

CHRONIQUE

DROIT FISCAL



CARINE SABOT
Associé
Ernst & Young
Société
d'avocats

TAXE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES : UN PREMIER PAS FRANÇAIS VERS UNE INITIATIVE AU NIVEAU EUROPÉEN ?



NACERA BENIKEN
Avocat
Ernst & Young
Société
d'avocats

La crise financière de 2008 a relancé des débats anciens relatifs à la régulation des marchés financiers et à l'utilisation de l'imposition à des fins de moralisation, ou à tout le moins à la participation de l'industrie financière aux coûts des mesures de sauvetage de l'économie rendues nécessaires par l'effet de pertes sur des activités spéculatives. Dans ce cadre, l'Union européenne a étudié dès 2010 les différents moyens de taxation additionnelle des opérations financières, que ce soit par le biais d'une taxation des activités elles-mêmes (TAF) ou par celui d'une taxe sur les transactions financières (TTF).

La notion de TTF peut être interprétée de différentes manières, allant de simples droits de timbre et autres impôts de Bourse, au champ d'application limité, à l'imposition de toutes les transactions financières de manière large, souvent dans le but de moraliser ou réguler l'économie. Cette dernière vision trouve son origine dans le projet de « taxe Tobin » développé en 1972 par James Tobin et les travaux de John Maynard Keynes.

Alors que de nombreux États ont déjà adopté des mesures d'imposition spécifique des établissements financiers (UK Bank Levy, taxe sur les risques systémiques en France...) suite à la crise de 2008, la crise de la zone euro a remis au premier plan l'idée d'une TTF.

Si le projet de directive communautaire a le soutien de nombreux États (France et Allemagne notamment), il a aussi ses détracteurs, craignant une délocalisation des activités financières en dehors de l'Union européenne. Afin de donner l'exemple, la France a introduit en mars 2012 une TTF. De même, l'Allemagne semble

confirmer son intention d'introduire une taxe similaire¹.

La taxe française s'inspirant de modèles de droits d'enregistrement porte sur un champ d'application pour l'instant limité. Toutefois, la volonté du nouveau gouvernement est, semble-t-il, de promouvoir le projet européen et d'étendre à terme le champ d'application de cette taxe, sur le modèle de la proposition de directive, incluant notamment les produits dérivés.

Au niveau européen, si les discussions progressent, le consensus entre les 27 États membres semble difficile à atteindre. La perspective d'une taxe dans l'ensemble des pays européens semble ainsi s'éloigner. En revanche, son introduction dans un groupe restreint de pays dans le cadre d'une procédure de coopération renforcée pourrait avoir plus d'avenir.

I. INTRODUCTION D'UNE TAXE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES EN FRANCE

La première loi de finances rectificative pour 2012 adoptée le 29 février 2012 et publiée le 15 mars a introduit dans le régime fiscal français trois TTF :

– la première, inspirée des régimes de droits d'enregistrement britannique (*stamp duty reserve tax*) a probablement pour vocation principale de financer une partie

1. Annonce d'un accord le 7 juin 2012 entre le gouvernement et l'opposition sur le principe de l'introduction d'une taxe sur les transactions financières en Allemagne.

des déficits français (l'estimation des recettes étant de l'ordre de 1 milliard d'euros) ;

– les deux autres ont été conçues comme un frein à la réalisation d'opérations spéculatives, les recettes éventuelles n'ont donc pas été estimées. Il s'agit d'une taxe applicable au trading haute fréquence, et sur les CDS sur dette souveraine.

1. Une taxe de 0,1 % sur les acquisitions d'actions d'entreprises françaises cotées

L'introduction en France d'une taxe sur certaines opérations financières avait pour objectif, d'une part, d'assurer des recettes non négligeables au niveau français, et d'autre part, de montrer la voie aux autres pays européens.

La France a souhaité, dans un premier temps, introduire une taxation dont le champ serait limité aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital² ou assimilés³ de sociétés cotées ayant leur siège en France (y compris les Sicav) dont la capitalisation boursière excède 1 milliard d'euros. Cette taxe applicable au transfert de propriété desdits titres s'élèverait à 0,1 % de leur valeur.

La notion de transfert de propriété devrait être entendue largement incluant notamment le transfert d'actions dans le cadre d'un dérivé ou d'un échange (l'échange étant considéré comme une opération d'achat concomitante à une vente).

Le champ d'application de la taxe est réduit par l'introduction de nombreux cas d'exonération :

- les émissions de titres (opérations sur le marché primaire), afin de ne pas pénaliser l'accès aux capitaux des entreprises françaises (ces opérations n'étant pas constitutives d'opérations spéculatives)⁴ ;
- les opérations intragroupe ou de réorganisations ;
- les cessions temporaires de titres (prêts, pensions livrées, achat-revente de titres) régies par des contrats de droit français ou étranger ;
- les acquisitions de titres dans le cadre de plans d'épargne salariale (par les FCP d'entreprise, les SICAV d'actionnariat salarié et par les salariés directement) ;
- les acquisitions d'obligations échangeables ou convertibles en actions.

Certaines opérations sont exonérées dans l'hypothèse où elles sont réalisées par certains opérateurs ou dans le cadre d'opérations bien spécifiques (tenue de marché, contrats de liquidité). Il s'agit des opérations de :

- transferts réalisés par une chambre de compensation dans le cadre de ses activités (définies à l'article L. 440-1 du COMOFI) ;
- transferts réalisés par un dépositaire central dans le cadre de ses activités de tenue de compte (définies aux articles L. 621-9 du COMOFI et 550-1 du règlement de l'AMF, homologué par l'arrêté du 30 juillet 2009) ;
- acquisitions réalisées dans le cadre d'activités de tenue de marché par des intermédiaires ;

– acquisitions dans le cadre de contrats de liquidité pour le compte de l'émetteur.

La collecte, la déclaration et le paiement de la taxe devraient incomber au prestataire de services d'investissement (PSI) ou au teneur de compte conservateur, en l'absence de PSI.

La taxe serait exigible le premier jour du mois suivant celui de l'acquisition du titre.

Un système de pénalités est prévu, se décomposant en trois volets (non cumulables) de sanctions, selon le degré du manquement aux obligations déclaratives et de paiement⁵.

Le manquement à ses obligations déclaratives du dépositaire central collecteur de la taxe peut également être sanctionné, à la condition qu'il résulte de son fait et ne soit pas la conséquence d'un manquement d'un redevable de la taxe ou d'un intermédiaire.

À ce stade, même si, au plan technique, les opérations avec compensation partielle à l'étranger devraient être dans le champ, on peut s'interroger sur l'effectivité de la TTF sur actions quand les portefeuilles sont gérés par des dépositaires étrangers.

2. Une taxe de 0,01 % sur les transactions à haute fréquence

Le trading à haute fréquence est une activité spécifique multipliant le volume des transactions dans un but spéculatif, jugée déstabilisante à la fois pour les marchés financiers et l'économie réelle. La création de cette taxe intervient donc dans un but clairement dissuasif ; en effet, le faible taux de taxation suffira à annuler toute marge bénéficiaire et à priver d'intérêt ces opérations.

Ces transactions à haute fréquence seraient soumises à une taxe de 0,01 % du montant des ordres annulés ou modifiés lorsqu'elles sont réalisées par un établissement résident fiscal français.

L'assiette de la taxe serait un pourcentage des ordres annulés ou modifiés lorsque ce pourcentage dépasse un seuil qui sera déterminé ultérieurement par décret. Ce seuil devrait être supérieur ou égal à deux tiers des ordres adressés et être modulé selon la taille du bilan des opérateurs concernés. Un projet de décret établit ainsi que le taux d'annulation ou de modification des ordres sur une journée devrait être supérieur à 80 %.

Les transactions à haute fréquence sont caractérisées par une exécution très rapide avec des temps de latence d'accès aux marchés très réduits. Le seuil permettant de caractériser temporellement cette activité sera fixé par décret. Un projet de décret prévoit que ce temps de latence doit être inférieur à une demi-seconde.

Le texte définit le mécanisme de traitement automatisé comme tout système permettant des opérations sur

2. Au sens de l'article L. 212-1 A du Code monétaire et financier.

3. *Ibid.*

4. Cette exonération s'inspire de celle existant dans le cadre du projet de directive sur la taxe sur les transactions financières.

5. En cas de défaut de transmission des informations ou déclarations requises, les pénalités qui s'appliquent sont une majoration de 40 % du montant de la taxe due (montant minimum de 1 000 euros), ou une amende de 1 000 euros lorsque aucun montant de taxe n'est dû. En cas de retard de transmission, une majoration de 20 % du montant de la taxe due est prévue (montant minimum de 500 euros), ou une amende de 500 euros lorsque aucun montant de taxe n'est dû. Enfin, en cas d'erreur dans la transmission des informations précédemment visées, une amende de 150 euros par omission ou inexactitude constatée s'applique, sachant que le montant de cette sanction ne peut pas excéder 40 % de la taxe omise.

des instruments financiers dans lequel un algorithme informatique détermine automatiquement les différents paramètres des ordres, ainsi que le prix et la quantité des instruments financiers concernés. Cela ne couvre pas les systèmes utilisés aux fins d'optimiser, d'acheminer ou de confirmer des ordres. Un projet d'instruction prévoit ainsi expressément que les systèmes désignés par l'appellation de *smart order router* ne devraient pas être considérés, pour les besoins de la taxe, comme des dispositifs automatisés.

La taxe serait exigible le premier jour du mois suivant celui au cours duquel les ordres annulés ou modifiés ont été transmis. Une déclaration mensuelle est prévue.

Les règles de procédure de recouvrement et de contrôle sont celles applicables en matière de TVA.

3. Une taxe de 0,01 % sur les contrats d'échange sur défaut d'un État

S'agissant des dérivés, comme annoncé par l'ancien président de la République Nicolas Sarkozy, seuls les contrats d'échange sur défaut (« *Credit Default Swap* » – CDS) d'un État devraient être soumis à une taxe de 0,01 % du montant notionnel du contrat.

Le contrat d'échange sur défaut d'un État est un instrument financier servant au transfert du risque de crédit, afin de protéger le détenteur d'une obligation d'État du risque de défaut de paiement de cet État. C'est l'activité spéculative sur le risque de défaut d'un État, sans possession de titres de dette de cet État qui est jugée condamnable, et ainsi visée par le législateur. Seules les opérations « spéculatives » sur ce type d'instrument devraient donc être taxées. En effet, les positions longues de couverture sur de la dette souveraine sont expressément exclues du champ d'application de la taxe. Par ailleurs, les options sur la dette souveraine ainsi que les opérations de tenue de marché seraient hors champ.

La taxe serait due lors de la conclusion du contrat d'échange sur défaut d'un État par des entités résidant fiscalement en France.

Les règles de procédure de recouvrement et de contrôle sont celles qui s'appliquent en matière de TVA.

II. PROJET D'INSTRUCTION AFFÉRENTE À L'APPLICATION DE LA TTF SUR ACTIONS D'ENTREPRISES FRANÇAISES COTÉES

Si l'introduction de la TTF sur les acquisitions d'actions cotées, telle que décrite ci-dessus (I. 1.), semble simple dans l'énoncé de ses principes, elle soulève de nombreuses questions dans son application pratique. L'administration a publié un projet d'instruction visant à éclairer certains aspects du texte.

Il convient de noter à titre préliminaire que l'Assemblée nationale a prévu qu'un arrêté ministériel préciserait, chaque année, à titre d'information, les sociétés entrant dans le champ d'application de la taxe⁶. Un arrêté ministériel

en date du 12 juillet 2012 indique une liste de 109 sociétés françaises dont la capitalisation boursière excédait 1 milliard d'euros au 1^{er} janvier 2012, ayant vocation à s'appliquer aux transactions réalisées entre le 1^{er} août et le 31 décembre 2012.

1. Opérations visées

La première difficulté pratique liée à l'application de la TTF concerne son champ d'application, et plus précisément la notion de « titres de capital » et de « titres de capital assimilés » au sens de l'article L. 211-41 du Code monétaire et financier.

L'administration considère à cet égard dans son projet d'instruction que sont visés par le texte les certificats d'investissement et de droits de vote, mais également les *American Depositary Receipts* représentant un titre de capital dont la société émettrice a son siège en France. On peut légitimement s'interroger sur la pertinence de cette vision extensive au regard de la rédaction actuelle du texte de l'article 235 *ter* ZD du CGI, ces titres étant émis par des institutions financières étrangères. Néanmoins, la position de l'administration fiscale française semble logique au vu des objectifs de la taxe et de son champ d'application extra-territorial. D'un point de vue juridique, une modification du texte initial pourrait être envisagée afin de régler le sujet de l'éventuelle illégalité de l'instruction administrative⁷.

Si les titres complexes de type OC, ORA, OCEANE, OEA, OBSA, OBSAR ou OBSAAR semblent entrer dans le champ d'application de la taxe, l'instruction précise néanmoins (§ 9) que les opérations d'acquisitions de tels titres sont exonérées (y compris s'agissant des obligations de droit étranger assimilées à de tels instruments). En revanche, l'acquisition des actions résultant de l'échange, la conversion ou la souscription d'action est quant à elle soumise à la taxe.

La taxe s'applique aux opérations d'acquisition à titre onéreux, y compris donc à l'exercice de produits dérivés avec livraison physique des titres sous-jacents. En revanche, le transfert de collatéral ne devrait pas constituer une acquisition à titre onéreux et ce même lorsque les titres en collatéral sont définitivement acquis par la partie créditrice (en cas de défaut de la partie débitrice)⁸.

Par ailleurs, l'administration précise que la taxe s'applique au transfert de propriété des titres au compte titres de l'acquéreur et qu'elle serait ainsi assise sur la seule position nette acheteuse au titre d'une même journée⁹ ou au titre de la fin de mois dans le cadre du service de règlement différé (SRD).

Le projet d'instruction, reprenant en cela les débats parlementaires, précise que la taxe s'applique quels que soient le lieu d'établissement du marché réglementé sur

de son siège social et à l'éventuel déplacement de celui-ci.

7. Des amendements, devant être déposés dans le cadre des discussions de la seconde loi de Finances rectificative pour 2012, seraient en préparation afin d'inclure les ADR et les GDR afférents à des titres de sociétés ayant leur siège social en France.

8. L'administration semble considérer à juste titre que le transfert de propriété des titres qui intervient dans ce cas-là n'intervient pas à titre onéreux.

9. À noter que les opérations de *trading* haute fréquence, si elles peuvent se solder par une position nette faible, et donc être soumises à une TTF faible au titre de ce texte, seront soumises à la taxe qui leur est spécifique.

6. Le projet d'instruction précise les règles de détermination du seuil de 1 milliard d'euros de capitalisation boursière ainsi que les conditions tenant à la localisation

lequel les titres sont négociés, le lieu d'établissement des parties à la transaction et le lieu de signature de l'éventuel contrat matérialisant le transfert de propriété des titres.

Au-delà de sa base et de son champ d'application, la mise en œuvre de cette taxe soulève des questions quant aux cas d'exonération.

2. Exonérations

Parmi ces exonérations, certaines sont sans doute assez simples à identifier¹⁰, d'autres, relevant des modalités d'organisation et de gestion de l'opérateur, soulèvent de nombreuses questions. À ce titre, l'exonération afférente aux activités dites de « tenue de marché » est sans doute celle qui suscite le plus d'intérêt de la part des opérateurs. Le texte du projet d'instruction tend à préciser le champ de cette exonération et à en limiter la portée. Les opérateurs ne devraient pouvoir appliquer cette exonération que pour autant que les opérations d'acquisition en cause sont liées à un ordre du client ou à des contrats de liquidité pour le compte d'émetteur.

L'exonération est subordonnée au respect de conditions tenant à la qualité de l'opérateur. Celui-ci doit être une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit ou « une entité d'un pays étranger ou d'une entreprise locale membre d'une plateforme de négociation ou d'un marché d'un pays étranger ». De plus, la personne doit agir en qualité d'intermédiaire.

Le projet d'instruction apporte des précisions sur la nature des activités d'intermédiaire exercées, à savoir la fourniture de liquidité sur le marché, l'exécution des ordres donnés par un client et la couverture des positions associées.

S'agissant de la fourniture de liquidité¹¹, le projet d'instruction distingue deux situations : la fourniture de liquidité sur une plateforme de négociation et la fourniture de liquidité au marché dans le cadre d'activités de gré à gré.

Le premier cas nécessite, selon l'instruction, d'être formalisé dans le cadre d'un contrat conclu avec la plate-forme, devant respecter les conditions suivantes :

- « 1) l'apporteur de liquidité doit être présent sur le marché de manière continue ou au moins à 95 % du temps sur les deux côtés du carnet d'ordres durant la séance de négociation en continu ;
- 2) il doit offrir un prix permettant de réaliser un minimum de transactions afin d'assurer la liquidité du titre ;
- 3) les ordres dans le périmètre de cette activité doivent être clairement identifiables. »

La deuxième situation (opération de gré à gré) impliquerait que l'intermédiaire revête la qualité d'internalisateur systématique au sens de l'article L. 425-1 du Code monétaire et financier et affiche des prix à la vente comme à l'achat pour les titres pour lesquels il revendique l'exonération. Le projet d'instruction précise encore que l'intermédiaire qui met en œuvre une

stratégie directionnelle ne saurait bénéficier de cette exonération.

S'agissant de l'exécution des ordres donnés par des clients ou en réponse à des demandes d'achat ou de vente de leur part, pour être exonérée cette activité doit être réalisée à titre habituel. L'exonération ne s'applique que dans le cadre de tenue de marché et non à la constitution de stocks visant à faire face à des besoins potentiels des clients (absence de lien entre les passages d'ordre de l'établissement et des demandes de clients)¹².

Enfin, s'agissant de la couverture des positions associées à ces activités de tenue de marché et de liquidité, le projet d'instruction précise que lorsque ces opérations de couverture¹³ ne peuvent pas être individualisées ; il appartient aux opérateurs de justifier du lien entre ces couvertures et les activités de tenue de marché, en se référant par exemple à la cartographie de leurs activités.

Ces opérations étant essentiellement traitées informatiquement, se pose la question de la transcription de ces règles techniques, et notamment des cas d'exonération, dans le système d'information.

Enfin, l'application de cette taxe au niveau des PSI en charge du prélèvement de la taxe devrait impliquer des coûts de mise en œuvre non négligeables, et ce d'autant que ces derniers devront fournir de nombreuses informations justificatives à l'administration. Compte tenu des délais serrés de mise en œuvre, les PSI (tant français qu'étrangers) doivent réfléchir dès à présent à leur organisation et aux solutions pratiques de mise en conformité avec la réglementation fiscale française.

Il convient de noter, par ailleurs, que les enjeux en la matière n'auront de cesse de croître, le projet de seconde loi de finances rectificative prévoyant déjà un doublement du taux de la TTF, qui devrait ainsi passer à 0,2 % dès l'entrée en vigueur de la taxe, et ce avant des modifications de plus grande ampleur dans le cadre des réflexions sur une TTF au niveau européen. Il convient de noter également qu'un amendement a été publié visant à abaisser le seuil de capitalisation boursière, au-delà duquel les titres sont considérés comme entrant dans le champ de la taxe, de 1 milliard d'euros à 150 millions d'euros.

III. QUEL AVENIR POUR UNE TAXE EUROPÉENNE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES ?

1. Genèse et logique des initiatives européennes

La crise financière de 2008 a mis en lumière certaines fragilités du système financier et l'importance des effets que pouvait avoir une telle crise sur l'économie réelle. Ce constat a conduit à de nombreuses réflexions quant

10. Par exemple : les opérations sur le marché primaire, les opérations intragroupe ou de réorganisations, les cessions temporaires de titres, les acquisitions d'obligations échangeables ou convertibles en actions.

11. Définie comme la communication simultanée de cours acheteurs et vendeurs fermes et compétitifs de taille comparable avec pour résultat d'apporter de la liquidité au marché sur une base régulière et continue.

12. Suite à un lobbying actif en la matière, l'administration pourrait admettre que, dans la limite de certains montants (non encore communiqués), la constitution de stocks en vue de faire face à des demandes futures de clients bénéficie de l'exonération de tenue de marché.

13. Les positions directionnelles sont naturellement exclues de l'exonération.

à la taxation du secteur financier et à la nécessité d'introduire des impositions complémentaires spécifiques afin que celui-ci participe davantage à la restauration des finances publiques.

La Commission européenne a ainsi publié en octobre 2010 un rapport traitant de l'imposition des activités financières (TAF) d'une part et des transactions financières (TTF) d'autre part. Les réflexions européennes semblent, depuis la crise de la dette souveraine, être désormais orientées vers une TTF.

Le renforcement de la charge fiscale du secteur financier répondrait à un triple objectif :

- stabiliser le secteur financier, en constituant un frein à la poursuite d'activités risquées ;
- accroître la participation du secteur financier aux budgets des États, ces derniers ayant été affaiblis par la crise financière dont le secteur est jugé responsable ;
- revenir sur l'avantage jugé indu de l'exonération de TVA du secteur financier.

Si les deux premiers arguments sont logiques¹⁴ et relativement classiques dans le débat en cause, le troisième est plus surprenant. En effet, la non-imposition à la TVA du secteur financier doit en principe bénéficier au consommateur (qui lui ne récupère pas la TVA), mais génère pour les établissements financiers un coût de TVA (non-récupération de la TVA sur leurs dépenses) et en France un coût en matière de taxe sur les salaires.

Enfin, si la participation du secteur financier à la restauration des finances publiques peut paraître légitime, il convient néanmoins de mesurer précisément les effets de ces coûts complémentaires sur les résultats d'établissements déjà fragilisés par la crise et occupés à la mise en œuvre de nombreuses modifications réglementaires.

Sous l'impulsion notamment de la France et de l'Allemagne, la Commission a publié le 28 septembre 2011 un projet de directive établissant les principes d'une TTF au niveau européen.

Ce projet est ambitieux à plusieurs égards, d'une part dans sa volonté d'introduire une taxe harmonisée au niveau européen et tenter d'influer sur les comportements des opérateurs et, d'autre part, dans son calendrier, le projet de directive visant une application dès 2014.

2. Contenu du projet de directive européenne

2.1. Un champ d'application très large

Compte tenu des objectifs de la directive, son champ d'application a été défini de manière large afin sans doute d'assurer, d'une part, un revenu significatif (de l'ordre de 57 milliards d'euros par an, d'après la Commission) et, d'autre part, d'empêcher, en visant un champ restreint d'opérations, la mise en œuvre de stratégies de substi-

tion permettant d'échapper à cette imposition¹⁵. Des taxes plus ciblées afin de ne viser que certaines activités particulièrement spéculatives et donc jugées en partie responsables de la crise auraient sans doute été plus délicates à mettre en œuvre et auraient laissé place à de nombreuses discussions quant à l'interprétation.

Ainsi, la TTF telle que définie par le projet de directive vise l'ensemble des transactions concernant tous les types d'instruments financiers (à l'exclusion de certaines exceptions bien précises), dès lors qu'au moins une des parties est établie dans un État membre et qu'un établissement financier établi sur le territoire d'un État membre est partie à la transaction. Les opérations suivantes sont ainsi visées :

- achat/vente d'instruments financiers, y compris la prise ou mise en pension, les prêts/emprunts de titres ;
- le transfert de propriété ou toute opération équivalente, y compris effectué entre sociétés du même groupe ;
- la conclusion ou modification de contrats dérivés.

La définition des instruments financiers renvoie aux directives 2004/39/CE, 2006/49/CE et 2006/48/CE. Elle vise ainsi les actions, obligations, parts d'OPCVM, ainsi que les produits structurés ou les contrats dérivés¹⁶.

2.2. Des cas d'exonération ou d'exclusion très restreints

Seules quelques transactions très délimitées sont exclues du champ d'application, de par leur nature, comme les transactions effectuées sur les marchés primaires de valeurs mobilières et de devises.

D'autres sont exclues du fait de la nature des contreparties. Il s'agit :

- sous certaines conditions, des transactions effectuées avec l'Union européenne, la Communauté européenne de l'énergie atomique, la Banque Centrale Européenne, la Banque Européenne d'Investissement, les organismes établis par l'Union européenne ou la Communauté européenne de l'énergie atomique et d'autres organisations et organismes internationaux ;
- des transactions effectuées avec les banques centrales des États membres.

Par ailleurs, certains établissements sont exclus du champ d'application de la directive :

- le Fonds européen de stabilité financière (FESF) ;
- toute institution financière internationale établie par deux États membres ou plus dont l'objectif est de mobiliser des fonds et d'apporter une assistance financière en faveur de ses membres touchés ou menacés par de graves problèmes de financement ;
- les contreparties centrales, lorsqu'elles agissent en tant que contreparties centrales ;
- les dépositaires centraux nationaux ou internationaux de titres, lorsqu'ils agissent en tant que tels.

14. L'exposé des motifs du projet de directive reprend ces objectifs puisqu'il mentionne que la proposition est « une première étape en vue [...] :

- de faire en sorte que les établissements financiers participent de manière équitable au coût de la récente crise [...] ;

- de mettre en place les mesures appropriées pour décourager les transactions qui n'améliorent pas l'efficacité des marchés financiers, en complétant ainsi les mesures réglementaires destinées à éviter de nouvelles crises ».

15. Le projet de directive précise à cet égard « le champ d'application de la taxe est large, car il vise à couvrir les transactions concernant tous les types d'instruments financiers, ces derniers étant souvent de proches substituts les uns des autres ».

16. En revanche, les activités bancaires classiques telles que les prêts et emprunts des ménages, entreprises et établissement et les opérations de paiement ne sont pas concernées, afin de ne pas pénaliser le financement de l'économie réelle.

2.3. Des règles de territorialité extensives afin d'assujettir à la taxe le plus grand nombre de transactions

Si le projet de directive reconnaît que seule une application au niveau de l'ensemble des États membres, mais également à terme, au niveau d'un maximum de pays de l'OCDE, permettrait de réduire les risques de délocalisation et de contournement, les règles de territorialité posées par le projet de directive visent également à établir un champ d'application très large.

En effet, ainsi que mentionné à l'article 1 du projet, la taxe s'applique dès lors qu'au moins une des parties à la transaction est établie dans un État membre et qu'un établissement financier établi dans un État membre est partie à la transaction. Par ailleurs, l'article 3.1 définit les conditions dans lesquelles un établissement financier est réputé établi dans un État membre et précise notamment qu'un établissement financier est réputé établi dans un État membre, pour les besoins de la TTF, lorsqu'il est partie à une transaction avec une contrepartie établie dans cet État membre.

Ainsi, dans un cas où deux établissements sont établis au sein d'États membres, la TTF sera due deux fois, par chacun des deux établissements (à des taux éventuellement différents, la directive posant uniquement le principe de taux minimum, si les établissements concernés sont établis dans deux États distincts). Si un établissement financier établi hors de l'Union européenne est partie à une transaction avec un établissement établi dans un État membre, la taxe reste due deux fois dans cet État membre.

Ceci a pour objet de limiter les cas où la taxe ne serait pas applicable, aux cas de transactions n'impliquant aucune partie établie au sein de l'Union européenne.

2.4. Taux applicable et redevable de la taxe

La taxe serait fixée au minimum à un taux de :

- 0,1 % de la rémunération due au titre du transfert des instruments financiers, pour toutes les transactions autres que celles concernant des contrats dérivés¹⁷ ;
- 0,01 % du montant notionnel du contrat dérivé au moment de la transaction financière.

La taxe est due par tout établissement financier réputé établi dans un État membre, dès lors qu'il est impliqué dans une transaction financière de l'une des manières suivantes :

- il est partie à la transaction, qu'il agisse pour son propre compte ou celui d'un tiers ;
- il agit au nom d'une partie à la transaction ;
- la transaction est effectuée pour son compte.

En outre, toute partie à une transaction est tenue solidairement responsable du paiement de la taxe due par l'établissement financier pour cette transaction.

Si, compte tenu de l'hostilité de certains États membres à l'adoption de telles mesures, la directive n'était pas adoptée, elle pourrait néanmoins servir de base à la

17. La base imposable étant néanmoins constituée du prix de marché, lorsque la rémunération est inférieure à ce prix de marché.

construction d'un système de TTF au sein des États membres favorables à une telle initiative.

IV. MALGRÉ UNE VOLONTÉ FORTE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET UN AVIS FAVORABLE D'UNE MAJORITÉ DE L'OPINION PUBLIQUE EUROPÉENNE, LE PROJET DE TTF SE HEURTE À DES OPPOSITIONS FORTES

Il apparaît clairement, à la lecture des textes – français d'une part, européen de l'autre –, que le premier a un champ d'application beaucoup plus limité que le second. La taxe française s'apparente plus à un simple droit de timbre qu'à une véritable TTF sur le modèle posé par la Commission. Toutefois, il semble que le gouvernement français souhaite aller au-delà et ait reçu le soutien de certains de ses partenaires européens, et notamment de l'Allemagne.

À cet égard, le Parlement européen a réitéré son soutien à la proposition de directive en adoptant le 23 mai 2012 un avis favorable à l'adoption d'une TTF, tout en amendant certains principes. La principale modification proposée concerne l'application territoriale de la taxe, le Parlement suggérant que celle-ci s'applique également aux transactions portant sur des titres émis à l'origine dans l'Union européenne, même si elles sont conclues entre des établissements hors de l'Union européenne.

Concernant la possible introduction d'une taxe au niveau européen, il convient de rappeler que malgré le soutien fort du Parlement européen, l'adoption du projet de directive est subordonnée à un vote à l'unanimité des États membres. L'opposition affichée de certains (et notamment du Royaume-Uni)¹⁸ semble ainsi faire obstacle à l'adoption d'une directive européenne en la matière. En revanche, la mise en place de manière harmonisée au sein de certains États, dans le cadre d'une coopération renforcée, semble avoir plus de chances de prospérer. Cette démarche nécessite cependant la participation d'au moins neuf États membres¹⁹ et le respect des conditions posées par ce processus, l'autorisation de la coopération renforcée devant être adoptée par une majorité qualifiée des 27 États membres. Si la réflexion en matière de TTF harmonisée au niveau de plusieurs États membres fait son chemin, elle n'est pas encore arrivée à son terme. ■

18. Conseil des ministres européens des Finances du 22 juin 2012 ayant conclu à une absence de consensus de l'ensemble des États membres sur le sujet.

19. Il ressort du communiqué de presse de l'Ecofin du 22 juin 2012 que six États membres (l'Allemagne et la France, mais aussi l'Autriche, la Belgique, le Portugal et la Slovaquie) ont exprimé sans ambiguïté leur intention d'aller de l'avant. D'autres, comme l'Espagne, la Grèce, la Slovaquie et l'Estonie, l'Italie et la Finlande, semblent assez favorables mais n'ont pas encore pris une décision définitive. Enfin, d'autres pays ont indiqué qu'ils ne souhaitaient pas y participer, comme le Royaume-Uni, les Pays-Bas ou l'Irlande.