'année considérée. L'accent est mis sur les coproductions internationales, car cette structure de travail constitue le cas le plus fréquent de production des longs métrages.

Ne sont pas considérées ici les oeuvres reconnues au sens des accords de coproduction, mais non soutenues par le Centre du Cinéma.

Les données portent sur 11 années, afin de disposer d'un échantillon représentatif.

	<b>Longs - métrages</b>	<b>100% Belge</b>	<b>Coproductions Total</b>	<b>Coproductions France</b>	<b>Coproductions Majorit. belge</b>
<b>2001</b>	15	1	14	10	10
<b>2002</b>	12	1	11	9	9
<b>2003</b>	23	3	20	17	12
<b>2004</b>	19	3	16	13	12
<b>2005</b>	15	4	11	10	12
<b>2006</b>	20	2	18	16	11
<b>2007</b>	21	5	16	13	12
<b>2008</b>	19	2	17	13	16
<b>2009</b>	22	3	19	15	21
<b>2010</b>	20	4	16	13	13
<b>2011</b>	23	6	17	16	18
<b>Total</b>	<b>209</b>	<b>34</b>	<b>175</b>	<b>145</b>	<b>146</b>

Parmi ces coproductions, 145 ont été produites avec la France, soit près de 83%.

Sur l'ensemble des 209 longs métrages (donc y compris les films nationaux), 146 sont majoritaires selon les critères de la CSF; si l'on ne considère que les coproductions, le nombre de majoritaires est de 112 (77%).

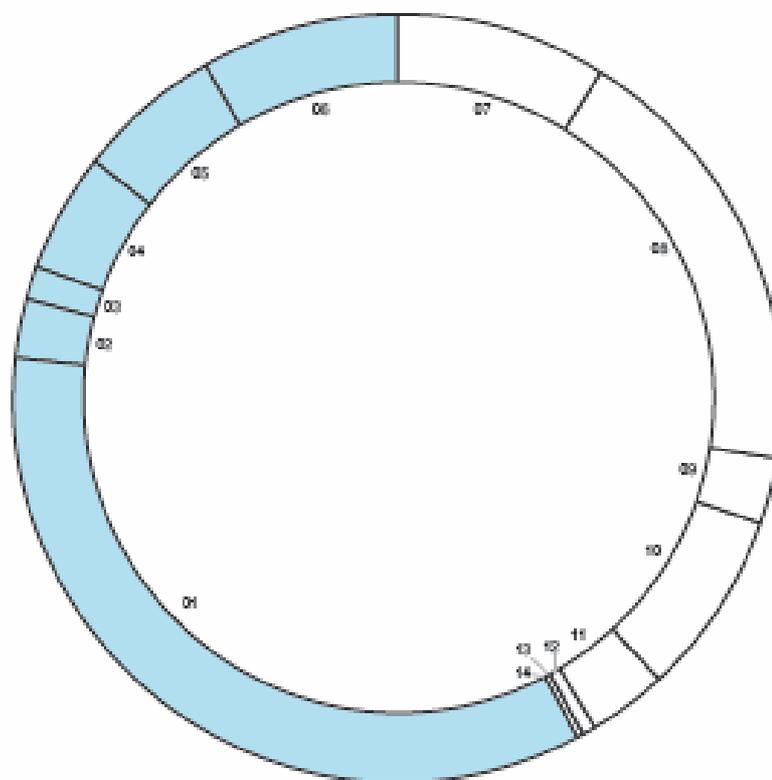
Sur les 209 oeuvres terminées, 82 sont des premiers films (39%).

En termes d'évolution globale des coproductions, leur nombre reste relativement stable depuis cinq ans (entre 16 et 19 par an), tout comme le nombre de coproductions avec la France (entre 13 et 16).

En revanche, le nombre de films majoritaires terminés repart à la hausse cette année, après un fléchissement en 2010. Ce résultat est directement lié aux choix opérés en matière de sélection des projets, celle-ci ayant privilégié les oeuvres majoritaires cette dernière année »<sup>690</sup>.

<sup>690</sup> Centre du Cinéma et de l'Audiovisuel, Bilan 2011.

**Annexe Q : Sources de financement du secteur de l'audiovisuel en Belgique en 2011  
(francophone)<sup>691</sup>**



■ Apports FWB

01	CSF	8.162.456
02	Promotion/diffusion	624.127
03	Eurimages	338.251
04	Subvention diff et primes qualité	1.157.070
05	Ateliers	1.497.830
06	RTBF - Fonds Spécial	1.914.679
	<b>Total</b>	<b>13.694.413</b>

□ Apports extérieurs

07	CSF - apports éditeurs et distributeurs de services	2.137.544
08	RTBF - frais directs	4.414.076
09	RTBF - services/diffusion	692.059
10	BeTV	1.820.568
11	Belgacom et SIA	772.000
12	BTV	120.000
13	MTV	48.000
14	Liberty TV	10.000
	<b>Total</b>	<b>10.014.247</b>

<sup>691</sup>Chiffres provenant du bilan 2011 du Centre du Cinéma et de l'Audiovisuel.

## **1. Code des Sociétés**

- **Article 5**

§ 1er. Par " contrôle " d'une société, il faut entendre le pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou gérants de celle-ci ou sur l'orientation de sa gestion.

§ 2. Le contrôle est de droit et présumé de manière irréfragable :

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

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

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

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

5° en cas de contrôle conjoint.

§ 3. Le contrôle est de fait lorsqu'il résulte d'autres éléments que ceux visés au § 2.

Un associé est, sauf preuve contraire, présumé disposer d'un contrôle de fait sur la société si, à l'avant-dernière et à la dernière assemblée générale de cette société, il a exercé des droits de vote représentant la majorité des voix attachées aux titres représentés à ces assemblées.

- **Article 10**

Il y a consortium lorsqu'une société et une ou plusieurs autres sociétés de droit belge ou étranger, qui ne sont ni filiales les unes des autres, ni filiales d'une même société, sont placées sous une direction unique. Ces sociétés sont présumées, de manière irréfragable, être placées sous une direction unique (1) lorsque la direction unique de ces sociétés résulte de contrats conclus entre ces sociétés ou de clauses statutaires, ou, (2) lorsque leurs organes d'administration sont composés en majorité des mêmes personnes. Des sociétés sont présumées, sauf preuve contraire, être placées sous une direction unique, lorsque leurs actions, parts ou droits d'associés sont détenus en majorité par les mêmes personnes.

- **Article 11**

Pour l'application du présent code, il faut entendre par :

1° " sociétés liées à une société " :

a) les sociétés qu'elle contrôle;

b) les sociétés qui la contrôlent;

c) les sociétés avec lesquelles elle forme consortium;

d) les autres sociétés qui, à la connaissance de son organe d'administration, sont contrôlées par les sociétés visées sub a), b) et c);

2° " personnes liées à une personne ", les personnes physiques et morales lorsqu'il y a entre elles et cette personne un lien de filiation au sens du 1°.

- **Article 155**

Les revenus exonérés en vertu de conventions internationales préventives de la double imposition sont pris en considération pour la détermination de l'impôt, mais celui-ci est réduit proportionnellement à la partie des revenus exonérés dans le total des revenus.

- **Article 156**

Est réduite de moitié, la partie de l'impôt qui correspond proportionnellement aux revenus professionnels qui ont été réalisés et imposés à l'étranger, à l'exclusion des revenus de capitaux et biens mobiliers que le contribuable a affectés à l'exercice de son activité professionnelle dans les établissements dont il dispose en Belgique; en ce qui concerne les rémunérations (des dirigeants d'entreprise), la présente disposition n'est applicable que dans la mesure où ces revenus sont imputés sur les résultats d'établissements situés à l'étranger, en raison de l'activité exercée par les bénéficiaires au profit de ces établissements.

## **2. Arrêté Royal du Code des Sociétés**

- **Article 35**

Sans préjudice de l'application des articles 29, 57, 67, 69, 71, 73 et 77, les éléments de l'actif sont évalués à leur valeur d'acquisition et sont portés au bilan pour cette même valeur, déduction faite des amortissements et réductions de valeurs y afférents.

Par valeur d'acquisition, il faut entendre soit le prix d'acquisition défini à l'article 36, soit le coût de revient défini à l'article 37, soit la valeur d'apport définie à l'article 39.

- **Article 36**

Le prix d'acquisition comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires tels que les impôts non récupérables et les frais de transport.

Le prix d'acquisition d'un élément d'actif obtenu par voie d'échange est la valeur de marché du ou des éléments d'actif cédés en échange; si cette valeur n'est pas aisément déterminable, le prix d'acquisition est la valeur de marché de l'élément d'actif obtenu par voie d'échange. Ces valeurs sont estimées à la date de l'échange.

- **Article 60**

Les immobilisations incorporelles autres que celles acquises de tiers ne sont portées à l'actif pour leur coût de revient que dans la mesure où celui-ci ne dépasse pas une estimation prudemment établie de la valeur d'utilisation de ces immobilisations ou de leur rendement futur pour la société.

Les petites sociétés visées à l'article 15 du Code des sociétés font mention dans l'annexe du montant des frais de recherche et de développement portés à l'actif sous les immobilisations incorporelles.

- **Article 61**

§ 1. Les immobilisations incorporelles dont l'utilisation est limitée dans le temps font l'objet d'amortissements calculés selon un plan établi conformément à l'article 28, § 1. Elles peuvent notamment faire l'objet d'un plan d'amortissement accéléré, conformément aux dispositions fiscales en la matière. Si l'application d'un tel plan accéléré conduit à anticiper de manière significative, la prise en charge des amortissements par rapport à ce qui est économiquement justifié, il est fait mention dans l'annexe de la différence entre le montant cumulé de ces amortissements actés et celui des amortissements économiquement justifiés ainsi que de l'influence sur le montant des amortissements grevant le compte de résultats de l'exercice, d'amortissements excédant les amortissements économiquement justifiés, pris en charge au cours de l'exercice ou au cours d'exercices antérieurs.

Ces immobilisations font l'objet d'amortissements complémentaires ou exceptionnels lorsque, en raison de leur altération ou de modifications des circonstances économiques ou technologiques, leur valeur comptable dépasse leur valeur d'utilisation par la société.

Les amortissements actés en application de l'alinéa 1 sur les immobilisations incorporelles dont l'utilisation est limitée dans le temps ne peuvent faire l'objet d'une reprise que si, à raison de modifications des circonstances économiques ou technologiques, le plan d'amortissement antérieurement pratiqué s'avère avoir été trop rapide. Les amortissements actés en application de l'alinéa 2 qui s'avèrent ne plus être justifiés, font l'objet d'une reprise à concurrence de leur excédent par rapport aux amortissements planifiés conformément à l'alinéa 1.

Si dans des cas exceptionnels l'amortissement des frais de recherche et de développement ou du goodwill est réparti sur une durée supérieure à cinq ans, il doit en être justifié dans l'annexe.

§ 2. Les immobilisations incorporelles dont l'utilisation n'est pas limitée dans le temps ne font l'objet de réductions de valeur qu'en cas de moins-value ou de dépréciation durable.

- **Article 67, §1**

Sans préjudice aux dispositions du § 2 du présent article et des articles 68 et 73, les créances sont portées au bilan à leur valeur nominale.

- **Article 95**

§ 1. Le contenu de certaines rubriques de l'actif est défini comme suit :

[...]

II. Immobilisations incorporelles.

Sont portés sous cette rubrique :

- a) les frais de recherche et de développement;
- b) les concessions, brevets, licences, savoir-faire, marques et autres droits similaires;
- c) le goodwill;
- d) les acomptes versés sur immobilisations incorporelles.

Par frais de recherche et de développement il faut entendre les frais de recherche, de fabrication et de mise au point de prototypes, de produits, d'inventions et de savoir-faire, utiles aux activités futures de la société.

Par concessions, brevets, licences, savoir-faire, marques et autres droits similaires il y a lieu d'entendre d'une part les brevets, licences, marques et autres droits similaires qui sont la propriété de la société,

d'autre part, les droits d'exploitation de biens-fonds, de brevets, licences, marques et droits similaires appartenant à des tiers ainsi que la valeur d'acquisition du droit de la société d'obtenir de tiers des prestations de services de savoir-faire lorsque ces droits ont été acquis à titre onéreux par la société.

Par goodwill, il y a lieu d'entendre pour l'application du présent arrêté le coût d'acquisition d'une entreprise ou d'une branche d'activité dans la mesure où il excède la somme des valeurs des éléments actifs et passifs qui la composent.

### **3. Code des impôts sur le revenu**

- **Article 2, §1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>**

5<sup>o</sup> Sociétés.

On entend par :

a) société : toute société, association, établissement ou organisme quelconque régulièrement constitué qui possède la personnalité juridique et se livre à une exploitation ou à des opérations de caractère lucratif.

Les organismes de droit belge possédant la personnalité juridique qui, pour l'application des impôts sur les revenus, sont censés être dénués de la personnalité juridique, ne sont pas considérés comme des sociétés;

b) société résidente : toute société qui a en Belgique son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration et qui n'est pas exclue du champ d'application de l'impôt des sociétés;

c) société étrangère : toute société qui n'a pas en Belgique son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration;

d) société de financement : toute société dont l'activité consiste exclusivement ou principalement en la prestation de services financiers au profit de sociétés qui ne forment pas un groupe directement ou indirectement avec la société prestataire;

e) société de trésorerie : toute société dont l'activité exclusive ou principale consiste à effectuer des placements de trésorerie;

f) société d'investissement : toute société dont l'objet consiste dans le placement collectif de capitaux.

- **Article 23**

§ 1. Les revenus professionnels sont les revenus qui proviennent, directement ou indirectement, d'activités de toute nature, à savoir :

1<sup>o</sup> les bénéfices;

2<sup>o</sup> les profits;

3<sup>o</sup> les bénéfices ou profits d'une activité professionnelle antérieure;

4<sup>o</sup> les rémunérations;

5<sup>o</sup> les pensions, rentes et allocations en tenant lieu.

§ 2. Le montant net des revenus professionnels s'entend du montant total de ces revenus, à l'exception des revenus exonérés et après exécution des opérations suivantes :

1<sup>o</sup> le montant brut des revenus de chacune des activités professionnelles est diminué des frais professionnels qui grèvent ces revenus;

- 2° les pertes professionnelles éprouvées pendant la période imposable, en raison d'une activité professionnelle quelconque, sont déduites des revenus des autres activités professionnelles;
- 3° des revenus professionnels déterminés conformément aux 1° et 2°, sont déduites les pertes professionnelles des périodes imposables antérieures;

§ 3. Le Roi détermine les modalités et l'ordre selon lesquels s'opèrent les exonérations et les déductions.

- **Article 26**

Sous réserve des dispositions de l'article 54, lorsqu'une entreprise établie en Belgique accorde des avantages anormaux ou bénévoles, ceux-ci sont ajoutés à ses bénéfices propres, sauf si les avantages interviennent pour déterminer les revenus imposables des bénéficiaires. Nonobstant la restriction prévue à l'alinéa 1er, sont ajoutés aux bénéfices propres les avantages anormaux ou bénévoles qu'elle accorde à :

- 1° un contribuable visé à l'article 227 à l'égard duquel l'entreprise établie en Belgique se trouve directement ou indirectement dans des liens quelconques d'interdépendance;
- 2° un contribuable visé à l'article 227 ou à un établissement étranger, qui, en vertu des dispositions de la législation du pays où ils sont établis, n'y sont pas soumis à un impôt sur les revenus ou y sont soumis à un régime fiscal notablement plus avantageux que celui auquel est soumise l'entreprise établie en Belgique;
- 3° un contribuable visé à l'article 227 qui a des intérêts communs avec le contribuable ou l'établissement visés au 1° ou au 2°.

- **Article 43**

La plus-value réalisée est égale à la différence positive entre d'une part l'indemnité perçue ou la valeur de réalisation du bien et d'autre part sa valeur d'acquisition ou d'investissement diminuée des réductions de valeur et amortissements admis antérieurement.

- **Article 48**

Les réductions de valeur et les provisions pour risques et charges qui sont comptabilisées par les entreprises en vue de faire face à des pertes ou charges nettement précisées et que les événements en cours rendent probables sont exonérées dans les limites et aux conditions déterminées par le Roi.

- **Article 49**

A titre de frais professionnels sont déductibles les frais que le contribuable a faits ou supportés pendant la période imposable en vue d'acquiescer ou de conserver les revenus imposables et dont il justifie la réalité et le montant au moyen de documents probants ou, quand cela n'est pas possible, par tous autres moyens de preuve admis par le droit commun, sauf le serment.

Sont considérés comme ayant été faits ou supportés pendant la période imposable, les frais qui, pendant cette période, sont effectivement payés ou supportés ou qui ont acquis le caractère de dettes ou pertes certaines et liquides et sont (comptabilisés) comme telles.

- **Article 53, 9° et 10°**

9° : Ne constituent pas des frais professionnels : les frais de toute nature qui se rapportent à la chasse, à la pêche, à des yachts ou autres bateaux de plaisance et à des résidences de plaisance ou d'agrément, sauf dans l'éventualité et dans la mesure où le contribuable établit qu'ils sont nécessités par l'exercice de son activité professionnelle en raison même de l'objet de celle-ci ou qu'ils sont compris parmi les rémunérations imposables des membres du personnel au profit desquels ils sont exposés.

10° : Ne constituent pas des frais professionnels : tous frais dans la mesure où ils dépassent de manière déraisonnable les besoins professionnels.

- **Article 54**

Les intérêts, redevances pour la concession de l'usage de brevets d'invention, procédés de fabrication et autres droits analogues ou les rémunérations de prestations ou de services, ne sont pas considérés comme des frais professionnels lorsqu'ils sont payés ou attribués directement ou indirectement à un contribuable visé à l'article 227 ou à un établissement étranger, qui, en vertu des dispositions de la législation du pays où ils sont établis, n'y sont pas soumis à un impôt sur les revenus ou y sont soumis, pour les revenus de l'espèce, à un régime de taxation notablement plus avantageux que celui auquel ces revenus sont soumis en Belgique, à moins que le contribuable ne justifie par toutes voies de droit qu'ils répondent à des opérations réelles et sincères et qu'ils ne dépassent pas les limites normales.

- **Article 57**

Les dépenses ci-après ne sont considérées comme des frais professionnels que si elles sont justifiées par la production de fiches individuelles et d'un relevé récapitulatif établis dans les formes et délais déterminés par le Roi (1) commissions, courtages, ristournes commerciales ou autres, vacations ou honoraires occasionnels ou non, gratifications, rétributions ou avantages de toute nature qui constituent pour les bénéficiaires des revenus professionnels; (2) rémunérations, pensions, rentes ou allocations en tenant lieu, payées aux membres du personnel, aux anciens membres du personnel ou à leurs ayants droit, à l'exclusion des avantages sociaux exonérés dans le chef des bénéficiaires; (3) indemnités forfaitaires allouées aux membres du personnel en remboursement de frais effectifs propres à l'employeur.

- **Article 61**

Les amortissements sont considérés comme des frais professionnels dans la mesure où ils sont basés sur la valeur d'investissement ou de revient, où ils sont nécessaires et où ils correspondent à une dépréciation réellement survenue pendant la période imposable.

Par valeur d'investissement ou de revient, il faut entendre, suivant le cas, le prix d'acquisition, le prix de revient, la valeur d'apport ou, lorsqu'il s'agit de droits d'usage dont l'entreprise dispose sur des immobilisations corporelles, en vertu de contrats de crédit-bail ou de conventions d'emphytéose, de superficie ou de droits immobiliers similaires, la partie des versements échelonnés prévus au contrat ou dans la convention représentant la reconstitution en capital de la valeur du bien, objet du contrat ou de la convention, étant entendu que ces notions ont la signification qui leur est donnée par la législation relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises.

- **Article 79**

Aucune déduction au titre de pertes professionnelles ne peut être opérée sur la partie des bénéfices ou profits qui provient d'avantages anormaux ou bénévoles que le contribuable a retirés, directement ou indirectement, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, d'une entreprise à l'égard de laquelle il se trouve directement ou indirectement dans des liens d'interdépendance.

- **Article 185§2**

§ 2. Sans préjudice de l'alinéa 2, pour deux sociétés faisant partie d'un groupe multinational de sociétés liées et en ce qui concerne leurs relations transfrontalières réciproques :

- a) lorsque les deux sociétés sont, dans leurs relations commerciales ou financières, liées par des conditions convenues ou imposées qui diffèrent de celles qui seraient convenues entre des sociétés indépendantes, les bénéfices qui, sans ces conditions, auraient été réalisés par l'une des sociétés, mais n'ont pu l'être à cause de ces conditions, peuvent être inclus dans les bénéfices de cette société;
- b) lorsque, dans les bénéfices d'une société sont repris des bénéfices qui sont également repris dans les bénéfices d'une autre société, et que les bénéfices ainsi inclus sont des bénéfices qui auraient été réalisés par cette autre société si les conditions convenues entre les deux sociétés avaient été celles qui auraient été convenues entre des sociétés indépendantes, les bénéfices de la première société sont ajustés d'une manière appropriée.

- **Article 194ter**

§ 1er. Pour l'application du présent article, on entend par :

1° société de production éligible : la société résidente ou l'établissement belge d'un contribuable visé à l'article 227, 2°, autre qu'une entreprise de télédiffusion ou qu'une entreprise liée à des entreprises belges ou étrangères de télédiffusion, dont l'objet principal est le développement et la production d'oeuvres audiovisuelles;

2° convention-cadre destinée à la production d'une oeuvre éligible : l'accord de base conclu, selon le cas, entre une société de production éligible, d'une part, et une ou plusieurs sociétés résidentes et/ou un ou plusieurs contribuables visés à l'article 227, 2°, d'autre part, en vue du financement de la production d'une oeuvre éligible en exonération des bénéfices imposables;

3° oeuvre éligible :

- une oeuvre audiovisuelle belge, telle qu'un film de fiction, documentaire ou d'animation, destiné à une exploitation cinématographique, un téléfilm de fiction longue, une collection télévisuelle d'animation, des séries destinées aux enfants et aux jeunes, à savoir des séries de fiction à contenu éducatif, culturel et informatif pour un groupe cible d'enfants et de jeunes de 0 à 16 ans, un programme télévisuel documentaire, qui est agréée par les services compétents de la Communauté concernée comme oeuvre européenne telle que définie par la directive "Télévision sans frontières" du 3 octobre 1989 (89/552/EEC), amendée par la directive 97/36/EC du 30 juin 1997 et ratifiée par la Communauté française le 4 janvier 1999, la Communauté flamande le 25 janvier 1995 et la Région de Bruxelles-Capitale le 30 mars 1995;

- pour laquelle les dépenses de production et d'exploitation, effectuées en Belgique dans un délai maximum de 18 mois à partir de la date de conclusion de la convention-cadre destinée à la production de cette oeuvre, s'élèvent au minimum à 150 p.c. des sommes globales affectées en principe,

autrement que sous la forme de prêts, à l'exécution d'une convention-cadre en exonération des bénéfices conformément au paragraphe 2.

4° dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique : les charges d'exploitation et les charges financières constitutives de revenus professionnels imposables, dans le chef du bénéficiaire, à l'impôt des personnes physiques, à l'impôt des sociétés ou à l'impôt des non-résidents, à l'exclusion des frais visés à l'article 57 qui ne sont pas justifiés par la production de fiches individuelles et par un relevé récapitulatif, des frais visés à l'article 53, 9° et 10°, ainsi que de tout autre frais qui n'est pas engagé aux fins de production ou d'exploitation de l'œuvre éligible.

Par dérogation à l'alinéa 1er 4°, lorsque la dépense constitue, pour le bénéficiaire, la rémunération de prestations de services et lorsque le bénéficiaire fait appel à un ou plusieurs sous-traitants pour la réalisation de ces prestations de services, cette dépense n'est considérée comme une dépense effectuée en Belgique que si la rémunération des prestations de services du ou des sous-traitants n'excède pas 10 p.c. de la dépense. Cette condition est présumée remplie si le bénéficiaire s'y est engagé par écrit, tant envers la société de production qu'envers l'autorité fédérale.

Pour le calcul du pourcentage prévu à l'alinéa 2 il n'est pas tenu compte des rémunérations des sous-traitants qui auraient pu être considérées comme des dépenses effectuées en Belgique si ces sous-traitants avaient contracté directement avec la société de production.

§ 2. Dans le chef de la société, autre qu'une entreprise de production éligible ou qu'une entreprise de télédiffusion, qui conclut en Belgique une convention-cadre destinée à la production d'une oeuvre éligible, les bénéfices imposables sont exonérés, aux conditions et dans les limites déterminées ci-après, à concurrence de 150 p.c., soit des sommes effectivement versées par cette société en exécution de la convention-cadre, soit des sommes que la société s'est engagée à verser en exécution de la convention-cadre.

Les sommes visées à l'alinéa 1er peuvent être affectées à l'exécution de la convention-cadre soit par l'octroi de prêts, pour autant que la société ne soit pas un établissement de crédit, soit par l'acquisition de droits liés à la production et à l'exploitation de l'oeuvre éligible.

§ 3. Par période imposable, l'exonération prévue au § 2 est accordée à concurrence d'un montant limité à 50 p.c., plafonnés à 750 000 EUR, des bénéfices réservés imposables de la période imposable, déterminés avant la constitution de la réserve exonérée visée au § 4.

En cas d'absence ou d'insuffisance de bénéfices d'une période imposable pour laquelle les sommes sont affectées à l'exécution de la convention-cadre, l'exonération non accordée pour cette période imposable est reportée successivement sur les bénéfices des périodes imposables suivantes, sans que, par période imposable, l'exonération puisse excéder les limites visées à l'alinéa 1er.

L'exonération qui est revendiquée en raison des sommes effectivement versées en application du § 2, alinéa 1er, et du report visé à l'alinéa 2 est accordée au plus tard pour l'exercice d'imposition qui se rapporte à la période imposable qui précède celle au cours de laquelle la dernière des attestations visées au § 4, alinéa 1er, 7° et 7°bis, est envoyée par la société résidente ou l'établissement belge d'un contribuable visé à l'article 227, 2°, qui revendique l'exonération visée au paragraphe 2, à son service de taxation, à condition que cet envoi ait lieu dans les 4 ans de la conclusion de la convention-cadre";

§ 4. L'exonération est accordée et maintenue que si :

1° les bénéfices exonérés sont et restent comptabilisés à un compte distinct au passif du bilan jusqu'à la date à laquelle la dernière des attestations visées aux 7° et 7°bis est envoyée

2° les bénéficiaires exonérés ne servent pas de base au calcul de rémunérations ou attributions quelconques jusqu'à la date à laquelle la dernière des attestations visées aux 7° et 7°bis est envoyée

3° les créances et les droits de propriété obtenus à l'occasion de la conclusion ou de l'exécution de la convention-cadre sont conservés, sans remboursement ni rétrocession, en pleine propriété par le titulaire initial de ces droits jusqu'à la réalisation du produit fini qui est l'oeuvre éligible terminée; la durée maximale d'incessibilité des droits qui résulte de ce qui précède est toutefois limitée à une période de 18 mois à partir de la date de conclusion de la convention-cadre destinée à la production d'une oeuvre éligible;

4° le total des sommes effectivement versées en exécution de la convention-cadre en exonération des bénéficiaires conformément au § 2, par l'ensemble des sociétés résidentes ou des établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2°, qui ont conclu cette convention, n'excède pas 50 p.c. du budget global des dépenses de l'oeuvre éligible et a été effectivement affecté à l'exécution de ce budget;

5° le total des sommes affectées, sous la forme de prêts, à l'exécution de la convention-cadre n'excède pas 40 p.c. des sommes affectées à l'exécution de la convention-cadre en exonération des bénéficiaires, conformément au § 2, par l'ensemble des sociétés résidentes ou des établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2°, qui ont conclu cette convention;

6° la société qui revendique l'exonération remet une copie de la convention-cadre, ainsi qu'un document par lequel la Communauté concernée atteste que l'oeuvre répond à la définition d'une oeuvre éligible visée au 1er, alinéa 1er, 3°, dans le délai prescrit pour le dépôt de la déclaration aux impôts sur les revenus de la période imposable et annexe ces documents à la déclaration;

7° la société qui revendique le maintien de l'exonération remet un document par lequel le service de taxation dont dépend la société de production de l'oeuvre éligible atteste au plus tard dans les quatre ans de la conclusion de la convention-cadre, d'une part, le respect de conditions de dépenses en Belgique conformément au paragraphe 1er, alinéa 1er, 3° et 4°, par cette société de production aux fins prévues par la convention-cadre, ainsi que des conditions et plafonds prévus au 4° et au 5°, et, d'autre part, que la société qui revendique l'octroi et le maintien de l'exonération a effectivement versé les sommes visées au paragraphe 2, alinéa 1er, à la société de production dans un délai de dix-huit mois prenant cours à la date de conclusion de cette convention-cadre;

7°bis. la société qui revendique le maintien de l'exonération remet un document par lequel la Communauté concernée atteste, au plus tard dans les quatre ans de la conclusion de la convention-cadre, que la réalisation de cette oeuvre est achevée et que le financement global de l'oeuvre effectué en application du présent article respecte les conditions et plafonds prévus au 4°;

8° la société de production n'a pas d'arriérés auprès de l'Office national de sécurité sociale au moment de la conclusion de la convention-cadre;

9° les conditions visées aux 1° à 5° du présent paragraphe sont respectées de manière ininterrompue. Dans l'éventualité où l'une ou l'autre de ces conditions cesse d'être observée ou fait défaut pendant une période imposable quelconque, les bénéficiaires antérieurement exonérés sont considérés comme des bénéficiaires obtenus au cours de cette période imposable. Dans l'éventualité où la société qui réclame l'exonération n'a pas reçu les attestations mentionnées aux 7° et 7°bis, dans les quatre ans après la conclusion de la convention-cadre destinée à la production d'une oeuvre éligible, le bénéficiaire exonéré auparavant est considéré comme bénéficiaire de la période imposable pendant laquelle le délai de quatre ans expire.

§ 4bis. Par dérogation au § 4 et pour autant que les attestations visées au § 4, alinéa 1er, 7° et 7°bis, soient envoyées dans le délai de quatre ans prévu au § 4, alinéa 1er, 7° et 7°bis, les sommes exonérées temporairement conformément aux §§ 2 à 4 sont définitivement exonérées à partir de l'exercice

d'imposition qui se rapporte à la période imposable au cours de laquelle la dernière de ces attestations a été reçue.

§ 5. La convention-cadre destinée à la production d'une oeuvre éligible mentionne obligatoirement :

1° la dénomination et l'objet social de la société de production

2° la dénomination et l'objet social des sociétés résidentes ou des établissements belges de contribuables visés à l'article 227,

2°, qui ont conclu la convention-cadre avec la société visée au 1°;

3° le montant global des sommes affectées en application du § 2 et la forme juridique, détaillée par montant, que revêtent ces affectations dans le chef de chaque participant visé au 2°;

4° une identification et une description de l'oeuvre éligible faisant l'objet de la convention-cadre;

5° le budget des dépenses nécessitées par ladite oeuvre, en distinguant :

- la part prise en charge par la société de production;

- la part financée par les sociétés résidentes ou établissements belges d'un contribuable visé à l'article 227, 2°, qui sont ensemble participants à la convention-cadre et qui revendiquent l'exonération visée au paragraphe 2;

- la part financée par les autres participants à la convention-cadre qui revendiquent ou non l'exonération visée au paragraphe 2; »;

6° le mode de rémunération convenu des sommes affectées, selon leur nature, à l'exécution de la convention-cadre;

7° la garantie que chaque société résidente ou établissement belge d'un contribuable visé à l'article 227, 2°, identifié conformément au 2° n'est pas une société de production ni une entreprise de télédiffusion et que les prêteurs ne sont pas des établissements de crédit;

8° l'engagement de la société de production:

- de dépenser en Belgique 150 p.c. du montant investi autrement que sous la forme de prêts, conformément au § 1er;

- de limiter le montant définitif des sommes affectées en principe à l'exécution de la convention-cadre en exonération des bénéfices à un maximum de 50 p.c. du budget des dépenses globales de l'oeuvre éligible pour l'ensemble des sociétés résidentes et des établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2°, concernés et d'affecter effectivement la totalité des sommes versées conformément au § 2 à l'exécution de ce budget;

- de limiter le total des sommes affectées sous la forme de prêts à l'exécution de la convention-cadre à un maximum de 40 p.c. des sommes affectées en principe à l'exécution de la convention-cadre en exonération des bénéfices par l'ensemble des sociétés résidentes et des établissements belges de contribuables visés à l'article 227, 2°, concernés.

§ 6. Les dispositions qui précèdent ne portent pas préjudice au droit de la société de revendiquer la déduction éventuelle, au titre de frais professionnels et dans le respect des conditions visées aux articles 49 et suivants, d'autres montants que ceux visés au § 2 et destinés eux aussi à promouvoir la production d'oeuvres éligibles.

Par dérogation aux articles 23, 48, 49 et 61, les frais et les pertes, ainsi que les réductions de valeur, provisions et amortissements portant, selon le cas, sur les droits de créance et sur les droits de production et d'exploitation de l'oeuvre éligible, résultant de prêts ou d'opérations visés au § 2, ne sont pas déductibles à titre de frais ou de pertes professionnelles, ni exonérés.

- **Article 207**

Le Roi détermine les modalités suivant lesquelles s'opèrent les déductions prévues aux articles 199 à 206.

Aucune de ces déductions ne peut être opérée sur la partie des bénéfices qui provient d'avantages anormaux ou bénévoles visés à l'article 79, ni sur l'assiette de la cotisation distincte spéciale établie sur les dépenses ou les avantages de toute nature, non justifiés conformément à l'article 219, ni sur la partie des bénéfices qui sont affectés aux dépenses visées à l'article 198, alinéa 1er, 12°, ni sur la partie des bénéfices provenant du non-respect de l'article 194quater, § 2, alinéa 4 et de l'application de l'article 194quater, §4.

En cas de prise ou de changement, au cours de la période imposable, du contrôle d'une société, qui ne répond pas à des besoins légitimes de caractère financier ou économique, ne sont pas déductibles des bénéfices de cette période, ni d'aucune autre période imposable ultérieure :-par dérogation à l'article 72, la déduction pour investissement non accordée en cas d'absence ou d'insuffisance de bénéfices des périodes imposables qui précèdent la période citée en premier lieu;- par dérogation à l'article 205quinquies, la déduction pour capital à risque non accordée en cas d'absence ou d'insuffisance de bénéfices des périodes imposables qui précèdent la période citée en premier lieu;-par dérogation à l'article 206, les pertes professionnelles antérieures.

- **Article 227**

Sont assujettis à l'impôt des non-résidents :

1° les non-habitants du Royaume, y compris les personnes visées à l'article 4;  
2° (les sociétés étrangères ainsi que les associations, établissements ou organismes quelconques sans personnalité juridique qui sont constitués sous une forme juridique analogue à celle d'une société de droit belge et qui n'ont pas en Belgique leur siège social, leur principal établissement ou leur siège de direction ou d'administration;)

3° les Etats étrangers, leurs subdivisions politiques et collectives locales ainsi que toutes les personnes morales qui n'ont pas en Belgique leur siège social, leur principal établissement ou leur siège de direction ou d'administration et qui ne se livrent pas à une exploitation ou à des opérations à caractère lucratif ou se livrent, sans but lucratif, exclusivement à des opérations visées à l'article 182.

- **Article 344, §2**

N'est pas non plus opposable à l'Administration des contributions directes), la vente, la cession ou l'apport d'actions, d'obligations, de créances ou d'autres titres constitutifs d'emprunts, de brevets d'invention, de procédés de fabrication, de marques de fabrique ou de commerce, ou de tous autres droits analogues ou de sommes d'argent, à un contribuable visé à l'article 227, qui, en vertu des dispositions de la législation du pays où il est établi n'y est pas soumis à un impôt sur les revenus ou y est soumis, du chef des revenus produits par les biens et droits aliénés, à un régime de taxation notablement plus avantageux que celui auquel les revenus de l'espèce sont soumis en Belgique, à moins que le contribuable ne prouve soit que l'opération répond à des besoins légitimes de caractère financier ou économique, soit qu'il a reçu pour l'opération une contre valeur réelle produisant un montant de revenus soumis effectivement en Belgique à une charge fiscale normale par rapport à celle qui aurait subsisté si cette opération n'avait pas eu lieu.

- **Article 414**

§ 1. A défaut de paiement dans les délais fixés aux articles 412 et 413, les sommes dues sont productives au profit du Trésor pour la durée du retard, (de l'intérêt légal, calculé par mois civil).

(Cet intérêt est calculé par mois civil pour chaque cotisation sur la somme restant due, arrondie au millier inférieur, à partir soit du premier jour du mois qui suit celui de l'échéance, soit à partir du premier jour du mois qui suit celui du paiement précédent pour autant qu'une somme ait été imputée sur la dette en principal, jusqu'au dernier jour du mois au cours duquel a lieu le paiement.)

(Toutefois, lorsque le précompte professionnel n'est pas payé dans le délai fixe, il est dû en outre pour le mois de l'échéance :

- un demi mois d'intérêt dans les cas visés à l'article 412, alinéas 2, 3 et 5;
- un sixième de mois d'intérêt dans le cas visé à l'article 412, alinéa 4.)

(L'intérêt de retard n'est pas dû lorsque son montant n'atteint pas (5 EUR) par mois.)

§ 2. A défaut de notification de la décision visée à l'article 375, § 1er, dans les six mois de la date de réception de la réclamation, l'intérêt de retard prévu au § 1er n'est pas dû sur la partie de la cotisation qui excède le montant déterminé conformément à l'article 410, pendant la période commençant au premier du mois qui suit celui de l'expiration du délai de six mois et allant jusqu'à la fin du mois de l'introduction de la demande conformément à l'article 1385undecies du Code judiciaire et, en l'absence d'une telle demande, jusqu'à la fin du mois au cours duquel la décision précitée a été notifiée.

- **Article 416**

Par dérogation à l'article 414 et sans préjudice de l'application des articles 444 et 445, il est dû sur la partie de l'impôt qui se rapporte proportionnellement aux plus-values imposables en vertu de l'article 44bis, § 5, 44ter, § 5 ou 47, § 6, ou à la réserve d'investissement imposable en vertu de l'article 194quater, § 4, un intérêt de retard, calculé conformément à l'article 414, à partir du 1er janvier de l'année portant le millésime de l'exercice d'imposition pour lequel l'immunité a été accordée.

Par dérogation à l'article 414 et sans préjudice de l'application des articles 444 et 445, il est dû sur la partie de l'impôt qui se rapporte proportionnellement aux montants réservés qui deviennent imposables en vertu de l'article 194ter, § 4, alinéa 2, du fait du non-respect des conditions visées au § 4, alinéa 1er, 3° à 7°bis, du même article, un intérêt de retard, calculé conformément à l'article 414, à partir du 1er janvier de l'année portant le millésime de l'exercice d'imposition pour lequel l'immunité a été accordée.

#### **4. Code TVA**

L'article 44, §3, 10°, du code de la TVA nous dit que : « Sont encore exemptés de la taxe : les opérations, y compris la négociation mais à l'exception de la garde et la gestion, portant sur les actions, les parts de sociétés ou d'associations, les obligations et les autres titres, à l'exclusion des titres représentatifs de marchandises ».

## **5. Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.**

- **Article 1**

La présente loi a pour objet de régler, dans un but de protection de l'épargne publique et de bon fonctionnement du système du crédit, l'établissement, l'activité et le contrôle des établissements de crédit opérant en Belgique.

Sont définies comme établissement de crédit les entreprises belges ou étrangères :

1° dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts d'argent ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour leur propre compte, ou

2° dont l'activité consiste à émettre des instruments de paiement sous la forme de monnaie électronique.

## **6. La loi du 30 juin 1994 relative au droit d'auteur et aux droits voisins**

- **Article 1**

§ 1. L'auteur d'une oeuvre littéraire ou artistique a seul le droit de la reproduire ou d'en autoriser la reproduction, de quelque manière et sous quelque forme que ce soit (, qu'elle soit directe ou indirecte, provisoire ou permanente, en tout ou en partie).

Ce droit comporte notamment le droit exclusif d'en autoriser l'adaptation ou la traduction.

Ce droit comprend également le droit exclusif d'en autoriser la location ou le prêt.

L'auteur d'une oeuvre littéraire ou artistique a seul le droit de la communiquer au public par un procédé quelconque (, y compris par la mise à disposition du public de manière que chacun puisse y avoir accès de l'endroit et au moment qu'il choisit individuellement).

(L'auteur d'une oeuvre littéraire ou artistique a seul le droit d'autoriser la distribution au public, par la vente ou autrement, de l'original de son oeuvre ou de copies de celle-ci.

La première vente ou premier autre transfert de propriété de l'original ou d'une copie d'une oeuvre littéraire ou artistique dans la Communauté européenne par l'auteur ou avec son consentement, épuise le droit de distribution de cet original ou cette copie dans la Communauté européenne.)

§ 2. L'auteur d'une oeuvre littéraire ou artistique jouit sur celle-ci d'un droit moral inaliénable.

La renonciation globale à l'exercice futur de ce droit est nulle.

Celui-ci comporte le droit de divulguer l'oeuvre.

Les oeuvres non divulguées sont insaisissables.

L'auteur a le droit de revendiquer ou de refuser la paternité de l'oeuvre.

Il dispose du droit au respect de son oeuvre lui permettant de s'opposer à toute modification de celle-ci.

Nonobstant toute renonciation, il conserve le droit de s'opposer à toute déformation, mutilation ou autre modification de cette oeuvre ou à toute autre atteinte à la même oeuvre, préjudiciables à son honneur ou à sa réputation.

**7. Directive 97/36/CE du Parlement Européen et du Conseil du 30 juin 1997 modifiant la directive 89/552/CEE du Conseil visant à la coordination de certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres relatives à l'exercice d'activités de radiodiffusion télévisuelle**

- **Article 1<sup>er</sup>, a)**

La directive 89/552/CEE est modifiée comme suit:

1) L'article 1er est modifié comme suit:

a) le nouveau point b) suivant est inséré:

b) "organisme de radiodiffusion télévisuelle": la personne physique ou morale qui a la responsabilité éditoriale de la composition des grilles de programmes télévisés au sens du point a) et qui les transmet ou les fait transmettre par une tierce partie.

**8. Directive 89/552/CEE du Conseil visant à la coordination de certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres relatives à l'exercice d'activités de radiodiffusion télévisuelle modifiée par la directive 97/36/CE du Parlement Européen et du Conseil du 30 juin 1997.**

- **Article 6**

1. Aux fins du présent chapitre, on entend par « oeuvres européennes » les oeuvres suivantes:

a) les oeuvres originaires d'États membres

b) les oeuvres originaires d'États tiers européens parties à la convention européenne sur la télévision transfrontière du Conseil de l'Europe et répondant aux conditions du paragraphe 2;

c) les oeuvres originaires d'autres États tiers européens et répondant aux conditions du paragraphe 3. L'application des points b) et c) est subordonnée à la condition que les oeuvres originaires d'États membres ne fassent pas l'objet de mesures discriminatoires dans les pays tiers concernés

2. Les oeuvres visées au paragraphe 1 points a) et b) sont des oeuvres qui sont réalisées essentiellement avec le concours d'auteurs et de travailleurs résidant dans un ou plusieurs États visés au même paragraphe points a) et b) et qui répondent à l'une des trois conditions suivantes:

a) elles sont réalisées par un ou des producteurs établis dans un ou plusieurs de ces États;

b) la production de ces oeuvres est supervisée et effectivement contrôlée par un ou plusieurs producteurs établis dans un ou plusieurs de ces États;

c) la contribution des coproducteurs de ces États est majoritaire dans le coût total de la coproduction, et celle-ci n'est pas contrôlée par un ou plusieurs producteurs établis en dehors de ces États.

3. Les oeuvres visées au paragraphe 1 point c) sont les oeuvres qui sont réalisées, soit exclusivement, soit en coproduction avec des producteurs établis dans un ou plusieurs États membres, par des producteurs établis dans un ou plusieurs pays tiers européens avec lesquels la Communauté a conclu des accords ayant trait au secteur de l'audiovisuel si ces oeuvres sont réalisées essentiellement avec le concours d'auteurs ou de travailleurs résidant dans un ou plusieurs États européens.

4. Les oeuvres qui ne sont pas des oeuvres européennes au sens du paragraphe 1, mais qui sont produites dans le cadre d'accords bilatéraux de coproduction conclus entre des États membres et des pays tiers, sont réputées être des oeuvres européennes si les coproducteurs communautaires

participent majoritairement au coût total de production et que la production n'est pas contrôlée par un ou plusieurs producteurs établis en dehors du territoire des États membres

5. Les oeuvres qui ne sont pas des oeuvres européennes au sens des paragraphes 1 et 4, mais qui sont réalisées essentiellement avec le concours d'auteurs et de travailleurs résidant dans un ou plusieurs États membres, sont considérées comme des oeuvres européennes au prorata de la part des coproducteurs communautaires dans le coût total de la production.

#### **9. Directive 78/660/CEE du 25 juillet 1975 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés**

- **Article 15**

1. L'inscription des éléments du patrimoine à l'actif immobilisé ou à l'actif circulant est déterminée par la destination de ces éléments.

2. L'actif immobilisé comprend les éléments du patrimoine qui sont destinés à servir de façon durable à l'activité de l'entreprise.

#### **10. Convention-modèle OCDE**

- **Article 5**

1. Au sens de la présente Convention, l'expression «établissement stable» désigne une installation fixe d'affaires par l'intermédiaire de laquelle une entreprise exerce tout ou partie de son activité.

2. L'expression «établissement stable» comprend notamment : a) un siège de direction, b) une succursale, c) un bureau, d) une usine, e) un atelier et f) une mine, un puits de pétrole ou de gaz, une carrière ou tout autre lieu d'extraction de ressources naturelles.

3. Un chantier de construction ou de montage ne constitue un établissement stable que si sa durée dépasse douze mois.

4. Nonobstant les dispositions précédentes du présent article, on considère qu'il n'y a pas «établissement stable» si :

a) il est fait usage d'installations aux seules fins de stockage, d'exposition ou de livraison de marchandises appartenant à l'entreprise ;

b) des marchandises appartenant à l'entreprise sont entreposées aux seules fins de stockage, d'exposition ou de livraison ;

c) des marchandises appartenant à l'entreprise sont entreposées aux seules fins de transformation par une autre entreprise ;

d) une installation fixe d'affaires est utilisée aux seules fins d'acheter des marchandises ou de réunir des informations, pour l'entreprise ;

e) une installation fixe d'affaires est utilisée aux seules fins d'exercer, pour l'entreprise, toute autre activité de caractère préparatoire ou auxiliaire ;

f) une installation fixe d'affaires est utilisée aux seules fins de l'exercice cumulé d'activités mentionnées aux alinéas a) à e), à condition que l'activité d'ensemble de l'installation fixe d'affaires résultant de ce cumul garde un caractère préparatoire ou auxiliaire.

5. Nonobstant les dispositions des paragraphes 1 et 2, lorsqu'une personne — autre qu'un agent jouissant d'un statut indépendant auquel s'applique le paragraphe 6 — agit pour le compte d'une entreprise et dispose dans un État contractant de pouvoirs qu'elle y exerce habituellement lui permettant de conclure des contrats au nom de l'entreprise, cette entreprise est considérée comme ayant un établissement stable dans cet État pour toutes les activités que cette personne exerce pour l'entreprise, à moins que les activités de cette personne ne soient limitées à celles qui sont mentionnées au paragraphe 4 et qui, si elles étaient exercées par l'intermédiaire d'une installation fixe d'affaires, ne permettraient pas de considérer cette installation comme un établissement stable selon les dispositions de ce paragraphe.

6. Une entreprise n'est pas considérée comme ayant un établissement stable dans un État contractant du seul fait qu'elle y exerce son activité par l'entremise d'un courtier, d'un commissionnaire général ou de tout autre agent jouissant d'un statut indépendant, à condition que ces personnes agissent dans le cadre ordinaire de leur activité.

7. Le fait qu'une société qui est un résident d'un État contractant contrôle ou est contrôlée par une société qui est un résident de l'autre État contractant ou qui y exerce son activité (que ce soit par l'intermédiaire d'un établissement stable ou non) ne suffit pas, en lui-même, à faire de l'une quelconque de ces sociétés un établissement stable de l'autre.

- **Article 17**

Les revenus qu'un résident d'un Etat contractant tire de ses activités personnelles exercées dans l'autre Etat contractant en tant qu'artiste du spectacle, tel qu'un artiste de théâtre, de cinéma, de la radio ou de la télévision, ou qu'un musicien, ou en tant que sportif, sont imposables dans cet autre Etat .

- **Article 24**

L'imposition d'un établissement stable qu'une entreprise d'un État contractant a dans l'autre État contractant n'est pas établie dans cet autre État d'une façon moins favorable que l'imposition des entreprises de cet autre État qui exercent la même activité.

## Annexe S : Profils des investisseurs des banques BNP Paribas Fortis, Belfius et Deutsche Bank

---

Voici la catégorisation des profils d'investisseurs selon les banques BNP Paribas Fortis, Belfius et la Deutsche Bank.

- **BNP Paribas Fortis**

Selon la banque BNP Paribas Fortis, le profil d'investissement dépend principalement du **risque** et du **rendement** recherché par l'investisseur. Cinq profils sont utilisés par cette banque, à savoir l'investisseur conservateur, défensif, neutre, dynamique et agressif. Chaque profil est caractérisé par un portefeuille composé de valeurs sûres à taux d'intérêt fixe, d'actions à faible risque et à haut risque.

L'investisseur **conservateur** manifeste une aversion au risque importante de telle sorte qu'il recherche un rendement garanti et une protection de son capital. L'investisseur **défensif** « vise la certitude. L'accent est mis sur des valeurs sûres et à taux d'intérêt fixe. S'est déjà risqué à un fonds d'actions ou à une action de bon père de famille »<sup>692</sup>. L'investisseur **neutre** recherche un équilibre entre la sécurité et le rendement supplémentaire. Il se tourne donc vers les valeurs sûres et les actions avec un horizon de placement relativement long. L'investisseur **dynamique** vise le rendement et manifeste donc un appétit certain pour le risque. « Il n'a pas peur des baisses de cours. Les actions constituent trois quarts de son portefeuille d'investissement »<sup>693</sup>. Enfin, l'investisseur **agressif** cherche à investir par tous les moyens existants. Il prend beaucoup de risques en vue de générer un rendement important.

- **Belfius**

La banque Belfius, mieux connue sous le nom de Dexia Banque (son ancienne dénomination), a développé quatre portraits d'investisseur correspondant à un degré différent d'appétit du risque : l'investisseur fixe, protégé, tactique et dynamique. Chaque portrait d'investisseur décrit le **risque** maximal qu'un certain type d'investisseur est disposé à prendre pour ses investissements. Par risque, on entend le risque lié au **capital** et le risque de **rendement** »<sup>694</sup>.

L'investisseur **fixe** exprime un niveau de risque très faible en ce sens qu'il ne prend pas de risque par rapport au rendement puisqu'il veut connaître son rendement futur à l'avance, ni par rapport au capital

---

<sup>692</sup> BNP Paribas Fortis, adresse URL : <https://www.bnpparibasfortis.be/portal/Start.asp> (page consultée le 20 avril 2012).

<sup>693</sup> BNP Paribas Fortis, adresse URL : <https://www.bnpparibasfortis.be/portal/Start.asp> (page consultée le 20 avril 2012).

<sup>694</sup> Belfius, adresse URL : <https://www.dexia.be/info/fr/iws/home.html#page=%2Finfo%2Ffr%2Fepargneretinvestir%2Fproduitsparportrait%2Finvestirviadexia%2Flesportraitsdinvestisseur%2Findex.aspx> (page consultée le 20 avril 2012).

car il veut récupérer la totalité de son capital à l'échéance<sup>695</sup>. L'investisseur **protégé** manifeste une aversion au risque plus faible que l'investisseur fixe étant donné que, bien qu'il veuille se voir rembourser son capital, il veut profiter de l'évolution des marchés et investit dès lors dans des produits au rendement non connu<sup>696</sup>. L'investisseur **tactique**, « afin de profiter de l'évolution des marchés, opte également pour des investissements dont le rendement n'est pas connu au préalable »<sup>697</sup>. De plus, visant un rendement plus élevé, il est enclin à risquer une partie du capital<sup>698</sup>. Enfin, l'investisseur **dynamique** a un appétit du risque très élevé. Il investit dans des produits dont le rendement n'est pas connu au préalable et il est prêt à risquer la totalité du capital investi<sup>699</sup>.

- **Deutsche Bank**

La Deutsche Bank a identifié cinq profils de risque que sont le profil capital, income, balanced, dynamic and growth. La classification de l'investisseur dans une catégorie particulière dépend de ses connaissances, sa propension à prendre des risques et ses objectifs poursuivis.

L'investisseur correspondant au profil **capital** recherche à protéger son capital de sorte qu'il investit principalement dans des obligations. Le profil **income** regroupe « une partie des investisseurs qui désirent limiter les risques encourus sur leur capital en n'investissant qu'une proportion réduite de leur portefeuille en actifs plus risqués mais offrant une meilleure espérance de rendement »<sup>700</sup>. Le portefeuille privilégie la sécurité et la prudence et se compose donc majoritairement d'obligations mais également d'un certain nombre d'actions. L'investisseur au profil **balanced** investit en bon père de famille. Il recherche un équilibre entre le rendement et la sécurité de telle sorte qu'il accepte de prendre un risque certain en investissant dans des produits plus offensifs sans garantie pour le capital. Le profil **dynamic** se compose d'investisseurs qui ont une faible aversion au risque et souhaitent obtenir un rendement important. Le portefeuille se constitue donc majoritairement d'actions. Enfin, l'investisseur répondant au profil **growth** fait partie « des investisseurs qui donnent avant tout priorité aux plus-values, acceptant de prendre un niveau de risque nettement plus élevé »<sup>701</sup>. Il investit dans les actions et certains produits alternatifs à haut risque.

---

<sup>695</sup> Produits financiers correspondant à ce profil : bon d'état, compte d'épargne, compte à terme, bon de caisse, obligation à taux fixe.

<sup>696</sup> Produits financiers correspondant à ce profil : obligation qui participe à la hausse potentielle de la bourse et avec remboursement total du capital, branche 21 avec capital protégé.

<sup>697</sup> Belfius, adresse URL : <https://www.dexia.be/info/fr/iws/home.html#page=%2Finfo%2Ffr%2Fepargneretinvestir%2Fproduitsparportrait%2Finvestirviadexia%2Flesportraitsdinvestisseur%2Findex.aspx> (page consultée le 20 avril 2012).

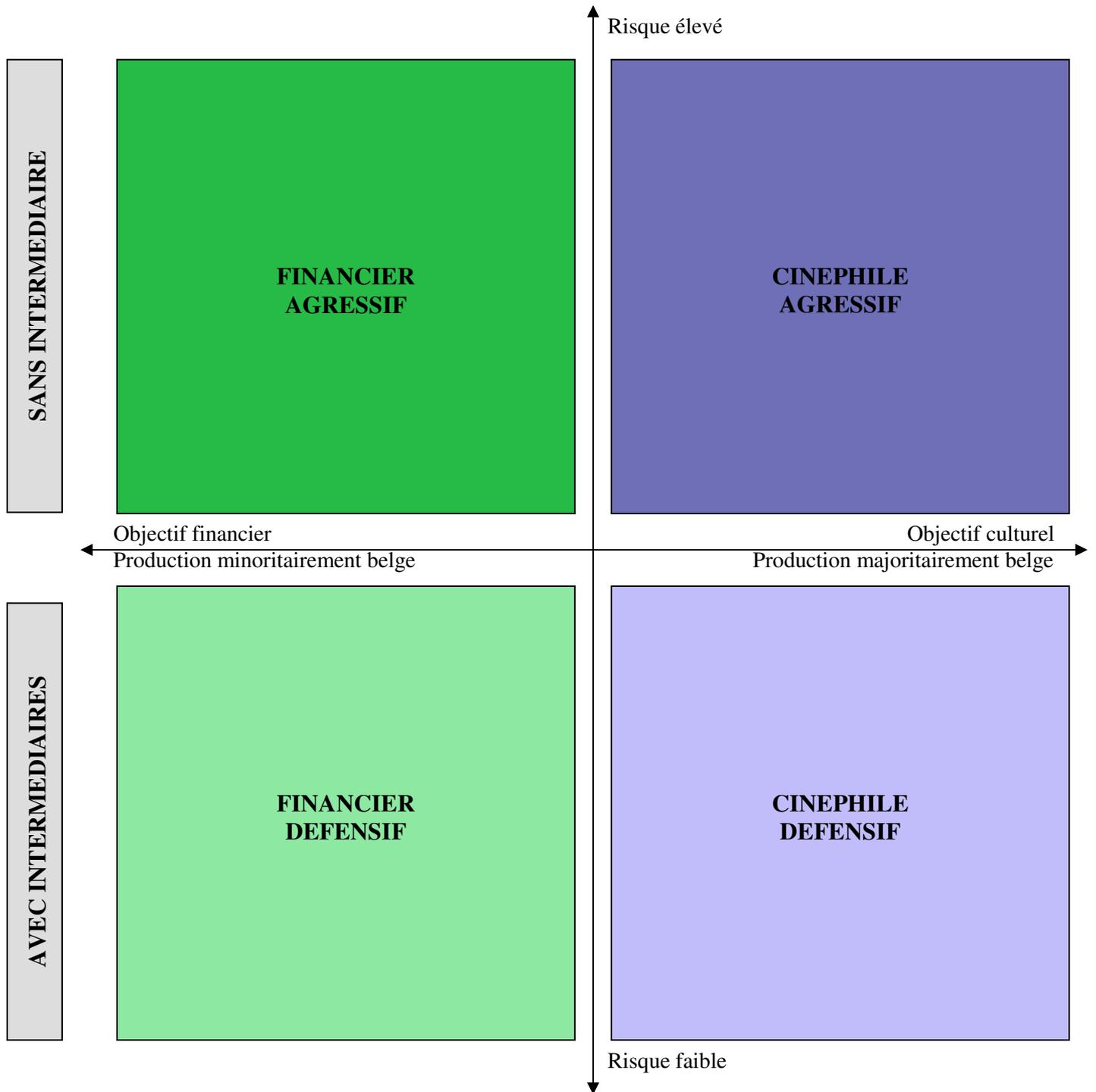
<sup>698</sup> Produits financiers correspondant à ce profil : obligation qui participe à la hausse potentielle de la bourse et avec remboursement partiel du capital.

<sup>699</sup> Produits financiers correspondant à ce profil : fonds d'investissement, fonds d'épargne-pension, investissement en devises étrangères, assurance placement de la branche 23 sans capital garanti, actions.

<sup>700</sup> Deutsche Bank, adresse URL : <https://www.deutschebank.be/fr/profil-investisseur.html> (page consultée le 20 avril 2012).

<sup>701</sup> Deutsche Bank, adresse URL : <https://www.deutschebank.be/fr/profil-investisseur.html> (page consultée le 20 avril 2012).

Annexe T : Cartographie des profils des investisseurs



## Annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement

---

Il convient d'apporter certaines précisions quant aux méthodes de calcul utilisées en vue de déterminer le rendement des produits des différents leveurs de fonds. Nous avons opté pour deux méthodes distinctes : le rendement nominal et le taux de rendement interne (TIR).

- **Rendement nominal**

Le taux de rendement nominal consiste à additionner l'ensemble des cash in/cash out dont la somme est à diviser par l'investissement net ou l'investissement total<sup>702</sup>. Ce calcul permet d'obtenir un rendement nominal sur l'investissement total ou sur le montant non défiscalisé. Cette méthode ne tient pas compte des différents flux d'argent.

- **Taux de rendement interne**

Le TIR, également appelé efficacité marginale du capital, consiste à déterminer le « taux de rendement égal au taux d'actualisation qui annule la valeur actuelle nette<sup>703</sup> d'un investissement »<sup>704</sup>. Ce taux permet d'obtenir une valeur actualisée qui est équivalente au coût d'investissement. « Imaginons qu'on aboutisse à un taux de 20%. Cela revient à dire que l'investissement couvre tout juste ses coûts pour un taux d'intérêt réel (taux d'actualisation) de 20%. Autrement dit, que cet investissement équivaut à la perception d'un intérêt de 20% »<sup>705</sup>. Ce taux de 20% est le TIR.

Déterminer le taux de rendement via la méthode du TIR permet de tenir compte des différents flux de trésorerie et de la répartition temporelle de ces flux, contrairement au calcul du rendement nominal. Tous les cash flows sont ramenés au temps 0 de manière à faciliter la comparaison. Le TIR est une méthode d'autant plus intéressante en matière de Tax Shelter qu'un tel investissement s'opère en plusieurs flux de trésorerie. Il y a plusieurs cash in, cash out selon le produit proposé parmi lesquels nous pouvons citer le ou les versement(s) des sommes investies, le remboursement du prêt avec intérêts, les remboursements des recettes ainsi que le remboursement de l'option ou le remboursement de l'offre de rachat. Ces flux varient dans le temps et varient selon les produits des intermédiaires.

$$\text{Formule : } CF1 (1+TIR)^{-1} + CF2 (1+TIR)^{-2} + \dots + CFn (1+TIR)^{-n} - I = 0$$

*Avec CF = cash flows (allant de 1 à n) et I = investissement Tax Shelter*

---

<sup>702</sup> Cf. supra le Tax Shelter et la finance : méthode du rendement nominal utilisée.

<sup>703</sup> La valeur actualisée nette est la « valeur actualisée du bénéfice diminuée du coût initial de l'investissement ». SLOMAN, J., *Principe d'économie*, Paris, Pearson Education, 6<sup>ème</sup> édition, 2008, p.705.

<sup>704</sup> SLOMAN, J., *Principe d'économie*, Paris, Pearson Education, 6<sup>ème</sup> édition, 2008, p.704.

<sup>705</sup> SLOMAN, J., *Principe d'économie*, Paris, Pearson Education, 6<sup>ème</sup> édition, 2008, p.277.

Notons que le calcul du TIR que nous utilisons ne tient pas compte des gains de majorations de versements anticipés et des intérêts éventuels liés à l'augmentation de la situation de trésorerie.

Concrètement, en termes de comparaison des produits Tax Shelter, le TIR est intéressant car il permet de calculer une marge de sécurité. Plus le TIR est supérieur au taux de rendement attendu sur l'investissement Tax Shelter par la société investisseuse, plus la marge de sécurité est importante. Dès lors, tant que le rendement souhaité par l'investisseur est inférieur ou égal au TIR, le projet est rentable.

- **Hypothèses**

Afin de faciliter la comparaison des rendements générés par les produits des différents intermédiaires en application de la méthode du TIR, nous avons décidé de poser certaines hypothèses de base permettant de considérer le rendement minimal d'un investissement dans un produits Tax Shelter dans le cas où l'investisseur lève l'option :

- L'ensemble des flux sont ramenés au moment 0 (la date de signature de la convention-cadre) ;
- L'avantage fiscal est obtenu au temps 0 ;
- Le versement des sommes investies a lieu lors de la conclusion de la convention-cadre (pour faciliter le calcul des intérêts sur prêt qui commencent à courir le jour du versement du prêt<sup>706</sup>) ;
- La durée du prêt est de 12 mois à dater de la signature de la convention-cadre ;
- Le taux d'imposition utilisé est le taux plein de 33,99% ;
- L'investisseur opte pour l'exercice de l'option ;
- L'investisseur lève l'option après une période de 18 mois à compter de la signature de la convention-cadre (ou avant/après si la période d'exercice se termine plus tôt/tard<sup>707</sup>). Le but est de maximiser la valeur de l'option.

Il convient de garder à l'esprit que le changement de certaines de ces hypothèses, en termes de durée et de montant, modifierait, dans une mesure plus ou moins grande, le résultat obtenu.

A cet égard, remarquons que plus les délais des cash out sont importants, plus le TIR sera grand. En revanche, la durée des délais des cash in influence négativement le TIR. Par ailleurs, nos exemples aborderont uniquement le cas d'un investisseur qui lève l'option de vente, ce qui permet de calculer le rendement minimal généré sur l'equity. Il est évident que le TIR sera plus élevé dans l'éventualité où l'investisseur accepte une offre de rachat supérieure au prix d'exercice de l'option.

---

<sup>706</sup> Sauf dans le cas de Scope et Corsan qui offrent des modalités particulières de versement.

<sup>707</sup> Pour Scope Invest, la période minimale est de 27 mois. Pour Inver Invest, la période maximale est de 9 mois.



	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'encaissement des recettes générées par le film pendant une période allant jusqu'au 31/12 de la cinquième année (60 mois) suivant l'année de conclusion de la convention-cadre.</li> <li>- L'investisseur ne peut céder ses droits qu'au coproducteur belge, à uRaise4 ou uFund ou à une autre tiers mais avec l'accord préalable de uFund.</li> <li>- La cession ne peut avoir qu'après une période de 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre ou dès que l'œuvre a été achevée.</li> </ul>
<b>Option</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'option ne peut être levée avant l'expiration d'un délai de 18 mois prenant cours à la date d'effet de la convention-cadre, sauf si l'investisseur a reçu avant cette date l'attestation de fin de film délivrée par la Communauté flamande ou la Communauté française ou un document certifiant que la copie 0 du film a été obtenue.</li> <li>- A exercer à partir du 4<sup>ème</sup> mois de la conclusion de la convention jusqu'au 60<sup>ème</sup> mois. Après l'option devient caduque de plein droit.</li> <li>- Le prix d'exercice de l'option, tel que prévu dans la convention d'option, égal à : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Soit un montant compris entre 9,7%<sup>712</sup> et 13,1%<sup>713</sup> de l'investissement total, calculé prorata temporis au moment de la levée de l'option si elle se fait entre le 4<sup>ème</sup> et le 18<sup>ème</sup> mois qui suit la date d'effet de la convention-cadre (progressif);</li> <li>- Soit 13,1% du montant investi si l'option est levée après le 18<sup>ème</sup> mois qui suit la date d'effet de la convention-cadre (plafonné).</li> </ul> </li> <li>- Le montant de l'option est réduit des RNPP nettes (après impôts) déjà encaissées.</li> <li>- L'option est sécurisée par une garantie bancaire à charge de l'investisseur. Le coût en question s'élève à 75 € par tranche investie, augmenté d'une commission de 0,75% sur base annuelle sur le montant maximal de l'option, et ceci pendant la durée d'immobilisation de l'option, calculée en trimestres. Ce coût peut varier en fonction des conditions de marché et des partenaires bancaires de uRaise4.</li> <li>- L'investisseur ne peut pas céder ses droits à une autre personne que la société désignée comme coproducteur belge dans la convention d'option (uRaise4 ou uFund) sans l'accord préalable de uFund par écrit.</li> </ul>
<b>Offre de rachat</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- uFund envoie à la société investisseuse un document expliquant le prix offert par le coproducteur belge et procède ensuite spontanément au paiement de ce prix.</li> <li>- Aucune garantie que le coproducteur belge proposera une telle offre.</li> <li>- La société investisseuse est réputée avoir accepté irrévocablement l'offre et avoir</li> </ul>

<sup>710</sup>  $4,5\% \times (1 - 0,3399) = 2,983652\%$ .

<sup>711</sup> Il s'agit de droits sociaux dans une société interne, aucun lien durable entre la société de production et l'investisseur. La convention de société interne entre la société de production et l'investisseur « a pour but de limiter la responsabilité des investisseurs à leurs apports ». Décision anticipée n°2010.280 du 13 juillet 2010.

<sup>712</sup>  $9\% + 0,678\% = 9,678\%$ .

$4,52\% \times 60.000 \times 3/12 / 100.000 = 6,78\%$ .

Les 9% restent fixent dans le temps.

<sup>713</sup>  $9\% + 4,068\% = 13,068\%$ .

$4,52\% \times 60.000 \times 3/12 / 100.000 = 4,068\%$ .

Les 9% restent fixent dans le temps.



[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]



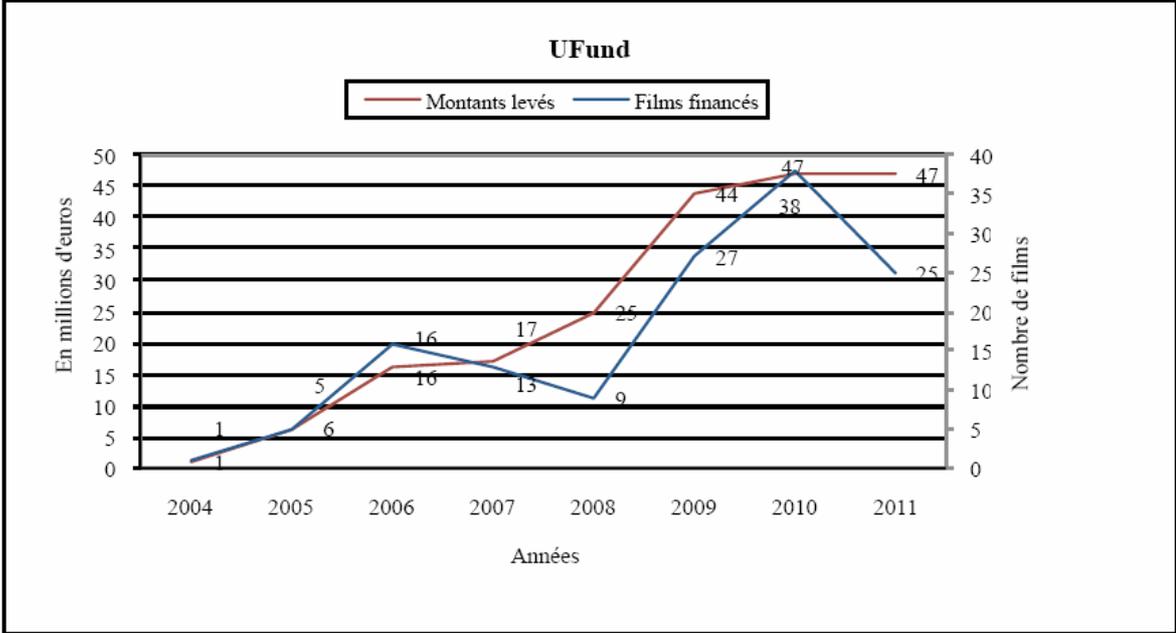
■ [REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]											
[REDACTED]											
[REDACTED]											
[REDACTED]											

- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]

■ [REDACTED]

■ [REDACTED]



■ [REDACTED]

## Annexe W : Fiche de présentation de Scope Invest<sup>726</sup>

### 1. Tableau récapitulatif

<b>Objectif</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Les films à haut potentiel sélectionnés par Scope offrent aux entreprises des rendements importants variant suivant le succès commercial du film. Grâce à l'avantage fiscal important et à l'option de vente approuvée par l'Administration fiscale, SCOPE Invest assure un rendement minimum de 15.5% »<sup>727</sup>.</li> <li>- « L'analyse [d'un film] inclut également des estimations de recettes réalisées par Scope pour évaluer l'attractivité commerciale du projet de film »<sup>728</sup>.</li> </ul>
<b>Convention-cadre</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La convention-cadre est signée par l'investisseur et le producteur qui est Scope Pictures en présence de Scope Invest.</li> <li>- Une lettre d'engagement relative à la convention-cadre doit également être signée par l'investisseur, Scope Invest et Scope Pictures.</li> <li>- Un contrat d'option est également signé entre l'investisseur et Scope Invest.</li> </ul>
<b>Offre</b>	- L'investisseur peut choisir d'investir dans un film
<b>Montant</b>	- Le montant minimal d'investissement s'élève à EUR 10.000 <sup>729</sup> .
<b>Versement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le versement du prêt doit être effectué : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Si le tournage du film n'a pas encore commencé : au plus tard 60 jours avant le début du tournage et au plus tard 15 mois après la date de la signature de la convention-cadre</li> <li>- Si le tournage du film a déjà démarré : dans les 30 jours suivant la signature de la convention-cadre.</li> </ul> </li> <li>- Le versement de l'equity : <ul style="list-style-type: none"> <li>- 50% à la fin du tournage du film et au plus tard 17 mois après la date de signature de la convention-cadre</li> <li>- 50% au visionnage du film avant mixage et au plus tard 17 mois après la date de signature de la convention-cadre</li> </ul> </li> <li>- En cas de non versement dans le chef de l'investisseur, Scope peut réclamer des frais administratifs s'élevant à 1% des sommes dues par l'investisseur pour chaque mois de retard<sup>730</sup>.</li> </ul>
<b>Prêt</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le taux d'intérêt annuel fixe s'élève à 4% brut ou 2,64% net<sup>731</sup>.</li> <li>- Le prêt est généralement remboursé 45 jours après la remise de l'attestation de la communauté selon laquelle le film est achevé. L'investisseur reçoit généralement une date prévisionnelle de remboursement du prêt.</li> <li>- Remboursement du prêt au plus tard 19 mois révolus après la date la signature de la convention. Il n'y a pas de durée minimale.</li> </ul>
<b>Equity – 60%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Les droits doivent être conservés jusqu'à la première date des deux dates suivantes : jusqu'à la remise de l'attestation de fin de film par la communauté OU jusqu'à la fin d'une période de 60 jours suivant parfait paiement de la totalité de l'investissement.</li> <li>- Le moment auquel les RNPP sont perçues par l'investisseur peut être estimé sur base des échéances prévisionnelles.</li> <li>- Les droits aux recettes ont une durée de vie de 30 ans. Il n'y a aucun mécanisme de retro-cession automatique.</li> </ul>

<sup>726</sup> L'information provient principalement du prospectus de Scope Invest, du ruling, des échanges par mails avec Fabrice Delville et du site Internet de Scope.

<sup>727</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/accueil> (page consultée la 23 avril 2012).

<sup>728</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/accueil> (page consultée la 23 avril 2012).

<sup>729</sup> « Sans prospectus approuvé par la FSMA, on ne peut faire un « appel public » (autrement dit, chercher des investisseurs pour des montants en dessous de 50.000€ par an par investisseur. La loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation des marchés règlementés régit cela. Comme SCOPE est la seule société à faire un prospectus FSMA, elle est la seule à pouvoir accueillir des investisseurs en dessous de 50.000€ ». Propos tenus par Fabrice Delville.

<sup>730</sup> Décision anticipée n°2010.251 du 12 octobre 2010.

<sup>731</sup>  $4\% \times (1 - 0,3399) = 2,6404\%$ .

<b>Option – 40%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'option s'élève à 15% de l'investissement total.</li> <li>- L'option de vente peut être exercée pendant un délai de 5 ans à compter du 19<sup>ème</sup> mois qui suit la sortie en salle du film SI 27 mois au moins se sont écoulés depuis la date à laquelle l'investissement a été intégralement versé.</li> <li>- La convention d'option de vente est signée par l'investisseur et Scope Invest.</li> <li>- Une garantie bancaire de l'option de vente peut être fournie à charge de l'investisseur.</li> <li>- Le montant de l'option est réduit des RNPP nettes (après impôts) déjà encaissées.</li> </ul>
<b>Offre de rachat</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Une offre de rachat peut être proposée par le producteur ou le coproducteur.</li> <li>- Droit de préemption de du producteur (Scope Pictures) et du coproducteur à prix égal sur toute cession des droits aux recettes.</li> </ul>
<b>Garanties</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ruling n° 700.387 du 25 septembre 2007 et ruling n°2010.251 du 12 octobre 2010.</li> <li>- Garantie bancaire relative au prêt (pas intérêt) à charge du producteur (Scope Pictures).</li> <li>- Garantie bancaire relative à l'option de vente à charge de l'investisseur</li> <li>- Garantie couvrant le risque de perte de l'avantage fiscal à charge de l'investisseur.</li> <li>- Le producteur (Scope Pictures) garantit que le film et les modalités de sa production, réalisation et exploitation répondant à l'article 194ter : garantir que son objet social est la production d'œuvres audiovisuelles, que l'intensité de l'aide via le Tax Shelter ne dépasse pas 50% du budget, que l'ensemble des fonds sont affectés à l'exécution du budget, que les dépenses belges soient suffisantes, que la partie prêt n'excède pas 40%, qu'elle n'a pas d'arriérés ONSS et que les attestations requises seront remises. En cas de non respect de ces engagements par le producteur, l'investisseur se verra rembourser les sommes versées (mise en demeure par lettre recommandée adressée à Scope Pictures) couverts par une police d'assurance spécialisée.</li> <li>- Délégation sur les RNPP provenant de l'exploitation du film de sorte qu'il puisse encaisser seul, auprès de tous tiers détenteurs les RNPP qui lui reviennent sans le concours du producteur.</li> <li>- Tous les risques spécifiques liés à la production et la pré-production du film, la responsabilité civile et la protection du négatif son</li> </ul>
<b>Commissions</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La commission de Scope Invest inclut toujours 15% de l'investissement total afin de financer le paiement de l'option de vente.</li> <li>- Une commission variable d'environ 6% est également perçue pour couvrir les frais généraux et dégager une marge raisonnable.</li> </ul>
<b>Coproducteur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Scope Invest travaille toujours avec Scope Pictures</li> </ul>
<b>Critères de sélection des films</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La présélection est réalisée par Scope Invest Parmi les critères de sélection, nous pouvons citer la réputation du producteur principal et des sociétés chargées de l'exploitation des films, la notoriété des acteurs, l'intérêt du sujet à traiter, la qualité du scénario, le montant des dépenses belges, les perspectives de rendement, la solidité financière des films, leur état d'avancement, la certitude de produire le film dans els délais permettant de réaliser les dépenses belges.</li> <li>- Si le producteur n'a pas assez de fonds pour financer la production de son film, Scope refusera d'investir dans ce projet. Scope « vérifie que la bonne fin du film est garantie et que 80% du financement du film est déjà en place via des partenaires fiables »<sup>732</sup>.</li> <li>- Scope Invest ne sélectionne un projet que s'il offre des perspectives raisonnables de rendement de minimum 20% sur le montant non défiscalisé (9,8% sur l'investissement total).</li> </ul>
<b>Avantages</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Présence de Scope Invest et Scope Pictures : « cette double structure permet d'offrir une sécurité fiscale accrue aux entreprises belges, tout en restant totalement indépendante dans le choix des projets de film qu'elle leur propose »<sup>733</sup>.</li> <li>- Sécurité et transparence grâce aux ruling, au prospectus FSMA, à Scope Pictures et aux garanties prévues.</li> </ul>

<sup>732</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/accueil> (page consultée la 23 avril 2012).

<sup>733</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/accueil> (page consultée la 23 avril 2012).

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Scope Pictures gère elle-même les dépenses belges.</li> <li>- « Scope Invest propose à tout moment plusieurs films aux investisseurs. Ces projets se situent à différents stades de production. L'investisseur est libre de choisir le ou les projets de film en fonction de ses besoins et préférences spécifiques. Ainsi, s'il désire bénéficier longtemps de l'intérêt sur le Prêt à 4% annuels, il choisira un projet rémunérant le Prêt plus longtemps. S'il désire recevoir son Prêt de retour rapidement pour, par exemple, des investissements internes, il cherchera un projet plus court »<sup>734</sup>.</li> <li>- « Pour répondre aux besoins des entreprises, Scope a mis en place un mécanisme d'optimisation de trésorerie. Les sociétés peuvent verser leur investissement en 3 étapes (1 :40% - 2 :30% - 3 :30%), plutôt qu'en une seule fois [ce qui] permet aux sociétés de disposer de leurs fonds plus longtemps et de minimiser ainsi l'impact de l'opération "Tax Shelter" sur leur trésorerie »<sup>735</sup>.</li> <li>- Scope Pictures communique le montant des recettes chaque semestre pendant les deux premières années et puis chaque année. Ces décomptes sont ensuite communiqués à l'investisseur par Scope Invest.</li> <li>- Opportunités marketing.</li> </ul>
<b>Scope Invest</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Scope Invest lève les fonds pour la société Scope Pictures</li> <li>- Sa volonté est de sélectionner de manière indépendante 5 à 8 films par an parmi la centaine de projets qui lui sont proposés par les producteurs européens. La société permet ainsi aux entreprises belges de participer à des films ambitieux, sécurisés et aux fortes retombées économiques en Belgique.</li> </ul>
<b>Scope Pictures</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Scope Pictures effectue la "production exécutive" en Belgique des films soutenus par les fonds Tax Shelter récoltés par Scope Invest, société sœur. La production exécutive consiste en la gestion directe et permanente des dépenses de production en Belgique associées aux financements Tax Shelter.</li> <li>- La création de Scope Pictures répond à deux objectifs : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sécuriser l'octroi de l'avantage fiscal : la gestion, en direct et en temps réel par Scope, des "dépenses belges" minimise le risque qu'elles ne soient pas effectuées dans le respect des conditions légales du mécanisme Tax Shelter. Cette organisation permet également d'accélérer considérablement la procédure d'obtention des attestations, puisque Scope Pictures réalise ces tâches sans dépendre d'un tiers.</li> <li>- Offrir aux producteurs européens une solution globale sous la responsabilité unique de Scope: Scope Invest récolte les financements Tax Shelter et Scope Pictures effectue la gestion de la production belge de leur projet »<sup>736</sup>.</li> </ul> </li> </ul>

<sup>734</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/accueil> (page consultée la 23 avril 2012).

<sup>735</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/accueil> (page consultée la 23 avril 2012).

<sup>736</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/accueil> (page consultée la 23 avril 2012).

## 2. Calcul du rendement<sup>737</sup>

- Rendement nominal

<b>Investissement</b>	100.000
<b>Exonération fiscale</b>	<b>50.985</b> 150.000 x 33,99%
<b>Remboursement du prêt</b>	40.000
<b>Intérêts nets sur prêt (12 mois)</b>	2,6404% x 40.000 = 1056,16
<b>Total</b>	40.000 + 1.584,24 = <b>41.056,16</b>
<b>Exercice de l'option (27 mois)</b>	15% x 100.000 = <b>15.000</b> (6,67% pour 12 mois)
<b>Rendement</b>	<b>7.041,16</b>
<b>Rendement sur investissement total</b>	7.041,16/100.000 = <b>7,04%</b>
<b>Rendement sur investissement net</b>	7.041,16/49.015 = <b>14,37%</b>

Nous considérons que l'investisseur ne souscrit pas de garantie bancaire sur l'option de vente. Si c'était le cas, le rendement serait diminué de ces frais additionnels.

- Taux de Rendement Interne

Flux	Exonération	Investissement	Prêt/intérêts 12 mois	Option 27 mois
Cash out		100000		
Cash in	50985		41056,16	15000
Actualisation	50985	-100000	37084,27137	11930,72846

Cash out	-100000
Cash in	99999,99982
Différence	<b>-0,00017808</b>

<b>TIR</b>	<b>10,71044%</b>
------------	------------------

<sup>737</sup> Cf. supra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

Si nous calculons le TIR de manière à pouvoir profiter des modalités de paiement proposées par Scope Invest, nous devons modifier l'hypothèse relative au versement à la signature de la convention-cadre.

Dès lors, il convient d'émettre des hypothèses quant aux dates de tournage et de visionnage :

- Le tournage a déjà commencé. Le versement du prêt doit avoir lieu 30 jours après la conclusion de la convention-cadre<sup>738</sup>
- Le tournage se termine 6 mois après la conclusion de la convention-cadre. Le versement de 50% de l'équité doit être effectué à ce moment.
- Le visionnage a lieu 3 mois après la fin du tournage du film. Le versement des 50% restants de l'équité doit être effectué à ce moment.
- L'option peut être levée 5 ans à compter du 19<sup>ème</sup> mois qui suit la sortie en salle du film. Donc si nous supposons que la sortie en salle a lieu au 12<sup>ème</sup> mois à dater de la signature de la convention-cadre, l'option peut être exercée à partir du 31<sup>ème</sup> mois jusqu'au 91<sup>ème</sup> mois. Toutefois, l'option ne peut être exercée que si 27 mois au moins se sont écoulés depuis la date à laquelle l'investissement a été intégralement versé. Dans cet exemple, le versement a été intégralement effectué après 9 mois à dater de la conclusion de la convention. Donc l'investisseur peut exercer l'option à partir du 37<sup>ème</sup> mois à compter de cette même date. Par conséquent, la période d'exercice se déroule du 37<sup>ème</sup> mois au 91<sup>ème</sup> mois.

Flux	Exonér.	Invest.	Invest. 6 mois	Invest. 9 mois	Prêt/intérêts 12 mois	Option 37 mois
Cash out		40000	30000	30000		
Cash in	50985				41056,16	15000
Actualisation	50985	-40000	-27286,53979	-26023,28224	33965,08847	8359,732799

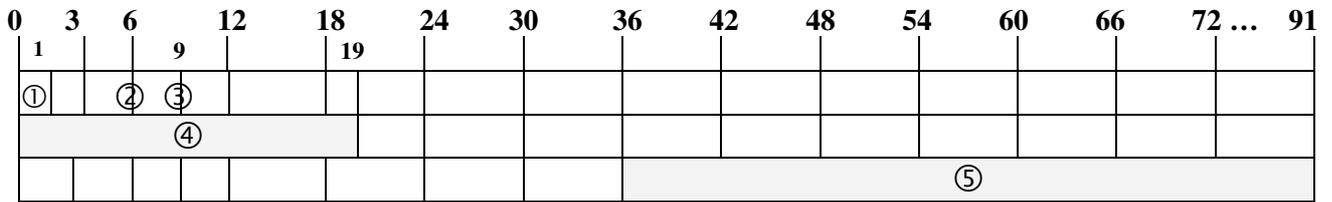
Cash out	-93309,82202
Cash in	93309,82126
<b>Différence</b>	<b>-0,000758712</b>

<b>TIR</b>	<b>20,87753%</b>
------------	------------------

Nous remarquons que dans cet exemple le TIR est doublé par rapport à l'exemple ci-dessus. L'influence sur le TIR est évidente puisque le taux s'élève alors à 20,88%. Ceci démontre l'importance de l'influence des délais de cash in et de cash out sur la détermination du TIR.

<sup>738</sup> Si le tournage n'a pas encore commencé, alors le versement des 40% doit être fait 60 jours avant tournage et maximum 15 mois après la signature de la convention.

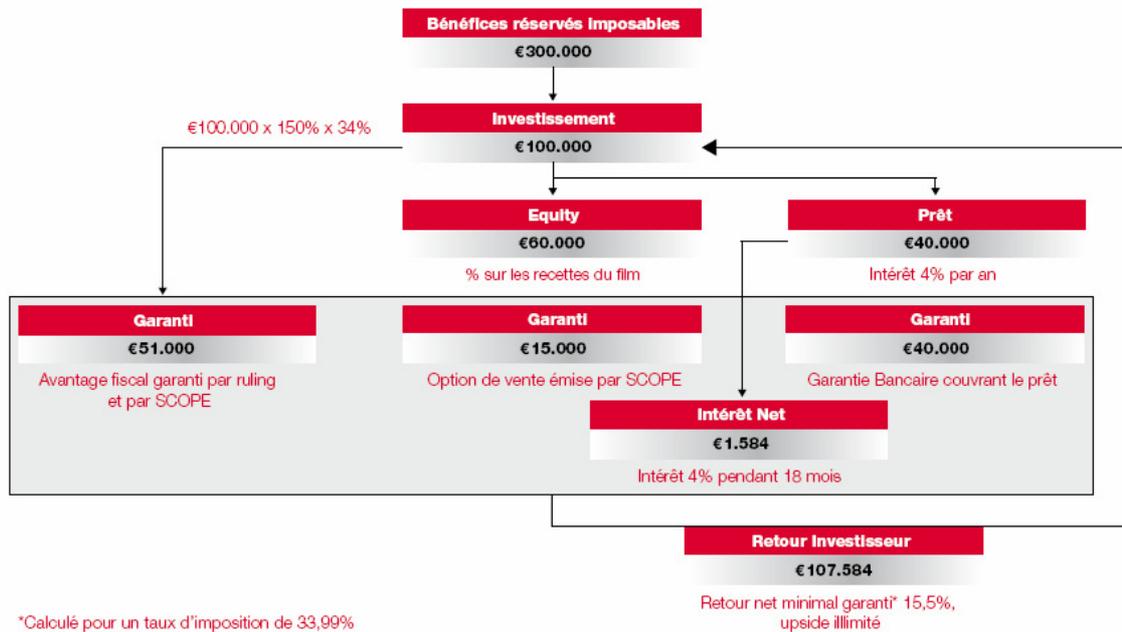
### 3. Ligne du temps<sup>739</sup>



- ① Versement de 40% (prêt) endéans 30 jours
- ② Versement de 30% (50% des 60% correspondant à l'equity) à la fin du tournage
- ③ Versement de 30% (50% des 60% correspondant à l'equity) au visionnage du film
- ④ Période de remboursement du prêt avec intérêts
- ⑤ Période d'exercice de l'option

Détention des droits jusqu'à la fin de leur durée de vie de 30 ans

### 4. Schéma du produit de Scope Invest<sup>740</sup>

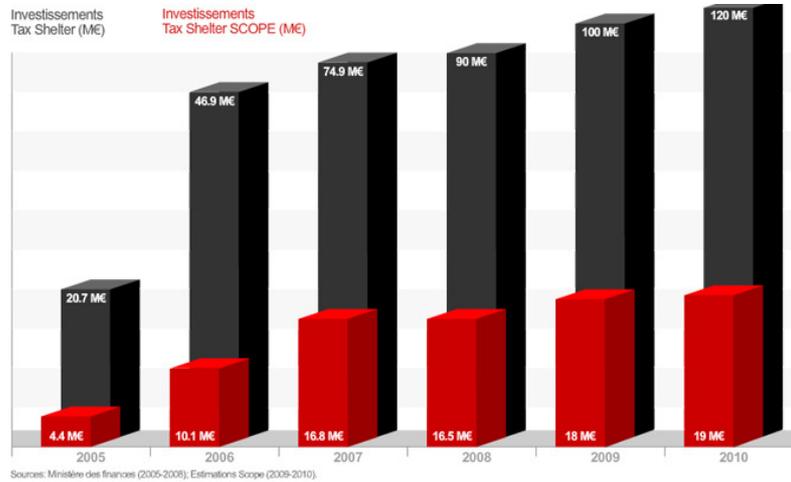


<sup>739</sup> Selon les mêmes hypothèse que pour le calcul du deuxième exemple.

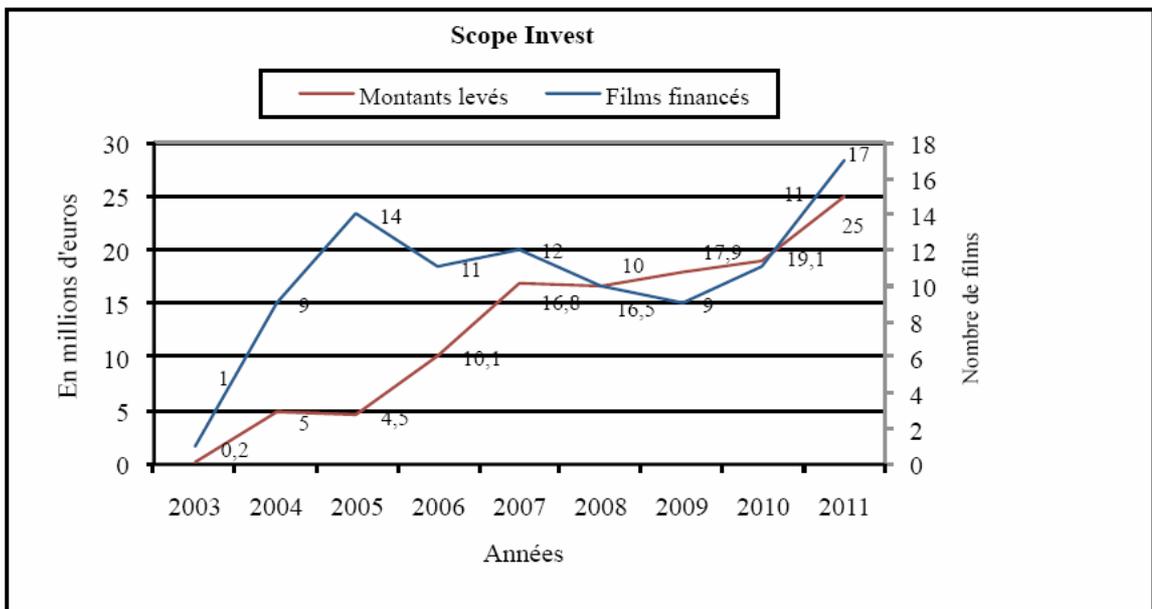
<sup>740</sup> Prospectus de Scope Invest.

## 5. Quelques chiffres

- Evolution du Tax Shelter et de Scope<sup>741</sup>



- Evolution de Scope<sup>742</sup>



<sup>741</sup> Scope Invest, adresse URL : <http://www.scopeinvest.be/un-track-record-unique> (page consultée la 23 avril 2012).

<sup>742</sup> Prospectus de Scope Invest.

## Annexe X : Fiche de présentation de BNP Paribas Fortis Film Fund (FFF)<sup>743</sup>

### 1. Tableau récapitulatif

<b>Objectif</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Un slate se définit comme regroupant des « films au potentiel commercial, également sur le marché international, avec rendement intéressante espéré »<sup>744</sup>.</li> <li>- « La sélection se concentra principalement sur les projets de films qui offrent des perspectives de rendement potentiel élevé et qui émanent de producteurs qui ont faits leur preuve dans le passé »<sup>745</sup>.</li> <li>- Investir dans un film pour le rendement. L'investissement doit rapporter<sup>746</sup>.</li> </ul>
<b>Convention-cadre</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La convention est conclue entre un investisseur et FFF.</li> <li>- La convention-cadre se compose d'une lettre d'engagement signée par le FFF et l'investisseur, d'une lettre de confirmation signée par le FFF et point de départ des délais et d'annexes.</li> <li>- Une convention cadre pour chaque film de chaque slate doit être signée.</li> <li>- Par la lettre d'engagement, l'investisseur s'engage à investir un certain montant dans un slate déterminé et FFF s'engage à investir le montant de l'investisseur.</li> <li>- La lettre de confirmation reprend les caractéristiques techniques du film.</li> <li>- Une convention d'option peut être signée par l'investisseur et FFF.</li> </ul>
<b>Offre</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Un Slate est un panier de films offrant une mutualisation des risques.</li> <li>- Les films qui composent le slate ne sont pas connus à l'avance (lors de la signature de la lettre d'engagement) mais après, lors de l'envoi de la lettre de confirmation qui présente les films dans lesquels l'investisseur investit.</li> <li>- Même clé de répartition pour chaque investisseur du slate. FFF décide de la répartition, donc pas de choix pour l'investisseur.</li> <li>- Slate se compose d'au moins 2 films, généralement entre 3 à 7 films.</li> <li>- Si trop de fonds levés par rapport au financement nécessaire : first come, first served (FFF met fin unilatéralement à la lettre d'engagement sans indemnité).</li> <li>- « BNP Paribas Fortis Film Fund offre deux formules distinctes auxquelles les clients peuvent souscrire :             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Le Summer Slate (juin) et Winter Slate (décembre) classique : versement entre € 200.000 (exceptionnellement €100.000) et € 500.000; un investissement dans les grandes (co) productions internationales avec un apport belge important Le Summer Slate est clôturé début juin, le Winter Slate début décembre de chaque année.</li> <li>- Le Slate Studio 100 : versement entre € 50 000 et € 200 000); les productions du Studio, max 4 slates par an »<sup>747</sup>.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Montant</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'investissement minimum s'élève à EUR 50.000 ou EUR 100.000 en fonction du slate dans lequel l'investisseur investit.</li> </ul>
<b>Versement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le droit d'appel de fonds irrévocable de FFF dès la signature de la convention-cadre (lettre de confirmation).</li> <li>- Délai de versement de 3 mois à dater de la signature de la convention (en une fois ou échelonné).</li> <li>- Fortis Banque a le droit, à la demande de FFF, de débiter le compte bancaire chez BNP Paribas et de verser le montant sur le compte FFF et ce pendant un délai de 3 mois à partir de la conclusion confirmation. L'investisseur donne ce droit à</li> </ul>

<sup>743</sup> L'information provient principalement du *mémoire d'information*, BNP Paribas Fortis Film Fund, Slate Studio 100 – Septembre 2011, du prospectus de BNP Paribas Fortis Film Fund, de l'entretien avec Guy Pollentier, du ruling et du site Internet de BNP Paribas Fortis Film Fund.

<sup>744</sup> Mémoire d'information, BNP Paribas Fortis Film Fund, Slate Studio 100 – Septembre 2011.

<sup>745</sup> BNP Paribas Fortis, adresse URL : <http://cpb.bnpparibasfortis.be/page.aspx/7236> (page consultée le 27 avril 2012).

<sup>746</sup> Entretien avec Guy Pollentier.

<sup>747</sup> BNP Paribas Fortis, adresse URL : <http://cpb.bnpparibasfortis.be/page.aspx/7236> (page consultée le 27 avril 2012).

	Fortis Banque en signant la lettre d'engagement. L'investisseur est prévenu 10 jours ouvrables avant le prélèvement par une demande de paiement. Si il y a des frais du découvert, c'est à charge de l'investisseur.
<b>Prêt – 40 %</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Taux annuel fixe de 4,5% brut ou 2,97% net<sup>748</sup>.</li> <li>- Prêt remboursé dans les vingt jours ouvrables à compter de la date d'envoi de l'attestation de fin de film par la communauté (ou si délai trop long alors attestation copie zéro est suffisante).</li> <li>- Remboursement du prêt au plus tôt après le 12<sup>ème</sup> mois et au plus tard le 18<sup>ème</sup> mois à dater de la signature de la convention. Durée effective du prêt (date de versement – date de remboursement) entre 9 et 18 mois.</li> <li>- Les intérêts commencent à courir qu'à partir de la date de versement.</li> </ul>
<b>Equity – 60 %</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Les droits aux recettes (quote-part des RNPP) pour une durée limitée de 78 mois (6 ans et demi) à dater de la date de conclusion confirmation.</li> <li>- Au terme des 78 mois la quote-part des RNPP transférée de plein droit à FFF<sup>749</sup>.</li> <li>- La cession ne peut avoir qu'après une période de 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre ou dès que l'œuvre a été achevée si cette période est inférieure aux 18 mois.</li> <li>- Paiement des RNPP au 18<sup>ème</sup> mois à dater de la conclusion, ensuite tous les six mois pendant les 12 mois qui suivent et enfin tous les 12 mois.</li> <li>- Réduction des RNPP à concurrence des performance fees en faveur de FFF<sup>750</sup>.</li> </ul>
<b>Option</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le prix de l'option est de 13,065%<sup>751</sup> de l'investissement total.</li> <li>- L'option permet de vendre les droits à FFF. FFF a une option de vente avec les coproducteurs sur ces droits qu'il va donc rétrocéder aux mêmes conditions que la cession entre l'investisseur et FFF (option à charge du producteur).</li> <li>- Une option pour chaque film de chaque slate.</li> <li>- Le montant de l'option est réduit des RNPP nettes (après impôts) déjà encaissées.</li> <li>- A exercer à partir du 19<sup>ème</sup> mois de la conclusion pendant 36 mois (3 ans) : après l'option devient caduque de plein droit.</li> </ul>
<b>Rachat anticipé</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- FFF peut racheter anticipativement les droits pour chaque film pendant un délai de 3 ans à compter du 19<sup>ème</sup> mois à dater de la conclusion (// exercice option).</li> <li>- Pas de proposition de rachat avant la 1<sup>ère</sup> représentation commerciale sur le territoire de référence.</li> <li>- Négociation entre FFF et le coproducteur.</li> <li>- La proposition de rachat a une durée maximale de 15 jours ouvrables.</li> <li>- L'investisseur peut décider d'accepter ou non la proposition. S'il l'accepte, il doit le notifier auprès de FFF par voie électronique avec accusé de réception.</li> <li>- Le producteur qui rachète les droits verse la somme sur les comptes de FFF et ensuite le compte de l'investisseur est crédité.</li> <li>- Réduction du prix de rachat à concurrence des performance fees pour FFF<sup>752</sup>.</li> </ul>
<b>Garanties</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ruling du 22 avril 2004.</li> <li>- Garantie bancaire sur prêt et intérêt à charge du producteur.</li> <li>- Garantie bancaire sur option de vente à charge du producteur.</li> <li>- Obligations contractuelles du producteur : dépenses belges, intensité de l'aide de 50% maximum du budget, prêt de maximum 40% de l'investissement, remise des attestations, absence d'arriérés ONSS. Le producteur s'engage à rembourser les 51% de l'avantage fiscal et certaines pénalités. Pour le reste (prêt et option), il y a des garanties bancaires. Mais en pratique, comme, il reste de l'argent sur les</li> </ul>

<sup>748</sup>  $4,5\% \times (1 - 0,3399) = 2,97045\%$ .

<sup>749</sup> La durée de 78 mois représente le cycle d'exploitation complet d'un film (cinéma, DVD, TV).

<sup>750</sup> Cf. infra commissions.

<sup>751</sup>  $9,015\% + 4,05\% = 13,065\%$ .

$4,5\% \times 60.000 \times 18/12 / 100.000 = 4,05\%$ .

<sup>752</sup> Cf. infra commissions.

	<p>comptes du FFF qui reversera cet argent à l'investisseur.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Polices d'assurance habituels pour industrie du cinéma : assurance tous risques de responsabilité (perte négatif original, accidents), décès d'acteurs, police « erreurs et omissions » pour propriété artistique.</li> </ul>
<b>Commissions</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Performance fees à charge de l'investisseur: 20% de la quote-part des RNPP nettes ou de l'offre de rachat qui excède les 13,065%. Pas de commission sur la partie qui n'excède pas 13,065% (moins les RNPP nettes déjà perçues) pour garantir le montant de l'option (convergence des intérêts de l'investisseur et FFF)</li> <li>- 0,25% de l'equity pour rémunérer FFF.</li> <li>- Management fees à charge du coproducteur : 8,2% sur l'investissement total pour payer les rémunérations et frais liés au placement du produit financier et la gestion active du slate (repris dans le budget).</li> </ul>
<b>Coproducteur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Studio pour certains paniers de films.</li> <li>- Les coproducteurs avec qui FFF travaille sont sélectionnés d'une part en fonction de l'œuvre à financer et d'autre part en fonction de leur solvabilité, liquidité et rentabilité. FFF a une liste de producteurs belges qui sont 'screenés'.</li> <li>- FFF ne garantit pas au producteur qu'il va investir dans son film car cela dépend de fonds levés auprès des investisseurs (le fonds doit être en équilibre).</li> </ul>
<b>Critères de sélection des films</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Il y a un comité d'investissement qui se base sur plusieurs facteurs : importance du fonds, conditions avec coproducteurs, délais de production,...</li> <li>- Parmi les critères, nous pouvons citer : oeuvre européenne, catégorie du film (long métrage, court métrage, fiction), engagement du coproducteur (// 194 ter) : dépenses belges, affectation, potentiel de rendement réel et mesurable, film substantiellement financé (pour permettre l'achèvement), garantie de transparence des résultats d'exploitation, solidité financière du coproducteur pour tenir ses engagements financiers et avoir un bon track record</li> </ul>
<b>Avantages</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Votre contrepartie contractuelle est le fonds même : une filiale à 100% de BNP Paribas Fortis et donc un partenaire avec lequel vous êtes déjà familiarisé.</li> <li>- FFF fournit un échéancier avec détail des recettes d'exploitation encaissées et des revenus attendus à l'expiration du 17<sup>ème</sup> mois de la conclusion, du 23<sup>ème</sup> mois, du 29<sup>ème</sup> mois et tous les 12 mois jusqu'à l'expiration des droits.</li> <li>- Le fonds effectue une analyse approfondie de chaque projet et investit dans des projets de haute qualité.</li> <li>- Tous les risques inhérents aux investissements tax shelter sont couverts au maximum par des garanties bancaires, des engagements contractuels des producteurs et des assurances spécifiques.</li> <li>- Le fonds est coproducteur du projet et couvre le risque principal, à savoir l'obligation de dépenses en Belgique, par le biais d'un système unique de paiement de factures validées. Il délivre lui-même l'attestation fiscale.</li> <li>- Le produit proposé est en outre parfaitement conforme aux dispositions de la loi, des circulaires de l'administration fiscale et de la commission de ruling »<sup>753</sup>.</li> <li>- Opportunités marketing.</li> </ul>
<b>BNP Paribas Fortis Film Fund</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Peut être considérée comme une société résidente de production audiovisuelle.</li> <li>- Est coproducteur et négocie un contrat de coproduction pour fixer les modalités et les RNPP qui reviendront aux investisseurs.</li> <li>- Seule partie contractuelle vis-a-vis de l'investisseur.</li> </ul>
<b>Fortis Banque</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Convention de placement : placer le produit financier auprès des clients</li> <li>- Convention de conseil : conseil dans le cadre du comité d'investissement</li> <li>- Convention d'assistance administrative</li> </ul>

<sup>753</sup> BNP Paribas Fortis, adresse URL : <http://cpb.bnpparibasfortis.be/page.aspx/7236> (page consultée le 27 avril 2012).

## 2. Calcul du rendement<sup>754</sup>

- Rendement nominal

<b>Investissement</b>	100.000
<b>Exonération fiscale</b>	<b>50.985</b> 150.000 x 33,99%
<b>Remboursement du prêt</b>	40.000
<b>Intérêts nets sur prêt (12 mois)</b>	2,97045% x 40.000 = 1.188,18
<b>Total</b>	40.000 + 1.782 = <b>41.188,18</b>
<b>Exercice de l'option (18 mois)</b>	13,065 x 100.000 = <b>13.065</b>
<b>Rendement</b>	<b>5.238,18</b>
<b>Rendement sur investissement total</b>	5.238,18/100.000 = <b>5,24%</b>
<b>Rendement sur investissement net</b>	5.238,18/49.0150 = <b>10,69%</b>

- Taux de Rendement Interne

Flux	Exonération	Investissement	Prêt/intérêts 12 mois	Option 18 mois
<b>Cash out</b>		100000		
<b>Cash in</b>	50985		41188,18	13065
<b>Actualisation</b>	50985	-100000	37613,42492	11401,57455

<b>Cash out</b>	-100000
<b>Cash in</b>	99999,99947
<b>Différence</b>	<b>-0,000525667</b>

<b>TIR</b>	<b>9,50393%</b>
------------	-----------------

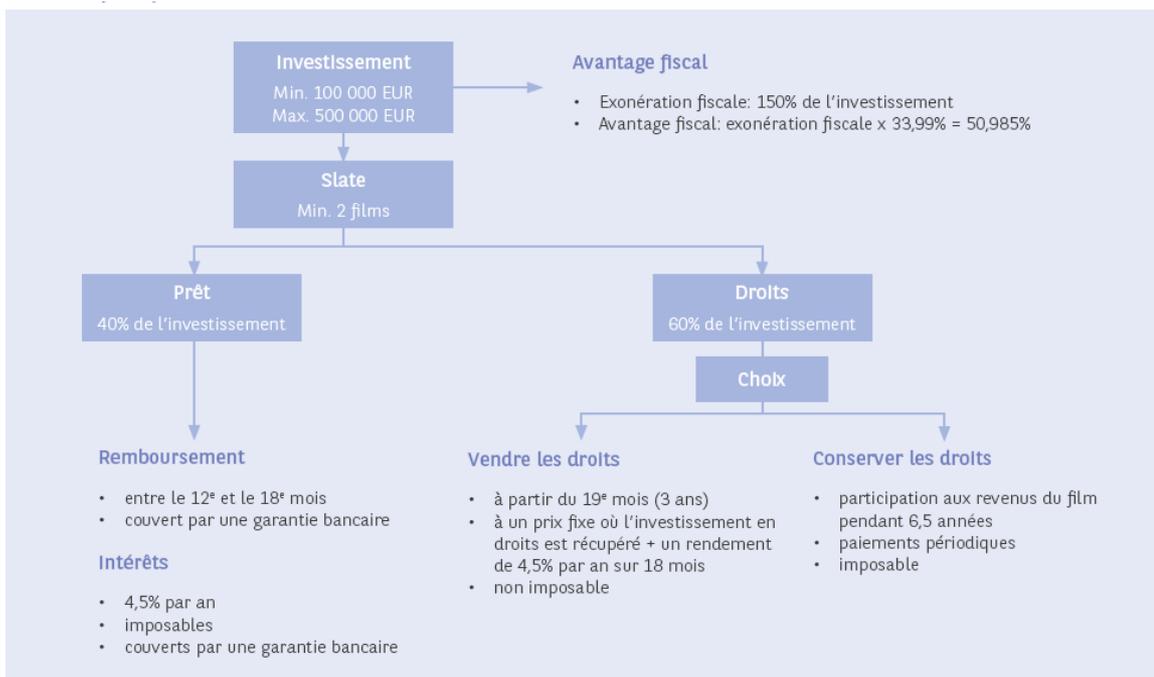
<sup>754</sup> Cf. supra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

### 3. Ligne du temps

0	3	6	12	18	24	30	36	42	48	54	60	66	72	78
①														
			②											
							③							④

- ① Délai de versement de l'investissement
- ② Période de remboursement du prêt et des intérêts
- ③ Période d'exercice de l'option
- ④ Rétrocession automatique des droits aux recettes

### 4. Schéma du produit de Fortis Film Fund<sup>755</sup>



<sup>755</sup> Prospectus de BNP Paribas Fortis Film Fund.

## 5. Rendement des slates clôturés<sup>756</sup>

### Rendements réalisés pour les slates clôturés

SLATE (en euros)	WS 2007	SS 2008	WS 2008	SS 2009
Investissement	- 100 000	- 100 000	- 100 000	- 100 000
Avantage fiscal	50 985	50 985	50 985	50 985
Prêt (+ intérêts nets)	41 499	41 307	41 365	41 592
Revenus liés aux droits (net)	13 065	18 275	17 738	17 244
Rendement nominal (net)	5 549	10 567	10 088	9 821
<i>Sur investissement total</i>	5,5 %	10,6 %	10,1 %	9,8 %
<i>Sur investissement net *</i>	11,3 %	21,6 %	20,6 %	20,0 %
Taux de rendement interne	10,1 % (18m)	18,1 % (28m)	17,1 % (23m)	16,1 % (20m)

\* Montant net effectivement investi (donc hors avantage fiscal).

<sup>756</sup> Prospectus de BNP Paribas Fortis Film Fund.

**1. Tableau récapitulatif**

<b>Objectif</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mettre en place un système d'apport aux productions audiovisuelles belges encourageant la créativité et l'ambition de ce secteur.</li> <li>- Renforcer la production, la créativité et l'ambition audiovisuelle belge. Permettre l'essor du cinéma belge.</li> <li>- Assurer un rôle structurant pour l'industrie audiovisuelle belge.</li> </ul>
<b>Convention-cadre</b>	- Il y a une convention-cadre signée par l'investisseur et le producteur en présence de Casa Kafka (option de vente incluse dans la convention-cadre).
<b>Offre</b>	- Investissement dans un film, téléfilm, série, documentaire, court-métrage, série d'animation.
<b>Montant</b>	- Pas de montant minimal.
<b>Versement</b>	- Flexibilité en fonction des besoins de l'investisseur.
<b>Prêt – 40%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le taux d'intérêts annuels s'élève à 6,847% brut ou 4,52% net.</li> <li>- La durée maximale est de 18 mois et la durée minimale est de 3 mois.</li> <li>- Les intérêts commencent à courir à partir de la date de versement.</li> </ul>
<b>Equity – 60%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'investisseur peut vendre ses droits lorsque le film est terminé ou après une durée de 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre si ce délai est plus élevé.</li> <li>- Durée de détention des droits pendant 5 ans.</li> </ul>
<b>Option</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 15,025% de l'equity fixe + un taux annuel net de 4,52% de l'equity.</li> <li>- Déduction des RNPP déjà perçues.</li> </ul>
<b>Offre de rachat</b>	- Offre de rachat par le producteur.
<b>Garanties</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ruling.</li> <li>- Garantie bancaire liée au prêt à charge du producteur.</li> <li>- Garantie bancaire liée à l'option à charge de l'investisseur.</li> <li>- Engagement contractuel du producteur garantissant l'achèvement de la production du film et le respect des conditions légales: intensité de max 50%, dépenses belges, prêt de 40%, à la remise des attestations, pas d'arriérés ONSS.</li> </ul>
<b>Commissions</b>	- Commission fixe relativement faible pour couvrir les frais.
<b>Coproducteur</b>	- Collaboration avec des producteurs indépendants belges qui produisent et développent des projets avec des auteurs belges.
<b>Critères de sélection des films</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Davantage de productions majoritairement belges, et également des productions minoritairement belges.</li> <li>- Soutien particulier pour les projets d'initiative belge mettant en avant les talents belges.</li> <li>- Catalogue très large et diversifié : films, téléfilms, séries, documentaires, films d'animation, de tout genre (thriller, drame, comédie, film d'auteur, film commercial...), traitant tout type de sujets.</li> </ul>
<b>Avantages</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ethique de travail</li> <li>- Aider la Belgique d'un point de vue artistique</li> <li>- Sérieux</li> <li>- Conseil et suivi approfondi</li> <li>- 38 nominations parmi lesquelles 8 margrilles.</li> <li>- Sélection dans un catalogue varié (films, documentaire, films d'animation, téléfilms)</li> <li>- Opportunités marketing</li> <li>- Contrôle des dépenses belges</li> <li>- Personnalisation de l'offre en fonction des besoins de trésorerie.</li> </ul>
<b>Casa Kafka</b>	- Créée par la RTBF et sa régie publicitaire RMB en 2005 et détenue majoritairement par la RTBF.

<sup>757</sup> L'information provient principalement de l'entretien avec Isabelle Molhant et de site Internet de Casa Kafka.

	- Cas Kafka n'a pas le statut de société de production belge.
<b>Dexia Banque</b>	- Le rôle de Dexia est un rôle d'apporteur d'affaires. - Dexia cherche à offrir à ses clients corporate une solution d'optimisation fiscale.

## 2. Calcul du rendement<sup>758</sup>

- **Rendement nominal**

<b>Investissement</b>	100.000
<b>Exonération fiscale</b>	<b>50.985</b> 150.000 x 33,99%
<b>Remboursement du prêt</b>	40.000
<b>Intérêts nets sur prêt (12 mois)</b>	4,52% x 40.000 = 1808
<b>Total</b>	<b>41.808</b>
<b>Exercice de l'option (18 mois)</b>	(15,025% x 60.000)+(4,52% x 60.000 x 18/12) = <b>13.083</b>
<b>Rendement</b>	<b>5.876</b>
<b>Rendement sur investissement total</b>	5.876/100.000 = <b>5,88%</b>
<b>Rendement sur investissement net</b>	5.876/49.015 = <b>11,99%</b>

Nous considérons que l'investisseur ne souscrit pas de garantie bancaire sur le prêt, ni sur l'option de vente, ni sur l'avantage fiscal.

- **Taux de Rendement Interne**

Flux	Exonération	Investissement	Prêt/intérêts 12 mois	Option 18 mois
Cash out		100000		
Cash in	50985		41808	13083
Actualisation	50985	-100000	37777,52937	11237,47091

Cash out	-100000
Cash in	100000,0003
<b>Différence</b>	<b>0,000282884</b>

<b>TIR</b>	<b>10,66896%</b>
------------	------------------

## 6. Ligne du temps

Nous ne disposons pas de suffisamment d'éléments relatifs au produit pour dresser une ligne du temps.

<sup>758</sup> Cf. supra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

## Annexe Z : Fiche de présentation de Inver Invest<sup>759</sup>

### 1. Tableau récapitulatif

<b>Objectif</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Un produit à rendement élevé »<sup>760</sup>.</li> <li>- « Promouvoir les films d'auteur »<sup>761</sup>.</li> </ul>
<b>Convention-cadre</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Il y a une convention-cadre signée par l'investisseur et le producteur en présence d'Inver Invest.</li> <li>- Un contrat d'option de vente est également signé entre l'investisseur et le producteur en présence d'Inver Invest.</li> </ul>
<b>Offre</b>	- Investissement dans un film (parfois un documentaire ou un court-métrage).
<b>Montant</b>	- Pas de montant minimum.
<b>Versement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Le versement du prêt et de l'equity se font pour une durée choisie par l'investisseur, entre la date de signature de la convention-cadre et au maximum un mois avant la date de copie zéro du film »<sup>762</sup>. Ce délai est fixé afin de garantir que les dépenses belges puissent bien avoir lieu.</li> <li>- Si il n'y a pas de versement effectif, aucune souscription forcée ou d'indemnité forfaitaire. Tout est basé sur une relation de confiance.</li> </ul>
<b>Prêt – 40%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le taux d'intérêts annuels s'élève à 6,847% brut ou 4,52% net.</li> <li>- Le remboursement du prêt a généralement lieu lors de la remise de la copie-zéro. Il n'y a pas de durée maximale d'immobilisation du prêt.</li> <li>- Une durée minimale de 31 jours est prévue (généralement entre 1 et 6 mois).</li> <li>- Les intérêts commencent à courir qu'à partir de la date de versement.</li> </ul>
<b>Equity – 60%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Le droit aux recettes est doublé jusqu'à récupération de 50% des sommes investies en Equity afin d'obtenir une remontée d'argent plus rapide (200% de la part d'investissement). Par la suite, le droit aux recettes (RNPP) est calculé en fonction de l'apport en Equity de l'investisseur dans le budget total du film »<sup>763</sup>. Ensuite, les droits sont divisés par deux.</li> <li>- L'investisseur peut vendre ses droits lorsque le film est terminé ou après une durée de 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre si ce délai est plus élevé.</li> <li>- Il n'y a pas de cession automatique ou de durée maximale de détention des droits.</li> </ul>
<b>Option</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 9% de l'investissement total (ou 15% de l'equity) + un taux annuel net de 4,52% de l'investissement en equity, pas de plafond (Sur un an : <math>15\% * 60.000 + 4,52\% * 60.000 * 12/12 = 11,712\%</math>)</li> <li>- Exercice à partir de la sortie du film et pendant une durée de 9 mois à compter de cette date.</li> <li>- Déduction des RNPP déjà perçues.</li> </ul>
<b>Offre de rachat</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Inver Invest, sur base d'éléments commerciaux concrets liés à l'exploitation ou à la pré commercialisation de l'œuvre financée, offre un rendement plus élevé en opérant un rachat de droits pour un montant supérieur au prix déterminé de l'option »<sup>764</sup>.</li> <li>- Offre de rachat dès la sortie du film.</li> </ul>
<b>Garanties</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ruling n°900.414 du 8 décembre 2009.</li> <li>- Garantie bancaire liée au prêt à charge de l'investisseur (+/- 1% du prêt)</li> <li>- Garantie bancaire liée à l'option, à charge de l'investisseur (+/- 1% de l'option))</li> <li>- Garantie de bonne fin à charge de l'investisseur (+/- 1% de l'avantage fiscal ou +/- 4% de l'avantage fiscal si le tournage n'a pas débuté) : garantit le remboursement de l'avantage fiscal, dans l'hypothèse où la production du film serait définitivement arrêtée avant la livraison de la copie zéro ou si les conditions légales ne sont pas</li> </ul>

<sup>759</sup> L'information provient principalement du prospectus d'Inver Invest, de l'entretien avec Grégory César, du ruling et de site Internet de Inver Invest.

<sup>760</sup> Inver Invest, adresse URL : <http://www.inverinvest.be/pages/Accueil.fr.php> (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>761</sup> Entretien avec Monsieur César Grégory, Directeur adjoint, Inver Invest, 7 mai 2012.

<sup>762</sup> Prospectus de Inver Invest.

<sup>763</sup> Inver Invest, adresse URL : <http://www.inverinvest.be/pages/Accueil.fr.php> (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>764</sup> Inver Invest, adresse URL : <http://www.inverinvest.be/pages/Accueil.fr.php> (page consultée le 2 mai 2012).

	<p>remplies : intensité de max 50%, dépenses belges, prêt de 40%, à la remise des attestations, pas d'arriérés ONSS.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Aucune garantie obligatoire si à charge de l'investisseur</li> <li>- Polices d'assurance habituels pour industrie du cinéma : assurance tous risques de responsabilité (perte négatif original, accidents), décès d'acteurs, police « erreurs et omissions » pour propriété artistique.</li> </ul>
<b>Commissions</b>	- « <b>Inver Invest</b> facture ses prestations aux sociétés de production partenaires, soit une commission équivalente à 6% des montants obtenus sous le régime du Tax Shelter au bénéfice de la production » <sup>765</sup> .
<b>Coproducteur</b>	- Collaboration (surtout) avec 4 sociétés de production en Belgique : la Parti Production, les Films du Fleuve, Versus production et Entre Chien et Loup.
<b>Critères de sélection des films</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Qualité des dépenses et qualité du projet</li> <li>- Films à fort ancrage belge (casting, équipes techniques)</li> <li>- Qualité du scénario et rencontre avec les auteurs et producteurs.</li> <li>- Fiabilité financière des producteurs.</li> <li>- Intérêt pour la distribution.</li> </ul>
<b>Avantages</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Analyse précise et régulière du budget et de la répartition des dépenses entre les coproducteurs [pour] assurer à l'investisseur le respect des obligations du producteur en terme de dépenses. [Inver Invest] s'assure que les conditions inhérentes à l'octroi définitif de l'immunisation fiscale soient respectées »<sup>766</sup>.</li> <li>- Souplesse au niveau des timings et des versements (sur-mesure, personnalisation)</li> <li>- L'expérience et la connaissance du secteur de l'audiovisuel,</li> <li>- Relation directe avec le producteur, pas d'accords de coproduction entre l'intermédiaire et le producteur</li> <li>- « Grâce à sa connaissance du métier et à ses liens privilégiés avec plusieurs sociétés de production, <b>Inver Invest</b> est en mesure d'offrir aux investisseurs de meilleures garanties, davantage de diversité, ainsi qu'un encadrement optimal dans la gestion des projets »<sup>767</sup>. Collaboration avec des sociétés de productions de renom.</li> <li>- Près de 50% des films proposés ont déjà été tournés ou sont en tournage, ce qui élimine le risque lié à l'achèvement du film.</li> <li>- Différentes offres/films offrant de nombreux choix par rapport au timing d'investissement.</li> <li>- Opportunités marketing</li> </ul>
<b>Inver Invest</b>	- « Créée en novembre 2005 par des professionnels du cinéma et de la gestion, <b>Inver Invest</b> a pour mission de conseiller et proposer à ses investisseurs des films et des auteurs de qualité pour accéder à des rendements garantis en toute sécurité » <sup>768</sup> .

<sup>765</sup> Inver Invest, adresse URL : <http://www.inverinvest.be/pages/Accueil.fr.php> (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>766</sup> Inver Invest, adresse URL : <http://www.inverinvest.be/pages/Accueil.fr.php> (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>767</sup> Inver Invest, adresse URL : <http://www.inverinvest.be/pages/Accueil.fr.php> (page consultée le 2 mai 2012).

<sup>768</sup> Inver Invest, adresse URL : <http://www.inverinvest.be/pages/Accueil.fr.php> (page consultée le 2 mai 2012).

## 2. Calcul du rendement<sup>769</sup>

- Rendement nominal

<b>Investissement</b>	100.000
<b>Exonération fiscale</b>	<b>50.985</b> 150.000 x 33,99%
<b>Remboursement du prêt</b>	40.000
<b>Intérêts nets sur prêt<sup>770</sup> (12 mois)</b>	4,52% x 40.000 = 1808
<b>Total</b>	<b>41.808</b>
<b>Exercice de l'option (9 mois)</b>	(15% x 60.000)+ (4,52% x 60.000 x 9/12) = <b>11.034</b>
<b>Rendement</b>	<b>3.827</b>
<b>Rendement sur investissement total</b>	3.827/100.000 = <b>3,83%</b>
<b>Rendement sur investissement net</b>	3.827/49.015 = <b>7,81%</b>

Nous considérons que l'investisseur ne souscrit pas de garantie bancaire sur le prêt, ni sur l'option de vente, ni sur l'avantage fiscal.

Si l'investisseur souscrit ces trois garanties, le rendement serait diminué de frais additionnels suivants:

- 1% sur le prêt : EUR 400
- 1% sur l'option de vente : EUR 110,34
- 1% sur l'avantage fiscal<sup>771</sup> : EUR 509,85
- TOTAL : EUR 1020,19

Le rendement s'élèverait dès lors à EUR 2.806,81.

<b>Rendement</b>	<b>3.827</b>
Frais de garantie	1020,19
<b>Rendement diminué des frais</b>	<b>2.806,81</b>
<b>Rendement sur investissement total</b>	2.806,81/100.000 = <b>2,81%</b>
<b>Rendement sur investissement net</b>	2.806,81/49.015 = <b>5,73%</b>

<sup>769</sup> Cf. supra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

<sup>770</sup> Nous estimons que le prêt est immobilisé 12 mois pour faciliter le calcul donc que la copie-zéro est remise le 13<sup>ème</sup> mois qui suit la signature de la convention-cadre.

<sup>771</sup> 4% si le tournage du film n'a pas commencé. Notons que le producteur s'engage contractuellement à garantir le respect des conditions légales et la bonne fin du film. Donc en cas de non respect, l'investisseur a toujours la possibilité de se retourner contre le producteur qui rembourserait l'avantage fiscal.

- **Taux de Rendement Interne**

Flux	Exonération	Investissement	Prêt/intérêts 12 mois	Option 9 mois
Cash out		100000		
Cash in	50985		41808	11034
Actualisation	50985	-100000	39053,34899	9961,65082

Cash out	-100000
Cash in	99999,99981
Différence	<b>-0,000191868</b>

<b>TIR</b>	<b>7,05356%</b>
------------	-----------------

### 3. Ligne du temps

L'établissement d'une ligne de temps pour Inver Invest est d'autant plus compliqué que le point de départ des délais varie. Il peut s'agir de la date de conclusion de la convention-cadre, de la date de remise de la copie zéro ou encore de la date de sortie en salle du film. Il convient donc d'émettre plusieurs hypothèses quant à la détermination de ces dates :

- Conclusion de la convention-cadre : 0
- Date de la copie zéro : 6<sup>ème</sup> mois à dater du temps 0
- Date de la sortie en salle : 9<sup>ème</sup> mois à dater du temps 0

0	5	6	12	18	24	30
		9				
①						
②						
		③				

- ① Versement de EUR 100.000 (max 1 mois avant la copie zéro)<sup>772</sup>
  - ② Période de remboursement du prêt avec intérêts (pas de maximum) ④
  - ③ Période d'exercice de l'option
- Pas de limite pour la détention des droits

<sup>772</sup> Estimons que la copie-zéro correspond au 6<sup>ème</sup> mois qui suit la conclusion de la convention-cadre. Le versement doit donc être fait pour le 5<sup>ème</sup> mois à dater de cette même date. La flexibilité offerte par Inver Invest en termes de versement permet difficilement de représenter la réalité sur une ligne du temps.

## Annexe AA : Fiche de présentation de Corsan<sup>773</sup>

### 1. Tableau récapitulatif

<b>Objectif</b>	- L'objectif est de trouver des films au succès international dont le rendement potentiel est élevé. « Money money » <sup>774</sup>
<b>Convention-cadre</b>	- Convention-cadre entre l'investisseur et le SPC (Single Purpose Corporation) en présence de Corsan. - Convention d'option l'investisseur et le SPC (Single Purpose Corporation) en présence de Corsan.
<b>Offre</b>	- Projets cinématographiques internationaux propres à Corsan. - 3 films par an.
<b>Montant</b>	- L'investissement minimal s'élève à EUR 50.000.
<b>Versement</b>	- Versement de EUR 51.000: date fixée avec l'investisseur en fonction de sa trésorerie. - Versement de EUR 49.000: 15 mois après la signature de la convention-cadre et lorsque l'investisseur a reçu un chèque certifié garantissant le remboursement de ce montant. - Pas de souscription forcée, relation de confiance.
<b>Prêt – 40%</b>	- Prêt sans intérêt. - Le prêt est remboursé par les revenus d'exploitation adaptés de l'œuvre, c'est-à-dire tous les revenus générés par l'exploitation du film diminué des commissions et des coûts de vente, de marketing et de distribution. - Les investisseurs Tax Shelter sont remboursés en premier rang (avant les autres créanciers) et avant le remboursement de l'equity. - Le délai de remboursement a lieu après 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre, dès que l'investisseur encaisse son chèque.
<b>Equity – 60%</b>	- Cession des droits à SPC/Corsan est automatique si deux conditions sont remplies : - L'investisseur a récupéré 100% du prêt et 100% de l'equity - Un délai de 18 mois au moins s'est écoulé à dater de la signature de la convention-cadre (// remboursement prêt). - Après 4 ans à dater de la convention-cadre, il y a une rétrocession automatique des droits vers le SPC ou Corsan. - Remboursement de 15% de l'equity (risque résiduel) après une période de 18 mois à dater de la convention-cadre (en même temps que le remboursement du prêt).
<b>Option</b>	- Option put offrant un rendement minimal de 16% sur l'investissement total après une période de 18 mois à dater de la conclusion de la convention-cadre. - L'exercice de l'option a lieu après 18 mois de détention et uniquement durant le 19 <sup>ème</sup> mois à dater de la conclusion de la convention-cadre. - Déduction des RNPP déjà perçues.
<b>Offre de rachat</b>	- Les droits peuvent être rachetés par SPC ou Corsan au plus tôt lorsque le prêt a été remboursé et au plus tard 36 mois après la signature de la convention-cadre. - La décision d'opter pour cette solution a lieu durant la 19 <sup>ème</sup> mois qui suit la date de la conclusion de la convention-cadre (//choix pour l'option) - Le SPC ou Corsan s'engage à rembourser 100% de l'equity à l'investisseur sous forme de plusieurs prépaiements entre le 24 <sup>ème</sup> mois et le 36 <sup>ème</sup> mois à compter de la convention-cadre (pas de dates précises, estimations). Ces prépaiement représentent maximum 51% de l'investissement total (17% par an) vu que les 9% restants sont déjà payés lors du remboursement du prêt à partir du 19 <sup>ème</sup> mois (Comme il s'agit de prépaiements, pas d'impôt jusqu'à atteindre les 60%). - Maximum 100% de la participation en equity peut être remboursée à l'investisseur (pas de rachat plus cher que l'investissement en equity).

<sup>773</sup> L'information provient principalement du prospectus de Corsan, de l'entretien avec Rudi Peeters et du site Internet de Corsan.

<sup>774</sup> Entretien avec Monsieur Peeters Rudi, Account manager, Corsan, 9 mai 2012.

	- Les investisseurs Tax Shelter sont remboursés en premier rang.
<b>Garanties</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pas de ruling. La loi est leur ruling.</li> <li>- Pas de garantie bancaire sur prêt car mise à disposition que quelques semaines.</li> <li>- Pas de garantie bancaire sur option.</li> <li>- Garantie absolue sur le remboursement du prêt (40%) et d'une partie des droits (15% de l'equity), soit un total de 49% de l'investissement total chèque garanti à encaisser à partir du début du 19<sup>ème</sup> mois et valable jusqu'au 27<sup>ème</sup> mois à dater de la convention-cadre.</li> <li>- Garantie de bonne réalisation du film par Corsan impliquant que le film est bien budgété, qu'il sera achevé à temps et dans le budget, que les dispositions légales sont respectées (le respect des dépenses belges, le respect de l'intensité du financement Tax Shelter et l'absence d'arriérés ONSS), que les attestations finales seront délivrées et que l'avantage fiscal sera maintenu.</li> <li>- Police d'assurances habituels pour industrie du cinéma : assurance tous risques de responsabilité (perte négatif original, accidents), décès d'acteurs, police « erreurs et omissions » pour propriété artistique.</li> <li>- Passer par une SPC pour protéger l'investisseur en cas de faillite de Corsan.</li> <li>- Si une période de 3 ans s'est écoulée après la signature de la convention-cadre et que l'investisseur n'a pas récupéré les 51% de l'equity, il obtient une créance à concurrence de la somme manquante sur les revenus net des trois productions suivantes de Corsan/SPC. Ces droits s'éteignent lorsqu'il a obtenu 100% des fonds investis moins les sommes déjà remboursées.</li> </ul>
<b>Commissions</b>	- Pas de commissions.
<b>Coproducteur</b>	- Corsan.
<b>Critères de sélection des films</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Projets cinématographiques internationaux, développés, financés et produits par Corsan.</li> <li>- Une proposition d'investissement est sélectionnée si les conditions légales sont remplies, si le projet démontre un potentiel commercial international et si le projet est totalement développé.</li> <li>- Film financé par des distributeurs internationaux (au moins 50%).</li> </ul>
<b>Avantages</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Souplesse en termes de versement</li> <li>- Mobilisation du prêt pour une durée limitée.</li> <li>- Pas d'intermédiaire : relation directe avec le producteur.</li> <li>- Rendement minimal de 16% sur une période d'au moins 18 mois à dater de la signature de la convention-cadre et maximal de 51% sur l'investissement total sur une période de 36 mois<sup>775</sup> à compter de la signature de la convention.</li> <li>- Les investisseurs Tax Shelter sont des créanciers privilégiés de sorte « qu'aucun remboursement n'est effectué envers d'autres investisseurs avant que l'investisseur récupère l'intégralité de l'investissement et obtient son rendement de 51% »<sup>776</sup>.</li> <li>- « Les premiers revenus du film ne dépendent pas de l'exploitation en salle mais sont basés sur les revenus garantis par des contrats conclus avant la réalisation du film »<sup>777</sup>.</li> <li>- Maison de production intégrée horizontalement ce qui permet à Corsan de contrôler toutes les étapes : sélection, développement, financement, réalisation, marketing, commercialisation.</li> <li>- 20 ans d'expérience.</li> <li>- Focalisation sur le marché mondial.</li> <li>- Evénements marketing</li> </ul>
<b>Corsan Tax Shelter</b>	- « Corsan NV a inauguré, en 2005, son propre département Tax Shelter. Corsan offre en direct le Tax Shelter belge; de producteur à investisseur, sans intermédiaires.

<sup>775</sup> 51% exonération + 49% prêt et equity + 51% equity = + 51% de rendement.

<sup>776</sup> Prospectus de Corsan.

<sup>777</sup> Prospectus de Corsan.

	Notre team Tax Shelter comprend des sales & accountmanagers avec une expertise et une expérience financière et juridique » <sup>778</sup> .
<b>Corsan Production</b>	- « Le département Productions de Corsan a débuté en 1989 par Paul Breuls. Depuis 1989 il produit, ensemble avec Catherine Vandeleene, des films de longue durée néerlandophones et anglophones. Dès la mise en œuvre en 2005 du département Tax Shelter, les productions sont partiellement financées via le Tax Shelter belge » <sup>779</sup> .
<b>Corsan World Sales</b>	- Il s'agit du département distribution. «En 2008 notre département de vente internationale Corsan World Sales a débuté. Corsan World Sales vend les droits des films de ses propres productions aux distributeurs internationaux » <sup>780</sup> .
<b>SPC</b>	- SPC a pour objet social le financement, le développement, la production et l'exploitation d'œuvres audiovisuelles. - « Chacune des œuvres audiovisuelles belges est intégrée dans une SPC (Spécial Purpose Corporation) indépendante acquérant, réalisant, commercialisant et exploitant le projet. L'investissement s'effectue également dans la SPC » <sup>781</sup> . - L'intérêt d'une telle structure est de protéger l'investisseur au cas où Corsan ferait faillite.

## 2. Calcul du rendement<sup>782</sup>

- **Rendement nominal**

<b>Investissement</b>	100.000
<b>Exonération fiscale</b>	<b>50.985</b> 150.000 x 33,99%
<b>Remboursement du prêt</b>	40.000
<b>Intérêts nets sur prêt (3 mois)</b>	0
<b>Total</b>	<b>40.000</b>
<b>Remboursement de 15% equity</b>	15% x 60.000 = <b>9.000</b>
<b>Exercice de l'option (18 mois)</b>	16% x 100.000 = <b>16.000</b>
<b>Rendement</b>	<b>15.985</b>
<b>Rendement sur investissement total</b>	15.985/100.000 = <b>15,99%</b>
<b>Rendement sur investissement net</b>	15.985/49.015 = <b>32,61%</b>

<sup>778</sup> Corsan, adresse URL : <http://www.corsanfilms.com/taxshelter/be-fr/info/249/Corsan-Tax-Shelter.html> (page consultée le 30 avril 2012).

<sup>779</sup> Corsan, adresse URL : <http://www.corsanfilms.com/taxshelter/be-fr/info/249/Corsan-Tax-Shelter.html> (page consultée le 30 avril 2012).

<sup>780</sup> Corsan, adresse URL : <http://www.corsanfilms.com/taxshelter/be-fr/info/249/Corsan-Tax-Shelter.html> (page consultée le 30 avril 2012).

<sup>781</sup> Prospectus de Corsan.

<sup>782</sup> Cf. supra annexe U : Méthodes et hypothèses pour le calcul du rendement.

- Taux de Rendement Interne

Flux	Exonération	Investi.	Invest. 15 mois	Prêt + equity 18 mois	Option 18 mois
Cash out		51000	49000		
Cash in	50985			49000	16000
Actualisation	50985	-51000	-12003,87604	9060,383623	2958,492612

Cash out	-63003,87604
Cash in	63003,87623
Différence	<b>0,000193415</b>

<b>TIR</b>	<b>208,10565%</b>
------------	-------------------

Nous pouvons remarquer que le TIR est très élevé. Ceci est principalement causé par le versement de EUR 49.000 qui a lieu très loin dans le temps.

Pour démontrer l'ampleur de l'impact positif de ce versement tardif sur le TIR, calculons le TIR en émettant l'hypothèse que la totalité du versement est versée au temps 0, lors de la conclusion de la convention-cadre.

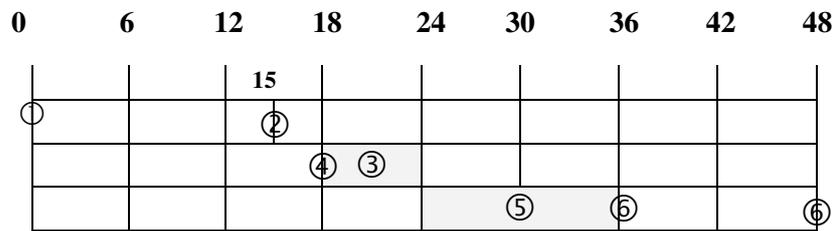
Flux	Exonération	Invest.	Invest.	Prêt + equity 18 mois	Option 18 mois
Cash out		51000	49000		
Cash in	50985			49000	16000
Actualisation	50985	-51000	-49000	36949,76965	12065,23091

Cash out	-100000
Cash in	100000,0006
Différence	<b>0,000554868</b>

<b>TIR</b>	<b>20,70434%</b>
------------	------------------

Nous remarquons que le TIR est approximativement divisé par 10.

### 3. Ligne du temps



- ① Versement de EUR 51.000<sup>783</sup>
- ② Versement de EUR 49.000
- ③ Remboursement du prêt sans intérêts
- ④ Date d'exercice de l'option
- ⑤ Période des prépaiements consécutifs des droits
- ⑥ Rétrocession automatique des droits aux recettes (deux dates distinctes)

<sup>783</sup> Le versement de EUR 51.000 a lieu selon les convenances de trésorerie de l'investisseur. Posons qu'il verse EUR 51.000 au moment de la signature de la convention-cadre.

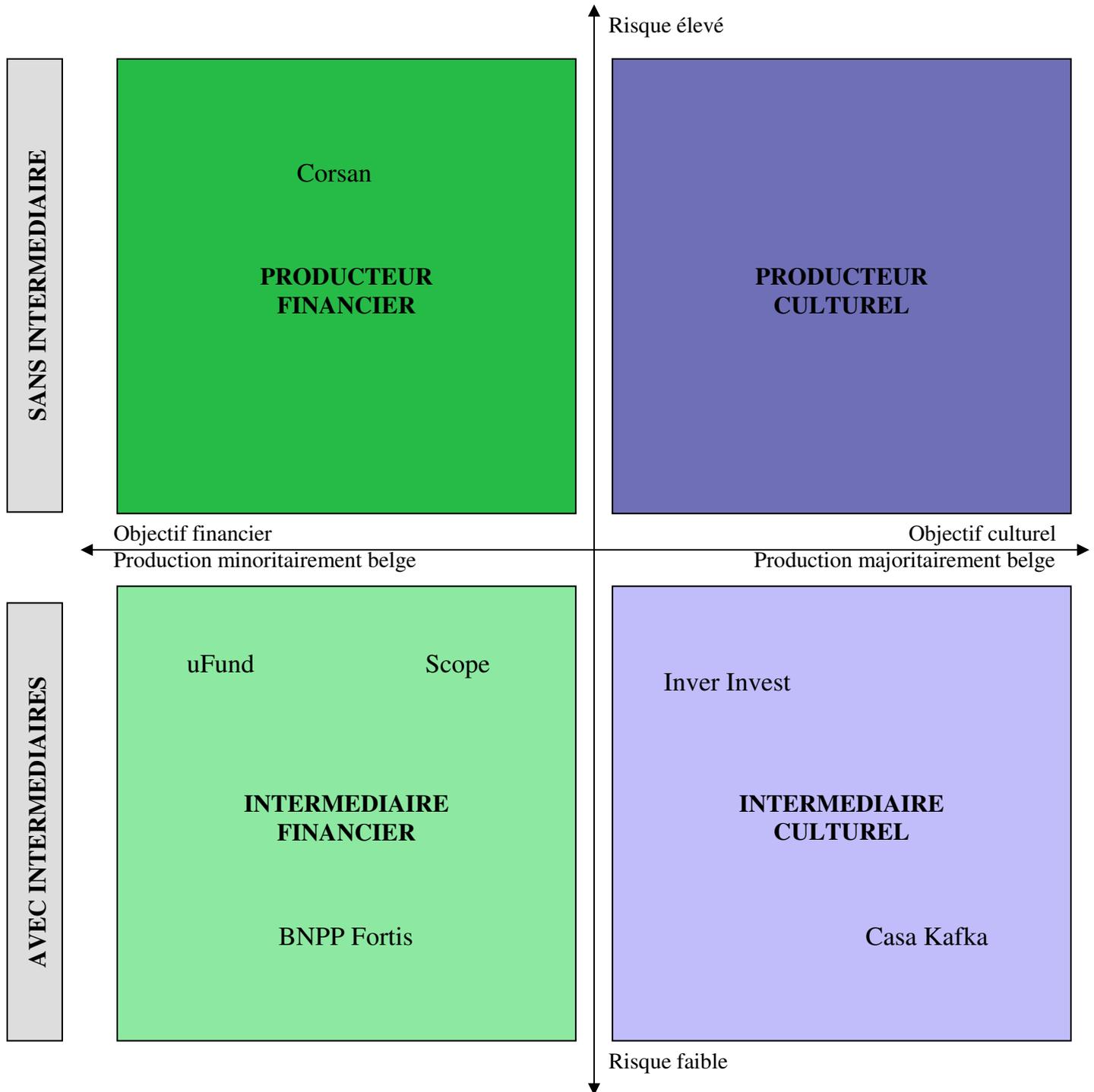
**Annexe AB : Tableau récapitulatif des leveurs de fonds Tax Shelter**

Critères		Scope Invest	BNPP Fortis	Inver Invest	Casa Kafka	Corsan
<b>Statut</b>	Coproducteur	Coproducteur	Coproducteur	Intermédiaire	Intermédiaire	Producteur
<b>Objectif</b>	Financier	Financier	Financier	Culturel	Culturel	Financier
<b>Offre</b>	Panier	Film	Panier	Film	Film	Film
<b>Répartition</b>	Prêt 40% - Equity 60%	Prêt 40% - Equity 60%	Prêt 40% - Equity 60%	Prêt 40% - Equity 60%	Prêt 40% - Equity 60%	Prêt 40% - Equity 60%
<b>Souscription</b>	50.000	10.000	50.000 ou 100.000 (selon le slate)	Pas de montant min.	Pas de montant min.	50.000
<b>Versement</b>		40%: 60 jours avant tournage (max 15 mois après cc) OU si le tournage a commencé 30 jours après cc  60%: 50% fin tournage et 50% au visionnage (max 17 mois après cc)	3 mois à dater de la CC (en une fois ou échelonné)	A fixer avec l'investisseur  Max. 31 jours avant copie zéro	<i>Pas de précision</i>	51% : à fixer avec l'investisseur  49% : 15 mois après cc
<b>Absence de versement</b>		Indemnité de 1% de l'investissement total	Débit automatique du compte de l'investisseur	Pas d'indemnité	<i>Pas de précision</i>	Pas d'indemnité
<b>Intérêts sur prêt</b>		4% brut / 2,64% net sur 40%	4,5% brut / 2,97% net sur 40%	6,847% brut / 4,52% net sur 40%	6,847% brut / 4,52% net sur 40%	Pas d'intérêts sur prêt
<b>Durée du prêt</b>		Jusqu'à remise attestation achèvement  Pas de min Max : 19 mois après cc	Jusqu'à remise attestation achèvement  Min : 12 mois après cc Max : 18 mois après cc Durée effective entre 9 et 18 mois.	Jusqu'à remise copie zéro  Min : 31 jours Pas de Max	Min : 3 mois Max : 18 mois	Jusqu'au 1 <sup>er</sup> jour du 19 <sup>�me</sup> mois après cc
<b>Durée de détention de l'equity</b>		Jusqu'à min. remise attestation achèvement OU 60 jours après totalité paiement  Jusqu'à max. 30 ans durée de vie des droits	Jusqu'à min. remise attestation achèvement OU 18 mois après cc  Jusqu'à max. 78 mois après cc	Jusqu'à min. remise attestation achèvement OU 18 mois après cc  Pas de durée max.	Jusqu'à min. remise attestation achèvement OU 18 mois après cc  Jusqu'à max. 60 mois après cc	Jusqu'à mon 18 mois après cc  Jusqu'à max. 4 ans après cc OU Jusqu'à max. 18 mois et 100% remboursé
<b>Prix d'exercice de l'option</b>		15% sur invest. total	13,065% sur invest. total	9% sur invest. total + 4,52%/an sur equity	9,015% sur invest. total + 4,52%/an sur equity	16% sur invest. total

<b>Période d'exercice de l'option</b>	[REDACTED]	Pendant 5 ans à partir du 19 <sup>ème</sup> après sortie en salle MAIS 27 mois depuis versement total	Du 19 <sup>ème</sup> mois après cc pendant 3 ans jusqu'au 54 <sup>ème</sup> mois après cc	A partir de sortie du film et pendant 9 mois		Pendant le 19 <sup>ème</sup> mois après cc
<b>Offre de rachat</b>	[REDACTED]	Rien de fixé contractuellement	Du 19 <sup>ème</sup> mois après cc jusqu'au 54 <sup>ème</sup> mois après cc	Dès la sortie du film	<i>Pas de précision</i>	Prévue contractuellement Prépaiements successifs entre le 24 et 36 mois après cc (51%)
<b>Garanties</b>	[REDACTED]	Ruling Garantie sur prêt Garantie sur option (frais investisseur) Engagement de bonne fin et conditions loi Délégation RNPP	Ruling Garantie sur prêt Garantie sur option Engagement de bonne fin et conditions loi	Ruling Garantie sur prêt (frais investisseur) Garantie sur option (frais investisseur) Engagement de bonne fin et conditions loi	Ruling Garantie sur prêt (frais investisseur) Garantie sur option (frais investisseur) Engagement de bonne fin et conditions loi	Engagement de bonne fin et conditions loi Garantie absolue sur 49% (chèque) SPC Garanties sur 3 autres films
<b>Commissions</b>	[REDACTED]	Commission de 15% Commission variable +/- 6%	Performance fees 0,25% equity Management fees : 8,2% de l'invest. total	Commission de 6%	Commission faible	Pas de commissions
<b>(Co)producteur(s)</b>	[REDACTED]	Scope Pictures	Studio 100 Producteurs belges	Versus Production Parti Production Films du fleuve Entre Chien et Loup	Producteurs belges	Corsan
<b>Rdt s/ total</b>	[REDACTED]	7,04%	5,24%	3,83%	5,88%	15,99%
<b>Rdt s/ invest. net</b>	[REDACTED]	14,37%	10,69%	7,81%	11,99%	32,61%
<b>TIR</b>	[REDACTED]	10,71%	9,50%	7,05%	10,67%	208,11% (20,74%)

## Annexe AC : Cartographie des profils des leveurs de fonds

Il convient de préciser que la position du leveur de fonds dans une catégorie n'a aucun lien avec l'intensité du niveau de risque ou de l'objectif poursuivi. Leur positionnement est totalement aléatoire.



## Annexe AD : Combinaison des profils des investisseurs et des leveurs de fonds

Il convient de préciser que la position du leveur de fonds dans une catégorie n'a aucun lien avec l'intensité du niveau de risque ou de l'objectif poursuivi. Leur positionnement est totalement aléatoire.

