

# Le tax shelter a manqué de films

CINÉMAS Il y a eu pour la première fois plus d'argent que de films à financer

► Le marché du tax shelter s'est contracté en 2016.

► Les coproductions belgo-françaises diminuent.

► L'appétit des investisseurs est grand.

Après une année 2015 exceptionnelle durant laquelle le montant record de 178 millions d'euros a été levé, l'euphorie est retombée dans le secteur du tax shelter. Cet incitant fiscal qui permet aux entreprises d'investir une partie de leurs bénéfices dans le cinéma belge en contrepartie d'un rendement fiscal et financier appréciable a connu un gros coup de mou l'année dernière. Une bonne partie des intermédiaires

actifs dans les levées de fonds notent un net recul de leurs performances. Le leader du marché, uFund, a levé 35 millions contre 42 millions l'année précédente. BNP Paribas Fortis est passé de 34 à 15 millions. Casa Kafka Pictures (Belfius/RTBF), de 24,9 à 18,2 millions. Il y a deux exceptions notables : Scope Invest et ING. Le premier a levé deux millions de plus que l'année précédente (de 16 à 18 millions). Le second fait état d'une progression de 25 % sans citer de montant absolu. Plusieurs raisons expliquent ce moindre succès.

**1 Effet calendrier.** Si 2016 semble une bien piètre année, c'est parce qu'elle souffre de la comparaison avec 2015. L'entrée en vigueur de la nouvelle loi tax shelter avait donné lieu à un af-

flux très important d'argent. Cette nouvelle loi était fort attendue par les investisseurs et producteurs car elle réformait en

profondeur le système et faisait du tax shelter un produit financier très simple et pratiquement sans risque. « Beaucoup de producteurs ont retardé leurs projets en vue d'attendre l'entrée en vigueur de cette loi en 2015, explique Guy Pollentier, responsable de BNP Paribas Fortis Film Finance. De nombreux projets ont donc été présentés au marché. C'était une année exceptionnelle ». 2016 en a pâti. « Si on fait une moyenne des deux années, on obtient un taux de croissance tout à fait normal ».

**2 La diminution des coproductions franco-belges.** La France en a eu assez de voir de plus en plus de ses films être tournés en Belgique à cause des sirènes du tax shelter. Le pays a revu à la hausse ses propres incitants fiscaux pour décourager ce type « délocalisation ». L'objectif a été largement atteint.

« Il est aujourd'hui plus intéressant pour un producteur français de tourner en France qu'en Belgique, explique Isabelle Molhant, CEO de Casa Kafka Picture.

L'impact a été immédiat pour l'industrie cinéma belge qui avait pris l'habitude de vivre de ces coproductions franco-belges. Pour compenser leur diminution, les sociétés de tax shelter se sont mises à prospecter de nouveaux marchés.

« 20 % des 35 films que nous avons soutenus en 2016 provenaient de pays comme le Canada, l'Irlande ou l'Estonie, explique Yves Debatty, CEO de uFund. Casa Kafka regarde aussi

de plus en plus du côté de l'Espagne, de l'Italie, de l'Irlande, de l'Allemagne... » La grande question est de savoir si l'apport de ces nouveaux pays permettra de compenser à terme les pertes liées au cinéma français car c'est vraiment un gros marché », explique Isabelle Molhant.

**3 Le Brexit.** C'est une des conséquences inattendues du Brexit. La dévaluation de la livre sterling a rendu la production cinéma dans la zone euro beaucoup plus chère pour les producteurs anglais. Un handicap que le tax shelter n'a pas été en mesure de contrebalancer. BNP Paribas Fortis en a notamment souffert parce qu'il est le partenaire belge de la BBC.

**4 Moins d'argent sur le marché belge.** En Belgique aussi, les productions se font plus rares. Les fonds publics comme celui du Centre du cinéma côté francophone ont moins de moyens qu'auparavant. En Flandre, après une forte augmentation de la production de séries liée au nouveau contexte concurrentiel (rachat des chaînes Vier et Vijf), le soufflé est retombé en 2016. Le succès de la vision différée – qui prive les chaînes de revenus publicitaires – et la concurrence de Netflix compliquent aussi la donne pour les chaînes.

**5 Déséquilibre nouveau.** Alors que l'offre de projets en provenance de l'étranger ou de la Belgique a diminué, la demande, elle, a fortement augmenté. Les investisseurs se sont rués sur le tax shelter nouvelle mouture qui est devenu un produit financier comme les autres, distribué par toutes les grandes banques. Cela a créé un déséquilibre sur le

marché dans un sens inédit. « Jusqu'ici, il y avait plus de projets cinéma sur le marché que d'investisseurs potentiels prêts à les financer, explique Isabelle Molhant. En 2016, la situation s'est inversée pour la première fois. Il y a eu beaucoup plus d'argent disponible que de projets. Le nombre d'investisseurs qui n'ont pas pu être servis a été très important ».

JEAN-FRANÇOIS MUNSTER

## ARTS DE LA SCÈNE

### Une extension qui tombe bien

Dans ce contexte de déséquilibre entre offre et demande, l'extension du tax shelter aux arts de la scène (opéras, concerts, comédies musicales...) tombe on ne peut mieux. La loi a été votée fin décembre 2016. Et pourrait rentrer en vigueur au 1<sup>er</sup> février. Cela suffira-t-il pour absorber la soif des investisseurs ? Difficile à dire car on ne sait pas quelle taille ce marché va avoir. Les acteurs sont beaucoup plus nombreux que dans le monde du cinéma mais les montants en jeu par projet beaucoup plus petits. Toutes les ASBL, nombreuses dans le secteur, vont-elles accepter de se soumettre à l'impôt des sociétés pour pouvoir faire appel au tax shelter comme l'exige la loi ? C'est une des nombreuses inconnues de ce dossier. Chez uFund, on estime que la taille du marché devrait se situer entre 10 et 20 millions. Contre 150 millions pour le cinéma.

J.-F. M.