

Investissements financiers dans les PME : la loi Tepas

Par François Longin¹

Introduction

La création d'entreprises et le développement des petites et moyennes entreprises (PME) est un enjeu majeur pour l'économie du pays. Depuis de nombreuses années, cette problématique retient l'attention de la classe politique qui produit régulièrement de nouvelles lois dans ce domaine. Dans un précédent article, nous avons étudié la Loi pour l'initiative économique (dite Loi Madelin ou Loi Dutreil). Parmi les dispositions de la Loi Dutreil, les particuliers qui souscrivent en numéraire au capital initial ou à une augmentation de capital de PME peuvent bénéficier d'une réduction d'impôt sur le revenu (25% de leur investissement dans la limite de 20 000 € pour une personne seule et 40 000 € pour un couple).

Le dispositif vient récemment d'être complété par la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (dite loi Tepas). Cette nouvelle loi, adoptée par le Parlement le 1^{er} août et publiée au Journal officiel du 22 août 2007, prévoit aussi des mesures fiscales incitatives pour favoriser la souscription au capital des petites et moyennes entreprises. Parmi les dispositions de la Loi Tepas, les particuliers qui souscrivent en numéraire au capital initial ou à une augmentation de capital de PME peuvent bénéficier d'une réduction d'impôt de solidarité sur la fortune. L'investissement dans une PME peut se faire par différents moyens : investissement direct, investissement via une holding ou investissement via un fonds d'investissement. Le présent article traite le cas d'un investissement direct.

Loi Tepas : réduction d'impôt de solidarité sur la fortune

Les contribuables peuvent imputer 75% des versements effectués dans les PME de leur impôt de solidarité sur la fortune (ISF) dans la limite annuelle de réduction de 50 000 €. Cette limite s'applique au cumul des différentes réductions possibles (investissements PME et dons à certains organismes). Le bénéfice de cet avantage fiscal est subordonné à la conservation par l'investisseur des titres reçus jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription. Par exemple, pour un investissement réalisé en novembre 2007, les parts de société devront être conservées jusqu'au 31 décembre 2012 pour bénéficier de l'avantage fiscal de la loi Tepas.

Exemple 1 – Loi Tepas

Sur la base de leur patrimoine évalué au 1^{er} janvier 2008, Monsieur et Madame Martin devront faire en juin 2008 un chèque au fisc d'environ 63 000 € au titre de l'ISF. En investissant 50 000 € dans la société X, M et Mme Martin vont pouvoir réduire leur ISF de 37 500 € (= 75% × 50 000 €), ce qui ramène la facture d'ISF pour l'année 2008 à 25 500 € comme le montre le calcul suivant :

<i>Impact sur l'impôt sur la fortune de l'année 2008</i>	
ISF avant investissement	63 000 €
- Economie d'impôt (Loi Tepas)	- 37 500 €
= ISF après investissement	= 25 500 €

¹ Professeur de Finance à l'ESSEC et responsable du programme ESSEC « Gestion de patrimoine ». Tel : 06 67 34 49 14 E-mail : longin@essec.fr Web : www.longin.fr. Version du 18/02/2008.

En termes de trésorerie, le 15 juin 2008, M et Mme Martin joindront à leur déclaration d'ISF un chèque de 25 500 € au lieu de 63 000 €.

Pour bénéficier à plein de la loi Tepas, M et Mme Martin auraient dû investir 66 666 € dans la société X. La réduction d'impôt aurait alors été de 50 000 € ($= 75\% \times 66\,666\text{ €}$), soit la réduction maximale autorisée par la loi.

En pratique, pour bénéficier d'une réduction d'ISF versé le 15 juin de l'année n , l'investissement doit être réalisé entre le 15 juin de l'année $n - 1$ et le 15 juin de l'année n .

Notons que la réduction d'impôt sur la fortune lié à l'investissement dans une PME est compatible avec la réduction d'impôt sur le revenu mais la fraction du versement ayant donné lieu à une réduction d'impôt sur la fortune ne pourra pas générer une réduction d'impôt sur le revenu.

Exemple 2 – Loi Dutreil et Loi Tepas

Monsieur et Madame Martin souhaitent investir 100 000 € dans la société X. Une partie de cette somme est affectée en priorité à réduire l'impôt de solidarité sur la fortune et le reste vient ensuite réduire l'impôt sur le revenu. La loi Tepas avec un taux de réduction de 75% est en effet plus intéressante que la loi Dutreil avec un taux de réduction de 25%.

Sur la base de leur patrimoine évalué au 1^{er} janvier 2008, M et Mme Martin devront faire en juin 2008 un chèque au fisc d'environ 63 000 € au titre de l'ISF. Sur la base de leurs revenus estimés pour l'année 2007, l'impôt sur le revenu qu'ils devront payer est d'environ 23 400 €. Sur les 100 000 € investis dans la société X, 66 666 € sont pris en compte pour le calcul de la réduction d'ISF (loi Tepas). L'économie d'impôt s'élève à 50 000 € ($= 75\% \times 66\,666\text{ €}$), soit la réduction maximale autorisée par la loi. Pour l'année 2008, la facture d'ISF de M et Mme Martin sera donc considérablement allégée comme le montre le calcul suivant :

<i>Impact sur l'impôt sur l'impôt sur la fortune de l'année 2008</i>	
ISF avant investissement	63 000 €
- Economie d'impôt (Loi Tepas)	- 50 000 €
= ISF après investissement	= 13 000 €

En termes de trésorerie, le 15 juin 2008, M et Mme Martin joindront à leur déclaration d'ISF un chèque de 13 000 € au lieu de 63 000 €.

Les 33 334 € restants ($= 100\,000\text{ €} - 66\,666\text{ €}$) sont ensuite pris en compte pour le calcul de la réduction d'impôt sur le revenu (Loi Dutreil). M et Mme Martin vont bénéficier d'une réduction d'impôt sur le revenu de 8 333 € ($= 25\% \times 33\,334\text{ €}$), ce qui ramène leur impôt sur leurs revenus de l'année 2007 à payer au fisc à 15 667 € comme le montre le calcul suivant :

<i>Impact sur l'impôt sur le revenu de l'année 2007</i>	
Impôt sur le revenu avant investissement	23 400 €
- Réduction d'impôt (Loi Dutreil)	- 8 333 €
= Impôt sur le revenu après investissement	= 15 667 €

En termes de trésorerie, le troisième versement au fisc en septembre 2008 par M et Mme Martin, tiendra compte de la réduction d'impôt de 8 333 €. Si les acomptes déjà versés

dépassent le montant de l'impôt 15 667 €, M et Mme Martin recevront un chèque de la part du fisc.

Définition des PME

Comme pour la loi Dutreil, les sociétés concernées doivent satisfaire des conditions en termes de taille et de structure de capital. La loi française reprend la définition communautaire d'une PME qui précise les conditions que l'entreprise doit satisfaire :

- Employer moins de 250 salariés
- Avoir un chiffre d'affaires hors taxes inférieur à 50 millions d'euros et un total du bilan inférieur à 43 millions d'euros (au cours de l'exercice précédent)
- Etre une entreprise autonome, c'est-à-dire ne pas être détenue, directement ou indirectement, à 25% ou plus, par une ou des entreprises employant plus de 250 salariés ou ayant un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros ou un total du bilan supérieur à 43 millions d'euros
- Ne pas avoir ses titres admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger.

L'activité de l'entreprise doit être de nature industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale. Sont exclues les activités de gestion mobilière et immobilière (comme l'activité de loueur en meublé professionnel – LMP). L'entreprise doit aussi être soumise à l'impôt sur les sociétés (ou un régime fiscal équivalent). L'entreprise doit être en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion avec un réel plan de développement qui nécessite un financement. L'entreprise ne doit pas être en difficulté (en redressement judiciaire par exemple)

Les aides *de minimis*

La Commission européenne définit les aides *de minimis* comme les aides publiques accordées à une entreprise « dont les montants sont à considérer comme étant d'importance mineure ». Les aides d'Etat qui entrent dans le champ de ce règlement sont donc réputées ne pas avoir d'influence sur le jeu concurrentiel, et n'ont donc pas d'importance au regard du droit concurrentiel européen. En pratique, elles sont exemptées de l'application des règles de concurrence définies par le Traité européen ; elles n'ont donc pas à être contrôlées et validées (ou invalidées) par la Direction Générale de la Concurrence.

Plus précisément, le règlement CE n° 1998/2006 du 15 décembre 2006, qui décrit les nouvelles modalités d'application de ce cadre applicables depuis le 1^{er} janvier 2007, établit que « *des aides n'excédant pas un plafond de 200 000 € sur une période de 3 ans n'affectent pas les échanges entre Etats membres et/ou ne faussent pas ou ne menacent pas de fausser la concurrence... Pour chaque nouvelle aide de minimis octroyée, il y a lieu de déterminer le montant total des aides de minimis au cours des trois dernières années.* » Le contrôle du respect du plafond

des aides *de minimis* (200 000 € sur une période de trois exercices fiscaux) revient aux États membres.

Dans le cas de la loi Tepas, le législateur a prévu de subordonner le bénéfice de l'avantage fiscal au respect du règlement communautaire des aides *de minimis*. Les financements obtenus auprès des particuliers bénéficiant d'une réduction d'ISF devraient donc être comptabilisés comme une aide et additionnés aux autres aides pour apprécier si le plafond de 200 000 € est atteint ou non. Autant dire qu'une telle mesure limiterait singulièrement la portée de la loi Tepas pour les PME.

Enfin de nombreux commentateurs se sont étonnés du fait que la loi Tepas proposant une réduction de l'impôt sur la fortune entre dans le cadre du règlement *de minimis* alors que la loi Dutreil proposant une réduction de l'impôt sur le revenu et donc similaire dans son principe, n'entre pas dans le cadre du règlement. Certes, la loi Dutreil est entrée en vigueur avant le 1^{er} janvier 2007, date d'application du nouveau règlement, mais le précédent règlement traitait déjà du sujet...

Les discussions autour du sujet des aides *de minimis* montrent que le cadre de la loi Tepas doit encore être mieux défini. L'expérience des premières années permettra de préciser le contour de son application.

Conclusion

Comme tout investissement financier, l'investissement dans une PME doit être analysé en considérant sa rentabilité, sa liquidité et son risque. Comme pour la loi Dutreil, l'utilisation du dispositif de la Loi Tepas avec les avantages fiscaux qu'elle procure, a une incidence directe sur ces trois caractéristiques :

- La rentabilité de l'investissement augmente significativement grâce à la réduction d'ISF correspondant à 75% du montant de l'investissement (pour un investissement direct),
- La liquidité de l'investissement diminue fortement les premières années puisque l'investisseur doit conserver les titres pendant une période minimale de cinq années,
- La Loi Tepas en privilégiant l'investissement dans les petites et moyennes entreprises par rapport à d'autres entreprises, incite à des investissements plus risqués, les PME étant souvent plus fragiles que les grands groupes cotés en Bourse ou que des fonds diversifiés.

Notons que dans le cas d'investissements PME, la relation classique entre la rentabilité, la liquidité et le risque est bien vérifiée. Un investissement avec une rentabilité (espérée) élevée présente souvent un risque élevé et une faible liquidité.

Le prochain article traitera de l'impact des incitations fiscales (Loi Dutreil et Tepas) sur la rentabilité de l'investissement dans une PME à l'aide d'un exemple chiffré.

Références

www.impot.gouv.fr : site officiel du Ministère de l'Economie et des Finances qui présente des informations en matière de fiscalité (textes, nouveautés, etc.).

www.legifrance.gouv.fr : site officiel du Secrétariat Général du Gouvernement qui diffuse sur internet les textes de droit français (et autres) et présente l'actualité juridique.

<http://europa.eu> : site officiel de l'Union Européenne sur lequel se trouvent les règlements.



A propos de l'ESSEC

Le Groupe ESSEC, Ecole Supérieure des Sciences Économiques et Commerciales, fondé en 1907, est un acteur majeur de l'enseignement de

la gestion sur la scène mondiale. L'enseignement est assuré par des chercheurs reconnus au plan international et des responsables d'entreprise de grande notoriété. Ensemble, ils perpétuent la tradition d'excellence académique, ils favorisent la créativité individuelle et la construction des personnalités ainsi que l'esprit d'ouverture de groupe au service des activités économiques et sociales.

A propos du programme ESSEC « Gestion de patrimoine »



Le programme « Gestion de patrimoine » de l'ESSEC s'adresse en particulier aux conseillers en gestion de patrimoine (CGP) ayant choisi le statut de conseiller en investissements financiers (CIF). La formation est aussi ouverte aux CGP des réseaux bancaires, banques privées, sociétés de gestion, compagnies d'assurances, ou encore aux démarcheurs bancaires et financiers, aux agents commerciaux spécialisés en défiscalisation immobilière et aux professions connexes (agents immobiliers, agents d'assurance et courtiers en assurances, experts comptables, notaires, avocats, etc.). Le programme comprend une dizaine de séminaires courts (2 jours pour chaque séminaire). Chaque séminaire fait l'objet d'une demande de labellisation auprès des associations professionnelles. Les participants peuvent choisir chaque séminaire à la carte ou se construire un parcours de formation donnant droit au *Certificat ESSEC Gestion de Patrimoine* (75 heures de formation). Les séminaires abordent les différents sujets de la gestion de patrimoine, comme le cadre juridique et fiscal, l'investissement immobilier, l'assurance vie ou encore l'art de vendre et de négocier en gestion de patrimoine. L'équipe pédagogique comprend des professionnels reconnus de la gestion de patrimoine et des académiques experts dans leur domaine. La formation a lieu dans les locaux de l'ESSEC situés à la Défense (CNIT) au cœur du quartier des affaires de Paris.

A propos de l'auteur



François Longin – L'innovation financière

Diplômé de l'Ecole des Ponts et du Doctorat HEC, François Longin (40 ans) poursuit une carrière dans le domaine de la banque et de la finance en alliant recherche, conseil et formation. Ses travaux portent principalement sur la volatilité des marchés financiers et en particulier sur les événements extrêmes en finance comme les krachs boursiers. En 1996, il reçoit le prix de la bourse américaine Chicago Board of Trade pour sa recherche sur les produits dérivés. Il est l'auteur de nombreux articles publiés dans des revues académiques et professionnelles internationales. Pendant plusieurs années, il est en charge de la direction de la recherche et de l'innovation dans un grand groupe bancaire international où il encadre une équipe d'ingénieurs financiers travaillant pour les salles de marchés et les sociétés de gestion. Son domaine d'expertise couvre la gestion des risques pour les institutions financières et la gestion financière pour les entreprises. Il est actuellement consultant et professeur de finance à l'ESSEC, où il est responsable du programme ESSEC « Gestion de patrimoine ».

Contact :

François Longin

Tel : 06 67 34 49 14

E-mail : longin@essec.fr

Site web : www.longin.fr