

Lettre d'information juridique et fiscale des fonds d'investissement

Mars – Avril 2020

Le cabinet Racine est heureux de vous fournir cette lettre d'information juridique et fiscale. Pour de plus amples informations, nous vous invitons à prendre contact avec votre correspondant habituel.



Sommaire

—

ACTUALITES FISCALES

Focus : le nouveau périmètre de l'exonération de TVA sur les commissions de gestion de fonds

ACTUALITES REGLEMENTAIRES

- I- Législation / Réglementation Française
- II- AMF
- III- ESMA
- IV- IOSCO



Contacts

—



David Masson
Avocat Associé
Banque - Finance - Assurance
dmasson@racine.eu



Fabrice Rymarz
Avocat Associé
Droit fiscal
frymarz@racine.eu



Thibault Jézéquel
Avocat Counsel
Banque - Finance - Assurance
tjezequel@racine.eu



Aude Gary-Bally
Avocat Counsel
Droit fiscal
agary@racine.eu



Charles-Xavier Vincenti
Avocat
Droit fiscal
cxvincenti@racine.eu

Focus : le nouveau périmètre de l'exonération de TVA sur les commissions de gestion de fonds

Depuis le 1^{er} janvier 2020, les sociétés de gestion facturant des commissions de gestion à des Fonds d'Investissement Alternatifs (**FIA**), en particulier les FIA immobiliers, doivent s'assurer que le traitement TVA retenu est conforme au nouveau périmètre de l'exonération à la TVA prévu à l'article 261 C f. du Code Général des Impôts (**CGI**). La loi de finances pour 2020 a en effet étendu le champ de l'exonération de la TVA aux commissions de gestion facturées aux fonds présentant des caractéristiques similaires aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (**OPCVM**) et listés par décret.

Ce décret (Décret n° 2020-493 du 28 avril 2020), récemment publié au journal officiel le 30 avril 2020, codifie à l'article 71 de l'annexe III du CGI la liste des fonds concernés par cette exonération.

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000006069574&idArticle=LEGIARTI000006298655&dateTexte=&categorieLien=cid>

I- Rappel du périmètre des commissions de gestion exonérées avant le 1^{er} janvier 2020

L'exonération de TVA ne s'appliquait qu'aux commissions de gestion facturées à un nombre limitatif de fonds, à savoir :

- Les OPCVM relevant de la directive UCITS ;
- Certains FIA relevant de la directive AIFM (les fonds d'investissement à vocation générale par exemple), étant précisé qu'aucun FIA immobilier n'était concerné par l'exonération ; et
- Les fonds communs de créance.

En conséquence, les sociétés de gestion devaient obligatoirement facturer de la TVA aux commissions de gestion facturées aux FIA immobiliers sous gestion.

II- L'extension du périmètre des commissions de gestion exonérées depuis le 1er janvier 2020

Cette extension vise à mettre en conformité le droit français avec les principes consacrés par la Cour de Justice de l'Union Européenne dans sa décision « *Fiscale Eenheid X* » (CJUE 9-12-2015 aff. 595/13, 5e ch). Cet arrêt a précisé que les organismes de placement dédiés à l'investissement dans des biens immobiliers et qui présentent des caractéristiques similaires aux fonds relevant de la directive OPCVM bénéficient de l'exonération à la TVA applicable à la gestion des fonds communs de placement.

Sont donc désormais exonérées de TVA les commissions de gestion facturées notamment aux organismes de placement collectif immobiliers (constitués sous la forme de FPI ou de SPPICAV) ainsi que les sociétés civiles de placement immobilier (**SCPI**).

Le décret ne vise pas les FIA « par objet », c'est-à-dire les autres FIA répondant aux critères de la directive AIFM mais qui ne sont pas expressément listés dans le Code monétaire et financier. Il peut s'agir par exemple des FIA immobiliers prenant la forme de société civile immobilière. Ceci étant dit, les commentaires de l'administration fiscale publiés le 6 mai 2020 ont précisé que la gestion de ces FIA est également exonérée de TVA sous réserve que ces fonds satisfassent aux quatre conditions suivantes (BOI-TVA-SECT-50-10-10-20200506 n°335) :

- Etre un placement collectif ;
- Fonctionner selon le principe de répartition des risques ;

- Etre soumis à une surveillance étatique spécifique ; et
- Avoir un retour sur investissement subordonné à la performance des investissements, ce qui implique que les détenteurs d'actifs doivent assumer les risques inhérents à la gestion des actifs.

III- Conséquences pratiques du nouveau périmètre pour les sociétés de gestion

(i) Identifier les commissions de gestion exonérées

Les sociétés de gestion de fonds immobiliers doivent en pratique cesser d'appliquer de la TVA sur les commissions de gestion facturées aux fonds immobiliers dans le champ de l'exonération. Bien que l'article 261 C f du CGI et la doctrine administrative n'indiquent pas ce que recouvre la notion de « gestion de fonds », l'arrêt Fiscale Eenheid X précise que les opérations de gestion recouvrent celles qui sont spécifiques à l'activité d'un organisme de placement collectif, à savoir :

- Les prestations rémunérant la gestion des actifs (choix, achat et vente des biens immobiliers) ; et ;
- Les prestations rémunérant l'administration des fonds (comptabilité, préparation des déclarations pour la distribution des revenus, etc).

Les commissions rémunérant les opérations d'exploitation effective des biens immobiliers (gestion locative) demeurent soumises de plein droit à la TVA.

(ii) Assujettissement des sociétés de gestion à la taxe sur les salaires

Pour rappel, la taxe sur les salaires est acquittée par les entreprises dont le chiffre d'affaire n'est pas assujetti à la TVA ou ne l'a pas été sur 90% au moins du chiffre d'affaire de l'année civile précédente. La taxe sur les salaires, si elle est due, est calculée en fonction d'un ratio d'assujettissement qui dépend du chiffre d'affaire taxable à la TVA.

L'extension de l'exonération des commissions de gestion entrainera une diminution des recettes taxable à la TVA pour les sociétés de gestion de fonds immobiliers. Cette diminution pourrait entrainer un assujettissement des sociétés de gestion à la taxe sur le salaire, ou une augmentation de la taxe payée pour les sociétés de gestion déjà assujetties.

Les sociétés de gestion de fonds immobiliers devront donc anticiper un cout supplémentaire de taxe sur les salaires à compter de 2021. Etant précisé que ce cout pourra être évité si les sociétés de gestion optent à la TVA sur les services financiers (voir ci-dessous).

(iii) Possibilité d'opter à la TVA sur les commissions de gestion

Les commissions de gestion de fonds immobiliers, bien qu'exonérées de TVA, peuvent être soumises à la TVA en cas d'option exercée par les sociétés de gestion (art. 260 B et C du CGI).

L'option à la TVA sur les opérations bancaires et financières n'est pas sélective ; elle s'applique automatiquement aux commissions de gestion mais également à l'ensemble des opérations exonérées de plein droit et réalisées par l'entité optant, à l'exception de celles expressément exclues par les textes et les commentaires de l'administration fiscale.

Pour information, il convient de noter que si les commissions de souscription de parts de SCPI peuvent être soumises à la TVA sur option, les commissions de souscription de titres de FPI et SPPICAV sont exclues du champ de cette option et demeureront exonérées de TVA dans tous les cas.

Compte tenu du cout supplémentaire découlant de cette option (+20% sur les frais de gestion facturés aux associés des fonds), les sociétés de gestion devront réaliser une étude approfondie afin d'apprécier l'opportunité d'opter à la TVA.

I- Législation / Réglementation Française

Décret n° 2020-286 du 21 mars 2020 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs relatif aux fonds à gestion de type extinctive

22 mars 2020

Le texte modifie les dispositions relatives aux fonds de cantonnement pour gestion extinctive des actifs d'un placement collectif qui ne seraient plus valorisables, en cohérence avec les modifications introduites par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=550F5BB4EF531368950655D75B5DAA41.tplgfr36s_3?cidTexte=JORFTEXT000041741568&dateTexte=&oldAction=rechJO&categorieLien=id&idJO=JORFCONT000041741502

II-AMF

L'AMF annonce une interdiction des positions courtes pour une durée de 1 mois

17 mars 2020

Compte tenu de l'épidémie de Coronavirus et de ses conséquences sur l'économie et les marchés financiers en France, l'Autorité des marchés financiers a décidé d'interdire avec effet immédiat toute nouvelle création de position courte nette et toute augmentation d'une position existante.

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/communiqués/communiqués-de-lamf/lamf-annonce-une-interdiction-des-positions-courtes-pour-une-duree-de-1-mois>

—

Coronavirus : informations pour les sociétés de gestion

18 mars 2020

Dans le contexte de la pandémie liée au Coronavirus COVID-19, et conformément aux instructions données par le gouvernement, la présence des personnels est limitée au maximum dans les locaux de l'AMF. L'AMF s'est organisée pour pouvoir assurer la poursuite de sa mission et assurer la continuité du traitement des dossiers relatifs à la gestion d'actifs. Les dépôts de dossiers à partir de l'extranet GECO sont maintenus. Les envois de dossiers auparavant transmis par voie postale doivent être réalisés jusqu'à nouvel ordre uniquement via l'adresse CourriersDGA@amf-france.org. Les autres adresses mail spécifiques de l'AMF restent opérationnelles. Vos chargés de portefeuille restent joignables par téléphone et par mail. L'AMF appelle les SGP à ne lui communiquer que les modifications et demandes devant faire l'objet d'une autorisation préalable et de décaler les notifications d'informations déclarées a posteriori.

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/coronavirus-informations-pour-les-societes-de-gestion>

—

Continuité des activités de marché en période de coronavirus – L'AMF précise ses attentes

19 mars 2020

Afin d'accompagner au mieux les professionnels dans le contexte actuel, l'AMF revient sur les différentes obligations découlant des textes européens. Lorsque c'est possible, pour les obligations non critiques par exemple, elle accorde des délais aux acteurs.

- **Concernant les lieux de travail autorisés :** L'AMF rappelle qu'aucune disposition n'interdit le télétravail pour les opérateurs de marchés. Il est toutefois attendu des établissements qu'ils fassent preuve de vigilance dans ce contexte spécifique, en tenant compte notamment :

- Des problématiques de conflit d'intérêts (avec les autres personnes présentes au domicile) ;
- Des risques éventuels de latence entraînant une difficulté à surveiller les activités de trading en temps réel.

- **Concernant les obligations en matière de piste d'audit et d'enregistrement des conversations :**

L'AMF souligne à nouveau l'importance du maintien de la piste d'audit et de l'enregistrement des conversations. Les échanges avec les établissements montrent que plusieurs solutions techniques existent d'ores et déjà, permettant de respecter en situation de télétravail ces obligations réglementaires. Elle attend toutefois des établissements qu'ils prennent des mesures appropriées leur permettant de respecter ces obligations dans des conditions opérationnelles dégradées du fait de l'éloignement géographique des équipes. L'AMF a porté ce sujet au niveau européen afin d'assurer une nécessaire harmonisation.

- **Concernant les reportings des transactions EMIR et MIF 2**

Leur importance est cruciale pour les missions des régulateurs, dont l'AMF, de surveillance des marchés et des acteurs, particulièrement en temps de crise. Les établissements doivent veiller à ce que leur transmission reste régulière, de qualité et conformément aux délais réglementaires. Les établissements qui rencontreraient des problèmes ponctuels pour transmettre leurs données devront soumettre au plus vite les données qui n'auraient pas été transmises dans les délais. Les établissements qui rencontreraient des problèmes persistants sont priés de contacter au plus vite leurs interlocuteurs habituels au sein de l'AMF pour les informer de la nature des problèmes rencontrés et du calendrier prévisionnel de retour à la normale.

- **Concernant le reporting SFTR**

L'entrée en application du reporting pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement est prévue le 13 avril 2020. Pour les contreparties centrales, et les dépositaires centraux, l'entrée en application est prévue pour le 13 juillet 2020.

L'AMF est convaincue de l'importance de ce nouveau reporting mais considère que la situation actuelle ne permettra pas le niveau de préparation suffisant pour être au rendez-vous du 13 avril 2020. L'ESMA, qui supervise les référentiels centraux en charge de la réception des reportings a indiqué qu'elle décalait sa procédure d'agrément des référentiels au-delà du 13 avril 2020 afin de laisser plus de temps aux acteurs pour se préparer dans de bonnes conditions et leur permettre d'être prêts pour déclarer à compter du 13 juillet 2020. L'AMF tiendra compte de ce nouveau calendrier dans ses actions de supervision, conformément au communiqué de l'ESMA.

- **Concernant le questionnaire annuel RCSI**

La campagne de collecte doit commencer très prochainement. L'ouverture du site permettant la collecte fera l'objet d'une communication ad hoc aux établissements. La date limite de remise est décalée jusqu'au 15 mai et pourrait faire l'objet d'un nouveau report selon l'évolution des mesures de confinement au niveau national.

- **Concernant les autres questionnaires ou rapports à remettre à l'AMF**

En règle générale, et sauf indication contraire explicite, la remise des questionnaires ou rapports dus à l'AMF pourra être raisonnablement différée.

- **Concernant vos interactions avec l'AMF**



Les équipes de la Direction des marchés sont très majoritairement en télétravail mais pleinement opérationnelles et invitent les établissements à contacter leurs interlocuteurs habituels pour signaler toute difficulté. Par ailleurs, les établissements sont invités à consulter régulièrement le site de l'AMF où les communications de l'AMF ou des autorités européennes seront publiées / relayées.

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/continuite-des-activites-de-marche-en-periode-de-coronavirus-lamf-precise-ses-attentes>

—

Réunion du Conseil scientifique de l'AMF – 30 janvier 2020

24 mars 2020

Le 30 janvier 2020, la réunion du Conseil scientifique de l'AMF était structurée autour de deux interventions : celle de Raphaëlle Bellando (Université d'Orléans) sur la relation performances-flux dans les fonds obligataires français, et celle de Pamela Saliba (École Polytechnique, ex-AMF), sur la contribution individuelle des acteurs HFT à la volatilité.

Les deux thématiques suivantes ont été traitées :

- L'impact des chocs de rentabilité sur les fonds obligataires français
- Les contributions individuelles des *market-makers* à la volatilité de marché

<https://www.amf-france.org/fr/reunion-du-conseil-scientifique-de-lamf-30-janvier-2020>

—

Prestations immobilières au sein de la gestion d'actifs : l'AMF publie les enseignements de ses contrôles thématiques

27 mars 2020

L'AMF a livré la synthèse de ses contrôles thématiques courts intitulés SPOT sur les modalités de réalisation des prestations immobilières au sein des sociétés de gestion. Cette thématique faisait partie de ses priorités de supervision pour l'année 2019.

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/prestations-immobilieres-au-sein-de-la-gestion-dactifs-lamf-publie-les-enseignements-de-ses>

—

Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF - N° 37 - Mars 2020

27 mars 2020

Ce numéro de la Lettre est consacré aux frais des placements financiers (investissement direct en actions et investissements au travers des placements collectifs). L'AMF veille leur évolution depuis 2011. La tendance reste à la baisse, plus particulièrement pour les fonds.

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/observatoire-de-lepargne/lettres-de-observatoire-de-lepargne/lettre-de-observatoire-de-lepargne-de-lamf-ndeg-37-mars-2020>

—



L'AMF annonce la prolongation de l'interdiction des positions courtes nettes jusqu'au 18 mai 2020

15 avril 2020

Considérant que les circonstances exceptionnelles actuelles restent à ce jour une menace sérieuse pour la confiance des marchés, le Collège de l'AMF a décidé de renouveler jusqu'au 18 mai la mesure d'interdiction prise le 17 mars 2020, en application de l'article L 421-16 II du code monétaire et financier et de l'article 20 du règlement européen sur les ventes à découvert.

Cette décision a été transmise à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF ou ESMA en anglais) et fera l'objet d'une opinion de cette autorité qui sera publiée sur son site

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/communiqués/communiqués-de-lamf/lamf-annonce-la-prolongation-de-linterdiction-des-positions-courtes-nettes-jusquau-18-mai-2020>

III- ESMA

L'ESMA émet un avis positif sur l'interdiction des ventes à découvert par l'AMF

18 mars 2020

L'ESMA a émis un avis officiel approuvant l'interdiction d'urgence des ventes à découvert, pour une période d'un mois, par l'Autorité des marchés financiers (AMF) de France sur toutes les transactions qui pourraient constituer ou augmenter des positions courtes nettes sur des actions admises à la négociation sur les places de négociation françaises (Euronext Paris, Euronext Growth Paris, Euronext Access Paris), pour lesquelles l'AMF est l'autorité compétente, ainsi que sur tous les instruments connexes pertinents pour le calcul de la position courte nette.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-issues-positive-opinion-short-selling-ban-french-amf>

—

L'ESMA clarifie sa position sur le "*backloading*" de SFTR

26 mars 2020

L'ESMA a publié une version révisée de sa déclaration publique du 19 mars sur les mesures de surveillance coordonnées concernant l'application du règlement sur les opérations de financement des valeurs mobilières (SFTR).

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-clarifies-position-sftr-backloading>

—

L'ESMA consulte sur les orientations à suivre pour traiter le risque d'effet de levier dans le secteur des fonds alternatifs

27 mars 2020

L'ESMA a lancé une consultation publique sur son projet de lignes directrices visant à traiter les risques liés à l'effet de levier dans le secteur des fonds d'investissement alternatifs. Cette consultation fait partie de la réponse

de l'ESMA aux recommandations du Comité européen du risque systémique d'avril 2018 visant à traiter les risques de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-consults-guidance-address-leverage-risk-in-aif-sector>

—

L'ESMA annonce un report de la date de reporting relatif à la réglementation sur les fonds monétaires

31 mars 2020

L'ESMA a annoncé que les premiers reportings par les gestionnaires de fonds monétaires conformément aux dispositions du Règlement sur les fonds monétaires devront être adressés en septembre 2020 et non plus en avril 2020.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-announces-update-reporting-under-money-market-funds-regulation>

—

L'ESMA lance une consultation publique sur les informations standardisées destinées à faciliter la distribution transfrontière de fonds d'investissement

31 mars 2020

L'ESMA a annoncé le lancement de sa consultation publique portant sur les formulaires standards, les modèles et les procédures que les autorités compétentes nationales doivent utiliser pour publier des informations sur leurs sites internet afin de faciliter la distribution transfrontière de fonds d'investissement. Ces informations standards porteront, en particulier, sur les règles locales applicables en matière de commercialisation et les frais locaux associés à une commercialisation transfrontière.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-consults-standardised-information-facilitate-cross-border-funds>

—

L'ESMA met à jour son évaluation des risques à la lumière de la pandémie COVID-19

2 avril 2020

La pandémie, combinée aux risques d'évaluation existants, a entraîné d'importantes corrections sur les marchés des actions depuis la mi-février, en raison d'une forte détérioration des perspectives pour les consommateurs, les entreprises et de l'environnement économique. Les marchés des obligations de sociétés, des obligations d'État et un certain nombre de fonds d'investissement montrent des signes de tension. Les infrastructures de marché ont continué à fonctionner de manière ordonnée malgré la forte augmentation de l'activité de négociation, l'utilisation de dispositifs de protection et l'augmentation des marges sur les produits dérivés. L'ESMA constate une période prolongée de risque de corrections du marché pour les investisseurs institutionnels et les particuliers et des risques très élevés dans l'ensemble de ses attributions.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-updates-its-risk-assessment-in-light-covid-19-pandemic>

—



L'ESMA publie des lignes directrices sur les commissions de performance dans les OPCVM et certains fonds alternatifs

3 avril 2020

Les lignes directrices fournissent des orientations complètes aux gestionnaires de fonds lors de la conception de modèles de commissions de performance pour les fonds qu'ils gèrent, y compris l'évaluation de la cohérence entre le modèle de commission de performance et l'objectif, la politique et la stratégie d'investissement du fonds, en particulier lorsque le fonds est géré en référence à un indice de référence.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-guidance-performance-fees-in-ucits-and-certain-aifs>

—

Rapport de l'ESMA soulignant l'impact des coûts sur les bénéfices des investisseurs de détail

6 avril 2020

L'ESMA publie aujourd'hui son deuxième rapport statistique annuel sur le coût et la performance des produits d'investissement de détail dans l'Union européenne.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-report-stresses-impact-costs-retail-investor-benefits>

—

L'ESMA définit les attentes des autorités de surveillance concernant la publication des rapports périodiques des fonds d'investissement

9 avril 2020

Les entités concernées sont les suivantes :

- les sociétés de gestion d'OPCVM ;
- les sociétés d'investissement OPCVM autogérées ;
- les gestionnaires agréés ;
- les gestionnaires non communautaires qui commercialisent des fonds alternatifs conformément à l'article 42 de la directive sur les fonds alternatifs ;
- les gestionnaires de l'EuVECA ; et
- les gestionnaires de l'EuSEF.

L'ESMA est consciente que les mesures de confinement prises par les États membres pour prévenir la contagion du covid-19 présentent des difficultés et des défis importants pour les gestionnaires de fonds et les auditeurs dans la préparation de leurs rapports périodiques pour une publication dans les délais réglementaires. Tout en reconnaissant l'importance des rapports périodiques pour une divulgation transparente et en temps utile, l'ESMA est d'avis que les tâches des gestionnaires de fonds associées à l'épidémie de covid-19 devraient être prises en compte par les autorités nationales compétentes (ANC) de manière coordonnée. Dans la situation actuelle, l'ESMA attend des ANC qu'elles adoptent une approche fondée sur le risque et qu'elles ne donnent pas la priorité aux mesures de surveillance à l'encontre de ces acteurs du marché en ce qui concerne les prochaines échéances de notification.

Cette déclaration publique est sans préjudice des obligations des gestionnaires de fonds découlant de la législation nationale et du droit communautaire.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-sets-out-supervisory-expectations-publication-investment-funds-periodic>



—

Décision (UE) 2020/525 de l’Autorité européenne des marchés financiers du 16 mars 2020 d’exiger des personnes physiques ou morales détenant des positions courtes nettes qu’elles abaissent temporairement les seuils de notification aux autorités compétentes de positions courtes nettes en rapport avec le capital en actions émis d’entreprises dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé à un certain seuil de notification, conformément à l’article 28, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) no 236/2012 du Parlement européen et du Conseil

15 avril 2020

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=uriserv:OJ.L .2020.116.01.0005.01.FRA&toc=OJ:L:2020:116:TOC>

IV- IOSCO

IOSCO publie son 5ème rapport sur l’industrie des Hedge Funds

15 avril 2020

Le Conseil d’administration de IOSCO a publié la cinquième édition de son rapport sur les Hedge Funds, qui apporte aux autorités de supervision de nouvelles informations statistiques sur l’industrie des Hedge Funds au niveau mondial et les risques systémiques potentiels que cette industrie pourrait représenter pour le système financier international.

<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS565.pdf>

Avertissement

Cette lettre d’information juridique et fiscale est une production Racine Avocats ayant pour objet de présenter de façon synthétique les sujets juridiques, réglementaires et fiscaux actuels. En aucun cas son contenu ne prétend à l’exhaustivité. Elle ne doit pas être considérée comme étant constitutive d’une consultation ou d’un avis juridique.