

Lettre 36

La taxation internationale des sociétés : Un grand pas pour l'équité, un petit pas pour les recettes

« *Beaucoup de bruit pour rien* » Shakespeare

Un taux minimum de 15% sera imposé sur les bénéfices réalisés à l'étranger par les multinationales et des impôts sur au moins 20% des bénéfices réalisés dans les pays d'implantation pour les multinationales dont le chiffre d'affaires dépasse \$750 millions et la marge nette 10%, tels sont en deux phrases les axes d'une réforme de la taxation internationale des firmes multinationales. Pour résumer le bien et les limites de cette réforme envisagée de l'impôt sur les sociétés, voulue par Joe Biden, approuvée par le G7, présentée au G20 en juillet et, on l'espère, approuvée d'ici la fin de l'année par 135 pays pour une mise en œuvre éventuelle en 2022 ou 2023, le titre de la fameuse comédie de Shakespeare, cité en exergue, est adéquat.

Ironie du sort, cette réforme, révolution diront certains, est portée par Biden, ancien sénateur du Delaware, le plus grand paradis fiscal des Etats-Unis mais, il est vrai, l'évolution est dictée par le principe « America first » et motivée par l'ampleur du déficit budgétaire post-Covid.

Néanmoins, si la réforme est opportune, la mise en œuvre n'est peut-être pas imminente. Si la volonté d'équité -rééquilibrage des finances publiques pour une fois au détriment des sociétés et non à celui des ménages, rééquilibrage à l'avantage des grands Etats par rapport aux paradis fiscaux, rééquilibrage au détriment de secteurs peu imposés comme les valeurs de la tech- est affirmée, à l'issue de cette réforme, les pertes des uns comme les gains des autres seront vraisemblablement plus modestes qu'escompté.

- *Une réforme quadruplement opportune et dictée par un principe d'équité :*

Une réforme opportune car les règles fiscales internationales, dans leurs grands principes, datent d'il y a un siècle. Rares à l'époque, les revenus nés de l'internationalisation des sociétés et des actifs non matériels n'avaient guère été codifiés. Ainsi, ces quarante dernières années, les multinationales, en plein développement, ont eu toute latitude de structurer leur réseau international, d'affecter par exemple des montants élevés de bénéfices à de la propriété intellectuelle logée dans des pays fiscalement attrayants et susceptible d'être aisément déplacée si une opportunité se présente.

Une réforme opportune car s'il y a 30 ans, le taux moyen d'impôt sur les sociétés dans l'OCDE était de 40%, aujourd'hui il est de 25%. Beaucoup s'inquiétaient de voir se poursuivre cette course au moins-disant fiscal et il est bien d'y mettre un arrêt. Les allègements à l'impôt sur les sociétés semblent d'autant moins utiles que les baisses d'impôts ces dernières années ne se sont pas traduites par un accroissement de l'investissement, mais souvent par un accroissement des rachats d'actions ou une hausse des dividendes. L'abaissement des impôts décidé par Trump est emblématique à cet égard.

Une réforme opportune car, aux prises avec la crise de la Covid, les Etats doivent chercher des recettes supplémentaires et savent l'impopularité des majorations de l'impôt sur le revenu. Ainsi, le Royaume-Uni était engagé dans un mouvement d'allègement de cet impôt vers 17% mais Boris Johnson veut le porter à 25%. Biden affiche un objectif de taux à 28% contre 21% aujourd'hui mais, les jours passants, il semble en passe d'oublier cette réforme car l'opposition Républicaine est vive et certains sénateurs Démocrates sont réticents.

Une réforme opportune car jamais les grandes entreprises n'ont pesé aussi lourd dans l'économie mondiale et, pour beaucoup d'entre elles, jamais la fiscalité n'a été aussi minime. La capitalisation des 50 premières entreprises mondiales représente plus de 30% du PIB mondial contre moins de 5% au début des années 90 mais les recettes de l'impôt sur les sociétés ne représentent guère que 2 à 3% du PIB, loin derrière les impôts à la consommation (TVA) et l'impôt sur les revenus.

Si la réforme est opportune, elle répond également à des principes d'équité :

Un principe d'équité car les sociétés seront taxées au lieu de leur activité et non dans un havre fiscal de leur choix.

Un principe d'équité, car un taux minimum de 15% sera imposé sur les bénéfices des multinationales et la différence entre le taux en vigueur dans le pays et ces 15% sera perçue par le pays de la maison mère du groupe.

Un principe d'équité car, grâce à cette réforme, l'optimisation fiscale réalisée par les grands groupes est battue en brèche.

Un principe d'équité car Biden veut se polariser sur le taux effectif et non simplement le taux facial. A quoi servait jusqu'alors de débattre du taux d'impôt sur les sociétés aux Etats-Unis, 21% aujourd'hui, alors que le taux effectif n'atteint pas 10% et alors que beaucoup des grandes sociétés américaines échappent à l'impôt fédéral ?

Un principe néanmoins plus facile à énoncer qu'à mettre en œuvre car les sociétés devront calculer les bénéfices effectifs dans chaque pays puis les consolider.

- *Une mise en œuvre rapide ?*

Succès indéniable, les grands pays se sont mis d'accord au G7, mais la course d'obstacles est encore longue : un assentiment du Congrès américain est requis, un consentement des pays du G20, notamment de la Chine, s'impose, une acceptation unanime des pays de l'Union Européenne est nécessaire car il s'agit d'une question de fiscalité et enfin, il faudra, sans doute à l'automne, l'approbation des 135 pays de l'OCDE.

Si le principe affiché est simple, la mise en œuvre est complexe car beaucoup vont chercher des échappatoires. Dans trois secteurs -l'aérien, la finance et les industries extractives- certaines sociétés ou certains pays, comme le Royaume-Uni pour son secteur financier cherchent une exemption au pilier 1, celui du taux minimum d'imposition.

Enfin, l'accord du Sénat américain sera malaisé à obtenir car, aux yeux de nombreux sénateurs, la majorité des grandes entreprises concernées par l'application de cette mesure, notamment les entreprises du numérique, sont américaines et donc, la compétitivité de l'économie américaine pourrait être impactée. Normalement, une majorité simple devrait suffire mais la majorité des 2/3 pourrait s'imposer s'il y a un ajustement des traités fiscaux.

- *Des perdants ?*

Intuitivement chacun pense aux petits Etats, aux paradis fiscaux et aux sociétés des secteurs de la technologie et de la pharmacie mais qu'en est-il exactement ?

Indubitablement, un tel accord est un moyen de pression des grands Etats contre la souveraineté nationale des petits Etats et ceux-ci déplorent un diktat du G7. Autant le taux minimal peut être appliqué sans leur accord, autant la taxation d'une filiale dans un pays spécifique suppose l'aval de ce pays. La

Hongrie (taux à 9%) va vouloir bénéficier d'exemptions et, comme l'unanimité est requise en matière fiscale dans l'U.E, elle va marchander son ralliement.

Les petits Etats, pour compenser des handicaps réels ou supposés -petitesse de leur marché, localisation géographique peu attractive, absence de tradition industrielle, absence de matières premières- aiment pouvoir actionner le levier fiscal comme facteur d'attractivité.

La Suisse, ne sera guère affectée car, selon les cantons, le taux d'imposition est proche du taux de 15% suggéré par Biden et car elle offre de nombreux autres avantages comme la qualité des infrastructures, la localisation au cœur de l'Europe, le niveau élevé de sa main d'œuvre.... Les victimes de cette réforme pourraient être ceux, tels les Bahamas, les Iles Vierges, les pays Baltes, les Emirats, pratiquant un taux zéro ou très faible.

Deuxième volet de cette réforme fiscale, les entreprises, dont le chiffre d'affaires dépasse 750 millions et la marge bénéficiaire excède 10%, devront acquitter des impôts sur au moins 20% des bénéfices réalisés dans les pays d'implantation. Il y a là une source de revenus additionnelle d'une dizaine de milliards chaque année pour les grands pays et des pertes de recettes fiscales pour de petits pays sièges de multinationales, car ces entreprises font l'essentiel de leurs ventes et de leurs bénéfices en dehors.

L'Irlande serait le premier perdant, devant Singapour, les Pays-Bas, les Caraïbes et la Suisse.

En Irlande, le taux nominal est à 12.5% depuis 1999, le taux effectif est proche de 10%, mais l'impôt sur les sociétés représente près de 20% des recettes fiscales du pays. Selon des calculs opérés par les Irlandais, l'impôt minimal voulu par les américains amputerait les recettes de l'impôt sur les sociétés de 20%, soit d'un peu plus de €2 milliards. 8 des 10 plus grandes sociétés en Irlande sont américaines, des technos et des valeurs pharmaceutiques pour l'essentiel, et ces dix premiers contributeurs réalisent la moitié des recettes de l'impôt sur les sociétés. Paradoxalement, là où l'unanimité fiscale avait interdit toute évolution au sein de l'Europe, cette fois-ci, ni l'Irlande, ni Malte, ni le Luxembourg n'oseront probablement s'opposer à la volonté américaine et les Pays-Bas ont déjà approuvé.

Sous l'angle des sociétés, les valeurs de technologie et les groupes pharmaceutiques seront les perdants de l'accord. Néanmoins, pour les premières, l'abandon des mesures fiscales européennes contre les GAFAs envisagées par la France, le Royaume-Uni, l'Italie et l'Espagne, apportera une compensation. De surcroît, les grandes compagnies préféreront la visibilité d'un taux minimal au risque de guerres commerciales et se réjouiront de l'évitement de la guerre fiscale transatlantique, un temps envisagée par Trump.

Sous l'angle fiscal, si le taux de 15% satisfait nombre de partisans de cette réforme de la fiscalité, les sociétés, comme Airbnb ou Uber, affichant des pertes, ne sont pas concernées et Amazon, en dépit de sa position de leader du e-commerce ou de son chiffre d'affaires de \$386 milliards, n'est pas non plus touchée car sa marge opérationnelle, 6.2%, est inférieure au seuil d'imposition retenu à 10%.

En outre, il restera à déterminer l'assiette de cette réforme, à examiner les échappatoires et à évaluer les exonérations : Comment sera abordé le crédit d'impôt recherche ? Comment seront taxés les dividendes des filiales ?

Enfin, si le taux de 15% est séduisant, dans beaucoup de pays, on ne touche, avec l'impôt sur les sociétés, qu'une fraction des prélèvements opérés sur les entreprises. Les Etats, soucieux d'accroître leur attractivité fiscale, pourront abaisser les cotisations sociales ou les impôts de production.

- *Des gagnants ?*

Les grands pays seront avantagés par rapport aux petits car il s'agit de taxer l'activité sur un territoire mais, sur les chiffres de l'optimisation, les chiffres divergent. Zucman, un Français professeur à Berkeley, conseiller du parti Démocrate américain, a évalué à plus de \$600 milliards, les bénéfices délocalisés vers des pays fiscalement attractifs mais, plus mesurée dans son évaluation, l'OCDE avance le chiffre de \$240 milliards.

Ainsi, selon l'OCDE, avec la mise en œuvre de la réforme, les recettes annuelles des Etats augmenteraient de \$100 milliards et l'Union européenne avance le chiffre de €50 milliards de recettes supplémentaires.

Conclusion : « *Le monde, pauvre en effets est toujours magnifique en promesses* » Bossuet

Bossuet avait prévu ; aujourd'hui, la réforme a le mérite d'être initiée mais le chemin est encore long avant sa mise en œuvre, probablement pas avant 2023 et l'imagination, toujours féconde en matière fiscale, permettra aux pays qui s'estimeront lésés de tenter de contourner l'imposition par des allègements de charges ou des subventions.

En outre, les montants récupérés par les Etats seront minimes au regard des prélèvements existants ou des besoins et ils ne vont pas résoudre le problème d'endettement : des recettes insignifiantes au regard d'une dette publique proche d'une fois le PIB mondial, un gain négligeable au regard des déficits budgétaires attendus et des besoins financiers des Etats, un montant minime au regard de profits évalués à \$6000 milliards, une somme fatalement modeste car l'impôt sur les sociétés dans l'OCDE ne représente que 3% du PIB.

Faut-il s'offusquer de la faiblesse des recettes fiscales de l'impôt sur les sociétés ou faut-il déplorer demain une moindre concurrence entre Etats, au bénéfice des plus puissants d'entre eux ? Faut-il se réjouir de cette redistribution au détriment des actionnaires et au bénéfice du plus grand nombre ou faut-il regretter une taxation accrue par les Etats de la richesse créée par les entreprises, source de nombreux emplois ? A chacun de se faire une opinion. Nonobstant, ces remarques, ces recettes additionnelles pourront être investies dans des infrastructures et, telle est l'ambition de Jo Biden, désireux de financer son plan. « *J'y crois parce que j'espère* » comme disait **Léon Blum** mais l'appréciation des Bourses ne sera pas remise en question.

Genève, le 17 juin 2021

Bruno Desgardins



Bruno Desgardins
CIO
Switzerland

SingAlliance (Switzerland) SA
16bis rue de Lausanne
1201 Geneve
Switzerland
T: +41 22 518 85 85
E: info.switzerland@sing-alliance.com



SingAlliance Pte Ltd
20 McCallum Street
#18-01 Tokio Marine Centre
Singapore 069046
T: +65 6303 5050
E: info@sing-alliance.com

SingAlliance (Hong Kong) Ltd
1205, 12/F Bank of America Tower
12 Harcourt Road, Central
Hong Kong
T: +852 3611 7790
E: info.hongkong@sing-alliance.com

Ce document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à souscrire des instruments financiers. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations soient exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité. Toute opinion contenue dans le contexte actuel peut être modifiée à tout moment sans préavis. La performance passée n'est pas indicative des résultats futurs.