

UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN

LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT



LOUVAIN
School of Management

A qui profite le tax shelter ?

MEMOIRE-PROJET PRESENTE PAR

Pierre-Antoine SIMON

ANNÉE ACADÉMIQUE

2009-2010

Directeur de mémoire :

M. Giorgio A. Tesolin

En vue de l'obtention du diplôme de

Master en Sciences de Gestion

J'aimerais adresser mes remerciements les plus sincères aux personnes qui m'ont accompagné durant toute la maturation de ce mémoire et qui ont contribué à son élaboration en me donnant idées et conseils qui ont toujours été très précieux.

Je tiens à remercier tout particulièrement mon directeur de mémoire, M. Giorgio Tesolin, qui a accepté au pied levé de superviser cette étude et qui s'est montré très disponible tout au long de son élaboration.

Je voudrais aussi exprimer toute ma gratitude à mon maître de stage, M. Fabrice Delville, Managing Director de SCOPE Invest, dont les conseils et les encouragements m'ont fait avancer, M. Christophe Toulemonde, Finance & Administration Manager, qui a toujours été très disponible et qui a répondu patiemment à mes nombreuses questions. Je remercie aussi tout le staff de SCOPE Invest pour l'accueil chaleureux qu'il m'a réservé.

Je tiens enfin à remercier tout particulièrement ma mère, Bernadette Schumer, pour sa patience ainsi que pour ses talents de conseillère, lectrice critique et correctrice.

Table des matières

Introduction	1
1. Qu'est-ce que le tax shelter ?.....	3
1.1. Le tax shelter : le mécanisme	4
1.2. Analyse détaillée de l'article 194ter du CIR	7
1.2.1. Convention-cadre	7
1.2.2. Définition des parties prenantes	7
1.2.2.1. Société résidente de production audiovisuelle	7
1.2.2.2. Investisseur.....	8
1.2.3. Conditions d'acceptation.....	9
1.2.3.1. Œuvre audiovisuelle belge agréée	9
1.2.3.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique	10
1.2.3.3. Contraintes liées au financement de l'œuvre audiovisuelle	11
1.2.4. Exonération des sommes engagées	12
1.2.4.1. Exonération temporaire des sommes engagées	12
1.2.4.2. L'octroi et le maintien de l'exonération temporaire.....	13
1.2.4.3. Reprise de l'exonération temporaire :	14
1.2.4.4. Exonération définitive	14
2. Les 5 acteurs du tax shelter	15
2.1. Les investisseurs	17
2.1.1. Le contexte	17
2.1.2. Qui investit dans le tax shelter ?	17
2.1.3. Quelles sont les attentes des investisseurs par rapport au tax shelter ?.....	18
2.1.4. Le tax shelter, un produit miracle ?.....	19
2.1.5. Choix d'investissement ou non dans le tax shelter	20
2.1.5.1. L'option « put »	20
2.1.5.2. Qu'est-ce qu'un ruling ?	21
2.1.6. Analyse de 2 investissements d'une PME wallonne	21
2.1.6.1. Calcul du rendement « classique ».....	21
2.1.6.2. Calcul du taux de rendement interne (IRR).....	22
2.1.7. Intérêts notionnels et tax shelter	24
2.1.8. Le tax shelter : une valeur refuge ?.....	24

2.1.9. Conclusion	25
2.2. Les intermédiaires	27
2.2.1. Le contexte	27
2.2.2. Le métier d'intermédiaire.....	28
2.2.3. Les principaux intermédiaires	29
2.2.3.1. SCOPE Invest.....	29
2.2.3.2. Motion Investment Group (MIG)	30
2.2.3.3. La banque ING	31
2.2.3.4. Les banques Fortis et Dexia.....	33
2.2.4. Critique de la cartographie des produits tax shelter	34
2.2.5. Conclusion	36
2.3. Les producteurs	37
2.3.1. Le contexte	37
2.3.2. Quels sont les montants de fonds levés pour l'investissement ?.....	38
2.3.3. Comment peut-on proposer de tels rendements à partir d'un produit aussi risqué ?... 40	
2.3.4. Effets indirects du tax shelter.....	41
2.3.5. Conclusion	43
2.4. L'Etat belge.....	45
2.4.1. Le contexte	45
2.4.2. Les retombées fiscales du tax shelter	46
2.4.3. Les retombées fiscales de niveau 1	51
2.4.3.1. Schéma récapitulatif des retombées fiscales directes	51
2.4.3.2. Etude du film Protéger et Servir :.....	52
2.4.4. Les retombées fiscales de niveaux 2 et 3	54
2.4.4.1. Schéma récapitulatif des retombées fiscales indirectes (niveaux 2 et 3)	54
2.4.4.2. Etude du film Protéger et Servir (Suite)	55
2.4.4.3. Commentaires relatifs aux niveaux 2 et 3	57
2.4.5. Analyse des résultats du film Protéger et Servir	58
2.4.6. Analyse des résultats globaux	59
2.4.7. Limites et points faibles du modèle	60
2.4.7.1. Effets non calculés positifs pour les investisseurs.....	60
2.4.7.2. Effets non calculés en termes d'emplois et de coûts d'indemnités de chômage .. 60	
2.4.7.3. Effets des niveaux 4 et suivants	61
2.4.7.4. Effets non calculés du revenu des entreprises.....	62

2.4.7.5.	Point faible de l'étude	62
2.4.8.	Conclusion	63
2.5.	Les prestataires de services.....	64
2.5.1.	Le contexte	64
2.5.2.	L'effet structurant du tax shelter	64
2.5.3.	Comparaison entre les secteurs audiovisuels belge et français.....	67
2.5.3.1.	Aspect producteurs	68
2.5.3.2.	Aspect prestataires.....	68
2.5.4.	L'entreprise Victor 3D.....	69
2.5.5.	Conclusion	73
	Conclusion générale	74
	Interviews	77
	Bibliographie	78

Annexes

Annexe 1 : la chronologie de la loi relative au tax shelter

Annexe 2 : détail des calculs pour les 8 films étudiés (voir point 2.4.)

Annexe 3 : articles publiés suite à la parution de l'étude

Introduction

Depuis l'enfance, je suis passionné par le cinéma. J'aurais aimé en faire ma profession mais le caractère aléatoire des métiers de l'audiovisuel m'a incité à essayer d'atteindre mon objectif « par la bande ». Après tout, le cinéma n'est pas fait que de créateurs et d'artistes. Il emploie également bien d'autres profils, notamment des travailleurs manuels, des techniciens, des administratifs et ... des gestionnaires.

C'est en suivant cette logique que j'ai essayé cette année de trouver un stage qui me permettrait d'exercer mes compétences en économie, en finance et en gestion dans le secteur de l'audiovisuel. Mon choix s'est porté sur l'entreprise SCOPE Invest, un des leaders du marché du tax shelter.

Ces dernières années, les médias ont beaucoup parlé de cet incitant fiscal, qui contribue pour 10 à 15%¹ au financement des productions ou coproductions belges. J'ai donc exploré le terrain et j'ai vu que le sujet était suffisamment vaste pour justifier la rédaction d'un mémoire. Chez SCOPE Invest, société intermédiaire, j'occupais un poste d'observation idéal. Il fallait bien entendu rester objectif et entendre le point de vue de tous les acteurs du secteur. Au fil des entretiens que j'ai eus avec tout un panel d'intervenants – un conseiller du ministre des Finances, des producteurs, un expert fiscal, des représentants de sociétés intermédiaires, des investisseurs, etc. –, je me suis rendu compte que chacun voyait le tax shelter sous un angle d'approche particulier, que j'ai eu envie d'approfondir dans la partie pratique de ce mémoire, intitulée « Les 5 acteurs du tax shelter ». J'ai plus particulièrement approfondi la question du coût du tax shelter pour l'Etat belge car aucun des interlocuteurs interrogés ne semblait en mesure de me donner des informations précises à ce sujet. Or, pour SCOPE Invest, cette question était cruciale car la réponse pouvait orienter le lobbying et la communication relatifs au tax shelter. Mon maître de stage, Monsieur Fabrice Delville, m'a donc encouragé à approfondir cette question en me donnant accès à tous les chiffres (bruts) nécessaires à cette étude.

Lorsque les résultats de l'étude (plus particulièrement ceux portant sur les retombées pour l'Etat belge) ont été connus, quelques semaines avant le début du Festival de Cannes 2010, SCOPE Invest a rédigé un communiqué de presse qui a suscité un grand intérêt² (avec, notamment, des comptes-

¹ Sacré Jean-François, (05/06/2009), Le tax shelter a déjà généré près de 280 millions pour le cinéma belge, *L'Echo*

² Cf. Annexe 3

rendus de l'étude dans le Soir, l'Echo, la Libre Belgique) mais aussi des réactions de certains acteurs du secteur, parfois « dérangés » par les conclusions tirées.

Mais revenons maintenant au début des années 2000. Pour comprendre la nécessité d'instaurer un incitant fiscal visant à promouvoir l'industrie audiovisuelle belge, il faut comprendre 3 aspects importants du secteur audiovisuel. Ces 3 aspects sont interdépendants :

- Le premier aspect est à mettre en relation avec l'hégémonie du cinéma américain. En effet, à l'échelon mondial, la part de marché du cinéma américain atteint près de 80%³. Le succès du cinéma américain en Europe n'a laissé que quelques miettes aux productions nationales et européennes (entre 20 et 30%). Cette part résiduelle explique principalement la difficulté de diffusion des films européens. En outre, le cinéma européen ne s'exporte quasiment pas hors de ses frontières.
- Le deuxième aspect est clairement lié au premier, il s'agit de la non-rentabilité de la majorité de ces productions européennes. Ce manque de rentabilité est dû non seulement à la puissance du cinéma américain mais aussi au manque d'homogénéité du public européen (un Espagnol, par exemple, ira rarement voir un film allemand). La plupart des productions vivent donc d'aides nationales et européennes.
- Le troisième aspect est propre au cinéma belge. Les spectateurs belges, surtout francophones, vont très peu au cinéma⁴. 80% des francophones vont au cinéma moins d'une fois par mois et parmi les 20% restants, 14% n'y vont qu'une fois par mois. On comprend donc que la majorité des œuvres soient condamnées d'avance, du moins sur le plan de la rentabilité. De plus, pour les spectateurs, le cinéma belge francophone souffre d'un déficit d'image important.

Ces différentes raisons expliquent pourquoi le législateur a décidé de promouvoir le cinéma d'une autre manière que sous la forme de subsides, en mettant en place un incitant fiscal, qui s'ajoute donc aux différentes aides publiques déjà offertes.

Mon mémoire se compose de deux parties : une partie plutôt théorique, qui explique le mécanisme général du tax shelter et qui approfondit certains points de la loi et ensuite d'une partie pratique, qui étudiera, pour les 5 acteurs retenus, les retombées du tax shelter.

³ <http://www.cinergie.be/article.php?action=display&id=27>

⁴ Lorfèvre Alain, (12/01/2010), Autopsie du public francophone belge, *La Libre Belgique*

1. Qu'est-ce que le tax shelter ?

1.1. *Le tax shelter : le mécanisme*

Suite à l'entrée en vigueur en 2003 de l'article 194ter du Code des Impôts sur les Revenus (CIR), les sociétés belges et les sociétés non-résidentes ont été autorisées à investir dans des productions d'œuvres audiovisuelles belges et à déduire de leurs bénéfices imposables 150% du montant de cet investissement. Cet investissement fiscal est appelé « tax shelter ». Je préciserai plus loin les conditions d'éligibilité.

Le système de tax shelter prévoit l'exonération des revenus imposables des sociétés soumises à l'impôt des sociétés en Belgique et qui investissent dans une convention-cadre portant sur la production d'une œuvre audiovisuelle. Cette exonération s'élève à 150% de l'investissement, sous forme de prêt et sous forme de capital à risque (equity). En contrepartie, l'Etat bénéficie d'un avantage lié à l'obligation du producteur de dépenser en Belgique 150% des sommes versées sous forme de capital à risque (equity).

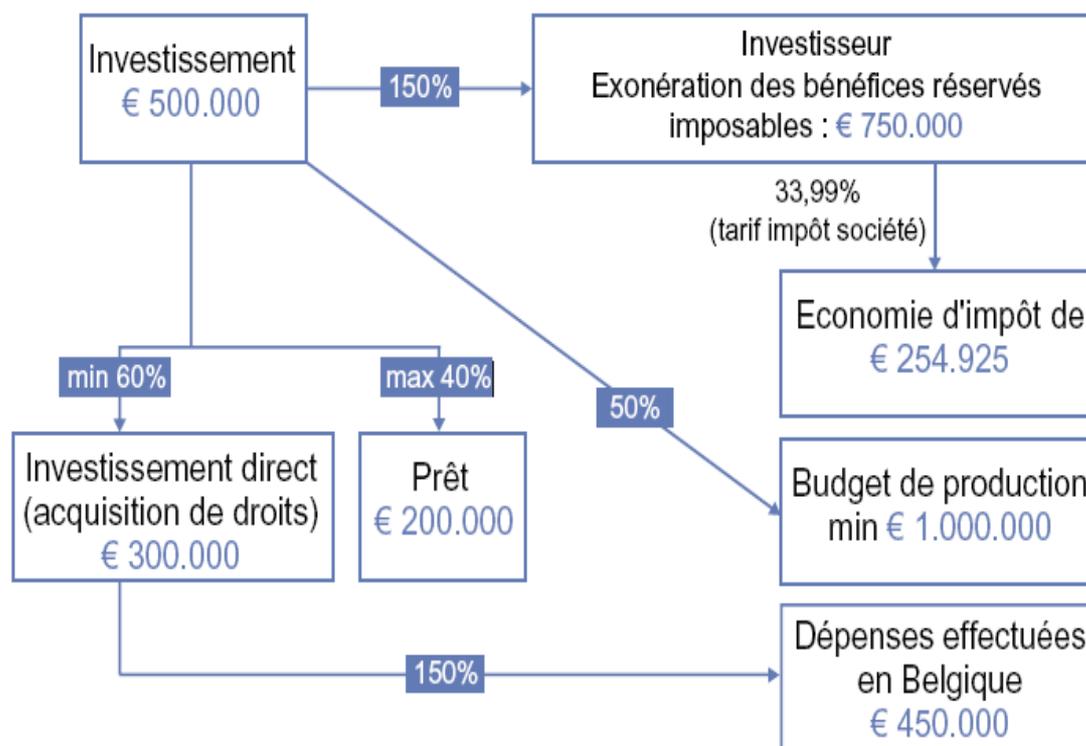
En pratique, une société peut investir au maximum 50% de ses bénéfices réservés imposables, jusqu'à concurrence d'un plafond de 300.000€ par an. Cet investissement peut être majoré d'un prêt d'un montant équivalant aux 2/3 du montant investi, soit maximum 200.000€.

La somme des montants prêtés et investis – au maximum 500.000€ – est déductible fiscalement dès la signature du contrat d'investissement à concurrence de 150%, le montant maximal immunisable par an étant donc de 750.000€. La société dispose ensuite de 18 mois pour verser les fonds au producteur.

Donc concrètement, sur base d'un taux d'imposition des sociétés de 33,99%, presque 85% de la somme investie en equity (cf. schéma ci-dessous), est immédiatement compensée par une diminution des impôts à payer. Cet investissement donne aussi le droit à l'investisseur de recevoir une quote-part des recettes du film.

Le schéma suivant décompose l'investissement d'une société tierce sous forme de tax shelter.

Investissement en tax shelter d'une société X⁵ possédant un budget d'un million :



Le rendement global de l'entreprise X se décompose en :

- Une économie d'impôt : $€500.000 \times 150\% \times 33,99\% = €254.925$
Ce calcul suppose un taux d'imposition de 33,99%. Si celui-ci est inférieur, l'économie d'impôt sera elle aussi inférieure.
- Un remboursement du prêt de €200.000 majoré d'un intérêt fixe (plafond à 6.487%).
- Un rendement garanti ou non sur l'« equity » selon que l'entreprise exerce ou non son option de vente (option put) ou de RNPP (recette nette part producteur) offerte ou non par l'intermédiaire :
 - L'option put permet aux investisseurs de se prémunir contre les risques liés à l'échec commercial du film. Les intermédiaires permettent ainsi aux investisseurs de leur revendre leurs droits aux recettes pour un plafond de 4.52% annuel. J'y reviendrai plus en détail.

⁵Service Public Fédéral Finance (2009), Tax shelter, mesure fiscale en faveur de la production audiovisuelle, p.9 : http://koba.minfin.fgov.be/commande/pdf/broch_TaxShelter_fr_2009.pdf

- La RNPP est liée à la performance du film. Elle peut être plus ou moins élevée que l'option de vente.

Cet exemple permet d'illustrer le fonctionnement global du tax shelter puisque chaque convention-cadre est soumise aux mêmes contraintes légales. Cependant, chaque société intermédiaire possède son propre produit, ce qui rend chaque offre unique. Les produits peuvent par exemple se différencier au niveau des rendements proposés, des délais de décaissement, des garanties offertes, etc.

1.2. Analyse détaillée de l'article 194ter du CIR

1.2.1. Convention-cadre

Afin de pouvoir bénéficier de l'exonération fiscale, l'investissement doit répondre à un ensemble de conditions qui portent à la fois sur l'investisseur, la maison de production, la nature de l'investissement, ainsi que sur l'œuvre elle-même. Toutes ces conditions sont explicitées dans l'article 194ter du CIR92 et sont officialisées via une convention-cadre.

L'art. 194 ter, §1^{er}, al. 1^{er} du CIR92, définit la convention-cadre comme « l'accord de base conclu, selon le cas entre *une société résidente de production audiovisuelle* et un ou plusieurs *investisseurs* en vue du financement de la production d'une *œuvre audiovisuelle belge agréée* en exonération des bénéfices imposables. »

1.2.2. Définition des parties prenantes

1.2.2.1. Société résidente de production audiovisuelle

Selon l'art. 194ter, §1^{er}, al. 1^{er}, du CIR92 une société de production audiovisuelle a « pour objet principal le développement et la production d'œuvres audiovisuelles; autre qu'une entreprise de télédiffusion ou qu'une entreprise liée à des entreprises belges ou étrangères de télédiffusion. »

La société de production audiovisuelle doit être une société « résidente », c'est-à-dire une société qui a en Belgique son siège social, son principal établissement ou son siège de direction et d'administration et qui est soumise en Belgique à l'impôt des sociétés. Rien n'empêche donc une société de production étrangère de constituer une filiale en Belgique.

L'objet principal de la société résidente doit donc être le développement et la production d'œuvres audiovisuelles. Le caractère principal de l'activité de l'entreprise est une question de fait qui doit être examinée dans les différents comptes de résultat de l'entreprise.

Le principe du tax shelter a offert une nouvelle perspective à toute une série d'entreprises intermédiaires dont l'objet est la recherche de financements ainsi que le prêt de ces sommes en accord avec les conventions-cadres. En effet, l'art. 194ter n'interdit pas les regroupements ou les structures intermédiaires entre les sociétés de production et les entreprises qui investissent dans des conventions-cadres. Le rôle de ces sociétés consiste donc essentiellement à sélectionner les œuvres audiovisuelles et à contrôler leur financement en concluant des accords de coproduction avec les sociétés qui vont réaliser ces films (voir point 2.2.). Le législateur a donc laissé une porte ouverte au secteur afin qu'il se régule par lui-même en créant ses propres sources de financement.

Schématiquement, les principales activités de la société résidente sont les suivantes :

- La sélection des œuvres
- La réalisation de l'investissement dans l'œuvre audiovisuelle concernée
- La gestion et le contrôle des flux financiers liés à la production des œuvres audiovisuelles

Les sociétés résidentes ne peuvent être des entreprises de télédiffusion ou des entreprises liées à des entreprises belges ou étrangères de télédiffusion.

L'article 194ter fait référence à la directive 97/36/CE du parlement européen et définit comme suit une entreprise de télédiffusion : « toutes entreprises qui assument la responsabilité éditoriale de la composition des grilles de programmes télévisés destinés au public et qui les transmettent ou les font transmettre par une tierce partie ».

1.2.2.2. Investisseur

Toutes les sociétés résidentes et les établissements belges de sociétés non-résidentes peuvent bénéficier de cet avantage fiscal. Cependant, il y a quelques exceptions :

- Les entreprises dont l'objet principal est le développement et la production d'œuvres audiovisuelles ne peuvent bénéficier de ce système⁶
- Les entreprises de télédiffusion
- Les établissements de crédit : l'art. 194ter, §2, al. 2nd, CIR92 exclut les établissements de crédit du régime d'exonération fiscale « pour les sommes qui sont affectées sous forme de prêt à l'exécution d'une convention-cadre destinée à la production d'œuvre audiovisuelle

⁶ Cf. Art. 194ter, §2, al. 1^{er}, CIR 92

belge agréée » (cf. point suivant). Autrement dit, seules les sommes consacrées à l'acquisition de droits liés à la production ou l'exploitation d'une œuvre audiovisuelle peuvent conférer un avantage fiscal.

Le tax shelter est donc réservé exclusivement aux sociétés soumises à l'ISOC en Belgique. Les personnes physiques ne peuvent pour l'instant pas en bénéficier. Cependant, l'extension de cette mesure est actuellement envisagée par le législateur pour les personnes physiques.

1.2.3. Conditions d'acceptation

1.2.3.1. Œuvre audiovisuelle belge agréée

L'œuvre audiovisuelle doit appartenir à l'une de ces catégories suivantes⁷ pour pouvoir être considérée comme œuvre audiovisuelle belge agréée :

- Long métrage de fiction, long métrage documentaire, long métrage d'animation, destinés à une exploitation cinématographique.
La catégorie de téléfilm de fiction longue a été ajoutée par l'art.2 de la loi du 17 mai 2004. Elle vise les téléfilms de fiction de plus de 52 minutes.
- Collection télévisuelle d'animation
- Programme télévisuel documentaire

Sont donc exclus de cette catégorie les reality shows, les talk shows et les émissions tournées pour la plupart en plateau ainsi que les courts-métrages. Le but est de favoriser essentiellement les productions dont le budget s'élève en moyenne à 5 millions d'euros et qui présentent un risque acceptable pour les investisseurs. Les courts métrages étaient initialement exclus du tax shelter. Ce n'est plus le cas depuis janvier 2009.

L'œuvre doit être agréée comme œuvre européenne par une de nos communautés, selon la directive européenne 89/552/CEE relative aux productions européennes audiovisuelles, qui vise à

⁷ Cf. Art. 194ter, §1^{er}, al. 1^{er}, 3°, CIR92

« coordonner certaines dispositions législatives, réglementaires et administratives des Etats membres relatives à l'exercice d'activités de radiodiffusion télévisuelle.⁸ »

L'agrément comme œuvre européenne est donc une condition nécessaire mais non suffisante pour qualifier l'œuvre comme œuvre audiovisuelle belge agréée. Il est également indispensable de satisfaire aux conditions de dépenses en Belgique afin de pouvoir être considéré comme œuvre audiovisuelle belge agréée.

1.2.3.2. Dépenses de production et d'exploitation effectuées en Belgique

Conformément à l'art.194ter, §1^{er}, al. 1^{er}, 3^o, CIR92, « l'œuvre audiovisuelle doit faire l'objet de dépenses de production et d'exploitation, effectuées en Belgique, à concurrence d'au moins 150% des sommes globales affectées autrement que sous la forme de prêts »

Ces dépenses doivent être réalisées dans les 18 mois qui suivent la date de conclusion de la convention-cadre.

Cette condition de dépense est une condition sine qua non, à respecter intégralement sous peine d'annulation de la convention-cadre et de la reprise de la totalité de l'exonération.

Les dépenses de production et d'exploitation incluent :

- Les charges d'exploitation et les charges financières ;
- Les charges incluant les dépenses de personnel directement liées à l'exploitation et à la production. On peut citer pour exemple les rémunérations des techniciens ou des acteurs.

Il faut donc que les dépenses soient effectuées en Belgique et soient soumises à l'impôt des sociétés, l'impôt des non-résidents (cf. cachet d'un acteur) ou à l'impôt des personnes physiques.

⁸ Cf. Art. 6 de la directive 89/552/CEE du Parlement européen et du Conseil

1.2.3.3. Contraintes liées au financement de l'œuvre audiovisuelle

L'art. 194ter, §2, al. 1^{er}, CIR92, stipule que « les bénéficiaires imposables sont exonérés à concurrence de 150%, soit des sommes effectivement versées par une société résidente en exécution d'une convention-cadre destinée à la production d'une œuvre audiovisuelle belge agréée, soit des sommes que la société s'est engagée à verser en exécution de la convention-cadre. »

Selon l'art. 194ter, §2, al. 2nd, CIR92, les sommes versées ou engagées en exécution d'une convention-cadre peuvent l'être sous forme d'octroi de prêts ou sous forme d'acquisition de droits liés à la production ou à l'exploitation de l'œuvre.

L'art. 194ter, §4, al. 1^{er}, 4° et 5°, CIR92, prévoit 2 conditions indispensables à l'octroi et au maintien de l'exonération qui est liée aux sommes engagées et versées dans le cadre d'une convention-cadre :

- Les sommes engagées ne peuvent pas dépasser 50% du budget global d'un projet. On entend ici par budget global le budget prévisionnel de l'œuvre (qui est repris dans la convention-cadre). Le solde doit donc être financé par d'autres moyens :
 - par les fonds propres de la société de production
 - par des prêts ou des achats de droits qui n'entrent pas en ligne de compte pour l'octroi de l'avantage fiscal
 - par des subsides
 - par des anticipations de recettes

- Un maximum de 40% de ces sommes engagées peut l'être sous forme d'octroi de prêts. Le reste l'est sous forme d'« equity », c'est-à-dire « de droits liés à la production et à l'exploitation de l'œuvre audiovisuelle ». Il n'est pas obligatoire que l'investisseur possède des droits de propriété sur l'œuvre audiovisuelle. Il peut s'agir simplement de droits à une partie des recettes générées par l'exploitation de l'œuvre audiovisuelle. En règle générale, les conventions-cadres confèrent plutôt des droits à une quote-part des « Recettes Nettes Part de Producteur » ou « RNPP » et beaucoup plus rarement, des droits sur le film lui-même.

1.2.4. Exonération des sommes engagées

1.2.4.1. Exonération temporaire des sommes engagées

Si toutes les conditions présentées précédemment ont été respectées, alors l'investisseur sera autorisé à déduire de sa base imposable 150% des sommes investies. L'immunité inclut donc les bénéfices opérationnels de l'entreprise et non pas uniquement les bénéfices découlant de l'investissement dans l'œuvre audiovisuelle.

L'organisation du système d'exonération se réalise en 2 phases. L'art. 194ter, §2 à 5, CIR92 précise son fonctionnement : « Une exonération temporaire et conditionnelle est octroyée au cours de la première phase. Le montant exonéré initialement est soit exonéré de manière définitive et inconditionnelle au terme d'une période maximale de 4 ans prenant cours à la date de conclusion de la convention-cadre, soit taxé lorsque les conditions prévues en vue de l'exonération ne sont pas respectées au terme de cette période. »

Toutefois, il existe une double limite par période imposable pour l'exonération des sommes prévues initialement :

- L'exonération est limitée à un maximum de 50% des bénéfices réservés imposables de la période imposable, déterminés avant la constitution de la réserve immunisée.
- La déduction fiscale est plafonnée à un maximum de €750.000, soit 150% d'un montant engagé maximum de €500.000, sous réserve des possibilités d'étalement des excédents sur les périodes imposées suivantes (maximum 3) si les bénéfices de la période imposable sont trop faibles.

Exemple⁹ :

- Montant engagé ou versé : €100.000
- Montant exonérable : €150.000
- Montant limité à 50% des bénéfices réservés imposables après ajustement (par hypothèse) : €85.000
- Montant à reporter à l'exercice suivant : €65.000

⁹ Circulaire n° Ci.RH.421/566.524 (AFER 42/2004 - AAF 18/2004) dd. 23.12.2004
: <http://ccff02.minfin.fgov.be/KMWeb/document.do?method=view&id=71582134-18dd-43c3-ba25-268b60a01783#71582134-18dd-43c3-ba25-268b60a01783/16>

1.2.4.2. L'octroi et le maintien de l'exonération temporaire

Il existe plusieurs conditions à remplir afin de répondre aux règles d'octroi et de maintien de l'exonération fiscale. Le respect des délais est une condition sine qua non sous peine de déchéance de l'exonération temporaire.

Les 3 principales conditions sont les suivantes :

- **La condition d'intangibilité¹⁰** : les bénéfices exonérés doivent être comptabilisés à un compte distinct du passif. Ces bénéfices ne peuvent servir de base au calcul de rémunérations ou attributions quelconques tant que la période d'intangibilité n'est pas écoulée. Ces conditions doivent donc être respectées de manière ininterrompue jusqu'à la date à laquelle la dernière des attestations est reçue, c'est-à-dire au plus tard dans les 4 ans de la conclusion de la convention-cadre, faute de quoi les bénéfices antérieurement immunisés deviennent taxables au cours de l'exercice pendant lequel la condition n'est plus réalisée. Tant que l'exonération n'est pas devenue définitive, il est impossible que les bénéfices exonérés soient distribués sous forme de dividendes aux actionnaires, sous peine de leur ôter leur immunisation.
- **La condition d'incessibilité temporaire des droits¹¹** : à la base, la loi n'avait pas prévu de durée minimale pour le remboursement de l'investissement sous forme de prêt, ce qui limitait fortement le risque de l'investisseur. En effet, l'investisseur bénéficiait de l'exonération fiscale tout en n'ayant supporté que très peu de risques liés au remboursement du prêt puisque celui-ci était remboursé très rapidement. Aujourd'hui, la loi prévoit que les droits de créances et de propriétés obtenus lors de la signature de la convention-cadre sont conservés jusqu'à la réalisation finale de l'œuvre audiovisuelle.
La durée maximale d'incessibilité des droits est cependant limitée à une période de 18 mois à partir de la date de signature de la convention-cadre. Les droits de créances et de propriétés peuvent être cédés plus tôt à condition que l'œuvre soit terminée.
- **La remise des attestations** : Il est nécessaire de joindre en annexe à la déclaration d'impôt une copie de la convention-cadre, ainsi qu'un document de la Communauté française attestant que l'œuvre répond bien à la définition d'œuvre audiovisuelle belge agréée. Pour maintenir cette exonération, la société doit remettre une preuve attestant de l'achèvement

¹⁰ Cf. Art. 194ter, §§ 2 et 3, CIR 92

¹¹ Cf. Art. 194ter, § 4, al. 1^{er}, 3°, CIR 92

de l'œuvre. Il est indispensable de remettre ces attestations dans les 4 ans de la conclusion de la convention-cadre.

1.2.4.3. Reprise de l'exonération temporaire

Si une des conditions visées plus haut n'est pas remplie, les bénéficiaires antérieurement exonérés seront considérés comme des bénéficiaires obtenus au cours de cette période imposable. Dans pareille situation, il faut donc ajouter aux bénéficiaires réservés imposables de la période en cours le montant total des bénéficiaires qui ont été exonérés lors de l'exercice antérieur.

1.2.4.4. Exonération définitive

L'art. 194ter, §4, al. 2, CIR 92 autorise l'exonération définitive si les différentes conditions d'exonérations (remise des deux attestations requises) sont respectées. Les sommes exonérées temporairement auparavant deviennent donc définitives.

2. Les 5 acteurs du tax shelter

J'ai pu constater dans mon analyse que 5 grands groupes se dégageaient du secteur du tax shelter : Les investisseurs, les intermédiaires, les producteurs, l'Etat belge ainsi que les prestataires de services. De ces 5 acteurs, seuls les intermédiaires et les producteurs se font concurrence sur certains aspects.

Tous sont indispensables au bon fonctionnement du secteur :

- les investisseurs car ce sont eux qui permettent de générer des fonds dans le tax shelter
- les intermédiaires car ce sont eux qui ont conçu et développé le produit correspondant le mieux à la demande des investisseurs (entre autres au niveau de la sécurité du produit)
- les producteurs car sans eux, il n'y aurait pas de films
- L'Etat belge car c'est selon sa volonté que la loi existe et évoluera et c'est le décideur final
- Les prestataires de services car ils apportent une compétence spécifique dans le cadre de la réalisation du film

Je vais donc analyser dans cette seconde partie les bénéfices que chacun de ces acteurs retire du tax shelter.

2.1. *Les investisseurs*

2.1.1. Le contexte

Le tax shelter est un incitant fiscal à l'investissement privé. Lors de la rédaction de la loi sur le tax shelter, les pouvoirs publics ne voulaient pas d'un incitant fiscal qui, finalement, n'aurait été qu'une forme déguisée de subsides pour la bonne et simple raison que les poches des communautés étaient plutôt vides. De plus, la structure de l'Etat belge rendait la chose compliquée. La Belgique est un état fédéral, où l'impôt est une compétence fédérale, tandis que la culture est une compétence des communautés. C'est une des raisons pour laquelle le législateur a voulu intégrer dans le tax shelter les entreprises privées.

Le tax shelter est donc réellement un système qui vit à travers les investisseurs privés. Cela constitue à la fois une richesse et un grand risque pour tout le secteur. En effet, les investisseurs privés constituent un potentiel d'investissement très élevé pour le secteur de la production mais, en parallèle, le tax shelter n'existe que tant que les investisseurs ont du bénéfice à investir et surtout tant qu'ils y trouvent leur intérêt.

Dans cette partie, je vais dans un premier temps, tenter de dresser une typologie sommaire de ces investisseurs et comprendre ce qu'ils attendent d'un produit tax shelter.

Dans un second temps, à travers l'exemple d'une entreprise ayant investi dans plusieurs productions, je vais expliquer ce qu'est en droit d'attendre réellement l'investisseur tax shelter.

2.1.2. Qui investit dans le tax shelter ?

Il existe globalement 3 catégories d'investisseurs :

- La première catégorie englobe toutes les entreprises qui sont liées de près ou de loin au secteur du cinéma : on peut citer, entre autres, les sociétés de distribution de films, les grands groupes de presse, ainsi que les réseaux de connaissances des producteurs, intermédiaires ou autres. Cette catégorie investit le plus souvent directement via les producteurs. Elle n'a généralement pas besoin de passer par un intermédiaire car elle connaît parfaitement le produit.

- La deuxième catégorie comprend les sociétés de type PME qui cherchent un rendement à la hauteur du risque qu'ils prennent dans leurs investissements. Ce type d'investisseur est avant tout intéressé par une perspective de profit. Bien qu'il n'existe aucune statistique officielle sur le sujet, on peut estimer que, globalement, cette catégorie se rapproche de 75 à 80% du marché des investisseurs. Ce sont le plus souvent des moyennes entreprises.
- Enfin, le dernier groupe comprend les grandes entreprises et multinationales (souvent de grandes marques célèbres). Elles investissent essentiellement dans un souci de retombées d'image. En effet, le plafond à investir n'est pas suffisamment élevé (500.000€ maximum) pour les intéresser autrement que d'un point de vue marketing. Pour que ce type d'entreprises puisse être sensibilisé par un tel investissement, il faut que la structure de décision soit relativement simple et que l'entreprise ait de préférence un fort ancrage belge.

2.1.3. Quelles sont les attentes des investisseurs par rapport au tax shelter ?

En 2009, SCOPE Invest a réalisé une étude auprès de 200 de ses investisseurs. Le but de cette étude était d'évaluer le degré de satisfaction des investisseurs par rapport au produit proposé ainsi que leurs attentes concernant un investissement tax shelter.

Cette étude a montré que les entreprises investisseuses accordent le plus d'importance à la sécurité de l'investissement (90%) ainsi qu'au rendement lié à celui-ci (80%)¹².

A la lecture de ces chiffres, on pourrait penser que les chefs d'entreprises n'ont que peu d'intérêt pour le choix des films et que seul compte le rendement lié à ceux-ci. Pourtant, paradoxalement, seuls 14% des investisseurs disent n'accorder que peu d'importance au choix du film. Comme le dit Alain-Gilles Viellevoye (chargé des relations investisseurs chez SCOPE Invest) dans une étude qu'il a réalisée¹³ : « Il est intéressant et amusant de noter que le processus décisionnel est très rationnel jusqu'au choix des films. La décision d'investir repose en effet sur les résultats de l'entreprise, sur la sécurité de l'opération, l'aspect légal, la rentabilité, etc. Par contre, le choix des films fait parfois intervenir un aspect affectif lorsque les CEO et les directeurs financiers sont face à un acteur ou un

¹²Sacré Jean-François, (09/2009) Soutenir le cinéma belge, un investissement jugé sûr, *L'Echo*

¹³ Viellevoye Alain-Gilles., (2009), L'optimisation dans la création de valeur : SCOPE Invest et le tax shelter, *Solvay Brussels School of Economics and Management*

réalisateur qu'ils apprécient. SCOPE Invest propose systématiquement une répartition de l'investissement dans le portefeuille disponible mais le management des sociétés opte parfois pour une pondération à leurs goûts en fonction d'une affinité « *artistique* ».

D'après le magazine BIZZ¹⁴, « à peine 10% des PME auraient confiance dans le système du tax shelter ». Pourtant, d'après l'enquête de SCOPE Invest, près de 100% des entreprises interrogées estiment que le produit proposé atteint un très haut niveau de sécurité. Ce paradoxe montre que le tax shelter reste un produit très méconnu des investisseurs et pour lequel l'a priori est assez négatif. De plus, d'après Peter Bouckaert, responsable de la production de films chez Eyeworks, beaucoup de sociétés pensent que ce système est réservé aux grandes entreprises.

On se rend donc compte que d'une part, le tax shelter part avec un a priori négatif lié au caractère incertain du cinéma mais, en revanche, lorsque les entreprises ont surmonté cet a priori, elles réitèrent très souvent l'opération (2/3 des entreprises) et le taux de satisfaction atteint alors le chiffre de 96%. Le tiers qui ne réinvestit pas dans le tax shelter ne le fait pas pour des raisons extérieures à sa satisfaction par rapport au produit (est-ce que, par exemple, l'entreprise a assez de cash flow pour conclure une convention-cadre ?).

2.1.4. Le tax shelter, un produit miracle ?

Il ne faut pas voir dans le tax shelter une poule aux œufs d'or. Certes, le risque pour l'investisseur est parfaitement maîtrisé (avec entre autres un rendement minimum garanti de 4.52%¹⁵, cf. point 2.1.5.1.) à différents niveaux (qui seront exposés dans la partie suivante) mais il ne faut pas penser qu'obtenir des rendements situés entre 30% et 80% (comme ce fut le cas par exemple pour « L'Enfant », « Indigènes » et « Mauvaise Foi ») soit monnaie courante. De tels rendements datent des premières années du tax shelter et sont aujourd'hui quasiment impossibles à obtenir.

Ces rendements avaient été obtenus non seulement grâce à des films ayant enregistré un excellent rapport succès en salle / coût mais aussi grâce à des parts de RNPP (recettes nettes part producteur) très bien négociées par les intermédiaires avec les producteurs. A ce moment-là, les producteurs ne connaissaient pas encore bien le système du tax shelter. Aujourd'hui, un intermédiaire aurait beaucoup plus de mal à obtenir des parts RNPP aussi avantageuses avec un producteur sur des films

¹⁴ Hermans Hans, (09/2009), Un investissement artistique et rentable, *Le Bizz Magazine*, p.76

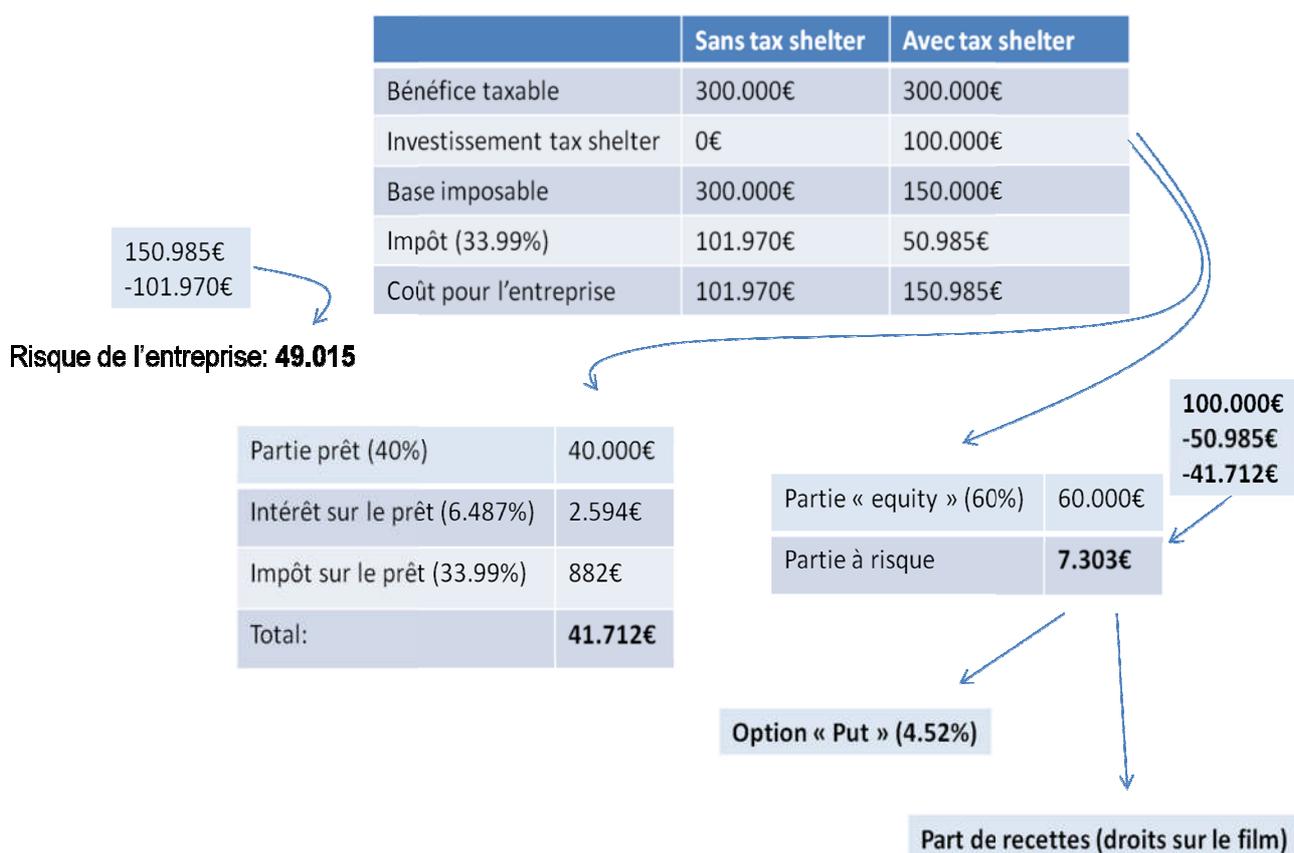
¹⁵ Ruling d'ING

d'un tel potentiel. Ceux-ci négocient par exemple actuellement des parts RNPP dégressives en fonction du nombre d'entrées, ce qui limite le potentiel de rendement des RNPP.

Rien n'empêche cependant qu'un film puisse obtenir un rendement sortant de l'ordinaire mais ce type de film constituera plutôt une exception (par exemple : « Ben X »).

2.1.5. Choix d'investissement ou non dans le tax shelter

Le schéma ci-dessous illustre le cas d'une entreprise confrontée à l'alternative suivante : investir dans le tax shelter ou ne pas investir ?



2.1.5.1. L'option « put »

Le service des décisions anticipées en matière fiscale (SDA) du SPF Finances a autorisé, via un ruling, les sociétés intermédiaires à garantir, sous certaines conditions, un rendement, quel que soit le succès d'un film. Ce montant garanti s'appelle « l'option put ».

L'option put est définie comme étant¹⁶ : « une obligation de la part du producteur ou de l'intermédiaire de racheter les droits aux recettes détenus par l'investisseur à un prix et durant une période déterminée à l'avance », l'idée étant d'éviter le risque d'échec d'un film et tout rendement négatif.

Le SDA a donc donné son accord sur ce principe à 2 conditions :

- Le rendement garanti doit être plafonné à 4.52% sur base annuelle et sur l'equity uniquement
- La période de l'exercice de l'option doit être déterminée à l'avance

2.1.5.2. Qu'est-ce qu'un ruling ?

Un ruling est une décision anticipée de l'administration fiscale qui explique la manière dont celle-ci réagira à une situation donnée. Le Service des Décisions anticipées (SDA) du SPF Finances donne donc une interprétation de la loi à une situation particulière. Dans le milieu du tax shelter, le SDA a eu énormément de travail car c'est lui qui a modulé la manière dont les acteurs peuvent travailler. Le SDA donne donc aux entreprises qui le désirent une interprétation de la loi. Par exemple, si une entreprise intermédiaire décide de proposer un nouveau type d'offre aux investisseurs, elle pourra demander au SDA si son offre correspond bien à l'esprit de loi. L'administration a certainement joué un rôle proactif important dans la façon dont le tax shelter fonctionne aujourd'hui. Chaque société a demandé son ruling auprès de l'administration. C'est bien plus qu'un cautionnement, c'est un accord préalable : « Dites-moi que vous trouvez mon produit normal, de sorte que je n'aie pas par la suite de problèmes avec l'administration fiscale »

2.1.6. Analyse de 2 investissements d'une PME wallonne

2.1.6.1. Calcul du rendement « classique »

Il s'agit de 2 investissements qu'une société wallonne (qui n'a pas souhaité être nommée) a réalisés en 2004 et 2005 et qui ont connu des succès très contrastés. Pour ne pas citer les films, je les nommerai « A » et « B ». Il s'agit de films datant de 2004 et 2005. Au moment de la signature des 2

¹⁶ Syllabus formation tax shelter SCOPE Invest et BDO

conventions pour ces 2 films, il n’y avait pas encore de ruling autorisant les entreprises à offrir un rendement minimum garanti. La seule garantie existant à l’époque couvrait uniquement le risque (option « stop loss »). C’est pour cette raison que le film « B » n’offre qu’un rendement de 2.91%.

	« A »	« B »
Investissement	-100.000 €	-100.000 €
Avantage fiscal	51.000 €	51.000 €
Partie à risque	-49.000 €	-49.000 €
Prêt	40.000 €	40.000 €
Intérêts sur le prêt	542 €	1.424 €
Recettes nettes	26.939 €	0 €
Option Put	0 €	9.000 €
Total	67.481 €	50.424 €
Rendement	37,72%	2,91%

Le rendement est calculé sur la partie à risque, c’est-à-dire, pour le film « A » : $(67.481\text{€}/49.000\text{€}) - 1$.

Le rendement obtenu est un rendement nominal non-annualisé. Celui-ci tient compte à la fois :

- De l’avantage fiscal
- Du prêt, des intérêts sur le prêt ainsi que de l’impôt sur l’intérêt
- Du montant obtenu sur la partie equity de l’investissement

2.1.6.2. Calcul du taux de rendement interne (IRR)¹⁷

Le délai entre les déboursements et les retours du prêt et des intérêts sur prêt ainsi que le paiement des tranches de l’equity peuvent varier selon les films.

Il est donc intéressant de calculer le taux de rendement interne (IRR) de ces projets afin d’avoir un rendement annuel tenant compte du timing effectif de chaque projet. En effet, la notion de temps

¹⁷ Le but de ce point n’est pas de valider la méthode utilisée par les sociétés intermédiaires pour calculer l’IRR, mais d’illustrer l’importance que représente le « timing » dans un investissement tax shelter.

n'a pas été prise en compte dans le calcul de nos rendements alors que pourtant, celle-ci a une incidence sur la décision d'investir ou non dans un projet.

L'IRR est un outil permettant à une entreprise de prendre ses décisions d'investissement sur n'importe quel projet ramené sur une base annuelle. Un projet d'investissement ne sera en principe sélectionné que si son IRR est suffisamment plus élevé que le taux d'intérêt bancaire. Il faut en effet tenir compte de la prime de risque propre au type de projet¹⁸.

Les avantages de cette méthode sont donc qu'elle se rapporte aux flux monétaires et qu'elle tient compte de la valeur temporelle de l'argent.

L'IRR obtenu pour ces deux projets est de respectivement :

- 77.10% pour le film « A »
- 10.22% pour le film « B »

Le calcul de l'IRR permet de se rendre compte d'autant mieux du contraste en termes de rendements que présentent les films « A » et « B ». Cette différence s'explique par la différence de délai entre les entrées et les sorties de cash pour ces 2 films.



¹⁸ http://www.capi-conseil.fr/site/Quest_ce_que_le_TRI_et_comment_le_calcule_t_on-83.html

Le graphique ci-dessus permet d'analyser les délais entre les déboursements et les remboursements du prêt et de l'equity de chaque film. Les délais pour le film « B » sont nettement plus longs que pour « A ». C'est pour cette raison que l'IRR est nettement plus élevé pour « A ». Ce constat explique aussi la différence de montants d'intérêts sur le prêt pour ces 2 films.

2.1.7. Intérêts notionnels et tax shelter

Le tax shelter a un effet positif sur les intérêts notionnels. En effet, le montant de l'exonération fiscale est transféré directement dans les réserves et augmente donc le montant sur lequel seront appliqués les intérêts notionnels.

Reprenons le même cas de figure :

	Sans tax shelter	Avec tax shelter		
Bénéfice Taxable	300.000€	300.000€		
Investissement tax shelter	0€	100.000€		
Base imposable	300.000€	150.000€	Réserves immunisées	150.000€
ISOC (33.99%)	101.970€	50.985€	Tax shelter	
Résultat après impôts	198.030€	249.015€	Réserves disponibles	99.015€
Total des réserves	198.030€	249.015€		
Intérêts notionnels (4.281%)	8.476€	10.160€		
Economie d'impôt supplémentaire	0€	742€		

$(10.160€ - 8.476€) * 33.99\%$

L'exemple ci-dessus permet de bien comprendre le transfert qui se fait vers les réserves immunisées. Grâce à un investissement tax shelter, la base sur laquelle s'appliquent les intérêts notionnels est supérieure à ce qu'elle aurait été sans investissement tax shelter. In fine, le tax shelter permet donc indirectement une économie d'impôt supplémentaire de 742€ pour un investissement de 100.000€.

2.1.8. Le tax shelter : une valeur refuge ?

Le tax shelter est un incitant fiscal qui vit à travers le bénéfice des entreprises. On pouvait donc se demander si le tax shelter allait survivre à la crise économique. On peut se dire, en effet, que s'il n'y a

plus de bénéfiques, il n'y aura, de facto, plus d'investissements. Les chiffres de 2008 attestent de la bonne santé du tax shelter, même si la croissance a été moins forte que les années précédentes. Jérémy Burdek, de MIG, le confirme en disant¹⁹ : « On est ravi de la façon dont le tax shelter s'est comporté en période de crise et de l'impact positif du mécanisme sur l'emploi, la production et la création artistique ». En effet, en temps de crise, très peu de placements peuvent se montrer aussi attractifs en termes de rapport qualité/prix ou risque/rendement. Et cela d'autant plus que lors de la crise, les taux d'intérêt étaient au plus bas.

Est-ce que pour autant on peut considérer le tax shelter comme une valeur refuge ? Oui et non. Il est vrai que le rendement minimum garanti de 4.52% semble très attractif aux yeux des investisseurs. Ce ruling offre à l'investisseur une garantie d'ordre financier. Il ne faut toutefois pas perdre de vue que le système d'exonération proposé par le tax shelter est un système extrêmement contraignant et que le risque opérationnel (en termes de contrôle rigoureux des dépenses ou de gestion des dépenses) subsiste.

Donc oui, les taux de rendements minimaux proposés sont très attrayants et non, le risque n'est pas complètement nul, même si le mot « garanti » peut nous en donner l'impression. Le tax shelter est donc une valeur refuge si et seulement si toutes les conditions requises à l'exonération définitive sont remplies.

2.1.9. Conclusion

Le tax shelter est un produit particulier. Il est donc malaisé de comprendre les motivations qui poussent les sociétés à investir dans ce type de produit. Le profil des investisseurs est très varié, partant du tout petit investisseur aux grosses multinationales. De plus, la nature du produit rend les motivations d'un investisseur très difficiles à cerner.

D'un côté, un investisseur optera pour un produit tax shelter pour le rendement garanti qu'il propose et la sécurité qui l'accompagne. Le tax shelter peut dans ce cas être assimilé à un produit de placement comme le sont les actions ou les obligations.

D'un autre côté, un autre type d'investisseur optera pour le tax shelter pour pouvoir bénéficier de l'exonération fiscale. Le tax shelter sera alors un produit complémentaire aux intérêts notionnels ou à tout autre avantage octroyé par l'Etat belge. On pourrait retrouver par exemple dans ce cas de

¹⁹ Lovens Pierre-François, (20/02/2010), Le tax shelter ne connaît pas vraiment la crise, *La Libre Belgique*

figure un investisseur lambda qui, en fin d'exercice, constate à la lecture du bilan intermédiaire que sa société a un revenu imposable plus élevé que prévu. D'après Alain-Gilles Viellevoye (chargé des relations investisseurs chez SCOPE Invest) : « Le choix d'une opération tax shelter intervient toujours en dernière étape de l'optimisation fiscale d'une société. C'est en effet une fois que celle-ci a pris ses décisions quant aux investissements futurs à consentir dans son « core business », à sa politique de dividendes, à l'avantage lié aux intérêts notionnels, etc., qu'elle décide de souscrire à une opération tax shelter ».

Enfin, dernier cas de figure : il s'agit des investisseurs qui sont intéressés ou attirés par un produit tax shelter pour les retombées en terme d'images que génère le tax shelter pour l'entreprise. Il ne faut pas négliger le fait que le tax shelter reste un produit assez glamour et que le strass et les paillettes ne laissent pas tout le monde indifférent. Les sociétés intermédiaires offrent en effet souvent certains avantages complémentaires qui peuvent être décisifs : invitations lors de festivals ou d'avant-premières, apparition au générique, DVD, affiches, etc.

2.2. Les intermédiaires

2.2.1. Le contexte

Les sociétés intermédiaires ont très rapidement fait leur apparition sur le marché du tax shelter. La première société intermédiaire (Marmont) a été fondée par Michel Houdmont, qui était à l'origine producteur. La société SCOPE Invest a également fait partie des pionniers du tax shelter. Motion Investment Group (MIG) a suivi peu de temps après.

Pour comprendre la raison de la présence des intermédiaires dans le tax shelter, il faut réaliser à quel point le secteur du cinéma est particulier et à quel point il est compliqué d'aligner les considérations artistiques des producteurs et les ambitions financières des investisseurs. Pour illustrer cette spécificité, Pierre-Philippe Hendrickx, avocat de la société intermédiaire MIG,²⁰ compare la production audiovisuelle à un investissement immobilier. Cette comparaison montre à quel point un investissement tax shelter peut paraître obscur pour un investisseur potentiel. Dans un projet immobilier, il y a un plan d'architecte, un devis des entrepreneurs, une idée des loyers pratiqués dans le quartier. On peut même faire une simulation économique et anticiper le rendement du projet. En revanche, pour une production audiovisuelle, l'investisseur doit se contenter d'un scénario, parfois difficile à lire, du nom du réalisateur et parfois, d'une partie du casting. Même si le scénario est prometteur et que le réalisateur est célèbre, rien n'empêche que, pour une multitude de raisons, le produit fini soit un navet. Et même s'il ne l'est pas, rien ne dit que le public ira le voir.

Le problème principal de ce système est qu'il fait essentiellement peser le risque sur l'investisseur (même si telle était la volonté du législateur). En effet, si toutes les conditions ne sont pas réunies (conditions de l'exonération, des dépenses belges, de bonne fin du film, etc.), ce sera toujours l'investisseur qui devra supporter la perte de l'avantage fiscal et non le producteur.

Le rôle principal des intermédiaires est donc de réduire autant que possible ce risque pour l'investisseur en lui proposant un produit simple, lisible et sûr.

Cette deuxième partie va se structurer comme suit :

- Description du métier d'intermédiaire tax shelter

²⁰ Interview de Pierre-Philippe Hendrickx

- Présentation des principaux intermédiaires, à savoir : MIG, SCOPE Invest, ING et Dexia et Fortis ainsi que leurs caractéristiques. J'aborderai brièvement les spécificités d'ING car même si elle s'est entre-temps retirée du tax shelter, elle proposait un produit assez particulier et qui ouvrait de nouvelles perspectives aux producteurs.
- Critique de la cartographie des produits tax shelter (étude²¹ de Mélanie Zylberberg et Giorgio Tesolin)

2.2.2. Le métier d'intermédiaire

La dénomination « intermédiaire » est assez réductrice. En effet, leur rôle ne se limite pas à mettre en contact 2 personnes / sociétés (investisseur et producteur) en percevant au passage leur commission.

Les sociétés intermédiaires en tax shelter ont un rôle bien plus complexe et plus complet :

- En amont, les intermédiaires doivent analyser les différents projets et scénarios de producteurs et sélectionner les projets présentant le potentiel de rentabilité le plus intéressant pour les investisseurs et pour eux-mêmes
- Ils négocient les niveaux de remontées de recettes auprès des producteurs
- Ils doivent ensuite structurer un produit financier attractif pour l'investisseur sur les plans du risque et du rendement
- En aval, Ils lèvent des fonds auprès de multiples investisseurs
- Ils font le suivi des différents produits auprès des investisseurs
- Ils négocient les contrats de coproductions puisque, très souvent, les intermédiaires sont également producteurs, au sens propre ou au sens purement administratif du terme
- Ils doivent s'assurer du bon déroulement des dépenses belges
- Enfin, ils doivent assurer le suivi des agréments de début et de fin auprès des communautés

²¹ Zylberberg Mélanie, Tesolin Giorgio (octobre 2009), Le cinéma belge, un investissement refuge ? Panorama du marché tax shelter, *Regards Economiques (IRES)*

2.2.3. Les principaux intermédiaires

2.2.3.1. SCOPE Invest

Le produit

En 2005, SCOPE Invest (intermédiaire) a décidé de créer la société SCOPE Pictures (production exécutive) afin d'attirer des productions étrangères en Belgique. L'attrait du tax shelter est déjà un argument fort pour ces productions mais il l'est d'autant plus que, grâce à SCOPE Pictures, ces sociétés ne devront plus faire appel à des sociétés externes pour la gestion des dépenses à effectuer en Belgique. Ce procédé offre aux investisseurs une sécurité financière accrue grâce à la transparence et au pouvoir de contrôle important dont SCOPE Invest bénéficie sur les dépenses des films.

Chez SCOPE Invest, l'option de vente est exerçable le 27^{ème} mois après le dernier versement de l'equity.

Les garanties

SCOPE Pictures constitue donc une des plus-values apportées par SCOPE Invest au niveau de la sécurité et du suivi de son produit.

Les risques que courent les investisseurs portent sur plusieurs éléments :

- Sur l'exonération fiscale : si la production audiovisuelle ne respecte pas toutes les conditions requises à l'exonération, l'investisseur risque de ne pas voir son exonération devenir définitive. Les raisons peuvent être par exemple un montant de dépenses non atteint ou atteint en dehors des délais, ou encore un film qui ne se termine pas. SCOPE Invest se porte lui-même garant envers les investisseurs sur cette exonération en cas de problème.
- Sur l'option put : si le film est un flop, le risque de voir le producteur dans l'impossibilité de payer l'option put pourrait être réel. Chez SCOPE, une garantie bancaire couvre également le paiement de cette option put. C'est actuellement la banque BNP Paribas Fortis qui garantit cette option.
- Sur le prêt et les intérêts : SCOPE Invest garantit aussi cette partie de l'investissement via les banques françaises et belge Natixis Coficine, Cofiloisirs et Fortis

On peut également ajouter que SCOPE Invest publie chaque année un prospectus analysé et approuvé annuellement par la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA). Ce prospectus explique très précisément le détail de l'offre de SCOPE Invest.

Enfin, SCOPE Invest, tout comme MIG le fait, fait valider son offre auprès du SPF Finances via des rulings. SCOPE a déjà obtenu à ce jour 3 rulings et repasse devant l'administration fiscale dès que son offre est modifiée.

La commission

La rémunération de SCOPE est constituée d'une partie fixe ainsi que d'une partie variable, la partie variable étant positivement corrélée à celle de l'investisseur. Cela signifie que les investisseurs et les intermédiaires partagent les mêmes intérêts.

- Commission fixe : elle avoisine 6% de tout type d'investissement
- Commission variable : elle est fonction du succès de film et plus particulièrement de l'option put. Pour rappel, l'option put est une partie d'investissement consentie au profit de l'investisseur au cas où le film ne générerait pas de recettes. Si le rendement du film ne dépasse pas la valeur de l'option put, l'investisseur exercera son option put de 15% et dans ce cas, la commission variable de SCOPE sera équivalente à 0. Dans l'autre cas de figure, si le film est une réussite et que les recettes de l'investisseur sont supérieures à l'option put, alors la commission variable de SCOPE sera égale à 15%

2.2.3.2. Motion Investment Group (MIG)

Le produit

La différence majeure entre la société MIG et les autres intermédiaires réside dans le fait que cette société mutualise les investissements privés dans des fonds de films. MIG lève des fonds auprès des investisseurs qui ne choisissent pas de film en particulier (les investisseurs ont cependant un droit de véto sur un film).

Dans un second temps, MIG va répartir les investissements dans des fonds de films qui auront été choisis au préalable de manière à ce qu'ils soient aussi intéressants que possible pour les investisseurs. Ce type de mutualisation de l'investissement peut regrouper jusqu'à 15 films par panier.

Les méthodes de diversification des films se basent sur des modèles et outils utilisés dans la gestion de portefeuille (modèles financiers classiques) afin d'optimiser les portefeuilles. De plus, MIG utilise un certain nombre de variables différentes afin de composer son portefeuille pour éviter tous risques de corrélation entre les différents produits pour plus de stabilité.

L'option de vente peut en général être exercée à partir du 18^{ème} mois.

Les garanties

Outre les garanties classiques de MIG (prêt, intérêt sur le prêt et option put garantie par ING ainsi que l'exonération fiscale garantie par MIG elle-même), le ruling fiscal de MIG, son contrôle semestriel des comptes par des réviseurs ainsi que ses « reportings » trimestriels sont autant de garanties fiables pour l'investisseur.

La commission

Je n'ai pas obtenu d'information officielle sur ce point.

2.2.3.3. La banque ING

Le produit

Le produit proposé par ING est assez particulier pour deux raisons. Ce sont précisément ces deux raisons qui m'ont amené à présenter cet intermédiaire, qui s'est pourtant retiré du secteur du tax shelter en 2009. Il s'agit d'abord d'un produit conçu pour promouvoir le cinéma et stimuler les productions au potentiel commercial moins élevé. En second lieu, il s'agit d'un produit réellement financier basé sur une rigueur tout à fait bancaire.

Tout d'abord, il faut savoir que le produit proposé par ING a été conçu en collaboration avec les producteurs et plus particulièrement avec Patrick Quinet, producteur et président de l'Union des Producteurs de Films Francophones (UPFF). L'objectif recherché par ce produit était d'offrir la chance à tous les producteurs de bénéficier du tax shelter, y compris donc les productions dont le potentiel commercial était faible, voire nul.

Le produit ING se base sur le ruling déjà évoqué dans la partie précédente, qui autorise les intermédiaires et producteurs à proposer un investissement alternatif via le tax shelter avec un rendement minimum garanti de 4.52%. Même si ING n'excluait pas la possibilité de recettes supérieures à l'option put, son cheval de bataille restait cependant basé sur ce rendement garanti de

4.52%. Valérie Baroen²², qui était à l'époque spécialiste du tax shelter chez ING, le confirme : « Je n'ai pas le souvenir que des investisseurs n'aient pas exercé leur option put sur leur investissement ».

ING récoltait donc des fonds auprès de ses investisseurs et les répartissait entre les différents paniers qu'elle possédait avec pour seule logique de faire concorder les montants et le « timing » des échéances aux portefeuilles de films. Ces portefeuilles étaient constitués à la fois de téléfilms, de films ou de documentaires. Le seul critère indispensable d'acceptation d'ING était que le budget du film soit déjà bouclé à concurrence d'au moins 80%. ING ne laissait pas à ses investisseurs l'opportunité de choisir dans quels films ils investissaient puisque cela aurait forcément conduit à des choix de films plus commerciaux. Sur ce point, la philosophie d'ING se différencie fortement des autres intermédiaires en tax shelter puisqu'ING ne visait pas spécialement à offrir un rendement extraordinaire aux investisseurs.

ING possédait un ruling qui l'autorisait à proposer lors de la signature de la convention-cadre 3 possibilités de choix de durée d'investissement : 6, 12 ou 18 mois.

Les garanties

ING avait un système particulier de contrôle des dépenses, consistant en une libération des fonds par tranche. Par exemple, si une entreprise investissait 100 dans un film, alors 60 étaient libérés immédiatement. Lorsque le producteur pouvait prouver que les 60 avaient bien été dépensés, alors ING libérait 20 supplémentaires. Ainsi de suite pour les 2 tranches de 10 suivantes.

Par ailleurs, ING possédait les mêmes types de garanties que SCOPE et MIG : une garantie A sur le prêt et les intérêts, une garantie B sur l'option put, ainsi qu'une garantie C sur la fin de film (et non sur le risque de dépenses insuffisantes). De cette manière, l'investisseur courait un minimum de risques.

La commission

La commission d'ING est une commission fixe de 7.5%

Conclusion

En concevant un pur investissement bancaire, strict et rigide, et totalement détaché du milieu du cinéma, ING a réussi à proposer un produit extrêmement intéressant pour les producteurs. En l'occurrence, le produit est lié au cinéma, mais il aurait tout aussi bien pu concerner un autre secteur.

²² Interview de Valérie Baroen

Tant que le rendement garanti et la sécurité étaient présents, la formule d'ING convenait à tout le monde.

Grâce à l'efficacité de sa structure commerciale, ING a réussi à décrocher en très peu de temps une part très intéressante dans le secteur du tax shelter puisqu'elle a atteint rapidement 20% de parts de marché. Toutefois, ING a décidé en juillet 2009 de se retirer du secteur du tax shelter, officiellement « en raison de sa stratégie « back to basics », de sa volonté de se recentrer sur ses activités de base »²³.

2.2.3.4. Les banques Fortis et Dexia

Avant de proposer son système à ING, Patrick Quinet avait déjà proposé à quelques banques d'entrer dans le tax shelter. Celles-ci n'avaient pas fait preuve d'un grand enthousiasme car le caractère assez aléatoire du rendement du produit ne pouvait que se heurter à la rigueur des banques.

En revanche, lorsque le ruling concernant les 4.52% garantis a été accepté par l'administration fiscale, le produit tax shelter a alors été assimilé à un produit bancaire et plus rien n'a empêché les banques d'entrer sur le marché du tax shelter.

Même si, jusqu'à présent, les montants levés par les banques restent relativement faibles, leur arrivée sur le marché a permis, comme le dit Véronique Tai²⁴, du SPF Finances, de « crédibiliser tout un système ».

En 2007, Fortis a créé une filiale, appelée « Fortis Film Fund », qui se consacre entièrement au tax shelter. Fortis, au contraire d'ING, insiste davantage sur le rendement offert. Fortis va donc proposer à ses investisseurs un panier de 3 à 5 films et, dans ce cadre, elle travaille en partenariat avec SCOPE Invest, qui se charge de la présélection et d'une partie du suivi administratif des films. Le montant de la commission de Fortis s'élève à 10%²⁵

²³ Sacré Jean-François, (07/07/2009), ING abandonne le tax shelter, *l'Echo*

²⁴ Sacré Jean-François, (29/09/2008), Ces banquiers devenus cinéphiles, *l'Echo*

²⁵ Zylberberg Mélanie, Tesolin Giorgio (octobre 2009), Le cinéma belge, un investissement refuge ? Panorama du marché tax shelter, *Regards Economiques (IRES)*, p.11

La banque Dexia a également lancé son produit tax shelter. Dexia travaille elle aussi main dans la main avec un partenaire, Casa Kafka.

Aucune de ces trois banques ne s'est lancée seule dans l'aventure du tax shelter. Chacune travaille en partenariat : ING avec les producteurs (qui ont initié la collaboration), FFF (Fortis) avec SCOPE Invest, Dexia avec Casa Kafka.

La liste des intermédiaires décrits n'est évidemment pas exhaustive (je n'aborde par exemple pas les sociétés Inver Invest, Corsan, taxshelter.be, Casa Kafka, etc.) mais j'ai pris le parti de mettre l'accent sur les sociétés les plus importantes en termes de spécificité et de part de marché.

2.2.4. Critique de la cartographie des produits tax shelter

Une étude²⁶ sur le tax shelter réalisée en 2009 par Mélanie Zylberberg et Giorgio Tesolin contient une cartographie des produits tax shelter proposés. Cette cartographie se base sur 2 paramètres : la transparence et la flexibilité. Je vais tout d'abord aborder les différents critères utilisés par les auteurs pour établir leur cartographie et, dans un second temps, intégrer un élément qui me semble essentiel : le degré de risque.

Les 2 éléments de la cartographie sont évalués selon les critères suivants :

- Pour la flexibilité :
 - La durée d'immobilisation des cash-flows
 - Les modalités de paiement de l'investissement
 - Les montants minimum de l'investissement
- Pour la transparence :
 - Le degré de proximité producteurs - investisseurs
 - Le type de structure organisationnelle
 - Le choix de l'implication de l'investisseur dans le film

²⁶ Zylberberg Mélanie, Tesolin Giorgio, (octobre 2009), Le cinéma belge, un investissement refuge ? Panorama du marché tax shelter, *Regards Economiques (IRES)*

Les critères utilisés par les auteurs de l'étude pour évaluer la flexibilité des intermédiaires me semblent valides. En revanche, je m'interroge sur la pertinence des critères choisis pour déterminer le degré de transparence des produits. Le postulat des auteurs est le suivant : plus la proximité entre producteurs et investisseurs est grande, plus le produit sera transparent. Selon moi, le rôle des intermédiaires est précisément d'améliorer la transparence d'un produit qui n'est que très difficilement compréhensible par les non-initiés. Les structures intermédiaires sont parvenues à traduire dans un langage financier un produit artistique. Par conséquent, même si les intermédiaires représentent un maillon supplémentaire et donc réduisent la proximité entre investisseur et producteur dans le processus du tax shelter, il me semble qu'ils contribuent pleinement à améliorer la transparence du produit.

De plus, selon moi, le troisième critère, à savoir l'implication de l'investisseur dans le choix du film n'affecte pas la transparence du produit. En effet, même si c'est une « formule panier », l'investisseur sait toujours dans quel produit il investit in fine via la convention-cadre. Le fait que l'investisseur ne choisisse pas un film précis ne nuit pas à la transparence, pour autant du moins que le suivi du produit soit bien fait.

Par ailleurs, la cartographie ne tient pas compte d'éléments pouvant contribuer grandement à la transparence du produit. Pour l'illustrer, je vais repartir de l'entreprise SCOPE Invest, qui est l'entreprise intermédiaire que je connais le mieux :

- SCOPE Invest publie chaque année un prospectus approuvé par la CBFA expliquant son offre
- SCOPE possède 3 rulings attestant de la fiabilité de l'offre
- SCOPE transmet aux investisseurs des rapports semestriels présentant l'évolution de l'investissement
- SCOPE donne à l'investisseur des business plans comprenant des projections de recettes avec des prévisions basses, moyennes ou hautes.

Les critères utilisés dans le cadre de cette cartographie me semblent insuffisants pour pouvoir établir quelle est l'entité la plus transparente.

Il me semble ensuite qu'un des éléments importants à connaître est le degré de risque des produits. Cet élément n'a malheureusement pas été étudié dans la cartographie.

Il est clair que la maîtrise du risque va quelque peu à l'encontre de la flexibilité du produit. En effet, un producteur peut parfaitement proposer un produit à la carte, donc très flexible, à un investisseur. Cependant, je doute que l'offre proposée ait été validée par l'administration fiscale via un ruling ou

ait été garantie par un établissement financier. Il m'apparaît donc que le degré de flexibilité est négativement corrélé au degré de risque.

2.2.5. Conclusion

Lors de la rédaction de la loi, le législateur avait déjà bien compris la nécessité de l'entrée de sociétés intermédiaires dans le secteur du tax shelter. En effet, les pouvoirs publics étaient conscients que la rencontre entre deux mondes différents – artistes et financiers – n'allait pas de soi. C'est pourquoi le législateur avait, dès le départ, laissé assez de liberté pour permettre l'intégration des intermédiaires.

Ces sociétés intermédiaires se sont très rapidement développées au point qu'aujourd'hui, les sociétés MIG et SCOPE Invest occupent respectivement 40% et 25% du secteur du tax shelter. Ces sociétés intermédiaires ont parfaitement compris les préoccupations des investisseurs. On remarque d'ailleurs que les investisseurs sont très peu nombreux à changer d'intermédiaire tax shelter et qu'on assiste à très peu de débauchage d'investisseurs entre concurrents (hormis dans le contexte particulier du retrait d'ING) car les efforts et les coûts d'apprentissage d'un nouveau produit sont trop élevés.

Le problème de transparence évoqué par Mélanie Zylberberg et Giorgio Tesolin dans leur cartographie n'est, selon moi, pas propre à un produit ou à un intermédiaire particulier. Il s'applique à quasiment tous les produits d'investissement. Ainsi, souvent, l'investisseur ne dispose d'aucun moyen efficace de comparaison. En effet, les produits sont tellement différenciés qu'on pourrait presque les qualifier de produits de niche. C'est là que réside l'absence – involontaire – de transparence.

2.3. *Les producteurs*

2.3.1. Le contexte

Avec les prestataires de services, les producteurs étaient réellement la cible visée par le législateur lors de la création du tax shelter. D'ailleurs, ce sont les producteurs qui sont, à l'origine, allés rencontrer les pouvoirs publics et qui leur ont proposé un système d'incitant fiscal pour promouvoir l'industrie audiovisuelle.

Aujourd'hui, le tax shelter a pris une réelle envergure et, selon Patrick Quinet, le président de l'Union des Producteurs de Films francophones²⁷, les producteurs étaient loin d'imaginer la portée et la tournure réelle que prendrait cet incitant fiscal lors des négociations en 2003.

Le tax shelter a permis à de nombreux producteurs d'attirer et de réaliser des projets d'une plus grande ampleur et d'emmener toutes les parties prenantes du secteur audiovisuel dans leur sillage.

Pourtant, dans un entretien paru dans le Soir (supplément Références)²⁸ du 30 avril 2010, Isabelle Truc, fondatrice de la société Iota Production, déclare que le tax shelter est un adjuvant au cinéma made in Belgium mais « pour autant que l'esprit de la loi, qui est de soutenir notre cinéma, ne soit pas détourné au profit d'une primeur donnée au placement financier... ». D'autres producteurs²⁹ abondent dans le même sens et reprochent au tax shelter certaines dérives. Un malaise est parfois perceptible. Le 1er février 2010, Patrick Quinet a transmis au législateur un projet de réforme du tax shelter dont le but serait notamment de limiter le poids des sociétés intermédiaires de tax shelter³⁰. Tout n'est donc pas tout rose.

Dans cette troisième partie, je vais tenter de comprendre les raisons du malaise ambiant et de décortiquer les retombées positives et négatives du tax shelter pour les producteurs.

²⁷ Interview de Patrick Quinet

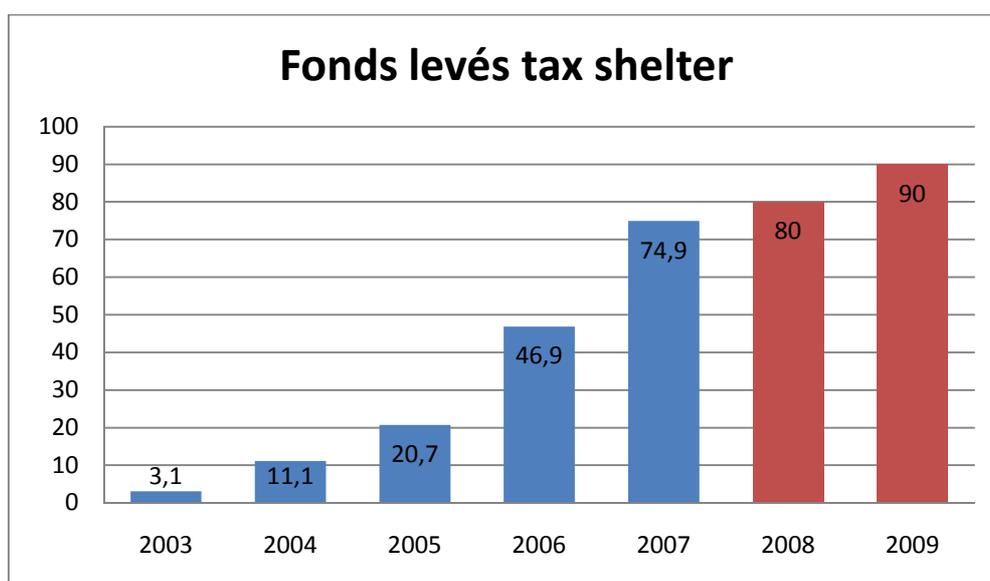
²⁸ Polus Stève, (30/04/2010), Isabelle Truc, La septième artisanne, *Le Soir, Références*

²⁹ Mangez Gaëtan, (01/05/2009), Tax shelter vers l'équilibre entre investisseurs et producteurs, *Cinéma belge*

³⁰ Drouhaud Sarah, (19/02/2010), Artémis renforce ses moyens d'actions, *Le film français*, p.14

2.3.2. Quels sont les montants de fonds levés pour l'investissement ?

Le tax shelter a généré entre 2003 et 2007 plus de 156 millions d'euros. Le graphe suivant³¹ atteste de l'évolution quasi constante du tax shelter depuis sa création, même si la crise a freiné sa croissance en 2008. Pour les années 2008 et 2009, les professionnels estiment, bien qu'il n'y ait encore aucune source officielle, que les montants des fonds levés atteignent respectivement 80 et 90 millions d'euros nets.



On peut donc dire que, depuis la création du tax shelter, près de 330 millions d'euros bruts ont été levés en faveur de l'industrie du cinéma. Le chiffre de 23 millions d'euros d'aides fournies pour l'année 2009 par la Communauté française³² semble bien faible en comparaison avec le tax shelter. Cependant, il faut relativiser les chiffres du tax shelter puisque dans ces 330 millions levés, 40% ne constituent qu'une forme de prêt. Bien que ces 40% soient utiles aux producteurs pour pallier leur manque de cash flow, on ne peut pas pour autant considérer les prêts comme de l'investissement réel. Si l'on déduit ces 40%, les producteurs sont donc censés avoir reçu, théoriquement, près de 198

³¹ Source : SPF Finances

³² Bilan 2009 du Centre du Cinéma de la Communauté française : [http://www.audiovisuel.cfwb.be/index.php?id=avm_detail&tx_ttnews\[tt_news\]=770](http://www.audiovisuel.cfwb.be/index.php?id=avm_detail&tx_ttnews[tt_news]=770)

millions d'euros depuis 2003. La réalité est quelque peu différente. Pour le comprendre, il faut remonter aux débuts de la loi.

Dans la loi initiale, les droits liés à l'investissement en equity ne pouvaient pas être cédés à un tiers. La Commission européenne a très vite réagi en interdisant cette condition car elle allait à l'encontre de la libre circulation des capitaux (voir chronologie de la loi en Annexe 1). Par conséquent, du jour au lendemain, les investisseurs ont obtenu l'autorisation de céder leurs droits. Les intermédiaires et producteurs ont vu là une nouvelle opportunité : ils pourraient racheter les droits des investisseurs et ainsi neutraliser le risque pris par les investisseurs. En effet, pour une entreprise quelconque, il n'est pas spécialement intéressant de posséder des droits sur une production audiovisuelle car ces droits ne rentrent pas dans le « core business » de l'entreprise. De plus, ces droits courent sur de très longues périodes. L'esprit de la loi était que le rachat se fasse comme le stipulait la loi sur la base de la valeur réelle des droits. Ce rachat de droits devait donc satisfaire à la fois les producteurs (qui récupéraient leurs droits) et les investisseurs (qui percevaient un montant sur ces droits dans un délai relativement court).

Dans les faits, les intermédiaires ont très rapidement voulu optimiser la capacité de retour sur investissements de leurs investisseurs en ne leur donnant pas le prorata de leur investissement, mais bien en le démultipliant. Par exemple, si un investisseur possédait 3% des droits d'un film, il pouvait par exemple en toucher 9 ou 12%, l'objectif premier des sociétés intermédiaires étant de défendre les intérêts des investisseurs. Cette manière de faire a permis d'améliorer le rendement de l'investisseur mais sans pour autant leur offrir des rendements mirobolants.

Très rapidement, certains intermédiaires se sont mis à proposer des garanties sur le rachat des droits aux investisseurs afin de limiter le risque lié à l'investissement. Cependant, à ce moment-là, il n'était pas encore permis de proposer des garanties de manière anticipative, au moment de la signature de la convention-cadre avec les investisseurs.

C'est dans ce contexte que l'intermédiaire Casa Kafka, lié à la RTBF, est arrivé sur le marché du tax shelter. En raison du caractère public de la RTBF, Casa Kafka ne pouvait pas se permettre de prendre de risques en proposant des garanties anticipatives à ses investisseurs. C'est la raison pour laquelle elle a fait une demande de ruling concernant une option « stop loss » qui a été acceptée par l'administration fiscale. Ce ruling permettait ainsi aux producteurs ou intermédiaires, d'offrir, dès la signature de la convention-cadre, une garantie sur la partie à risque de l'equity.

Plus tard, un autre ruling (d'ING) a été accepté, fixant un rendement minimum garanti à 4.52%, l'option put, ce qui signifiait que, quel que soit le résultat du film, l'investisseur était certain de percevoir un rendement minimum.

Ces évolutions successives se sont faites au détriment des producteurs. C'est le principe des vases communicants : si l'on offre plus à l'un, l'autre, forcément, recevra moins.

Le tableau suivant ventile les montants que les producteurs doivent déduire (sur un investissement de 100) avant d'avoir enfin leurs montants nets, prêts à être investis dans leurs productions.

Investissement « brut »	100€
Partie prêt	-40%
Intérêts sur le prêt	-2 à 3%
Commission intermédiaire	-5 à 7.5%
Option Put	-11 à 13%
Garantie Bancaire	-2 ou 3%
Montant investissable « net »	40 à 33.5%

Les chiffres ci-dessus sont une approximation. Chaque contrat est particulier mais dans l'ensemble, le modèle est assez proche du schéma ci-dessus.

En définitive, le montant total d'investissements tax shelter ne représente donc plus qu'entre 33.5% et 40% des 330 millions levés jusqu'en 2009, soit près de 130 millions d'euros nets.

2.3.3. Comment peut-on proposer de tels rendements à partir d'un produit aussi risqué ?

La principale raison de la frustration perceptible chez les producteurs belges est liée à leur faible capacité de négociation face aux intermédiaires. En effet, l'entreprise MIG a annoncé récemment que, pour l'année 2009, elle avait levé près de 44 millions d'euros, ce qui, en termes de fonds levés, représente presque 50% du marché du tax shelter si l'hypothèse de 90 millions d'euros levés est correcte. Les producteurs ont cruellement besoin de ces fonds tax shelter et ils sont donc obligés de concéder des avantages importants aux intermédiaires. Nous l'avons vu, la philosophie des intermédiaires est avant tout axée sur les investisseurs, pour qui le critère de rendement reste prépondérant.

Les rulings émis par le SPF Finances stipulent que les intermédiaires et les producteurs peuvent accorder un rendement garanti à l'investisseur plafonné à 4.52%. Par ailleurs, légalement, les producteurs sont censés racheter des parts à la valeur du marché. Cette notion de valeur de marché

est extrêmement floue, a fortiori dans un secteur complexe et assez opaque. Cette notion de valeur de marché est quasiment indéfinissable.

Une part de marché pourrait par exemple être représentée par un territoire où serait diffusé le film produit. Pour un professionnel du secteur, Il est déjà très compliqué de pronostiquer le succès de son film sur un territoire donné. Comment dès lors un contrôleur de l'administration fiscale pourrait-il juger si la valeur de rachat est correcte ? Quand bien même il aurait les compétences nécessaires en la matière, qui pourrait dire que, 30 ans plus tard, le film en question ne va pas rapporter un pont d'or et justifier son prix de rachat ?

Par conséquent, comme on sait qu'il y aura en fin de compte un rachat de parts par le producteur, l'intermédiaire peut offrir à l'investisseur une cession de droits qui reviendront ultérieurement dans l'escarcelle du producteur pour un prix fixé à l'avance. Ce prix n'a pas grand-chose à voir avec la valeur du marché. On pourrait par exemple imaginer un investisseur qui détient 2% sur un film. Rien ne dit que la valeur de ses recettes doit être proportionnelle à l'investissement. En effet, on peut, comme je l'ai dit plus haut, démultiplier cet investissement mais on peut aussi accorder à l'investisseur, par exemple, 100% d'un territoire. Quand, au bout des 18 mois (période de rachat), le producteur sera intéressé par le rachat des droits, il les reprendra à x fois la valeur du risque pour récupérer son territoire.

Les producteurs ayant cruellement besoin de ces montants d'investissement ne sont pas en mesure de refuser ce type d'accord et finalement, ce ne sont pas 40% que toucherait un producteur mais peut être encore un peu moins. On ne peut pas généraliser ce genre de méthode à tous les acteurs du marché, mais on est en droit de se demander si ce rapport de forces ne met pas en péril l'objectif recherché par la loi sur le tax shelter.

2.3.4. Effets indirects du tax shelter

Un des principaux effets indirects positifs générés par le tax shelter est le fait qu'un certain nombre de productions ont pu voir le jour : il peut s'agir de plus grosses productions étrangères attirées par les avantages du tax shelter mais aussi de tout petits films.

Le tax shelter, bien que déjà compliqué aux yeux de certains, l'est cependant beaucoup moins que le système de Sofica français. Les Sofica, tout comme le tax shelter, impliquent qu'un certain nombre de dépenses de productions doivent être réalisées en France. Le tax shelter est beaucoup moins contraignant que le système français, puisqu'il n'exige aucun calcul de points pour évaluer le niveau de dépense à effectuer.

En comparaison avec les Sofica, le système de tax shelter connaît un succès beaucoup plus vif auprès des investisseurs : il suffit pour s'en convaincre de comparer les montants levés dans le cadre des deux incitants fiscaux. Pour l'année 2009, les Sofica n'ont permis de lever que 63 millions d'euros³³ pour l'ensemble du territoire français alors que la seule entreprise belge MIG est parvenue, à elle seule, à générer près de 44 millions d'euros d'investissements.

Le tax shelter ne se limite toutefois pas à l'horizon belge. Les producteurs français et européens en bénéficient eux aussi puisque le tax shelter ne vise pas seulement les productions de films belges mais bien les films européens. C'est la raison pour laquelle on dénombre de plus en plus de coproductions franco-belges en Belgique.

La grande mobilité des acteurs permet de se rendre compte qu'il y a une sorte de concurrence entre incitants fiscaux nationaux. C'est le pays qui propose le système le plus avantageux en termes financiers et pratiques qui décrochera les plus grosses productions.

Denis Delcampe, fondateur de la société « Need Production », le confirme³⁴: « Le tax shelter permet de financer des films commerciaux qui ne recevraient que peu de subsides de la part des communautés française et flamande et des coproductions étrangères qui n'auraient jamais été attirées par la Belgique ».

A contrario, des films plus pointus ont pu être produits grâce au tax shelter, notamment grâce au modèle adopté par ING. L'abandon par ING du tax shelter a été une réelle catastrophe pour les producteurs puisque le mode de gestion d'ING tax shelter avait été conçu par et pour les producteurs.

On peut ajouter que le tax shelter a joué en défaveur de certains types de productions. En effet, la demande des investisseurs et des intermédiaires quant au choix de films et au rendement espéré a favorisé les films plus commerciaux.

De plus, certains intermédiaires – c'est le cas de SCOPE Invest par exemple – ont créé leurs propres structures de production exécutive (SCOPE Pictures) et ont attiré des producteurs étrangers qui sont ainsi venus tourner en Belgique. Les prestataires en ont tiré un certain bénéfice. En revanche, pour les producteurs, SCOPE Pictures est devenue une entreprise concurrente sur le marché.

³³ Siritzky Serge, (03/03/2010), l'attractivité belge, *Ecran Total*, p.1

³⁴ Interview de Denis Delcampe

En résumé, les entreprises de production n'ont que très peu de marge de manœuvre pour obtenir des fonds tax shelter. D'une part, ING n'est plus là mais de plus, les investisseurs de SCOPE Invest ne financent que les films de SCOPE Pictures. Les productions sont donc obligées de se tourner vers MIG, qui se trouve de ce fait en position de quasi-monopole.

Le retrait d'ING a créé un véritable séisme pour les maisons de production. En effet, les conditions d'obtention de fonds tax shelter via les sociétés intermédiaires classiques sont beaucoup plus exigeantes par comparaison avec ING. Pour les producteurs, l'intérêt principal de la formule d'ING était que tous les investisseurs d'ING activaient leur option put et que donc les maisons de productions pouvaient racheter leurs droits très rapidement. Comme le dit Denis Delcampe³⁵ : « chez ING, il s'agit de « soft money » car le producteur ramenait de l'argent sur lequel il n'y avait pas de RNPP puisque les investisseurs faisaient marcher leur option put ».

C'est une des raisons pour lesquelles de plus en plus de maisons de production ont commencé à intégrer la recherche d'investissements tax shelter dans leur structure.

2.3.5. Conclusion

Les intermédiaires et les producteurs se partagent une même part de gâteau mais ce sont les producteurs qui ont dû concéder du terrain aux intermédiaires.

Il serait cependant très réducteur de dire que si les intermédiaires n'avaient pas été là, les sociétés de production se seraient mieux portées. En effet, les sociétés intermédiaires ont apporté leur savoir-faire et ont amené de nombreux investisseurs. Si ces derniers continuent à investir dans le tax shelter, c'est grâce aux sociétés intermédiaires qui ont réussi à fidéliser les investisseurs autour d'un produit offrant un rendement certain et un haut niveau de sécurité. Sans les intermédiaires, le niveau d'investissement aurait sans aucun doute été nettement moins élevé.

Les intermédiaires diront que c'est la loi de l'offre et la demande : si le produit proposé par les intermédiaires était aussi peu avantageux, les producteurs ne viendraient plus frapper à leur porte.

Les deux parties sont chacune dépendantes l'une de l'autre, même si le rapport entre elles est quelque peu déséquilibré. Pour rétablir un meilleur équilibre, faut-il laisser libre cours à ce jeu de

³⁵ Interview de Denis Delcampe

l'offre et de la demande ou faut-il encadrer plus strictement et réguler davantage les rapports entre les deux intervenants ? La question reste ouverte.

2.4. *L'Etat belge*

2.4.1. Le contexte

Pour les acteurs concernés, la principale faiblesse du tax shelter est son caractère incertain. En effet, la pérennité d'un secteur entier repose sur un article de loi tenant en moins de 8 pages et susceptible d'être modifié ou supprimé à tout moment. Il peut donc paraître très risqué pour un investisseur, un intermédiaire, un producteur ou un prestataire de services de fonder son entreprise ou son investissement sur une loi qui n'existe que par la volonté des pouvoirs publics. Il semble donc indispensable d'analyser si l'article de loi répond bien aux attentes des autorités publiques.

La loi avait à l'origine pour ambition d'atteindre deux objectifs :

- D'une part, en amont, la loi devait permettre à des producteurs de bénéficier de nouveaux montants d'investissements via l'exonération fiscale octroyée aux investisseurs.
- Et d'autre part, elle visait à stimuler un secteur tout entier, c'est-à-dire tous les métiers touchant de près ou de loin le secteur du cinéma via l'obligation de dépenses des producteurs. On parle dans cette situation d'effet structurant du tax shelter.

Alexandre de Geest, conseiller à la cellule stratégique du ministre des Finances, confirme cet objectif³⁶ : « Au départ, la volonté du ministre était par cette loi d'augmenter le volume de production ainsi que la qualité de production en Belgique et derrière cela, résidait une volonté de développer l'emploi dans tout le secteur au sens large »

Ces 2 objectifs entraînent implicitement pour l'Etat belge un risque financier considérable. En effet, en vertu de l'article 194ter, le tax shelter permet une exonération d'impôt et il entraîne donc une perte de revenu fiscal pour l'Etat mais en contrepartie, le système prévoit une obligation de dépense de production sur le territoire belge. S'il s'avérait que le tax shelter impliquait un coût fiscal démesuré pour l'Etat, on pourrait craindre, à court ou à moyen terme, la suppression du régime du tax shelter.

³⁶ Interview d'Alexandre de Geest

Cependant, Didier Reynders a lui-même estimé en 2008 « qu'il n'y avait pas de pertes de recettes. La contrepartie de cet avantage est qu'il y a des dépenses effectuées en Belgique. Elles généreront des recettes fiscales comme la TVA, des impôts sur les personnes physiques et sur les entreprises, des cotisations sociales, etc. »³⁷ Cette affirmation n'était, semble-t-il, à l'origine, basée sur aucune étude et statistique chiffrée permettant d'étayer une telle hypothèse.

L'objet de cette quatrième partie est donc d'analyser les retombées fiscales du tax shelter pour l'Etat belge.

2.4.2. Les retombées fiscales du tax shelter

Dans le cadre de mon stage, j'ai eu l'opportunité d'analyser les retombées fiscales d'un certain nombre de films coproduits par l'entreprise SCOPE Pictures, à savoir les 8 films les plus récents dont les dépenses de production sont clôturées. Il s'agit des films : « Protéger & Servir », « les Enfants de Timpelbach », « Cinéman », « Incognito », « Indélébile », « Coco avant Chanel », « Un Barrage contre le Pacifique » ainsi que « Le petit Nicolas ».

Le but de cette étude est donc de mettre en balance l'avantage fiscal accordé par l'Etat belge et les retombées fiscales découlant du montant des dépenses effectuées en Belgique.

L'estimation du cadeau fiscal accordé par l'Etat belge sur ces 8 films est relativement aisée à effectuer. En effet, il suffit de multiplier la somme des montants tax shelter levés par film par 150% (représentant le cadeau fiscal) et par 33.99%, représentant le taux d'imposition des entreprises.

Film	Montants bruts tax shelter	Avantage fiscal accordé
Protéger & Servir	4.500.000 €	2.295.000 €
Les Enfants de Timpelbach	6.659.666 €	3.396.430 €
Cinéman	9.583.300 €	4.887.483 €
Incognito	4.167.000 €	2.125.170 €
Indélébile	2.750.000 €	1.402.500 €
Coco avant Chanel	1.666.500 €	849.915 €
Un Barrage contre le Pacifique	720.000 €	367.200 €
Le petit Nicolas	4.667.000 €	2.380.170 €
Total:	34.713.466 €	17.703.868 €

³⁷ Siritzky Serge, (2008) Spécial Cannes, *Ecran total*, Ed. Larivière

En revanche, l'estimation des retombées fiscales est nettement plus complexe pour 3 raisons importantes :

- Parce qu'il existe différents types de prestataires :

Il est indispensable de distinguer chaque type de prestataires, c'est-à-dire les salariés, les indépendants et les sociétés. En effet, les 3 types de prestataires sont soumis à un régime fiscal différent.

- Parce qu'il existe différents types de retombées fiscales :
 - L'impôt des personnes physiques (IPP), qui s'applique aux salariés. Dans le cadre de cette étude, un taux d'impôt moyen pondéré de 43% a été appliqué (cf. statistiques de l'OCDE³⁸ et étude du professeur A.Noury³⁹ de l'ULB). En effet, il est impossible de déterminer quelle est la tranche d'impôt réelle appliquée aux différents salariés. Le choix d'un taux moyen semble donc le plus approprié.
 - L'impôt des sociétés (ISOC) : j'ai choisi d'utiliser le taux de 33.99% pour toutes les entreprises⁴⁰. Le raisonnement est le même : il aurait été quasiment impossible de connaître les entreprises soumises au taux d'impôt réduit. De plus, cela n'aurait impliqué que très peu de différences dans le résultat final.
 - L'impôt des indépendants : le taux de 34% a été appliqué pour tous les indépendants. Ici aussi, je me suis basé sur l'étude du professeur A.Noury⁴¹.
 - Les cotisations ONSS : le taux de 13.07% s'applique aux salariés⁴².
 - Les charges sociales : il s'agit des charges que l'entreprise SCOPE Invest verse directement. Ces données sont donc connues.
 - Les cotisations des indépendants : une étude de l'OCDE indique que les travailleurs indépendants paient des cotisations sociales dans une fourchette de 14.16% à

³⁸ <http://stats.oecd.org/viewhtml.aspx?queryname=18147&querytype=view&lang=en>

³⁹ homepages.ulb.ac.be/~anoury/Transpa3.ppt

⁴⁰ http://www.belgium.be/fr/impots/impot_sur_les_revenus/societes/declaration/imposition/

⁴¹ homepages.ulb.ac.be/~anoury/Transpa3.ppt

⁴² <http://www.onss.fgov.be/fr/content/employer/obligations.html>

19.65% selon leurs niveaux de revenus⁴³. Pour cette étude, l'hypothèse d'un taux de 15% est faite pour tous les indépendants.

- La TVA : le taux unique de 21% est utilisé pour les 3 types de prestataires. Par manque d'informations, je n'ai pas pu ventiler la TVA en fonction des taux de 6%, 12% ou 21%. J'ai donc opté pour le taux (largement) le plus répandu.
- Parce qu'il existe différents niveaux de retombées fiscales :
 - Les retombées fiscales directes (niveau 1) : il s'agit des retombées découlant directement du revenu des différents prestataires des films (salariés, indépendants ou sociétés). Les impôts sur le revenu, cotisations et charges entrent donc dans cette catégorie.
 - Les retombées fiscales indirectes (niveau 2 et 3) : il s'agit des retombées fiscales engendrées indirectement par les salaires. En effet, les salaires des différents prestataires ont permis de générer un certain niveau de consommation et de cotisations patronales. Cette consommation génère donc un revenu fiscal pour l'Etat au niveau de la TVA. Cette même consommation génère elle aussi une augmentation de chiffre d'affaire pour les entreprises bénéficiaires dont le bénéfice sera soumis à l'impôt des sociétés (niveau 2).

Ce raisonnement peut s'appliquer à l'infini selon des itérations successives sur des montants de plus en plus petits. En effet, le bénéfice des entreprises ayant profité de la consommation des prestataires va générer une part de masse salariale ainsi qu'une consommation liée aux salaires qui, à nouveau, générera des effets positifs pour l'Etat (niveau 3).

Pour parvenir à ces résultats, il faut établir de nouveaux postulats :

- Afin de pouvoir calculer l'impôt des sociétés, il est nécessaire de connaître le revenu annuel brut de celles-ci. C'est pourquoi il a fallu déterminer un taux de marge moyen de ces entreprises. Le taux de marge, qui est le rapport entre le revenu brut d'exploitation et le

⁴³ [http://www.ois.oecd.org/olis/2009doc.nsf/LinkTo/NT000089C2/\\$FILE/JT03276385.PDF](http://www.ois.oecd.org/olis/2009doc.nsf/LinkTo/NT000089C2/$FILE/JT03276385.PDF), p.16

chiffre d'affaire global de l'entreprise, va donc nous permettre d'évaluer la part de bénéfice de l'entreprise générée par l'effet du tax shelter.

Dans un article de l'institut Euro 92: « le ratio RAI (résultat avant impôt)/CA (chiffre d'affaire) est voisin de 10% aux Etats-Unis et est légèrement supérieur à 5% en France⁴⁴ ». Nous postulerons que le ratio d'application pour la Belgique avoisine les 5%.

Cependant, dans le cadre de cette étude, j'ai choisi d'appliquer (en concertation avec mon maître de stage et le directeur financier de SCOPE Pictures) le taux de marge de 10%. Cette option s'explique par le fait que le revenu généré par le tax shelter peut être considéré comme un revenu incrémental. En effet, bon nombre d'entreprises n'incluent pas les revenus tax shelter dans leurs revenus fixes, pour la simple et bonne raison que le tax shelter reste une mesure incertaine puisque dépendant du bon vouloir des pouvoirs publics. Dans le long terme, ce taux devrait tendre vers le taux moyen de 5%, mais aujourd'hui, pour la plupart des entreprises, les revenus du tax shelter restent des revenus exceptionnels ou, du moins, additionnels. Notons que, selon des simulations que j'ai effectuées, une variation de taux de marge de 5% à 10% n'implique qu'une variation de 2.5% du résultat final.

- La propension marginale à consommer (PMC) :

Pour pouvoir calculer le niveau de consommation des prestataires, il faut connaître quelle proportion de salaire sera affectée à la consommation.

La propension marginale à consommer + Taux d'épargne = 1

Sachant que le taux d'épargne en 2006 était de 17%⁴⁵, on peut inférer que la propension marginale à consommer avoisine aujourd'hui les 80%.

- La proportion du chiffre d'affaire affectée à la masse salariale :

Il est également nécessaire de connaître la part de chiffre d'affaire qui sera affectée aux salaires des employés pour appliquer sur celle-ci un taux d'impôt des personnes physiques, de cotisations sociales et patronales ainsi que de la TVA.

La part de masse salariale dans un chiffre d'affaire est généralement fortement dépendante du secteur d'activité de l'entreprise. Les entreprises concernées par les retombées du tax

⁴⁴ http://www.euro92.com/new/article.php?id_article=573

⁴⁵ Ledent P. (2009), Le Belge face à l'épargne, *Economic Research*, ING Belgium

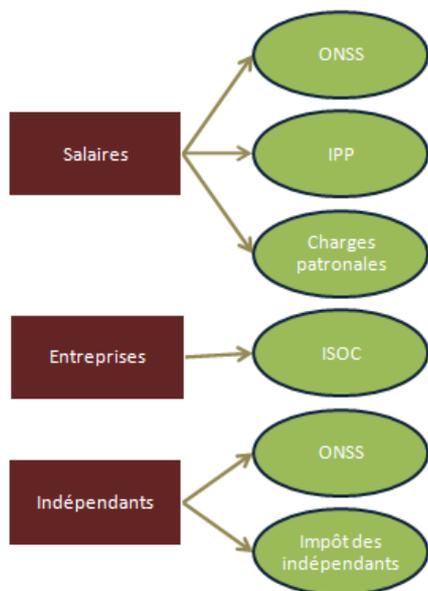
shelter sont le plus souvent des entreprises à forte densité de travailleurs. En effet, un grand nombre de ces entreprises sont des entreprises de services. Le taux de 60% du chiffre d'affaire qui est affecté à la masse salariale semble donc un chiffre assez réaliste.

Tableau de synthèse des hypothèses

Types d'hypothèses	Intitulé	Pourcentage	Sources
Salariés	IPP	43,00%	OCDE et Etude du professeur Anoury de l'ULB
	Cotisations sociales	13,07%	ONSS et OCDE
Sociétés	ISOC	33,99%	Site Belgium et OCDE
indépendants	Impôt indépendants	34,00%	Etude du professeur Anoury de l'ULB
	Cotisations sociales	15,00%	OCDE
impôt sur la consommation	TVA	21,00%	Site Belgium et OCDE
Macro	Taux de marge (par rapport au CA)	10,00%	Article euro92 et estimation
	Propension marginale à consommer	80,00%	Article ING
	Masse salariale (par rapport au CA)	60,00%	Estimation Scope Invest

2.4.3. Les retombées fiscales de niveau 1

2.4.3.1. Schéma récapitulatif des retombées fiscales directes



2.4.3.2. Etude du film Protéger et Servir :

Les tableaux suivants représentent l'étude des retombées fiscales du film Protéger et Servir, réalisé par Eric Lavaine. Il s'agit du dernier film coproduit par SCOPE Pictures dont le budget est clôturé. Le raisonnement étant identique pour tous les films, l'explication d'un seul est amplement suffisante pour illustrer notre démarche. Les tableaux d'analyse des autres films seront joints en annexe 2.

Colonne1	Colonne	Colonne3	Colonne4	Colonne5	Colonne6	Colonne7	Colonne8	Colonne9	Colonne1	Colonne11	Colonne12
Postes	Dépenses totales	Dépenses par postes			Impact fiscal des dépenses tax shelter						
		Salaires	Sociétés	Indépendants	ONSS	Impôt	Charges	Impôt	ONS	Impô	Impact total
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
	A+B+C				B*0,1307	(B-E)*0,43		C*0,3399* 0,1	D*0,15	(D-	
1 Droits artistiques	2.759	63	2.614	8	8	24		89	1	24	157
2 Personnel	976.516	791.250	121.467	63.799	103.41	295.768		4.129	9.57	18.438	431.321
3 Interprétation	407.443	335.775	43.739	27.930	43.886	125.512		1.487	4.19	8.072	183.146
4 Charges Sociales	546.795	517.302	29.552	-59			517.302	1.004	-9	-17	518.280
5 Décors et costumes	316.749	8.347	238.477	69.925	1.091	3.120		8.106	10.489	20.208	43.014
6 Transport, déf. & régie	536.919	36.60	437.733	62.581	4.784	13.683		14.879	9.38	18.086	60.819
7 Moyens techniques	318.467		318.276	191	0	0		10.818	2	55	10.902
8 Pellicules et labo	20.300	49	20.102	149	6	18		683	2	43	773
9 Assurances & divers	918.420	23.58	870.994	23.837	3.083	8.818		29.605	3.57	6.889	51.970
Total:	4.044.368	1.712.979	2.082.954	248.435	156.27	446.943	517.302	70.800	37.265	71.798	1.300.382
Répartition en %:	100,0	42,4%	51,5%	6,1%	12,0%	34,4%	39,8%	5,4%	2,9	5,5%	100,0%

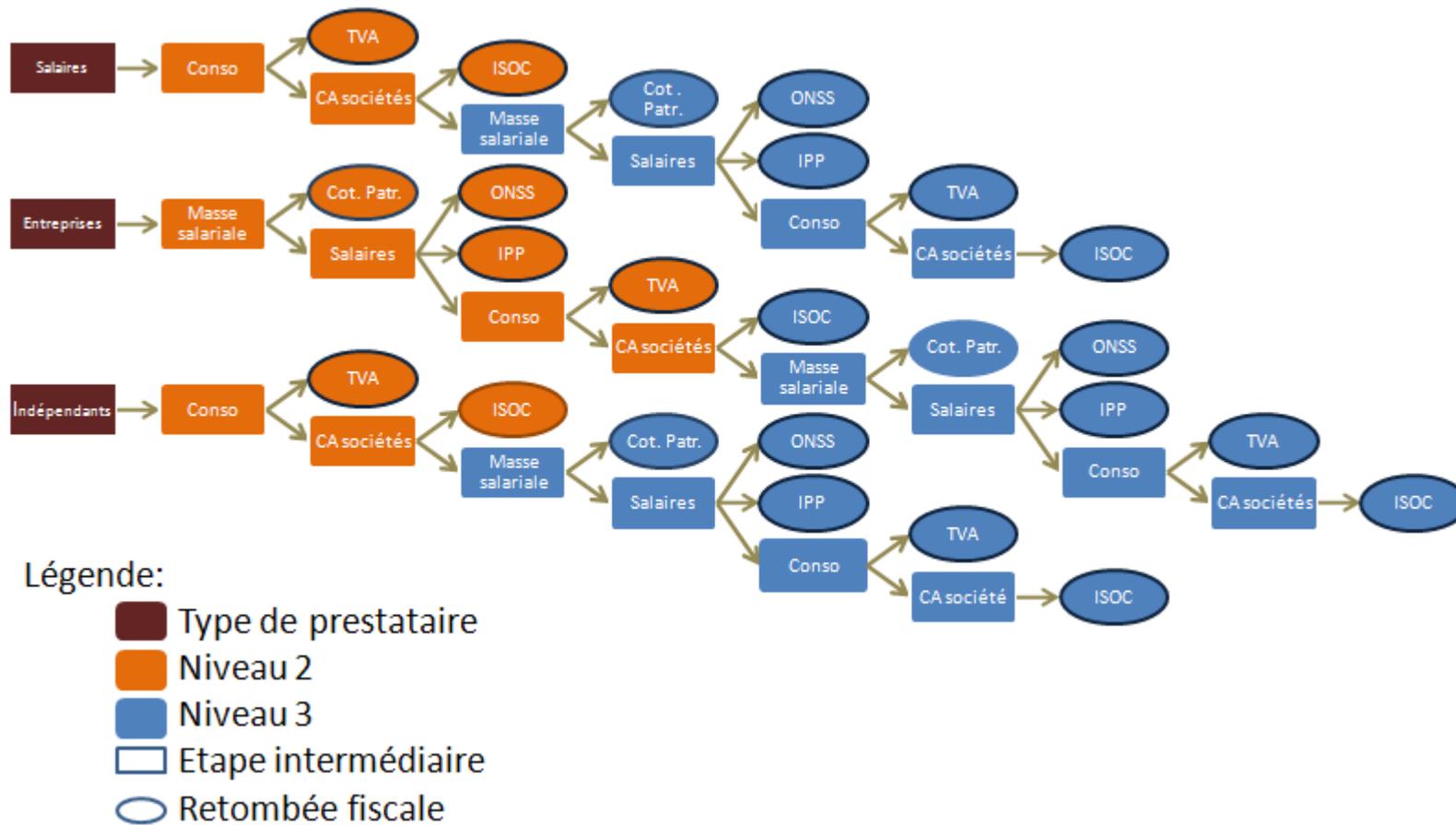
Commentaires relatifs au niveau 1

- A représente le total des dépenses réparties dans les neuf postes du « tableau comptable d'une production audiovisuelle »
- B, C et D représentent la ventilation des dépenses entre les salaires, les sociétés et les indépendants
- E, F et G représentent les retombées fiscales générées par les salaires

- H représente les retombées fiscales générées par les sociétés
- I et J représentent les retombées fiscales générées par les indépendants
- K représente la somme de toutes les retombées fiscales de niveau 1

2.4.4. Les retombées fiscales de niveaux 2 et 3

2.4.4.1. Schéma récapitulatif des retombées fiscales indirectes (niveaux 2 et 3)



Niveau 3

Colonne1	CA	Part de masse salariale	Salaires	Cot Patronales	Part ONSS	Taux d'impôt	Revenu net	PmC	TVA	CA brut des soc	IS	Impact fiscal total soc
9 Postes:	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
C	(1)* 0,6	(2)/1,35	(1)-(2)	(3)* 0,1307	((3)-(5))* 0,43	(3)-(5)-(6)	(7)* 0,8	(8)* 0,21	(8)-(9)	(10)* 0,3399 * 0,1	(3)+(4)+(7)+(9)	
1 Droits artistiques	20	12	9	3	1	3	4	3	1	3	0	8
2 Personnel	247.785	148.671	110.127	38.544	14.394	41.165	54.568	43.654	9.167	34.487	1.172	104.443
3 Interprétation	105.150	63.090	46.733	16.357	6.108	17.469	23.156	18.525	3.890	14.635	497	44.321
4 Charges Sociales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5 Décors et costumes	2.614	1.568	1.162	407	152	434	576	460	97	364	12	1.102
6 Transport, déf. & régie	11.463	6.878	5.095	1.783	666	1.904	2.524	2.020	424	1.595	54	4.832
7 Moyens techniques	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8 Pellicules et labo	15	9	7	2	1	3	3	3	1	2	0	6
9 Assurances & divers	7.387	4.432	3.283	1.149	429	1.227	1.627	1.301	273	1.028	35	3.114
Total:	374.434	224.661	166.415	58.245	21.750	62.206	82.459	65.967	13.853	52.114	1.771	99.581
Sociétés												
Colonne1	CA	Part de masse salariale	Salaires	Cot Patronales	Part ONSS	Taux d'impôt	Revenu net	PmC	TVA	CA brut des soc	IS	Impact fiscal total soc
9 Postes:	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
C	(1)* 0,6	(2)/1,35	(1)-(2)	(3)* 0,1307	((3)-(5))* 0,43	(3)-(5)-(6)	(7)* 0,8	(8)* 0,21	(8)-(9)	(10)* 0,3399 * 0,1	(3)+(4)+(7)+(9)	
1 Droits artistiques	364	218	162	57	21	60	80	64	13	51	2	153
2 Personnel	16.906	10.144	7.514	2.630	982	2.809	3.723	2.978	625	2.353	80	7.126
3 Interprétation	6.088	3.653	2.706	947	354	1.011	1.341	1.072	225	847	29	2.566
4 Charges Sociales	4.113	2.468	1.828	640	239	683	906	725	152	572	19	1.734
5 Décors et costumes	33.191	19.915	14.752	5.163	1.928	5.514	7.309	5.848	1.228	4.620	157	13.990
6 Transport, déf. & régie	60.924	36.554	27.077	9.477	3.539	10.121	13.417	10.733	2.254	8.479	288	25.680
7 Moyens techniques	44.298	26.579	19.688	6.891	2.573	7.359	9.755	7.804	1.639	6.165	210	18.672
8 Pellicules et labo	2.798	1.679	1.243	435	163	465	616	493	104	389	13	1.179
9 Assurances & divers	121.226	72.735	53.878	18.857	7.042	20.140	26.697	21.357	4.485	16.872	573	51.097
Total:	289.907	173.944	128.848	45.097	16.840	48.163	63.844	51.075	10.726	40.349	1.371	77.101
Indépendants												
Colonne1	CA	Part de masse salariale	Salaires	Cot Patronales	Part ONSS	Taux d'impôt	Revenu net	PmC	TVA	CA brut des soc	IS	Impact fiscal total soc
9 Postes:	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
C	(1)* 0,6	(2)/1,35	(1)-(2)	(3)* 0,1307	((3)-(5))* 0,43	(3)-(5)-(6)	(7)* 0,8	(8)* 0,21	(8)-(9)	(10)* 0,3399 * 0,1	(3)+(4)+(7)+(9)	
1 Droits artistiques	29	17	13	5	2	5	6	5	1	4	0	12
2 Personnel	22.620	13.572	10.053	3.519	1.314	3.758	4.981	3.985	837	3.148	107	9.534
3 Interprétation	9.903	5.942	4.401	1.540	575	1.645	2.181	1.745	366	1.378	47	4.174
4 Charges Sociales	-21	-13	-9	-3	-1	-3	-5	-4	-1	-3	0	-9
5 Décors et costumes	24.792	14.875	11.019	3.857	1.440	4.119	5.460	4.368	917	3.451	117	10.450
6 Transport, déf. & régie	22.188	13.313	9.861	3.451	1.289	3.686	4.886	3.909	821	3.088	105	9.352
7 Moyens techniques	68	41	30	11	4	11	15	12	3	9	0	29
8 Pellicules et labo	53	32	23	8	3	9	12	9	2	7	0	22
9 Assurances & divers	8.451	5.071	3.756	1.315	491	1.404	1.861	1.489	313	1.176	40	3.562
Total:	88.083	52.850	39.148	13.702	5.117	14.633	19.398	15.518	3.259	12.259	417	23.426

2.4.4.3. Commentaires relatifs aux niveaux 2 et 3

Pour les niveaux 2 et 3, chaque tableau représente un type de prestataire.

Salariés (niveau 2)

- (1) reprend les salaires bruts issus de la ventilation des dépenses dans le premier tableau
- (2) représente les salaires nets (Brut – ONSS) dont on déduit l'IPP
- (3) représente la propension marginale à consommer de la masse salariale
- (4) représente la TVA générée par la consommation des salariés
- (5) représente le chiffre d'affaire brut des entreprises ayant bénéficié de la consommation générée par les salaires
- (6) représente l'impôt des sociétés découlant du chiffre d'affaire des sociétés
- (7) représente l'impact fiscal total

Sociétés (niveau 2)

- (1) reprend le chiffre d'affaire brut issu de la ventilation des dépenses dans le premier tableau
- (2) représente la part de chiffre d'affaire brut affectée à la masse salariale
- (3) correspond aux salaires après déduction des charges patronales de la masse salariale
- (4) correspond aux charges patronales
- (5) et (6) représentent les charges d'ONSS et d'impôt générées par la masse salariale
- (7) représente le revenu net, c'est-à-dire la différence entre masse salariale et charges ONSS et d'impôt
- (8) représente la propension marginale à consommer de la masse salariale
- (9) représente la TVA générée par la consommation de la masse salariale
- (10) représente le chiffre d'affaire brut des entreprises ayant bénéficié de la consommation de la masse salariale

- (11) représente l'impôt des sociétés découlant du chiffre d'affaire des sociétés
- (12) représente l'impact fiscal total

Indépendants (niveau 2)

L'explication de ce tableau est identique à celui des salariés.

Salaires, sociétés et indépendants (niveau 3)

La démarche est à identique à celle des sociétés en niveau 2. Les chiffres d'affaire bruts respectifs des salariés, sociétés et indépendants sont calculés à partir des chiffres d'affaires de niveau 2.

Niveaux suivants

La méthode utilisée en niveau 3 pourrait être utilisée pour tous les niveaux suivants. Les montants de chiffre d'affaire bruts seraient simplement de plus en plus réduits.

2.4.5. Analyse des résultats du film Protéger et Servir

Montant recherché tax shelter	4.500.000 €	
Avantage fiscal	2.295.000 €	
Colonne1	Impact fiscal/Avantage fiscal	Impact fiscal positif
Retombées fiscales directes (niv 1):	56,66%	1.300.382 €
Retombées fiscales indirectes (niv 2):	44,30%	1.016.645 €
Retombées fiscales indirectes (niv 3):	8,72%	200.107 €
Total retombées fiscales:	109,68%	2.517.135 €
Coût fiscal net:	-222.135 €	

Les résultats obtenus par cette étude attestent bien que le tax shelter ne génère pas pour l'Etat d'effets négatifs. Mieux encore, pour ce film, l'Etat a obtenu un « bonus » au niveau des retombées de 222.135€.

Le ratio retombées fiscales/avantage fiscal est très intéressant car il permet d'évaluer en % les effets du tax shelter sur le cadeau fiscal accordé. Dans ce cas-ci, le ratio est de 109,68%. Autrement dit, pour un euro donné par l'Etat, celui-ci, au bout du compte, en récupère pratiquement 1,10.

Les chiffres obtenus permettent également d'observer l'impact décroissant des différents niveaux de retombées.

2.4.6. Analyse des résultats globaux

Colonne1	Colonne2	Colonne3	Colonne4	Colonne5	Colonne6	Colonne7	Colonne8	Colonne9	Colonne10	Colonne11
Titre	Montants bruts TS	Dépenses belges totales	Valeurs en %	Av. fisc. accordé	Ret. Fisc. directes	Ret. niv. 2	Ret. niv. 3	Ret. Fisc. totales	Coût fisc net	Retombées fisc/Avantage fisc
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
		A*60%*150%		A*33,99%*150%				E+F+G	D-H	
Protéger et Servir	4.500.000 €	4.044.368 €	13,20%	2.295.000 €	1.300.382 €	1.016.645 €	200.107 €	2.517.135 €	-222.135 €	109,68%
Les enfants de Timplebach	6.659.666 €	5.858.915 €	19,12%	3.396.430 €	973.708 €	1.979.599 €	267.088 €	3.220.394 €	176.035 €	94,82%
Cinéman	9.583.300 €	8.409.001 €	27,44%	4.887.483 €	2.228.769 €	2.357.471 €	415.111 €	5.001.351 €	-113.868 €	102,33%
Ingognito	4.167.000 €	3.685.134 €	12,02%	2.125.170 €	1.420.899 €	796.273 €	187.527 €	2.404.700 €	-279.530 €	113,15%
Indélibile	2.750.000 €	2.333.335 €	7,61%	1.402.500 €	576.258 €	681.296 €	112.209 €	1.369.762 €	32.738 €	97,67%
Coco avant Chanel	1.666.500 €	1.500.574 €	4,90%	849.915 €	231.696 €	493.894 €	80.036 €	805.626 €	44.289 €	94,79%
Un barrage contre le pacifique	720.000 €	649.782 €	2,12%	367.200 €	63.450 €	247.743 €	26.722 €	337.915 €	29.285 €	92,02%
Le petit Nicolas	4.667.000 €	4.167.910 €	13,60%	2.380.170 €	1.048.854 €	1.145.551 €	232.746 €	2.427.151 €	-46.981 €	101,97%
Total:	34.713.466 €	30.649.020 €	100,00%	17.703.868 €	7.844.015 €	8.718.473 €	1.521.547 €	18.084.035 €	-380.167 €	100,80%

Les retombées fiscales moyennes pour ces 8 films sont de 18.084.035 €, ce qui correspond à un ratio de 102,17. On peut donc dire ouvertement que le tax shelter est fiscalement rentable. L'écart-type maximal entre ces 8 films n'est que d'une dizaine de %, ce qui atteste de la solidité de cette étude.

En analysant les chiffres de plus près, on se rend compte 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. En effet, le rendement fiscal moyen des salaires, sociétés et indépendants à investissement égal est de respectivement 129.6% pour les salariés, de 87.8% pour les sociétés et de 112.9% pour les indépendants (si l'on s'arrête au 3^{ème} niveau). Par conséquent, plus les productions de films font appel à des salariés et des indépendants, plus le rendement fiscal sera élevé pour l'Etat.

En faisant varier les différentes hypothèses, on se rend compte que les postulats d'ordre macroéconomique ont un effet bien plus important que les hypothèses concernant les différents taux d'impôt, de cotisations, de charges ou de TVA. Ce constat est assez logique puisque les hypothèses macroéconomiques ont un impact sur les montants qui seront imposés, ce qui signifie, en clair, qu'une variation du taux de masse salariale ou de propension marginale à consommer va influencer les autres taux qui lui sont subordonnés.

Très concrètement : pour une variation négative de 25% des différentes hypothèses, seuls les taux de masse salariale, d'IPP et de propension marginale à consommer vont influencer le résultat final pour plus de 2%. La propension marginale à consommer et le taux d'impôt des personnes physiques vont faire varier le résultat final de 6,6% et de 7,5%. La part de masse salariale est l'hypothèse qui va influencer le plus significativement le résultat final (14%).

Les sociétés sont donc les prestataires qui, dans cette étude, auront le moins de rendement au niveau des retombées fiscales. Cependant, la constitution de ces sociétés au niveau de la masse salariale va influencer de manière très forte le rendement de celles-ci au niveau fiscal. De plus, comme il sera expliqué au point suivant, le modèle étudié ne prend pas en compte les retombées fiscales obtenues grâce au revenu de la société. Si cet aspect était pris en compte, alors le rendement des sociétés serait bien supérieur.

2.4.7. Limites et points faibles du modèle

Il est très important de souligner que cette étude ne tient pas compte de tous les aspects positifs du tax shelter. En effet, certains aspects sont impossibles à mesurer, d'autres peuvent davantage être chiffrés mais par manque de réponse à certaines hypothèses, il est très compliqué d'avancer plus loin dans l'affinement du modèle.

2.4.7.1. Effets non calculés positifs pour les investisseurs

Tout d'abord, ce modèle ne tient compte que des aspects fiscaux des retombées du tax shelter. En effet, les entreprises qui investissent dans du tax shelter obtiennent une exonération d'impôt et des recettes sur leur investissement qui seront taxées. De plus, les entreprises investisseuses perçoivent des intérêts sur leur prêt (40%) qui seront eux aussi imposés.

2.4.7.2. Effets non calculés en termes d'emplois et de coûts d'indemnités de chômage

Par ailleurs, cette étude ne mesure pas l'impact en termes de créations d'emplois du tax shelter. Les 8 films étudiés coproduits par SCOPE Invest ont permis de générer de l'emploi. Sans le tax shelter,

ces personnes auraient sans doute émarginé au chômage et dès lors, l'Etat aurait dû leur octroyer des indemnités de chômage, ce qui, à nouveau, aurait impliqué un certain coût pour l'Etat belge.

Lors de mon stage, une de mes autres tâches a été de calculer le nombre d'emplois créés par le tax shelter. J'aborderai plus en détail ce sujet dans la cinquième partie, qui abordera les prestataires de services mais pour ces 8 films, j'ai calculé qu'il y avait eu 18.634 jours ouvrés de prestations, ce qui revient à dire qu'en équivalents temps plein, 83 emplois ont été créés sur une année.

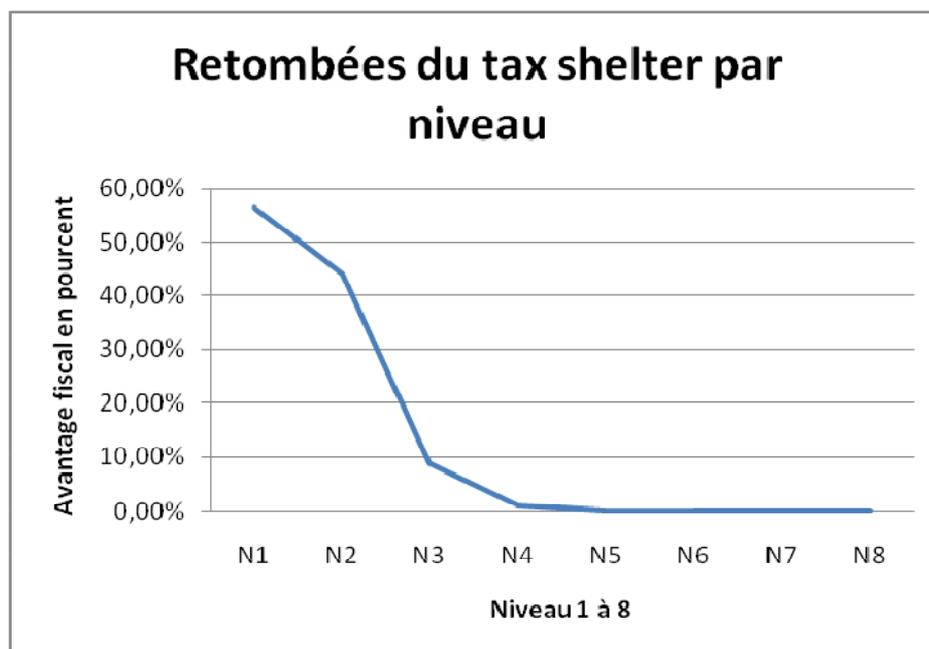
Colonne1	Jours ouvrés	Indemnité de chômage	Ret. Fisc. directes	Ret. Fisc. niv 2	Ret. Fisc. niv. 3	Ret. Fisc. Tot.	Av. Fisc.	Coût Fisc. Net	Ret. Fisc./Av. Fisc.
	A	B	C	D	E	F	G	H	I
		A*100%*50€				B+C+D+E		G-F	F/G
Protéger et Servir	2749	137.450 €	1.300.382 €	1.016.645 €	200.107 €	2.654.585 €	2.295.000 €	-359.585 €	116%
Les enfants de Timpelbach	122	6.100 €	973.708 €	1.979.599 €	267.088 €	3.226.494 €	3.396.430 €	169.935 €	95%
Cinéman	5822	291.100 €	2.228.769 €	2.357.471 €	415.111 €	5.292.451 €	4.887.483 €	-404.968 €	108%
Ingognito	2117	105.850 €	1.420.899 €	796.273 €	187.527 €	2.510.550 €	2.125.170 €	-385.380 €	118%
Indélébile	2243	112.150 €	576.258 €	681.296 €	112.209 €	1.481.912 €	1.402.500 €	-79.412 €	106%
Coco avant Chanel	70	3.500 €	231.696 €	493.894 €	80.036 €	809.126 €	849.915 €	40.789 €	95%
Un barrage contre le pacifique	2729	136.450 €	63.450 €	247.743 €	26.722 €	474.365 €	367.200 €	-107.165 €	129%
Le petit Nicolas	2782	139.100 €	1.048.854 €	1.145.551 €	232.746 €	2.566.251 €	2.380.170 €	-186.081 €	108%
Total:	18634	931.700 €	7.844.015 €	8.718.473 €	1.521.547 €	19.015.735 €	17.703.868 €	-1.311.867 €	109%

Si l'on part de l'hypothèse selon laquelle un chômeur touche en moyenne 50 € par jour et que, s'il n'avait pas été engagé par SCOPE Pictures, il aurait probablement été au chômage, dans ce cas, le total des indemnités de chômage aurait été de 931.700 € pour ces 8 films, ce qui représente une variation de près de 5% du ratio total. Ces hypothèses sont très aléatoires, c'est la raison pour laquelle je n'ai pas voulu les intégrer dans l'étude principale.

Le tax shelter a donc permis de créer des emplois directs, ce qui a été très simple à calculer. En revanche, il est impossible de dire si le tax shelter a permis de générer de l'emploi indirect via les sociétés ayant bénéficié des dépenses en tax shelter.

2.4.7.3. Effets des niveaux 4 et suivants

L'étude des retombées fiscales du tax shelter aurait pu être poussée au-delà du niveau 3. Cependant, les niveaux suivants ne représentent en termes de chiffres qu'une différence peu significative. On pourrait représenter cette diminution par une courbe décroissante :



Concrètement, l'ajout des niveaux suivants pourrait s'évaluer à 2 ou 3% maximum du ratio final.

2.4.7.4. Effets non calculés du revenu des entreprises

Certains aspects ne sont pas pris en compte par cette étude. Un aspect important non comptabilisé est celui du revenu des entreprises. En effet, le revenu des entreprises est soit redistribué en dividendes, soit réinvesti en matériel ou autres, soit mis en réserve. On pourrait même aller jusqu'à dire que ces mises en réserve seraient tôt ou tard soit réinvesties, soit distribuées en dividendes, le problème étant à nouveau de savoir quelle serait la ventilation entre les dividendes et le réinvestissement. On appliquerait ensuite un taux d'impôt sur les dividendes et on calculerait les impôts et la consommation selon le chiffre d'affaire supplémentaire des entreprises.

2.4.7.5. Point faible de l'étude

Le principal point faible de cette étude réside dans le fait qu'elle repose sur de nombreuses hypothèses. Toutes ont été bien documentées sauf une : l'hypothèse de la part de masse salariale de 60%. On peut donc dire que l'absence de validation de cette hypothèse représente la plus grande

inconnue. Cependant, comme je l'ai dit plus haut, une variation, même de 25%, de cette hypothèse n'induit pas un retournement radical du résultat final.

2.4.8. Conclusion

Cette étude permet de lever très clairement tout doute concernant la rentabilité du tax shelter pour l'Etat belge. Le tax shelter permet de stimuler un secteur entier et d'offrir une aide aux producteurs tout en ayant un coût neutre pour l'Etat. Cette rentabilité est d'autant plus avérée que cette étude n'analyse que les retombées fiscales pour l'Etat et n'intègre pas, par exemple, le coût des indemnités de chômage. De plus, cette étude ne prend en compte que les 3 premiers niveaux de retombées fiscales et elle ne prend pas non plus en considération les retombées qui auraient été générées par le revenu des sociétés.

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'affaire 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.

Enfin, il serait bon de se demander si les résultats obtenus grâce à cet échantillon de 8 films peut être considéré comme représentatif de tous les films ayant bénéficié du tax shelter en Belgique. Il serait donc très utile d'appliquer la même méthode de calcul à d'autres films et à d'autres sociétés intermédiaires pour comparer le résultat des méthodes de travail de chacun.

2.5. *Les prestataires de services*

2.5.1. Le contexte

Cette dernière partie est consacrée aux acteurs du secteur audiovisuel situés le plus en amont du système du tax shelter, c'est-à-dire les prestataires de services. Au départ, ceux-ci étaient, comme je l'ai mentionné précédemment, les premiers visés par le législateur, qui, lors de la rédaction de l'article 194ter, avait imposé une obligation de dépenses de production en Belgique.

Dans le milieu du cinéma, on parle très souvent de l'importance croissante que représente l'effet structurant du tax shelter pour les prestataires de services. L'effet structurant du tax shelter est l'impact que représente le tax shelter pour les professionnels du cinéma. On peut définir l'effet structurant du tax shelter comme étant « l'ensemble des dépenses qui ont un effet direct sur l'industrie du cinéma »⁴⁶.

Dans cette partie, je vais donc tout d'abord analyser brièvement dans quelle mesure le tax shelter a un effet structurant sur les prestataires de services. Pour ce faire, je vais repartir du panier de 8 films que j'ai déjà utilisé.

Dans un second temps, je vais faire un état des lieux du secteur audiovisuel belge en le comparant avec son équivalent français.

Enfin, je vais illustrer l'importance du tax shelter pour une entreprise de postproduction belge : l'entreprise Victor 3D.

2.5.2. L'effet structurant du tax shelter

Sont donc considérées comme dépenses structurantes⁴⁷, les dépenses qui stimulent par un effet multiplicateur le secteur de l'audiovisuel. Ces dépenses incluent :

⁴⁶ Sacré J-F, (2007), les effets du tax shelter sur l'économie du cinéma belge, l'Echo

⁴⁷ www.upff.be/actu/documents/Reglementtaxshelter.doc

- Les cachets des comédiens belges
- La rémunération des auteurs, réalisateurs, compositeurs (bande originale) belges
- La rémunération des techniciens de plateau
- La rémunération des industries techniques (postproduction)
- Les frais de décors, de costumes, maquillages, etc.

Ces dépenses se retrouvent à différents postes du « tableau comptable d'une production audiovisuelle » :

1. Droits artistiques : droits sur la composition de la musique, par exemple
2. Personnel : rémunérations des techniciens de plateau, réalisateur ou autres
3. Interprétation : rémunérations des différents acteurs ou actrices
4. Charges sociales
5. Décors et costumes
7. Moyens techniques : rémunérations des entreprises de postproduction, de numérique, etc.

Le tableau suivant représente les dépenses belges des 8 films de mon panier réparties selon les 9 postes « du tableau comptable de l'audiovisuel ».

producteur	Scope Picture	Colonne1	Colonne2	Colonne3	Colonne4	Colonne5	Colonne6	Colonne7	Colonn
titres	Timpelbach	Barrage	Coco	Incognito	Petit Nicolas	Cineman	Prot & Serv	Indélébile	Total
Semaines tournages	8	8	8	7	6	8	7	7	59
postes									
1 Droits artistiques	2.625 €		275.000 €	142 €	128.284 €		2.759 €	24.063 €	432.873 €
2 Personnel	1.162.154 €	54.529 €	8.306 €	873.855 €	735.515 €	1.513.841 €	976.516 €	611.919 €	5.936.635 €
3 Interprétation	89.002 €	2.000 €	402.850 €	533.805 €	930.636 €	851.232 €	407.443 €	52.150 €	3.269.119 €
4 Charges Sociales	277.468 €	16.602 €	3.381 €	690.750 €	205.432 €	884.913 €	545.065 €	207.587 €	2.831.198 €
5 Décors et costumes	524.448 €	973 €	167.387 €	314.424 €	408.063 €	900.867 €	316.749 €	339.965 €	2.972.875 €
6 Transport, déf. & régie	915.320 €	11.910 €	1.555 €	479.444 €	346.259 €	1.002.329 €	537.067 €	373.771 €	3.667.655 €
7 Moyens techniques	973.490 €	239.166 €	29.907 €	209.800 €	367.431 €	1.164.221 €	318.467 €	153.458 €	3.455.941 €
8 Pellicules et labo	618.593 €	140.411 €	223.117 €	10.071 €	87.608 €	109.980 €	20.300 €	52.536 €	1.262.616 €
9 Assurances & divers	1.295.809 €	184.192 €	389.070 €	572.833 €	958.681 €	1.982.845 €	878.963 €	501.452 €	6.763.845 €
Frais Fortis Film Fund	136.125 €	0 €	0 €	93.500 €	33.001 €	217.800 €	0 €	148.500 €	628.926 €
Total	5.995.034 €	649.782 €	1.500.573 €	3.778.624 €	4.200.911 €	8.628.028 €	4.003.329 €	2.465.401 €	31.221.683 €
total postes 1,2,3,4,5 & 7	3.029.187 €	313.270 €	886.831 €	2.622.776 €	2.775.362 €	5.315.074 €	2.566.999 €	1.389.143 €	18.898.641 €
%	50,53%	48,21%	59,10%	69,41%	66,07%	61,60%	64,12%	56,35%	60,53%
Investissements equity	3.995.800 €	432.000 €	999.900 €	2.500.200 €	2.800.000 €	5.750.000 €	2.700.000 €	1.650.000 €	20.827.900 €
à dépenser en Belgique	5.993.700 €	648.000 €	1.499.850 €	3.750.300 €	4.200.000 €	8.625.000 €	4.050.000 €	2.475.000 €	31.241.850 €
									0 €
Excédent belges	1.334 €	1.782 €	723 €	28.324 €	911 €	3.028 €	-46.671 €	-9.599 €	-20.167 €

L'effet structurant calculé pour ces films représente la somme des postes 1, 2, 3, 4, 5 et 7, les autres postes ne cadrant pas avec la définition de dépenses structurantes. En effet, les dépenses en matière de transports, défraiements et régie ont un effet structurant sur l'économie globale de la Belgique, mais pas spécialement sur le secteur audiovisuel. Le poste 8 représente les dépenses en matière de pellicule et de matière première de laboratoire. Ces dépenses ne servent pas non plus à stimuler le secteur du cinéma, de même que le poste 9, qui inclut les dépenses d'assurances.

Les pourcentages dans le tableau représentent le ratio entre les montants de dépenses structurantes et de dépenses totales pour la production. Au vu de ces chiffres, on se rend compte qu'en moyenne, 60.53% des dépenses de production sont des dépenses structurantes.

J'ignore si ce ratio correspond aux objectifs que les pouvoirs publics s'étaient fixés. Cependant, ces chiffres doivent être mis en perspective : est-ce que, par exemple, le salaire d'un acteur célèbre qui fait gonfler le ratio peut réellement être considéré comme une dépense structurante ? Je doute que le salaire d'un acteur stimule réellement l'ensemble du secteur de l'audiovisuel.

Pour caricaturer, un producteur de film pourrait donc aisément répondre aux exigences de dépenses de la loi en achetant simplement quelques bobines de pellicule ainsi qu'en octroyant un salaire mirobolant à un acteur ou actrice belge célèbre. Dans ce cas de figure assez simpliste, l'effet structurant du tax shelter aura été quasiment nul pour le secteur du cinéma belge.

Pour exploiter au mieux la loi du tax shelter en termes d'objectif de dépenses structurantes, il serait peut-être utile d'encadrer un peu plus le type de dépenses ou le pourcentage requis de dépenses structurantes à réaliser.

En termes de création directe d'emplois, le tax shelter a permis de générer, sur un an, 83 emplois en équivalents temps plein ou, autrement dit, 18.634 jours ouvrés de travail pour mon panier de 8 films. Ces jours sont à répartir entre 832 salariés sur les 8 tournages

Années de tournage	films	Salariés	Contrats	Jours ouvrés	ETP	Salaires totaux
2007	Les enfants de Timpelbach	122	267	2.749	12,2	425.187
	Un barrage contre le Pacifique	4	8	122	0,5	31.990
	Cinéman	245	708	5.822	25,9	1.560.645
2008	Le petit Nicolas	109	219	2.117	9,4	357.968
	Incognito	115	226	2.243	10,0	619.316
	Coco avant Chanel	2	3	70	0,3	7.100
2009	Protéger & Servir	122	335	2.729	12,1	935.998
	Indélébile	113	414	2.782	12,4	466.184
	Total:	832	2.180	18.634	83	4.404.388

De plus, comme l'écrit Jean-Jacques Andrien dans un article du site [cinemawallonie.be](http://www.cinemawallonie.be)⁴⁸, l'effet structurant pour l'industrie du cinéma implique « un effet démultiplicateur sur les plans économique et professionnel » ainsi qu'une « structuration durable d'un marché régional du travail dans le secteur et d'un ensemble d'activités économiques qui y sont liées ».

En effet, non seulement des emplois directs sont créés mais de plus, les entreprises audiovisuelles vont profiter du dynamisme ambiant du secteur et prendre plus d'ampleur en termes de croissance du chiffre d'affaire et du personnel. Cet effet est très difficilement calculable, mais il est de taille (cf. l'exemple de Victor 3D plus loin).

2.5.3. Comparaison entre les secteurs audiovisuels belge et français

Le contraste entre la France et la Belgique au niveau des industries techniques (entreprises de postproduction, d'effets spéciaux, etc.) est saisissant.

Selon les chiffres du CNC (Centre national du Cinéma français), l'industrie cinématographique française est en crise. Les prestataires de services en sont les premières victimes. En effet, les investissements dans la production ont chuté de 33.6% et le nombre de jours de tournage a diminué de 44,8% lors des 6 premiers mois de 2009 sur le territoire français. Concrètement, depuis janvier

⁴⁸ <http://www.cinemawallonie.be/domici.htm>

2009, le nombre d'industries techniques a régressé de plus de 20% en France⁴⁹. Depuis une dizaine d'années, le secteur technique français va de crise en crise. Les raisons expliquant cette crise sont à la fois structurelles et conjoncturelles : la baisse est constante depuis déjà un long moment et la crise l'a encore accentuée, le secteur technique dépendant à peu près exclusivement du cinéma, de la télévision et de la publicité. De plus, le secteur connaît une mutation technologique⁵⁰ (transfert de la pellicule vers le numérique) cruciale qui implique des changements importants de structures (regroupement et concentration en de grands groupes).

En revanche, les entreprises belges connaissent un véritable boom au niveau de leurs industries techniques. Ces entreprises profitent pleinement de la vague positive d'investissement en tax shelter.

C'est pour ces raisons qu'aujourd'hui, la Belgique est devenue un espace très attrayant pour le cinéma français. Tant les producteurs que les prestataires de services n'hésitent plus à rentrer sur le marché belge afin de bénéficier de ce contexte favorable.

2.5.3.1. Aspect producteurs

Comme je l'ai mentionné au point 2.3.4. en page 40, le système du tax shelter a permis d'attirer de grandes productions qui n'auraient sans doute jamais quitté le sol français pour la Belgique. Les premiers bénéficiaires de cette délocalisation sont entre autres les prestataires de services.

2.5.3.2. Aspect prestataires

Depuis bientôt deux ans, on assiste à une migration d'acteurs majeurs des secteurs de la postproduction vers la Région wallonne. En atteste par exemple le groupe Mikros qui a ainsi créé une filiale appelée WFX dans la région de Liège et de TSF qui s'est implanté dans la Région bruxelloise. Ces entreprises proposent donc aux sociétés de production belges des prestations d'effets visuels numériques divers.

⁴⁹ Caradec Patrick, (30/10/2009), Prestataires au bord de la crise de nerfs, le film français, p.14.

⁵⁰ Siritzky Serge, (2010), L'attractivité belge, Ecran total mars, éd. Larivière

Pour l'année 2009, WFX a participé à diverses productions telles que « Black Box », « Coco avant Chanel », « L'autre Monde », « Ne te retourne pas », « Protéger et Servir » et « La Meute ».

Maurice Prost justifie la présence de WFX en disant⁵¹: « Certains films ont du mal à boucler leur financement en France. Le tax shelter belge est un mode de financement pas si compliqué à mettre en œuvre, du moment qu'on justifie le montant des dépenses réelles en Belgique. La procédure y est plus simple qu'en France et en plus, en Belgique on peut y ajouter l'aide de fonds régionaux (Wallimage, les Communautés française ou flamande, le VAF, etc.) ».

Les raisons fiscales ne sont pas les seuls arguments qui séduisent les sociétés françaises. Il existe des initiatives de regroupement au niveau géographique comme le Pôle Image de Liège, qui offre également un attrait considérable pour des sociétés de postproduction étrangères.

Il est clair que cet exode vers la Belgique atteste de la bonne santé de tout un secteur et de l'efficacité du tax shelter. Cependant, pour les prestataires nationaux, l'arrivée de nouveaux concurrents étrangers désireux de profiter eux aussi de l'aubaine n'est pas vraiment une bonne nouvelle et atténue quelque peu l'effet de levier positif du tax shelter sur nos entreprises belges.

2.5.4. L'entreprise Victor 3D

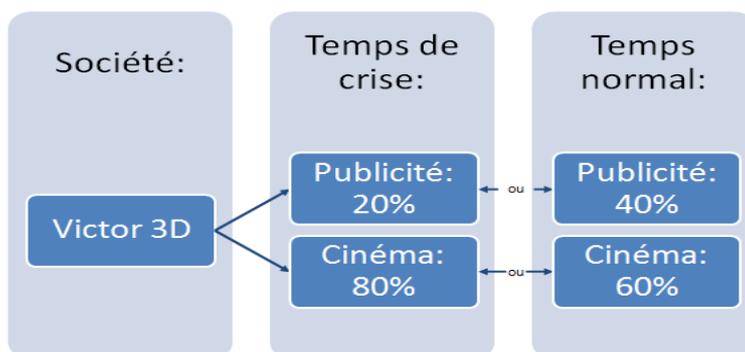
Victor 3D est une société spécialisée dans la création d'effets spéciaux en 3D fixes et animés ainsi que dans la réalisation d'images de synthèse pour le cinéma ainsi que pour la publicité⁵².

Elle fait partie des prestataires de services qui bénéficient des effets du tax shelter. Victor 3D a travaillé sur différents projets récents tels que « Cinéman », « Le petit Nicolas », « Ne te retourne pas » ou encore « Ben X ». Aujourd'hui, Victor 3D travaille sur 3 ou 4 films par an, alors qu'il y a peu, il se limitait à 1 ou 2 films.

Le chiffre d'affaire de Victor 3D est partagé entre les domaines du cinéma et de la publicité.

⁵¹ Loranchet Philippe (2010), La ruée vers le nord, Ecran total, éd. Larivière

⁵² Agence wallonne des télécommunications :
<http://www.awt.be/web/img/index.aspx?page=img,fr,tem,010,001>



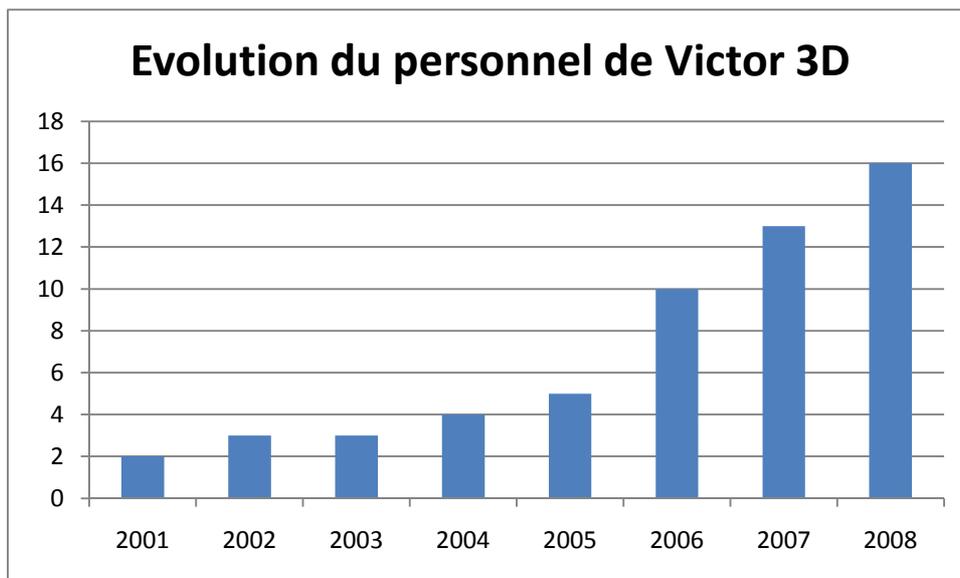
Le secteur de la publicité a été un des secteurs le plus touché par la crise. Les chiffres de Victor 3D le montrent clairement.

Selon Stéphane Rigotti du département Sales & Marketing de Victor 3D, 80% des films auxquels l'entreprise a collaboré ne leur auraient sans doute pas été confiés si le tax shelter n'avait pas existé. Ce qui, en termes de probabilité, ne représente pas loin de 50% du chiffre d'affaire de l'entreprise en temps normal et bien plus encore en période de crise.

Dans le cas de cette entreprise, on est très loin de l'hypothèse de revenu incrémental que représente le tax shelter sur la structure de revenu global. Ici, le revenu provenant du tax shelter prend une place prépondérante dans la structure de l'entreprise.

Pour attester encore plus de l'importance prépondérante que représente le tax shelter pour cette entreprise et toutes les entreprises de postproduction en général, il suffit d'analyser l'évolution de la structure du personnel de Victor 3D⁵³ depuis l'avènement du tax shelter :

⁵³ Source : programme « Belfirst »



Ces quelques chiffres permettent de se rendre compte de la place prise par le tax shelter dans le secteur audiovisuel et technique.

Sans le tax shelter, Victor 3D n'aurait jamais eu l'opportunité de travailler sur d'aussi gros projets. Comme l'affirme Stéphane Rigotti, le levier principal des producteurs est d'abord d'ordre financier, le talent dans le domaine n'arrivant qu'en deuxième position.

Non seulement des producteurs étrangers se sont intéressés à Victor 3D, mais cela lui a aussi permis de créer un lien avec ces producteurs (même s'il est probable que ce lien serait très rapidement rompu si le tax shelter venait à disparaître). Ces collaborations ont aussi permis de capitaliser de l'expertise dans le domaine et d'améliorer les références de l'entreprise.

Un effet supplémentaire du tax shelter a été de permettre à des entreprises concurrentes de se regrouper pour collaborer sur de gros projets.

Stéphane Rigotti souligne aussi l'importance des sociétés intermédiaires pour son entreprise. La loi sur le tax shelter a ouvert la porte à des productions à relativement gros budgets mais il a aussi fallu les attirer en Belgique. Le mérite en revient principalement aux intermédiaires (les 8 films du panier étudié dans le point précédent sont des films franco-belges).

Il n'y a que très peu d'effets pervers du tax shelter pour les prestataires de services. En effet, il n'y a pas de concurrence en prix sur le marché entre les prestataires. La concurrence s'exerce réellement au niveau de la qualité. Ce qui différencie les prestataires techniques, c'est vraiment leur niveau de compétence.

Toutefois, comme je l'ai indiqué plus haut, la seule menace pour les prestataires de services réside dans l'arrivée de nouveaux concurrents sur le marché. Ces nouveaux prestataires profitent de la bonne santé du cinéma belge où l'offre est pour l'instant supérieure à la demande (en atteste l'inflation des prix⁵⁴ pour acquérir les services de ces prestataires). La crainte pour les prestataires est donc de devoir se livrer à une concurrence en termes de prix avec cette nouvelle concurrence.

En cas de suppression du tax shelter, c'est tout le secteur technique qui en pâtirait réellement :

- Le chiffre d'affaire des entreprises s'écroulerait.
- Risques de concurrence par les prix
- Risques de dégraissages
- Risques de faillites (coûts fixes très élevés)
- Risques d'outsourcing

⁵⁴ Interview du producteur Denis Delcampe (Need Productions)

2.5.5. Conclusion

La comparaison opérée entre les secteurs belge et français et l'étude réalisée sur l'entreprise Victor 3D montre que l'effet structurant recherché par le tax shelter a déjà atteint des résultats très positifs. Ces prestataires bénéficient très largement des dépenses de production et de nombreux emplois ont été créés, directement et indirectement⁵⁵.

L'objectif de stimuler tout un secteur est atteint, au point que des filiales étrangères viennent s'installer en Belgique. On pourrait même imaginer qu'à terme la Belgique devienne une terre d'expertise en matière d'industrie technique.

Pourtant, le montant de dépenses structurantes pourrait être maximisé en redéfinissant plus précisément dans les textes légaux l'obligation en matière de dépenses.

Le tax shelter a aussi induit deux effets pervers :

- L'arrivée d'une concurrence nouvelle provenant de l'étranger
- L'inflation des prix des prestataires pour les producteurs

Enfin, il faut mettre en perspective l'exemple que j'ai utilisé. L'entreprise Victor 3D est une entreprise technique. Les entreprises du même domaine peuvent aisément être comparées à cette entreprise. En revanche, on ne peut pas aligner tous les prestataires de services sur l'exemple de Victor 3D.

⁵⁵ Cf. graphe Évolution Victor 3D

Conclusion générale

Le tax shelter est un incitant fiscal dont l'efficacité n'est plus à démontrer. En un peu plus de 6 ans, le tax shelter a eu un impact positif sur tous les acteurs du secteur, notamment :

- Des rendements intéressants pour les investisseurs, toujours plus nombreux
- Un produit sur mesure et sécurisé proposé par les intermédiaires aux investisseurs, investisseurs qui témoignent d'un très haut niveau de satisfaction
- Plus de 330 millions de fonds levés en faveur des producteurs et de nombreuses productions qui, sans le tax shelter, n'auraient pas pu voir le jour
- Des retombées très positives en termes de créations d'emploi et de retombées fiscales via une mesure dont le coût est neutre pour l'Etat belge
- Un développement considérable de l'activité pour les prestataires de services

Les deux objectifs visés par le tax shelter – stimuler la production à travers les investissements et stimuler le secteur audiovisuel, en particulier les prestataires de services – ont donc tous deux été atteints. Il convient cependant de nuancer ces résultats.

Tout d'abord, lors de la rédaction de la loi, les producteurs et le législateur avaient été assez naïfs. Les différents rulings ont permis de « rectifier le tir » en apportant quelques retouches et précisions à la loi. En effet, comme le dit Patrick Quinet : « Le risque de 9⁵⁶ de l'investissement devait à l'origine être assumé pleinement par l'investisseur et les recettes d'exploitation du film devaient servir de rendement pour compenser ce risque ». Il s'est cependant avéré que ce risque restait trop élevé pour l'investisseur qui, par la suite, grâce aux rulings, a vu son risque diminuer, puis quasiment disparaître. Ces différentes évolutions ainsi que la présence d'intermédiaires ont fait « fondre » quelque peu les montants d'investissements nets pour les producteurs (passant d'un 60% théorique à un petit 40%). En revanche, on peut aussi supposer que sans le rôle joué par les intermédiaires et sans l'acceptation de rulings par l'administration fiscale, le produit n'aurait jamais attiré autant d'investisseurs et que, par conséquent, les montants investis auraient été bien moindres.

⁵⁶ 100 (investissement) - 51 (exonération fiscale) - 40 (prêt) = 9

Ensuite, en corollaire à ce premier point, on peut s'interroger sur l'impact réel du tax shelter sur les dépenses de production exigées par la loi. En effet, la loi stipule que 90% des dépenses sur un investissement doivent être effectués en Belgique. Notre étude du volet « production » nous a toutefois permis de conclure que seuls plus ou moins 40% de l'investissement sont finalement réellement affectés à la production. On peut donc déduire que la proportion de tax shelter qui, en fin de compte, aura généré des dépenses belges sera de 44% (40%/90%)

Il faut donc mettre en perspective les différents montants avancés par les médias, même si ces chiffres, même relativisés, restent très intéressants pour tous les acteurs du secteur.

Il faut aussi tenir compte d'autres effets indirects du tax shelter, difficilement calculables pour les parties prenantes. D'une part, un grand nombre de productions belges n'auraient sans doute jamais vu le jour si le tax shelter n'avait pas existé et d'autre part, un certain nombre de productions étrangères n'auraient sous doute pas réalisé une partie de leur tournage en Belgique sans l'attrait du tax shelter. Ces deux effets ont stimulé tout à fait positivement le secteur de l'audiovisuel. Cet essor a cependant eu quelques effets pervers. En effet, certains prestataires étrangers se sont implantés en Belgique, augmentant la concurrence dans le secteur. Par ailleurs, le prix des différentes prestations a subi une inflation considérable et ce, au détriment des producteurs.

Tous les acteurs concernés semblent satisfaits de cette mesure. Les producteurs de films émettent cependant un petit bémol, disant que cette loi n'est vraiment bonne qu'à condition que l'esprit de la loi ne soit pas perdu de vue. Il faut donc impérativement que les 2 objectifs cités ci-dessus restent toujours dans l'esprit des différents acteurs.

Dans ce contexte, les producteurs ont récemment entamé un lobbying afin de faire modifier l'article 194ter, l'idée étant, dans un premier temps, d'améliorer l'encadrement des intermédiaires par une charte et par des agréments accordés via une commission structurée par l'administration fiscale et, dans un second temps, d'encadrer la manière dont les rendements pour les investisseurs se négocient entre producteurs et intermédiaires.

Ces pourparlers ont cependant été suspendus suite à la chute récente du gouvernement. En fonction des résultats du futur scrutin et des nouvelles coalitions mises en place, le travail de lobbying des producteurs sera peut-être à recommencer.

Le tax shelter est une mesure fiscale qui attire énormément les médias par son côté original et par son lien avec un secteur qui touche un public extrêmement diversifié : le cinéma. Cependant, même si le régime du tax shelter a permis à tout un secteur de se structurer, de créer de l'emploi et de l'expertise, les montants en jeu restent somme toute assez dérisoires en comparaison avec d'autres secteurs moins médiatisés. Comparons-les par exemple avec les coûts générés par l'éruption du volcan « Eyjafjöll »: les montants d'investissements tax shelter levés pour l'année 2008 (80 millions

d'euros) représentent moins que les pertes subies par la société Air France-KLM en 3 jours⁵⁷. Cet exemple permet de relativiser quelque peu la place que représente finalement le tax shelter dans notre économie.

⁵⁷ Agence France Presse (21/04/2010), un volcan à 1.26 milliards d'euros, *La Libre Belgique*

Interviews

Type d'acteur ▼	Entreprise ▼	Nom ▼	Rôle ▼	Date ▼
Investisseur	Simon-Bois SPRL	Bernadette Schumer	Département finance et comptabilité	15/04/2010
Intermédiaire	MIG	Jérémy Burdek	Co-fondateur de la société MIG	13/04/2010
	ING	Valérie Baroen	Département finance	18/03/2010
	SCOPE Invest	Fabrice Delville	Managing director	Stage
	SCOPE Invest	Christophe Toulemonde	Finance & Administration Manager	Stage
	SCOPE Invest	Alain-Gilles Viellevoye	Investor relations	Stage
Producteur	Artémis Production	Patrick Quinet	Fondateur de la société Artémis production et président de l'UPFF	29/04/2010
	Need Production	Denis Delcampe	Fondateur de la société Need Production	8/04/2010
Etat belge		Alexande de Geest	Co-rédacteur de la loi sur le tax shelter	12/03/2010
Prestataire de service	Victor 3D	Stéphane Rigotti	Sales/Marketing Manager	25/03/2010
Extérieur		Pierre-Philippe Hendrickx	Avocat de la société MIG	2/03/2010
	Fiduciaires Réunies	Marc Blanjean	Expert fiscal	27/03/2010

Bibliographie

Textes légaux

- Art. 194ter, § 1, al. 1er, 3°, CIR92
- Art. 194ter, § 2, al. 1er, CIR 92
- Art. 194ter, § 4, al. 1er, 3°, CIR 92
- Art. 194ter, §§ 2 et 3, CIR 92
- Art. 6 de la directive 89/552/CEE du Parlement européen et du Conseil
- Circulaire n° Ci.RH.421/566.524 (AFER 42/2004 - AAF 18/2004) dd. 23.12.2004
- Ruling d'ING

Etudes

- Ledent P. (2009), Le Belge face à l'épargne, Economic Research, ING Belgium
- Noury Abdul : homepages.ulb.ac.be/~anoury/Transpa3.ppt
- Programme « Belfirst »
- Source SPF Finances
- Syllabus formation tax shelter SCOPE Invest et BDO
- Viellevoye A-G., (2009), L'optimisation dans la création de valeur : SCOPE Invest et le tax shelter, Solvay Brussels School
- Zylberberg Mélanie, Tesolin Giorgio (octobre 2009), Le cinéma belge, un investissement refuge ? Panorama du marché tax shelter, Regards Economiques (IRES)

Journaux et périodiques

- Agence France Presse (21/04/2010), Un volcan à 1.26 milliards d'euros, La Libre Belgique
- Caradec Patrick, (30/10/2009), Prestataires au bord de la crise de nerfs, le film français, p14.
- Drouhaud Sarah, (19/02/2010), Artémis renforce ses moyens d'actions, Le film français, p.14
- Hermans Hans, (09/2009), Un investissement artistique et rentable, Le Bizz Magazine, p.76
- Loranchet Philippe (2010), La ruée vers le nord, Ecran total, éd. Larivière
- Lovens Pierre-François, (20/02/2010), Le tax shelter ne connaît pas vraiment la crise, La Libre Belgique
- Lorfèvre Alain, (12/01/2010), Autopsie du public francophone belge, La Libre Belgique
- Mangez Gaëtan, (01/05/2009), Tax shelter vers l'équilibre entre investisseurs et producteurs, Cinéma belge
- Polus Stève, (30/04/2010), Isabelle Truc, La septième artisane, Le Soir, Références

- Sacré Jean-François, (05/06/2009), Le tax shelter a déjà généré près de 280 millions pour le cinéma belge, L’Echo
- Sacré Jean-François, (07/07/2009), ING abandonne le tax shelter, l’Echo
- Sacré Jean-François, (29/09/2008), Ces banquiers devenus cinéphiles, l’Echo
- Sacré Jean-François, (2007), Les effets du tax shelter sur l’économie du cinéma belge, l’Echo
- Sacré Jean-François, (09/2009), Soutenir le cinéma belge, un investissement jugé sûr, L’Echo
- Siritzky Serge, (2008) Spécial Cannes, Ecran total, Ed. Larivière
- Siritzky Serge, (03/03/2010), L’attractivité belge, Ecran total mars, éd. Larivière

Sites internet

- Agence wallonne des télécommunications :
<http://www.awt.be/web/img/index.aspx?page=img,fr,tem,010,001>
- Belgium:
http://www.belgium.be/fr/impots/impot_sur_les_revenus/societes/declaration/imposition/
- Bilan 2009 du centre du cinéma de la communauté française :
[http://www.audiovisuel.cfwb.be/index.php?id=avm_detail&tx_ttnews\[tt_news\]=770](http://www.audiovisuel.cfwb.be/index.php?id=avm_detail&tx_ttnews[tt_news]=770)
- Capi-conseil: http://www.capi-conseil.fr/site/Quest_ce_que_le_TRI_et_comment_le_calcule_t_on-83.html
- Cinémawallonie: <http://www.cinemawallonie.be/domici.htm>
- Cinergie: <http://www.cinergie.be/article.php?action=display&id=27>
- Europ92: http://www.euro92.com/new/article.php3?id_article=573
- OCDE: <http://stats.oecd.org/viewhtml.aspx?queryname=18147&querytype=view&lang=en>
- OCDE:
[http://www.olis.oecd.org/olis/2009doc.nsf/LinkTo/NT000089C2/\\$FILE/JT03276385.PDF](http://www.olis.oecd.org/olis/2009doc.nsf/LinkTo/NT000089C2/$FILE/JT03276385.PDF), p.16
- ONSS: <http://www.onss.fgov.be/fr/content/employer/obligations.html>
- Service Public Fédéral Finance (2009), Tax shelter mesure fiscale en faveur de la production audiovisuelle, p.9 :
http://koba.minfin.fgov.be/commande/pdf/broch_TaxShelter_fr_2009.pdf
- UPPF: <http://www.upff.be/actu/documents/Reglementtaxshelter.doc>

Annexe 1 :

1. Chronologie de la loi portant sur le tax shelter

La loi-programme du 2 août 2002 (M.B. 29.08.2002 – errata MB 13.11.2002) insère des dispositions fiscales particulières dans le CIR 92, en faveur des entreprises investissant dans une convention-cadre destinée à la production d'une œuvre audiovisuelle agréée.

L'idée de cette loi provenait d'une proposition de loi du sénateur Philippe Monfils. Cette proposition datait du 15 juin 2001.

Cet article n'est réellement entré en vigueur qu'à partir du 03 mai 2003. En effet, l'art. 194ter avait été approuvé sous réserve d'acceptation de la Commission européenne car cette loi devait être conforme aux dispositions du droit européen en matière d'« aides d'Etat ».

L'article 87 §1, du traité instituant la Communauté européenne stipule que « (...) sauf dérogations prévues par le présent traité, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions. (...) »

La Belgique a défendu son idée en se basant sur le paragraphe 3d du traité CE⁵⁸ en affirmant que le type d'aide proposé par le tax shelter visait à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine et de plus, cette aide n'altérerait pas les conditions des échanges et de la concurrence dans la communauté européenne.

La Commission européenne a donc donné son approbation en précisant certains points⁵⁹ :

- Les autorités belges doivent s'engager à ce que sur l'ensemble d'un projet de production d'une œuvre belge agréée, le plafond d'intensité d'aide de 50% ne soit pas dépassé. Ce qui comprend à la fois le tax shelter, ainsi que toutes autres formes de soutien (aides directes, subsides ou autres).
- Le gouvernement belge devra transmettre chaque année à la Commission européenne un rapport sur l'application du tax shelter.

⁵⁸ Cf. Art.81 &3d du traité CE : http://eur-lex.europa.eu/fr/treaties/dat/12002E/htm/C_2002325FR.003301.html

⁵⁹ Circulaire n° Ci. RH.421/566.524 (AFER 42/2004 - AAF 18/2004) dd. 23.12.2004

- La commission limite son approbation à une période courant jusqu'au 30 juin 2007 (cette date limite a été depuis lors reconduite à fin 2010).

L'idée était donc d'examiner à ce moment là si le régime des aides d'Etat en matière de création audiovisuelle répondait aux objectifs du marché audiovisuel européen. A ce jour, l'Europe n'a émis aucune objection à l'encontre de cette loi. Le système ne semble pour l'instant pas spécialement menacé d'après Pierre-Philippe Hendrickx, juriste spécialisé dans la question du tax shelter⁶⁰.

En effet, il existe une grande variété de systèmes visant à promouvoir l'industrie cinématographique en Europe. Certains grands états seraient franchement hostiles à toute diminution de ces aides (la France en particulier). De plus, le tax shelter n'empêche pas pour autant les producteurs d'effectuer une partie de leurs dépenses en dehors de la Belgique. Le tax shelter est aussi ouvert aux grandes coproductions européennes. Enfin, le tax shelter permet de maintenir une certaine forme de diversité culturelle.

La Commission européenne a aussi formulé une seconde remarque. L'article 194ter prévoyait que le maintien de l'exonération fiscale était soumis à la condition que les droits acquis par les investisseurs ne puissent être cédés. La Commission a considéré que cette condition était tout à fait incompatible avec le principe de libre circulation des capitaux, des biens et des services. La Commission a donc demandé à la Belgique de modifier la loi sur ce point⁶¹.

Le gouvernement a pris en 2004 un arrêté royal rendant la nouvelle mesure directement applicable à partir de l'exercice d'imposition en cours. Le gouvernement a couru un risque important en rendant applicable cet article aussi rapidement. Le gouvernement s'était engagé à faire accepter les différentes modifications de l'article par le nouveau parlement qui allait découler des élections du mois suivant. De plus, rendre effectif l'arrêté royal à partir de l'exercice d'imposition 2004 signifiait que les sociétés ayant investi dans le tax shelter en 2003 pouvaient déjà bénéficier de l'exonération fiscale. Les investisseurs ont donc couru le risque de devoir rembourser les bénéfices de l'aide si la mesure avait été jugée illégale.

L'article 194ter a donc été modifié une première fois par la loi-programme du 22 décembre 2003.

Le législateur a profité de l'occasion pour modifier quelque peu sa loi initiale. Tout d'abord, il a voulu modifier la règle concernant la durée minimale des prêts et l'incessibilité temporaire des droits.

Le texte initial de 2002 ne prévoyait aucune durée minimale pour l'investissement sous forme de prêt. Théoriquement, le prêt pouvait être remboursé à la société qui investit dans la minute qui suivait la signature de la convention-cadre, ce qui n'empêchait pas l'investisseur de bénéficier du droit à l'avantage fiscal.

⁶⁰ Interview de Pierre-Philippe Hendrickx

⁶¹ Interview de Patrick Quinet

Le texte actuel stipule, d'une part, que « les prêts ne peuvent pas être remboursés immédiatement et, d'autre part, que les droits doivent être conservés en pleine propriété et sans rétrocession par la société qui investit jusqu'à la réalisation du produit fini (attestation d'achèvement).

La Commission a toutefois décidé que la durée maximale de remboursement des prêts et d'incessibilité des droits serait limitée à 18 mois à partir de la conclusion de la convention-cadre.

A ces changements se sont ajoutées quelques modifications mineures⁶² :

- une modification de forme visant à éviter la confusion entre le régime de l'impôt des sociétés et celui de l'impôt des sociétés non-résidentes en précisant la notion de « dépense effectuée en Belgique »
- une formulation plus précise des modalités de détermination de l'immunité
- une adaptation de la disposition relative aux intérêts de retard
- des corrections de terminologie, en vue de remédier à certaines anomalies formelles
- L'absence d'arriérés auprès de l'ONSS est devenue une exigence indispensable pour pouvoir bénéficier de l'avantage fiscal

La loi-programme sur le tax shelter a connu une troisième modification après l'approbation d'un nouveau projet de loi datant 23 mars 2004.

Le législateur s'est rapidement rendu compte que le régime de 2003 n'était pas assez attrayant pour les investisseurs. En effet, la loi de 2003 ne prévoyait pas une exonération définitive pour les investisseurs⁶³, ce qui signifiait que les bénéfices immunisés devaient être comptabilisés dans un compte distinct du bilan et ne pouvaient pas servir de base aux calculs de rémunérations ou à une distribution de dividendes. C'est ce que les fiscalistes appellent la « condition d'intangibilité ». Le principal problème était que cette condition d'intangibilité n'avait pas de limites dans le temps. Cette condition d'intangibilité empêchait donc la distribution des bénéfices immunisés et ce, même après l'exploitation du film.

D'après les spécialistes, la condition d'intangibilité constituait un frein important à l'investissement des entreprises. La nouvelle loi du 17 mai 2004 a donc tenu compte de ce paramètre en posant une limite à la condition d'intangibilité. L'immunisation se transforme donc en exonération définitive au bout de 4 ans et après la remise de 2 attestations : l'une fiscale et l'autre communautaire.

⁶² Chambre des représentants, (24/03/03), Projet de loi programme portant sur des dispositions diverses p.2

⁶³ Hendrickx Pierre-Philippe (15/03/2004), le tax shelter où en est-on, *droit & technologies*

Par la même occasion, certaines améliorations ont à nouveau été apportées au texte initial de l'article 194ter CIR. Ces améliorations visaient à renforcer l'incitant en l'élargissant et en le rendant plus attrayant :

- Dorénavant, les sociétés liées aux télédiffuseurs pourraient jouir de l'incitant fiscal. A la base, l'exclusion s'étendait aux entreprises de télédiffusion ainsi qu'aux entreprises liées aux télédiffuseurs. Par conséquent, toutes les entreprises liées de près ou de loin aux télédiffuseurs ne pouvaient pas bénéficier de l'avantage fiscal. Aujourd'hui, seuls les télédiffuseurs sont exclus de l'avantage fiscal.
- Les téléfilms de longue durée ont été acceptés en tant qu'œuvre éligible, ce point ne devenant applicable qu'à partir de l'année 2006.
- Les entreprises peuvent bénéficier de l'avantage fiscal dès la signature de la convention-cadre.

Ce n'est donc réellement qu'à partir de 2004 que le tax shelter a réellement pris son envol.

Depuis le dernier amendement du 17 mai 2004, la loi-programme n'a plus été modifiée. Il n'empêche que le tax shelter reste un sujet fréquemment évoqué :

- En effet, le ministre Didier Reynders a annoncé lors d'une conférence donnée en 2005 pendant le festival de Cannes que le gouvernement envisageait de rehausser le plafond de déduction de €750.000 à €2.000.000.
Il n'en est en toujours rien à l'heure actuelle.
- Enfin, la question d'étendre le tax shelter aux personnes physiques est aussi évoquée. La complexité du mécanisme ainsi que le montant maximum envisagé (€2000 maximum par contribuable) semble vouer la mesure à l'échec.