

Fonds obligataires de capitalisation à quels changements fiscaux s'attendre?

La directive épargne

En mars 2003 le conseil de l'Europe émettait la directive *européenne sur la fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts* communément appelée *directive épargne*. L'objectif ultime de cette *directive épargne* était d'assurer que le paiement d'intérêts dans un état membre en faveur d'une personne physique résidant dans un autre état membre (les non-résidents) soient effectivement imposés dans cet autre état membre. Pour rendre cette imposition possible de nombreux états sont passés à l'échange d'information concernant le paiement d'intérêts aux non-résidents.

En 2003, le conseil de l'Europe a estimé que « pour des raisons structurelles », la Belgique (qui a entre temps modifié sa politique en matière d'échange d'information à partir du premier janvier 2010), le Luxembourg, et l'Autriche ne seraient pas en mesure de passer immédiatement à l'échange d'information. On peut lire dans la directive épargne : « Ces pays ne seront pas tenus d'appliquer l'échange d'informations avant que la Suisse, Andorre, le Liechtenstein, Monaco et Saint-Martin ne garantissent un échange effectif des informations concernant le paiement d'intérêts. »

Pour ces trois états, la directive épargne prévoyait une période de transition. Pendant cette période il était convenu que, pour les non-résidents une taxe soit prélevée à la source. Cette taxe passerait progressivement de 15% en juillet 2005 à 35% en juillet 2011. 75% des prélèvements à la source seraient reversés globalement (sans donner le nom des clients) aux pays de résidence de ces derniers le solde reviendrait aux pays qui les prélèvent. Ce système permet de conserver le secret bancaire tout en garantissant une imposition des revenus de l'épargne dans tous les pays membres de l'Union Européenne. Ce système a ensuite été étendu à d'autres pays tels que la Suisse ou Monaco sous forme d'accords bilatéraux entre l'Union Européenne et ces pays.

La difficulté de classer certains fonds

Depuis une dizaine d'années, l'engouement pour les OPC (Organismes de Placements Collectifs (dénomination qui regroupe tous des « fonds » aux formes juridiques différentes : Sicav, FCP ou SICAFI par exemple)) est considérable et bon nombre d'investisseurs préfèrent investir par l'intermédiaire de ces véhicules plutôt que directement en actions, en obligations ou en produits monétaires par exemple. Le législateur a donc du transposer les impôts sur les revenus des investissements en direct aux revenus perçus au sein d'OPC. Cette transposition est loin d'être facile ou même « juste ».

Les fonds mixtes, qui investissent dans différents types d'actifs et peuvent même, pour certains, modifier la part de leurs investissements investis dans chaque classe d'actif en fonction de leurs vues sur les marchés sont un bon exemple de la complexité et du côté arbitraire d'une classification entre les fonds obligataires et les fonds actions. Les fonds mixtes flexibles peuvent un jour être catégorisés comme fonds obligataires et le lendemain comme fonds actions. Le prélèvement à la source ne s'appliquant qu'aux fonds obligataires, la différence peut avoir un impact significatif. Si les fonds peuvent être classés selon leur forme juridique (FCP, SICAV,...) ils peuvent également être catégorisés selon qu'ils sont de capitalisation ou non, ou catégorisés selon leur domicile.

La présente note n'est pas constitutive d'un avis fiscal. Elle ne peut en aucun cas engager la CGP de quelque manière que ce soit.

La suite de cette note se concentre sur les fonds de capitalisation obligataires. C'est-à-dire les fonds qui détiennent plus de 40% en obligations et en produits de taux et qui ne distribuent de revenus.

Changements prévus en 2011 dans la directive épargne

Le premier changement concerne les fonds obligataires de capitalisation détenus par des clients dans un établissement établi dans un pays où s'applique le prélèvement à la source. (par exemple un belge résidant en Belgique ayant des fonds de capitalisation au Luxembourg.) La directive épargne prévoit que le premier janvier 2011, la limite au-delà de laquelle un fonds est considéré comme obligataire est ramenée de 40% à 25% en produits de taux. Autre changement prévu par la directive épargne : le premier juillet 2011 le taux de la retenue à la source va passer de 20% à 35%. En d'autres termes, début 2011, beaucoup plus de fonds risquent de tomber sous la coupe de la directive épargne, ensuite le taux du prélèvement à la source va être relevé de 20% à 35%.

La directive épargne semble inexorablement durcir la fiscalité des fonds obligataires. Semble, car une faille dans la fiscalité permet actuellement aux investisseurs non résidents d'échapper purement et simplement à toute retenue à la source et à toute imposition. Le mois dernier le magazine Marianne épinglait d'ailleurs une grande banque française pour s'y être engouffrée. Mais de quoi s'agit-il ? Le champ d'application de la directive épargne est limitée aux fonds UCITS ou fonds coordonnés et ne s'applique pas aux fonds non coordonnés (non-UCITS ou partie 2 de la loi luxembourgeoise du 20 décembre 2002). En investissant dans des fonds non coordonnés les investisseurs non-résidents évitent la retenue à la source.

La TBE pour les résidents belges investissant en Belgique

En Belgique la TBE (Taxe Belge sur l'Épargne), prévoit le prélèvement d'une taxe de 15% lors de la revente des fonds obligataires. La TBE exclut également les fonds luxembourgeois non coordonnés de son champ d'application. La principale différence entre les fonds coordonnés et les fonds non coordonnés est qu'en Belgique les fonds coordonnés peuvent être commercialisés auprès d'une clientèle privée de manière active, les fonds non coordonnés ne peuvent être conseillés qu'aux investisseurs dits avisés ou aux investisseurs institutionnels. Pour bénéficier des avantages de ces fonds les clients lambda doivent donc confier la gestion de leur portefeuille à un gestionnaire. En tant qu'investisseur institutionnel le conseiller peut investir les avoirs de son client dans des fonds non coordonnés. Certaines banques disposent même de deux fonds gérés de manière identiques l'un coordonné, destiné à la commercialisation en Belgique et un autre non coordonné destiné à procurer un avantage fiscal aux clients.

Il existe certaines différences entre le taux de la TBE et le taux de prélèvement à la source pour les non-résidents. Première différence, le taux de la TBE est actuellement de 15% et non de 20% (35% à partir du premier juillet 2011) comme le taux de prélèvement à la source prévu par directive épargne. Deuxième différence, la TBE ne taxe pas les revenus de l'épargne sous forme d'intérêts (comme le prélèvement à la source pour les non résidents) mais elle taxe la plus-value globale du fonds au prorata de la part obligataire du fonds. Par exemple un fonds qui est composé à 50% d'obligations et 50% d'actions et où la plus-value des actions est de 100% alors que celle des obligations est de 0% aura une plus-value globale de 50%. Dans cet exemple la taxation sera de 15% (taux de la TBE) * 50% (plus-value) * 50% (part obligataire) soit 3,75%. Cette différence peut paraître

La présente note n'est pas constitutive d'un avis fiscal. Elle ne peut en aucun cas engager la CGP de quelque manière que ce soit.



anodine mais si on y réfléchit bien cette forme de taxation est un mélange entre une taxation sur les revenus et une taxation sur les plus-values.

Possibles changements à venir

Actuellement beaucoup d'investisseurs n'ont pas à se soucier du calcul de la TBE car ils ont investis dans des fonds non coordonnés qui échappent à la TBE. Cette situation pourrait changer et même se retourner contre eux s'ils ne sont pas vigilants. En effet, un simple arrêté royal suffirait à modifier la loi programme du 27 décembre 2005 et à placer les fonds non coordonnés dans le champ d'application de la TBE. Les professionnels du secteur ne savent pas encore comment sera calculée la plus-value mais il y a des chances pour que cette dernière soit calculée entre la date d'achat ou le 1^{er} juillet 2005 (si la date d'achat est égale ou inférieure à cette date) et la date de la vente. La TBE serait alors calculée comme le produit de la proportion obligatoire, de la plus-value et de 15%. Pire, si le gestionnaire du fonds n'a pas effectué « d'asset test » (il n'est pas possible d'en effectuer un de manière rétroactive) et n'est donc pas en mesure de prouver quelle est la part de produits de taux dans son fonds, la TBE pourrait s'appliquer à la totalité de la plus-value.

En conclusion, actuellement les plus-values réalisées lors de la vente de fonds obligataires (de capitalisation) non coordonnés ne sont pas taxés et il se pourrait bien qu'ils le soient très prochainement et dans le pire des cas que ce soit toute la plus-value qui soit taxée.

Sébastien Lippens

La présente note n'est pas constitutive d'un avis fiscal. Elle ne peut en aucun cas engager la CGP de quelque manière que ce soit.

Compagnie de Gestion Privée S.A.
Chaussée de Waterloo 868 B-1180 Bruxelles – Tel. : 02-626 10 68 - E-mail : info@cgpfunfs.be
R.C.Bxl. : 567 437 – T.V.A. : BE 0448.815.931

Date: 12/8/2010