

Directive AIFM

GESTION DE FONDS ÉTRANGERS EN FRANCE : UNE CLARIFICATION FISCALE IMPORTANTE



OLIVIER DUMAS
Avocat associé,
Dechert (Paris)
LLP



ANTOINE SARAILIER
Avocat associé,
Dechert (Paris)
LLP

Jusqu'à récemment, il existait une certaine incertitude sur le régime fiscal des fonds d'investissement alternatifs étrangers gérés depuis la France qui constituait pour les gestionnaires une source d'inquiétude. En effet, une lecture stricte des textes ne tenant pas compte des spécificités du mode de fonctionnement des fonds pouvait engendrer un risque pour lesdits fonds étrangers de se voir reconnaître un établissement stable en France. Dans le cadre de la transposition de la directive AIFM, la Direction de la législation fiscale développe une analyse qui permet d'écarter cette incertitude et offrir à l'industrie de la gestion d'actifs un cadre fiscal plus sûr et efficace.

Suite à une demande de l'Association française des investisseurs pour la croissance (AFIC), la Direction de la législation fiscale (la DLF) a confirmé récemment que la gestion depuis la France d'un Fonds d'investissement alternatif (un FIA) de droit étranger tel que défini par la directive 2011/61/UE (dite « directive AIFM »)¹ n'entraîne pas l'imposition de ce dernier en France.

Pour rappel, la réglementation actuelle, et plus parti-

culièrement l'article 209 I du Code général des impôts (CGI), dispose que sont imposables en France les entreprises exploitées en France.

De cette réglementation avait découlé un certain nombre d'incertitudes, dont le risque pour un véhicule d'investissement étranger géré en tout ou partie en France de se voir reconnaître un établissement stable en France² impliquant l'imposition du résultat de cet établissement en France. En pratique, il existait un risque que l'Administration fiscale puisse considérer la présence d'un établissement stable en France lorsqu'une société de gestion française prenait des décisions d'investissement engageant un véhicule d'investissement étranger pour le compte duquel elle agissait, directement ou dans le cadre d'une délégation de gestion³.

Depuis l'adoption des directives 2009/65/CE (dite « OPCVM IV »)⁴ et AIFM, la question de la requalification en établissement stable est devenue majeure dans le domaine de la gestion d'actif. En effet, ces directives organisent notamment la gestion transfrontalière de fonds d'investissement, à savoir la gestion d'un fonds européen (voir non européen à partir de 2015 dans le cadre de la directive AIFM) par une société de gestion domiciliée dans un autre État de l'Union européenne⁵.

1. Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA).

2. La notion d'« établissement stable » permet de déterminer quel pays est en droit d'imposer le résultat réalisé. Cette notion aussi assimilée à une installation fixe d'affaires peut se caractériser par la possession en France par l'entreprise étrangère d'un ensemble de moyens matériels ou humains (locaux, personnel, etc.) au service de l'exercice en France de tout ou partie des activités dans un caractère de relative continuité et permanence.

3. Si le pouvoir de décision n'est en fait qu'une activité de conseil faisant partie de travaux préparatoires et annexes à la décision d'investissement finale, l'Administration fiscale ne devrait pas considérer l'existence d'un établissement stable en France.

4. Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

5. Plus précisément, la directive OPCVM IV introduit les schémas transfrontaliers pour les OPCVM coordonnés bénéficiant du passeport européen, plus connus sous le label UCITS, et destinés à une clientèle aussi bien institutionnelle que de détail. La directive AIFM s'adresse quant à elle aux fonds d'investissement dits alternatifs

Si ces directives ont pour objectif de promouvoir le développement d'un marché paneuropéen en matière de fonds d'investissement, aucune précision relative au régime fiscal de ces structures transfrontalières n'a été apportée et aucun texte européen ne devrait prochainement en préciser le traitement fiscal. De ce fait, de nombreuses incertitudes subsistaient quant au traitement fiscal de tels véhicules en France.

Ceci étant, sans attendre la position de la DLF, différents éléments permettaient d'anticiper la non-imposition de ces véhicules gérés depuis la France.

En effet, afin d'inciter les investisseurs français à placer leur épargne dans des véhicules d'investissement collectifs gérés par des professionnels, le législateur français a conféré un statut fiscal spécifique auxdits véhicules d'investissement français. Ainsi, les véhicules d'investissement français sous forme sociétaire (SICAV) sont exonérés d'impôt sur les sociétés (IS)⁶, afin d'éviter que les investisseurs subissent un double niveau d'imposition. Sans ce statut fiscal, ces véhicules d'investissement sous forme sociétaire auraient été soumis à l'IS, puis les investisseurs auraient été imposés sur les revenus distribués par lesdits véhicules. Cette double imposition, plus encore que dans toute autre activité commerciale traditionnelle, aurait été un frein majeur à l'investissement sur les marchés financiers et plus généralement sur les actifs financiers, lesdits actifs générant des revenus ayant eux-mêmes été soumis à l'impôt au niveau des entreprises ou activités sous-jacentes. En résumé, la logique de ce statut fiscal spécifique visait à placer les investisseurs des véhicules d'investissement dans la même position que s'ils étaient investisseurs directs des actifs sous-jacents, l'investissement au travers des véhicules d'investissement devant être fiscalement neutre pour lesdits investisseurs.

S'agissant des véhicules d'investissement constitués sous forme de fonds commun de placement (FCP), ceux-ci sont des structures contractuelles non assujetties à l'IS. En effet, les FCP sont dits translucides sur le plan fiscal, en particulier pour les investisseurs personnes physiques : l'investisseur n'est pas imposé sur les revenus encaissés par le FCP, mais uniquement et sous certaines conditions si le FCP distribue lesdits revenus. Par conséquent, les véhicules d'investissement français, UCITS ou FIA, constitués sous forme sociétaire ou sous forme de FCP ne sont pas soumis à l'IS et ne génèrent pas un nouveau niveau d'imposition.

Pour les mêmes raisons, un fonds UCITS ou un FIA étranger géré en France ne devrait pas être imposable en France. Une appréciation contraire pourrait apparaître comme discriminatoire et contraire à la réglementation européenne. Toutefois, un doute pouvait subsister en la matière, du fait de l'absence de disposition expresse en droit interne français à l'égard de véhicules d'investissement étrangers, selon leur forme

ou leur statut, et la difficulté du droit fiscal français, notamment conventionnel, à reconnaître aisément la nature juridique des fonds étrangers, qu'ils soient sous forme sociétaires « tax exempt » ou sous une forme autre dite « tax transparent », et de ce fait à considérer ces structures comme des sociétés classiques.

Cependant, la décision récente de Cour de justice de l'Union européenne du 10 mai 2012⁷, rappelant que la discrimination à l'égard des OPCVM étrangers du fait de la retenue à la source prélevée sur les dividendes versés à ces OPCVM étrangers n'était pas justifiée et qu'elle constituait une atteinte à la liberté de circulation des capitaux, remet en lumière l'importance du principe général de non-discrimination entre les contribuables.

La position de la DLF précitée lève ainsi une grande partie des incertitudes sur le traitement fiscal d'un FIA étranger géré depuis la France, dans la mesure où elle affirme clairement que ce schéma « n'est pas de nature à caractériser l'exploitation en France de ce FIA au sens du I de l'article 209 du CGI, qu'il s'agisse d'un fonds éventuellement dénué de personnalité morale ou d'une société d'investissement pourvue de la personnalité morale ». Il est désormais établi que la gestion transfrontalière d'un FIA étranger ne conduira pas à l'imposition en France des gains de ce FIA, peu importe sa forme juridique ou son statut fiscal interne.

Les seuls revenus soumis à imposition en France dans le cadre de ces schémas de gestion transfrontalière sont donc les revenus distribués aux investisseurs résidant en France du fait de leur investissement dans le FIA étranger, les commissions perçues par la société de gestion française, ainsi que les rémunérations perçues par les membres de l'équipe de gestion résidant en France.

La position de la DLF, du fait de la question posée, limite son analyse au FIA étranger tel que défini aux articles 33 et 34 de la directive AIFM.

L'article 33 prévoit la possibilité pour un gestionnaire établi dans un État membre de l'UE (notamment français) de gérer un FIA établi dans un autre État membre de l'UE (FIA UE), dès lors que ce gestionnaire a été agréé à ce titre.

L'article 34 prévoit cette même possibilité pour un FIA établi dans un État tiers à l'UE (FIA non UE) à condition que (i) le gestionnaire satisfasse à toutes les exigences prévues dans la directive AIFM⁸ et (ii) le FIA non UE soit situé dans un pays tiers dont le régulateur a conclu un accord de coopération avec le régulateur du gestionnaire afin d'assurer à tout le moins un échange d'informations efficace, qui permette au régulateur du

(autres que UCITS) et visant principalement une clientèle institutionnelle.

6. L'article 208, 1^o bis A du CGI prévoit que sont exonérées d'IS « les sociétés d'investissement à capital variable régies par les articles L. 214-2 et suivants du Code monétaire et financier pour les bénéfices réalisés dans le cadre de leur objet social ».

7. La décision de la CJEU du 12 mai 2012 précise que la différence de traitement entre les contribuables résidents d'États différents ne doit concerner que des situations qui ne sont pas objectivement comparables ou qui ne sont justifiées par une raison impérieuse d'intérêt général.

8. À l'exception des articles 21 et 22 pour ce qui concerne le FIA non UE, à savoir (i) la présence d'un dépositaire et (ii) la nécessité de rendre disponible un rapport annuel au plus tard six mois après la fin de l'exercice financier du FIA. Cette exception ouvre la voie aux FIA non UE structurés sous la forme de limited partnerships par exemple, qui ne disposent pas nécessairement d'un « dépositaire » au sens de la directive AIFM dans leur schéma de gestion.

gestionnaire d'exécuter les missions qui lui incombent en vertu de la directive AIFM.

Toutefois, le cadre de cette analyse ne nous semble pas devoir être interprété de façon limitative. En effet, rien ne justifierait de raisonner différemment :

– pour des fonds UCITS étrangers gérés en France non couverts par la directive AIFM ;

– pour des fonds étrangers (FIA EU ou non EU) dont le gérant ne satisferait pas aux exigences de la directive AIFM du fait qu'il ne remplit pas les conditions pour y être soumis (et en particulier les seuils d'actifs sous gestion de 100 ou 500 millions d'euros).

Par ailleurs, l'article 34 de la directive vise les FIA non UE et non commercialisés en Europe, mais cet élément ne devrait pas interférer et exclure de l'analyse fiscale des FIA non EU qui seraient commercialisés en Europe, voir même des fonds qui ne satisferaient pas l'ensemble des conditions de l'article 34.

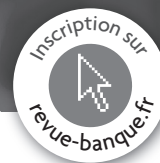
Aussi, cette décision nous apparaît comme une avan-

cée majeure afin de rassurer les professionnels de la gestion d'actifs qui souhaiteraient confier tout ou partie de la gestion de leurs différents véhicules d'investissement à des sociétés de gestion françaises, qu'elles soient spécialisées dans la gestion de fonds alternatifs ou dans la gestion de fonds traditionnels, et confirme la volonté d'accentuer la promotion de la Place financière de Paris à l'international.

Cette décision nous semble être une première étape d'un mouvement plus global de meilleure prise en compte des fonds d'investissement dans la réglementation fiscale nationale et internationale. Un certain nombre de pays, notamment européens, se sont clairement engagés dans ce travail de clarification et sont aujourd'hui des places financières actives de premier plan. Espérons que la France, qui dispose encore d'atouts importants dans le secteur de la gestion d'actifs, pourra se mettre au niveau de ces enjeux fiscaux et industriels. ■



Mardi 28 mai 2013 de 18 h 00 à 20 h 00



NORME IFRS 9 : OÙ EN EST-ON ?

Président de séance : Olivier DURAND, responsable audit et conseil comptable FSO France, Ernst & Young

Focus sur les dernières dispositions de la norme IFRS 9

Laure GUÉGAN, associé, Ernst & Young

La position de la profession bancaire

Jean-Paul CAUDAL, directeur du département supervision bancaire et comptable, FBF

Retour d'expérience sur l'implémentation de cette norme au niveau d'un groupe international

Thierry GARCIA, chief financial officer group, Société Générale

Lieu

Salons Hoche
9 avenue Hoche 75008 Paris
Métro : Courcelles /
Charles de Gaulle Étoile
Parkings : Hoche
et Saint Honoré

Contact

Magali Marchal
Tél. : 01 48 00 54 04
Fax : 01 48 24 12 97
marchal@revue-banque.fr



Presse · Séminaires · Édition · Librairie

Partenaire officiel

