

Le contexte

L'effet tax shelter

Intérêts. "La Folle Almayer", le nouveau film de la réalisatrice belge Chantal Akerman, a été présenté cette semaine au 68^e Festival du Film de Venise (LLB du 5/09). D'un budget de 2,741 millions d'euros, ce film produit par Artémis Productions a été financé pour un tiers grâce au tax shelter, via la société Tax Shelter Films Funding, filiale d'Artémis. Un exemple qui démontre que, grâce au tax shelter, l'intérêt d'investisseurs privés, soucieux de payer moins d'impôts, peut rencontrer les besoins du cinéma d'auteur. Ancien-nement Tax Shelter.be, Tax Shelter Films Funding a levé en moins de huit ans quelque 40 millions d'euros en tax shelter, pour une quarantaine de films, essentiellement des œuvres d'initiative belge.

A savoir

Lexique

- **tax shelter** : incitant fiscal mis en place par le gouvernement fédéral pour favoriser l'investissement des entreprises belges (ou résidentes en Belgique) dans la production d'œuvres audiovisuelles et cinématographiques agréées.
- **equity** : Investissement direct dans l'œuvre.
- **option "put"** : option de vente des droits aux recettes émises par le producteur principal du film.
- **ruling** : décision anticipée de l'administration fiscale qui donne un accord de principe aux conséquences fiscales d'une opération.

Le chiffre

300

MILLIONS D'EUROS
C'est le montant de fonds levés grâce au tax shelter entre 2003 et 2010. Quelque 800 sociétés ont recouru au mécanisme. Selon certains observateurs, entre 3 et 4 000 sociétés répondraient en Belgique aux conditions permettant d'investir en tax shelter.

Web

En savoir plus

- www.minfin.fgov.be
- www.ruling.be
- www.taxshelter.be
- www.dwva.be

L'impôt fait son ciné

► Chantal Akerman financée à un tiers par... l'impôt des sociétés ?

► La pratique désormais courante du tax shelter offre en outre un rendement.

Par les temps qui courent, l'annonce d'un rendement net sur investissement de 4,52 % sur une base annuelle et 9,22 % tenant compte de l'avantage fiscal peut allécher les entreprises. C'est l'un des attraits du mécanisme fiscal du tax shelter régulièrement mis en avant par les producteurs de cinéma et les opérateurs du secteur. "En termes de placement de trésorerie, cela rapporte plus que les 2 ou 3 % qu'offre une banque", assure Hubert Gendebien, administrateur-délégué de Tax Shelter Films Funding, l'un des plus anciens opérateurs du marché.

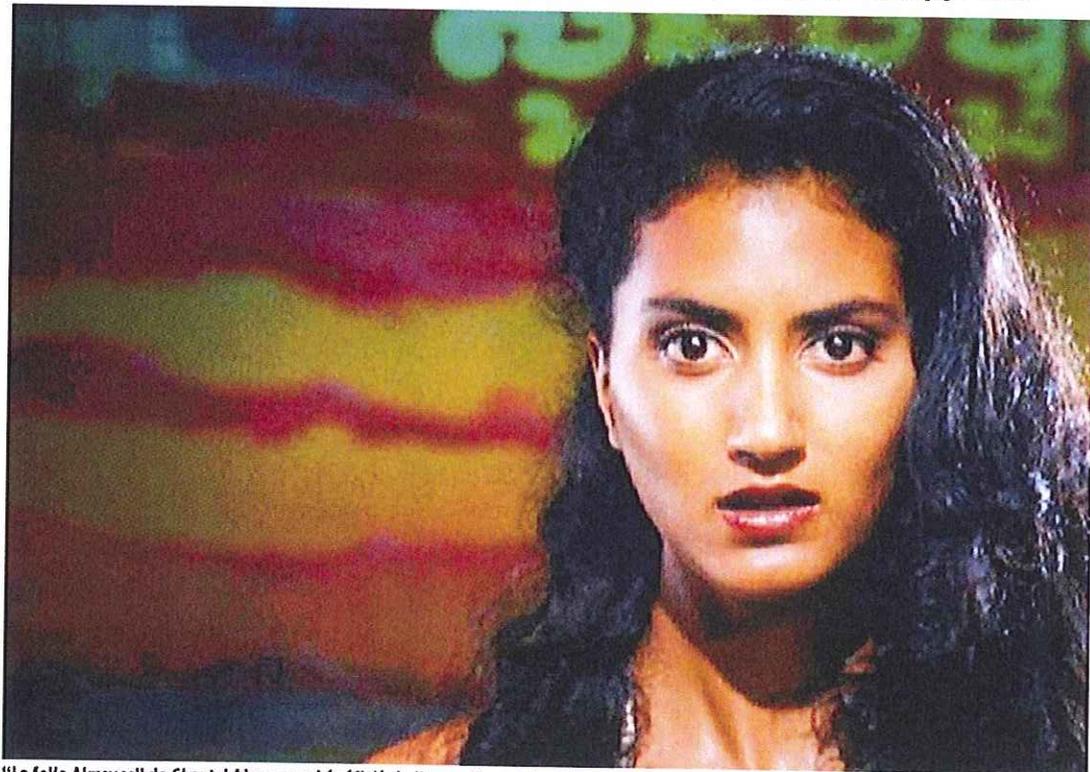
Pour rappel, le mécanisme fiscal du tax shelter permet à une société, payant des impôts en Belgique, d'investir dans une production audiovisuelle ou cinématographique jusqu'à un tiers de son bénéfice réservé imposable et pour un montant maximum de 500 000 €. En contrepartie, l'investisseur bénéficie

d'une exonération de son bénéfice réservé imposable de 150 % de l'investissement, moyennant le respect de diverses règles strictes (notamment la dépense par la production de 150 % du montant investi sous forme d'equity sur le territoire belge). L'investissement tax shelter se répartissant entre une partie "prêt" (maximum 40 % du montant) et une partie sous forme de droits liés ("equity"), certains investisseurs peuvent être tentés de miser sur un succès commercial du film. Néanmoins, et afin de protéger l'investisseur de tout échec du film, les sociétés de production proposent de racheter d'emblée les droits liés à 20 % de leur valeur nominale. Cette option "put" offre un rendement net sur une base annuelle de 4,52 %.

Le tax shelter est né de la volonté de soutenir l'industrie du cinéma belge par la mise à la disposition des producteurs de fonds en provenance du secteur privé. Pour cette raison, une ambiguïté subsiste dans l'esprit des investisseurs potentiels, comme le souligne Hubert Gendebien : "Beaucoup de gens pensent, à tort, qu'il s'agit de mécénat ou qu'investir dans le cinéma relève de la loterie." Nadia Clinckspoor, conseil fiscal au sein du cabinet De Witte-Viselé, résume la situation qui prévaut encore : "Les producteurs de cinéma connaissent le tax shelter, mais ne connaissent pas vraiment les in-

vestisseurs ou leurs nécessités financières. Les investisseurs ne connaissent pas du tout le cinéma. Et entre les deux, on a une mesure fiscale dont l'application est déterminée par une loi et des règles strictes. Il faut que ces trois partenaires travaillent ensemble à la satisfaction de chacun."

Du point de vue de l'investisseur, le tax shelter est d'abord un instrument de défiscalisation. Ce que confirment Pierre Dherte, administrateur de Dherte SA, ou Thierry Plas, directeur financier du groupe Duferco, deux entreprises qui recourent au tax shelter depuis la création du mécanisme. "Pour nous, précise M. Plas, c'est l'aspect fiscal qui importe. Le rendement est un petit plus." "Et c'est un mécanisme fiscal plus flexible que les intérêts notionnels" ajoute Rolf Declercq, tax partner chez De Witte-Viselé. Tax Shelter Films Funding offre ainsi des investissements "à la carte" : "On étudie la situation de l'investisseur et on évalue sur cette base le montant d'investissement le plus judicieux", précise Hubert Gendebien. "L'investisseur jouit d'une grande flexibilité en termes de prévision de paiement de versement anticipé" confirme Thierry Parquet, de Dexteris, qui vient d'investir 700 000 € dans "La folie Almayer" de Chantal Akerman. "Si en fin d'année fiscale, on s'aperçoit qu'on aura plus de bénéfices que prévu, on évite de payer une ma-



"La folie Almayer" de Chantal Akerman a bénéficié de l'apport tax shelter de neuf investisseurs, pour un total d'un million d'euros.

oration en conduisant encore en décembre un investissement tax shelter." Thierry Plas : "C'est souple et on récupère son investissement rapidement." (voir le tableau ci-contre)

Ce dernier point n'est pas négligeable pour les investisseurs : la mobilisation de leur trésorerie n'est, en moyenne, que de deux à dix-huit mois. Pour mieux rentabiliser la mise, il est aussi courant de pratiquer un investissement par phase : soit sa répartition sur plusieurs films tournés à des périodes différentes. Avantage : "l'investissement sur le premier film est déjà remboursé quand débute le premier", explique Hubert Gendebien. On ne peut évidemment faire cela qu'avec un volume de production suffisant et un calendrier que l'on maîtrise. C'est le cas quand une société de levée de fonds tax shelter est liée à une société de production (comme Tax Shelter Films Funding avec Artémis Productions). "En l'échelonnant, l'effort de trésorerie de l'investisseur, qui est de 49 % à la base, peut être réduit à 15 % voire à 10 %. Cela tout en conservant la base de rendement de 4,52 % sur une base annuelle". Même si la motivation des investisseurs est d'abord fiscale, l'impact culturel du tax shelter fait qu'il s'agit "d'une manière sympathique de payer son impôt", se félicite Thierry Plas.

Alain Lorfèvre

Exemple d'investissement tax shelter en euros

L'INVESTISSEUR	
Bénéfice taxable (Année fiscale 2011)	400 000
Bénéfice réservé imposable	314 188
Investissement tax shelter max.	104 000



L'INVESTISSEMENT	
Investissement en phase sur deux films (2 x 6 mois)	
Montant de l'investissement tax shelter	100 000 €
Soumis au taux ISOC de 33,99%	



LE PLAN

Economie d'impôt à la signature de la convention-cadre	52 132*
1^{er} janv. 2011	
1 Investissement Phase 1 (premier film)	- 50 000
1^{er} juil. 2011	
2 Remboursement de la partie prêt Phase 1 (40%)	+ 20 000
Intérêts Phase 1	+ 685
Impôt sur intérêts Phase 1 (33,99%)	- 233
Levée de l'option "put" (rachat droits)	+ 5 186 (non imposable)
Bonus sur l'investissement Phase 1 (prévisionnel)	1 000
1^{er} août 2011	
3 Investissement Phase 2 (second film)	- 50 000
1^{er} fév. 2012	
4 Remboursement de la partie prêt Phase 2 (40%)	+ 20 000
Intérêts Phase 2	+ 685
Impôt sur intérêts Phase 2 (33,99%)	- 233
Levée de l'option "put" (rachat droits)	+ 5 186 (non imposable)
Bonus sur l'investissement Phase 2 (prévisionnel)	1 000

* en cas de convention cadre signée durant le dernier trimestre et si aucun versement anticipé n'a été versé par l'investisseur, celui-ci évite de surcroît une majoration d'impôt de 2,25%, calculée sur l'avantage fiscal, soit dans notre exemple : $100\ 000 \text{ €} \times 150\% \times 33,99\% \times 2,25\% = 1\ 147 \text{ €}$

INVESTISSEMENT NET

Inv. brut tax shelter	- 100 000
Déduction fiscale	150 000
Economie fiscale immédiate $(150\ 000 \times 33,99\%) + (150\ 000 \times 33,99\% \times 2,25\%)$	+ 52 132
Investissement net (investissement brut - économie fiscale)	- 47 868
Effort réel de trésorerie	- 22 230

RENDEMENT

Investissement net	- 47 868
Intérêts sur le prêt	+ 1 370
Impôts sur intérêt	- 466
Remboursement du prêt	+ 40 000
Levée d'option "put"	+ 10 372
Retour net annuel	1 407
Rendement net annuel (rapport entre 1.407 et 22.230)*	30,65%

* Si une bonification vient s'ajouter à la levée de l'option "put", le rendement peut augmenter jusqu'à 50 %
Source: Tax Shelter Films Funding - La Libre Belgique

Trois questions sur le tax shelter

Est-ce un produit à risque ?

Non, répondent ceux qui y ont recours. "D'abord, rappelle Rolf Declerck du bureau de conseil fiscal De Witte-Visel, c'est un mécanisme totalement légal." Le secteur garantit notamment le rendement à l'investisseur par le rachat de la part "equity" (les droits liés aux recettes). Chez Tax Shelter Films Funding, le remboursement de la partie prêt et des intérêts est couvert par une garantie bancaire tandis que le remboursement de l'option "put" peut être également couvert par une garantie bancaire moyennant la prise en charge d'un petit surcoût par l'investisseur (+/- 0,2 %) comme le prévoit le ruling de la société : "cela revient à une opération de placement de trésorerie, avec rendement", explique Hubert Gendebien. Enfin, il est prudent que la convention-cadre signée entre l'investisseur et le producteur ait été soumise à la commission de ruling du ministère des Finances. "Le ruling garantit l'aval de l'autorité fiscale avant la transaction", explique Rolf Declerck. Faute de quoi, il peut y avoir de mauvaises surprises lors du contrôle fiscal. "Il est important de veiller aux conditions d'application du tax shelter et de tenir compte des spécificités de l'entreprise qui investit", précise Nadia Clinckspoor, conseil fiscal. Par exemple, si une société distribue des dividendes, l'affectation de ses bénéfices aux dividendes l'empêche d'investir en tax shelter. "Une société qui n'est pas bien conseillée risque de perdre son avantage fiscal; ce serait une perte nette", résume M^{me} Clinckspoor. "Le mécanisme est sûr à condition d'être vigilant et rigoureux dans son application", conclut Thierry Plas.

Dans quel film investir ?

Dans la mesure où le tax shelter impose une part d'investissement dans le film, certains pensent parfois qu'il vaut mieux opter pour des films à potentiel commercial. Or, "le cinéma d'auteur peut rapporter mieux et plus vite qu'un investissement dans une grosse machine commerciale", précise Hubert Gendebien. Explication : "Sur un film d'auteur avec un budget de 2 millions, le seuil de rentabilité n'est pas le même que celui d'un film de 15 à 20 millions type "Les Ch'tis". Il vaut mieux lever un million d'euros sur deux millions plutôt qu'un million sur dix millions". Pour "La Folie Almayer" de Chantal Akerman, dont le budget est de 2,7 millions d'euros, le retour sur investissement est plus rapide, même si le succès commercial est limité. En outre, en Belgique, les films d'auteurs sont les productions déléguées : "producteur principal, on maîtrise complètement la répartition des recettes", souligne M. Gendebien. Dans les faits, la majorité des investisseurs se préoccupent moins de la nature du film que de son calendrier. Duferco, par exemple, "ne choisit pas les films", confie Thierry Plas : "Notre business n'est pas le cinéma. Ce qui n'a pas empêché nos investissements de financer des films connus ou majeurs, comme "Le gamin au vélo" des frères Dardenne."

Y a-t-il d'autres avantages ?

Certains investisseurs peuvent trouver intéressant en termes d'image d'être associé à un film, comme l'explique Thierry Parquet (Dexteris) : "Je reviens du festival de Venise où était sélectionné "La Folie Almayer" de Chantal Akerman. J'ai pu rencontrer la réalisatrice et ses comédiens. C'est très enrichissant." Pour certains, la participation à un film peut être l'occasion d'inviter des clients ou leurs employés sur un plateau de tournage ou à une avant-première. "Je constate au sein de mon entreprise un effet motivant sur les employés. Ils ont le sentiment de participer à la vie du cinéma", note encore M. Parquet. Les formules sont nombreuses et tout dépend de la négociation de départ avec la société qui lève les fonds tax shelter et le producteur. A.L.

Épingle

Dherte S.A., l'exception

S'il est une société qui allie intérêt fiscal et préoccupation artistique, c'est Dherte S.A. Cette société de construction a été une des premières à investir dans le tax shelter, en 2004. Si, au contraire de la majorité des investisseurs, Dherte S.A. tient à sélectionner les films dans lesquels elle investit, ce n'est pas pour spéculer sur leur succès, mais pour privilégier les films d'initiative belge, nous explique Pierre Dherte, administrateur. "Nous ne souhaitons pas uniquement faire un montage financier : nous tenons à valoriser le cinéma d'auteur local et de jeunes réalisateurs", insiste M. Dherte. Sur une vingtaine de productions, la société a ainsi financé "Formidable" de Pierre-Paul Renders, "Le jour où Dieu est parti en voyage" de Philippe Van Leeuw, sur le génocide rwandais, ou "Le gamin au vélo" des frères Dardenne. Depuis que le tax shelter a été ouvert au court métrage, Dherte a également investi de l'argent dans ce format, souvent parent pauvre du cinéma. A.L.

ARTÉMIS PRODUCTIONS

