



**UCL** Université catholique de Louvain  
Faculté de droit et de criminologie

**Analyse du système belge de taxation des fonds d'investissement à la  
lumière des libertés de circulation européennes**

Mémoire réalisé par :

**Quentin Engels**

Promoteur :

**Edoardo Traversa**

## Plagiat et erreur méthodologique grave

---

Le plagiat, fût-il de texte non soumis à droit d'auteur, entraîne l'application de la section 7 des articles 87 à 90 du règlement général des études et des examens.

Le plagiat consiste à utiliser des idées, un texte ou une œuvre, même partiellement, sans en mentionner précisément le nom de l'auteur et la source au moment et à l'endroit exact de chaque utilisation\*.

En outre, la reproduction littérale de passages d'une œuvre sans les placer entre guillemets, quand bien même l'auteur et la source de cette œuvre seraient mentionnés, constitue une erreur méthodologique grave pouvant entraîner l'échec.

\* A ce sujet, voy. notamment <http://www.uclouvain.be/plagiat>.

*En guise de préambule, je tiens à remercier les personnes ayant contribué à la réalisation de ce mémoire. Je tiens tout d'abord à remercier le Professeur Traversa de m'avoir guidé et conseillé tout au long de la rédaction. Je tiens également à remercier mon Maître de stage pour le point de vue pratique qu'il m'a donné. Merci enfin à mes relecteurs et à mes proches pour le soutien apporté.*

# TABLE DES MATIERES

TABLE DES MATIERES .....	4
INTRODUCTION .....	7
TITRE I. LE FONDS D'INVESTISSEMENT VU PAR LE DROIT FINANCIER .....	9
Chapitre unique. Notion de fonds d'investissement .....	9
Section I. Définition .....	9
Section II. Avantages et inconvénients.....	11
§ 1. Avantages .....	11
§ 2. Inconvénients .....	13
Section III. Statut privé .....	13
§ 1. Statut juridique.....	13
1. OPC à nombre variable de parts.....	13
2. OPC à nombre fixe de parts .....	14
3. OPC en créances.....	14
§ 2. OPC de distribution et de capitalisation .....	15
§ 3. Forme contractuelle ou statutaire.....	16
Section IV. Statut de droit public .....	16
§ 1. Inscription et agrément de l'OPC .....	16
§ 2. Organisation.....	17
1. Le dépositaire .....	17
2. Le gestionnaire .....	18
§ 3. Fonctionnement .....	19
1. Interdictions.....	19
2. Obligations .....	19
3. Droit de libre entrée et de libre sortie.....	20
4. Contrôle.....	21
§ 4. Politique de placement.....	22
§ 5. Emission et commercialisation des parts .....	22
Section V. La directive OPCVM : aperçu .....	23
§ 1. Généralités .....	23
§ 2. Evolution de la directive.....	24
§ 3. Directive OPCVM IV (2009/65/CE) .....	25
TITRE II. ANALYSE DE LA TAXATION BELGE AU REGARD DU DROIT EUROPEEN.....	26
Chapitre I. La taxation des organismes de placement collectif en droit belge .....	26

Section I. L'impôt des sociétés en droit belge .....	27
§ 1. Généralités .....	27
§ 2. Les grands principes de détermination du revenu imposable d'une société, les huit opérations de la déclaration fiscale.....	28
1. Détermination du résultat fiscal .....	29
2. Ventilation des bénéfices suivant leur provenance.....	29
3. Résultats exonérés par convention et déduction des éléments non imposables.....	30
4. Déduction des revenus définitivement taxés.....	30
5. Déduction des revenus de brevets .....	31
6. Déduction pour capital à risque.....	33
7. Déduction pour pertes antérieures.....	34
8. Déduction pour investissement .....	34
Section II. Le régime dérogatoire du droit commun applicable aux organismes de placement collectif, l'article 185 <i>bis</i> C.I.R. 92 .....	34
§ 1. Généralités .....	34
§ 2. Impôt des sociétés.....	35
1. Les avantages anormaux ou bénévoles .....	35
2. Les dépenses et charges non déductibles à titre de frais professionnels autres que les réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts ....	37
3. L'assujettissement à la cotisation spéciale de l'article 219 C.I.R. 92 .....	37
4. Incidences de l'assujettissement factice à l'ISOC.....	37
§ 2. Précomptes belges .....	37
§ 3. Synthèse.....	38
Section III. La taxation des fonds étrangers.....	38
Chapitre II. Droit fiscal européen .....	39
Section I. Généralités .....	39
Section II. Analyse d'arrêts importants de la Cour de Justice relatifs aux fonds d'investissement .....	43
§ 1. Aberdeen .....	44
§ 2. Commission c. Portugal.....	47
§ 3. Santander .....	48
§ 4. Commission c. Finlande .....	51
§ 5. Orange European Smallcap Fund NV .....	52

Section III. Le régime belge de taxation des fonds... discriminatoire ? L'arrêt	
Commission c. Belgique .....	53
§ 1. Procédure pré-contentieuse et exposé de la discrimination.....	53
§ 2. L'affaire C-387/11, Commission européenne contre Royaume de Belgique..	55
1. Les sociétés résidentes et les sociétés non résidentes ne se trouvaient pas dans des situations comparables.....	55
2. Comparaison des sociétés d'investissement non-résidentes à des fonds communs de placement belges .....	56
3. Absence d'harmonisation fiscale entre les différents Etats membres .....	56
4. Prise en compte du régime fiscal des porteurs de parts.....	57
5. Exercice d'activités différentes.....	57
6. Nécessité de garantir les contrôles fiscaux.....	57
7. Conclusion de la Cour .....	58
§ 3. Conséquences de l'arrêt.....	58
CONCLUSION.....	60

## INTRODUCTION

A l'heure où les marchés financiers occupent une place prépondérante dans le monde économique et où les Etats peinent à sortir d'une crise financière entamée en 2008, il devient indispensable pour le grand public de pouvoir investir sans pour autant prendre trop de risques. Outre la valeur refuge du compte d'épargne, le public est de plus en plus friand d'un véhicule d'investissement particulier, l'organisme de placement collectif, plus communément appelé « fonds d'investissement ».

Les organismes de placement collectif offrent en effet un bon compromis, tant du point de vue financier que du point de vue fiscal<sup>1</sup>. Ils permettent d'obtenir une solution à tout investissement, la diversification des placements. Les fonds d'investissement proposent au simple épargnant de se reposer sur ses deux oreilles, en gérant de manière professionnelle les actifs qui leur sont confiés et en offrant à l'épargnant un risque de liquidité quasiment nul.

Depuis toujours également, l'Etat collecte l'impôt afin de réaliser les missions dont il a la charge. A cette fin, il impose autant les personnes résidant sur son territoire, que les revenus qui en sont issus et perçus par les personnes non-résidentes. Usant de son pouvoir souverain d'imposition, l'Etat a également la possibilité de privilégier certaines catégories de contribuables par rapport à d'autres. Afin de soutenir ses organismes nationaux, il peut alors décider d'octroyer à ceux-ci des régimes plus favorables que ceux concédés aux organismes étrangers.

Nous allons voir qu'octroyer des régimes plus favorables à ses propres organismes qu'aux organismes étrangers est constitutif de discrimination et d'entrave aux libertés de circulation européennes. Nous diviserons notre étude en deux titres, le premier destiné à l'organisme de placement collectif en droit financier, le second se focalisant sur la taxation de ces véhicules d'investissement et les conséquences en droit européen.

Dans le premier titre, nous avons en effet trouvé utile d'introduire à la notion de fonds d'investissement, avant d'aborder sa taxation. Le chapitre unique de ce premier titre commencera dans sa première section par aborder la notion en déterminant les différentes manières de le définir et en introduisant à la définition que nous lui donnerons. Nous passerons ensuite au détail des avantages et inconvénients des fonds, avant de décrire les différentes formes que les organismes de placement collectif peuvent aborder, à savoir leur statut privé. En effet, les fonds peuvent être classés de différentes manières, en tenant compte des investisseurs vers qui ils sont destinés, ou

---

1 Nous n'aborderons toutefois pas la fiscalité de ces investisseurs, nous penchant uniquement sur la fiscalité des fonds d'investissement.

encore en fonction de leur forme statutaire ou contractuelle. Nous poursuivrons avec le statut de droit public de ces organismes, en précisant les différentes modalités qui leur sont imposées tout au long de leur existence. Outre la nécessité de s'inscrire et d'être agréés par l'autorité des marchés financiers, ils sont en effet soumis à certaines obligations en matière de prévention de conflits d'intérêts, ainsi que dans la manière de réaliser leurs placements. Enfin, nous terminerons par l'examen de la législation européenne applicable en la matière, essentielle pour tous les organismes de placement collectif investissant en valeurs mobilières.

Le second titre sera quant à lui consacré à la taxation belge de ces fonds, au regard du droit européen. Le premier chapitre débutera par l'imposition des sociétés en droit belge, nécessaire afin de souligner les différences dont jouissent les organismes de placement collectif. Nous passerons donc en revue les différentes opérations à réaliser lors de la déclaration à l'impôt des sociétés, avant d'aborder le régime dérogatoire du droit commun des organismes de placement collectif. Après avoir détaillé ces deux points généraux, nous soulignerons les avantages dont bénéficient les fonds résidents, par rapport aux fonds non-résidents. Le second chapitre approchera ensuite le droit européen. Après avoir introduit à plusieurs généralités, nous examinerons la jurisprudence de la Cour de justice en matière de discrimination des fonds d'investissement, pour en tirer les grands principes applicables au cas belge. Nous poursuivrons alors par l'analyse de l'arrêt de la Cour de justice « Commission européenne contre Royaume de Belgique », démontrant la discrimination opérée par le droit belge. Enfin, nous analyserons les conséquences de l'arrêt.

# TITRE I. LE FONDS D'INVESTISSEMENT VU PAR LE DROIT FINANCIER

## *Chapitre unique. Notion de fonds d'investissement*

### **Section I. Définition**

Donner une définition précise des organismes de placement collectif n'est pas chose aisée<sup>2</sup>, tant ceux-ci se caractérisent par une grande souplesse tant économique que juridique.

Ils peuvent tout d'abord être accessibles à tous ou à des catégories plus restreintes d'investisseurs (OPC ouverts, institutionnels ou privés)<sup>3</sup>. Ils peuvent également placer leurs actifs dans des biens substantiellement différents tels des valeurs mobilières, instruments du marché financier, produits dérivés, biens immobiliers ou encore septième art<sup>4</sup>. Pareillement, ce sont les finalités des fonds qui peuvent différer. En effet, bien qu'ils visent le plus souvent un haut rendement, certains fonds sont réservés à des investisseurs avertis (par exemple les fonds *private equity*) alors que d'autres poursuivent des finalités éthiques et religieuses<sup>5</sup>. Enfin, les OPC peuvent être indépendants ou appartenir à une entreprise d'assurance, ils peuvent également contenir divers compartiments.

Sur le plan juridique, nous possédons en Europe trois catégories différentes d'OPC<sup>6</sup> :

- le fonds commun de placement<sup>7</sup>, figure dénuée de personnalité juridique, nécessairement attaché à une société de gestion ;
- la société d'investissement, dotée de la personnalité juridique, elle est soit à capital variable, soit à capital fixe ;
- les *unit trusts*.

Dus à leurs multiples formes et standards possibles, les fonds sont définis de plusieurs manières par la doctrine.

---

2 En abrégé « OPC ».

3 Voy. *infra*.

4 P. GONZALES, « Neuflyze OBC crée un fonds d'investissement pour les films familiaux », in *Le Figaro*, disponible sur <http://www.lefigaro.fr/placement>, (consulté le 29 mars 2013).

5 X., « Un fonds d'investissement 'catholique' », in *France info*, disponible sur <http://www.franceinfo.fr/economie/cinq-jours-a-la-une>, (consulté le 26 février 2013).

6 Directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), *J.O.C.E.*, n° L 302 du 17 novembre 2009, p. 32 ; Ci-après « Directive 2009/65/CE ».

7 Ci-après « FCP ».

C'est ainsi qu'on peut donner comme première définition « *organismes financiers dont les parts sociales sont destinées à être vendues au public, et qui ont pour objet le placement collectif de l'épargne et pour objectif la répartition des risques de l'investissement* »<sup>8</sup>.

Philippe-Emmanuel Partsch les qualifie le plus souvent dans un sens très large comme des « *véhicules collectifs d'investissement fondés sur le principe de la répartition des risques et offrant une gestion professionnelle* »<sup>9</sup>. Ils permettent ainsi au grand public d'accéder facilement aux marchés financiers tout en lui offrant une plus grande diversification du risque qu'il n'aurait pu obtenir s'il avait géré son patrimoine individuellement<sup>10</sup>.

Le droit belge définit également les OPC dans la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement<sup>11</sup>. L'organisme de placement collectif y est défini comme « *un organisme, belge ou étranger, dont l'objet exclusif est le placement collectif de moyens financiers* »<sup>12</sup>.

Il est important de signaler que le droit belge opère d'entrée une différence entre les OPC publics, institutionnels et privés<sup>13</sup>.

Enfin, l'Union européenne s'intéressa elle aussi à ces véhicules d'investissement et décida d'établir, dès 1985, une base solide en termes d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières<sup>14</sup>. C'est ainsi que la première directive OPCVM vit le jour. Le but de celle-ci était de coordonner les législations en termes d'OPCVM. Toutefois, son champ d'application était et reste limité aux organismes de placement de type ouvert qui investissent en termes de valeurs mobilières et vendent leurs parts au public en Europe<sup>15</sup>. Les OPC satisfaisant aux conditions de la directive sont dès lors

---

8 M. VAN DE PUTTE, J.A. BOON, *Les organismes de placement collectif en Belgique*, Bruxelles, Bruylant, 1994, p. 13.

9 P.E. PARTSCH, *Droit bancaire et financier européen*, Bruxelles, Larcier, 2009, p. 451 ; P.E. PARTSCH, « Chronique de droit bancaire et droit financier européen (novembre 2007 – octobre 2008) », *J.D.E.*, 2009, p. 14.

10 J.L. DUPLAT, « Les organismes de placement, les gérants de fortune et les conseillers en placement », in *Le nouveau droit des marchés financiers*, Bruxelles, Larcier, 1992, p. 183.

11 Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, *M.B.*, 19 octobre 2012 ; Ci-après « Loi du 3 août 2012 ».

12 Art. 1, loi du 3 août 2012.

13 Art. 1, 2°, 3° et 4°, loi du 3 août 2012. Nous ne traiterons dans ce chapitre que des OPC publics.

14 En abrégé « OPCVM ».

15 ERNOULT, HEMETSBERGER, SCHOPPMAN, WENGER, *European Banking and Financial Services Law, Third Edition*, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 43.

appelés OPCVM<sup>16</sup>.

Après de multiples refontes, la directive OPCVM actuelle est la quatrième du nom et définit les OPCVM comme : « *les organismes a) dont l'objet exclusif est le placement collectif en valeurs mobilières ou dans d'autres actifs financiers liquides visés à l'article 50, paragraphe 1, des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques; et b) dont les parts sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes. Est assimilé à de tels rachats ou remboursements le fait pour un OPCVM d'agir afin que la valeur de ses parts en bourse ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire nette.*

*Les États membres peuvent autoriser les OPCVM à être constitués de plusieurs compartiments d'investissement.*

*Les organismes (...) peuvent revêtir la forme contractuelle (fonds communs de placement gérés par une société de gestion) ou de trust (unit trust) ou la forme statutaire (société d'investissement) »<sup>17</sup>.*

A la lecture de toutes ces définitions, nous entendons par organismes de placement collectif des véhicules d'investissement ayant pour but de gérer de manière professionnelle l'épargne collective en mettant en commun l'épargne d'investisseurs individuels tout en respectant certaines obligations de répartition des risques. Les organismes de placement collectif empruntent plusieurs formes juridiques possibles et investissent dans tous types d'actifs. De même, ils sont destinés à plusieurs catégories possibles d'investisseurs.

## **Section II. Avantages et inconvénients<sup>18</sup>**

### **§ 1. Avantages**

Le succès des OPC s'explique avant tout par le fait qu'ils offrent un accès aux marchés financiers pour les épargnants qui ne disposent pas de ressources et d'expérience suffisantes pour diversifier eux-mêmes leur patrimoine. Les fonds d'investissement répartissent en effet les risques de par la diversification de leurs placements. Outre des avantages fiscaux, ils permettent alors de combiner **rentabilité et sécurité<sup>19</sup>**.

---

16 Ils sont également appelés OPC agréés, coordonnés ou encore harmonisés.

17 Art. 1, 2° et 3°, directive 2009/65/CE.

18 Nous n'évoquons pas les avantages et inconvénients fiscaux.

19 P.E. PARTSCH, *op. cit.*, p. 452.

La **diversification** constitue en effet le premier avantage de l'OPC. Cela consiste à « ne pas tout miser sur une seule carte » et à répartir son patrimoine dans plusieurs actifs financiers<sup>20</sup>. Investir sur les marchés consiste à prendre des risques dus à la fluctuation, et la seule manière de les limiter revient à investir des sommes moindres dans plusieurs actifs différents de manière à diminuer le risque potentiel. Un épargnant ne dispose en général pas d'un accès aussi large que celui des OPC qui peuvent alors opérer une diversification tant au niveau des actifs (actions, obligations, biens immobiliers), qu'au niveau sectoriel (sociétés appartenant à des secteurs économiques différents<sup>21</sup>), ou encore au niveau géographique. Il est par ailleurs possible de combiner plusieurs de ces méthodes<sup>22</sup>. Ce genre de diversification requiert également des ressources importantes dont un épargnant ne dispose pas nécessairement mais qui peuvent lui être fournies à travers un fonds d'investissement.

Les OPC offrent aussi une **gestion professionnelle** des actifs qui leur sont confiés. De fait, investir en bourse requiert une expérience, des connaissances ainsi que du temps dont un simple épargnant ne dispose pas forcément. A l'occasion d'un placement dans un OPC, l'épargnant peut être assuré que ses avoirs seront gérés par des professionnels possédant une connaissance approfondie des marchés et disposant d'outils de calculs spécialisés et performants<sup>23</sup>. L'investisseur ne devra donc plus suivre de près l'évolution des marchés.

Le troisième avantage des fonds d'investissement est l'**absence de tâches administratives**. Le suivi administratif du portefeuille d'investissement est en effet entièrement assuré par les gestionnaires de fonds.

Les OPC fournissent de plus un **accès à certains segments de marchés** pour lesquels un simple épargnant n'aurait pas accès sans l'aide de ceux-ci<sup>24</sup>.

Enfin, dans certains OPC (ceux à capital variable comme les sociétés d'investissement à capital

---

20 J. ANTOINE, M.C. CAPIAU-HUART, *Titres et bourse*, t. I., Bruxelles, Larcier, 2012, p. 203.

21 *Ibid.*

22 M. VAN DE PUTTE, J.A. BOON, *op. cit.*, p. 15.

23 J. ANTOINE, M.C. CAPIAU-HUART, *op. cit.*, p. 204.

24 M. VAN DE PUTTE, J.A. BOON, *op. cit.*, p. 15.

variable), le **risque de liquidité est pratiquement nul** suite à la possibilité pour l'investisseur de transformer à tout moment sa participation dans l'organisme en liquidités, même si celui-ci investit dans des marchés peu liquides<sup>25</sup>.

## § 2. Inconvénients

Les inconvénients des fonds d'investissement sont en quelque sorte le corollaire de leurs avantages. L'épargnant devra supporter plusieurs frais liés aux placements qu'il constitue dans l'OPC. En effet, « *les parts et actions d'OPC donnent lieu généralement à la perception de frais de gestion (part la plus importante des frais), de frais d'entrée et de sortie (pouvant varier fortement selon leurs caractéristiques propres et selon les institutions financières qui les commercialisent) ainsi que de taxes sur les opérations de bourse (TOB)* »<sup>26</sup>.

## Section III. Statut privé

Cette section sera utile afin de souligner les grandes différences qui existent entre les organismes de placement collectif. Nous commencerons par préciser les différents statuts juridiques qu'ils peuvent adopter (§ 1) avant de développer les diverses formes qu'ils peuvent prendre (§ 2) et nous terminerons par expliquer la distinction entre les organismes de distribution et de capitalisation (§ 3).

### § 1. Statut juridique

La loi du 3 août 2012 crée une distinction entre trois types d'OPC. Elle explique que les OPC de droit belge ne peuvent relever que d'une des trois catégories suivantes<sup>27</sup>.

#### 1. OPC à nombre variable de parts

L'existence de cette catégorie d'OPC est définie à l'article 6, 1<sup>o</sup> de la loi du 3 août 2012. A sa lecture, on remarque que les OPC à nombre variable de parts peuvent autant être des fonds communs de placement (FCP à nombre variable de parts) que des sociétés d'investissement (société d'investissement à capital variable, soit SICAV).

Par organisme de placement collectif à nombre variable de parts on entend « *l'organisme de placement collectif dont les parts sont, à la demande des participants, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de cet organisme à un prix qui est calculé sur*

---

25 *Ibid.*, p. 16.

26 « Instruments de placement 2009 », publié par Febelfin, disponible sur [http://www.febelfin.be/sites/default/files/files/instruments\\_de\\_placement\\_2009\\_2.pdf](http://www.febelfin.be/sites/default/files/files/instruments_de_placement_2009_2.pdf).

27 Art. 6, loi du 3 août 2012.

*base de sa valeur d'inventaire. Est assimilé à de tels rachats ou remboursements le fait pour l'organisme d'agir afin que la valeur de ses parts admises aux négociations sur un MTF<sup>28</sup> ou un marché réglementé ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire »<sup>29</sup>.*

Un OPC à nombre variable de parts se différencie donc par le fait que les participants à celui-ci peuvent, lorsqu'il leur en est donné la possibilité<sup>30</sup>, demander le rachat de leurs parts par l'OPC à charge des actifs de l'organisme, à un prix calculé sur base de la valeur nette d'inventaire<sup>31</sup>.

## **2. OPC à nombre fixe de parts**

Les OPC à nombre fixe de parts peuvent également être établis sous la forme de fonds commun de placement (à nombre fixe de parts) ou de sociétés d'investissement (société d'investissement à capital fixe, soit SICAF)<sup>32</sup>.

L'organisme est défini comme « *l'organisme de placement collectif dont les parts ne sont pas rachetées à la demande des participants à charge des actifs de l'organisme de placement collectif* »<sup>33</sup>. Egalement considéré comme un OPC fermé, l'OPC à nombre fixe de parts ne possède pas de droit de libre entrée et de libre sortie pour les porteurs de parts<sup>34</sup>. Une fois le capital du fonds intégralement émis, les investisseurs ne peuvent dès lors plus vendre ou racheter leurs actions qu'en opérant sur le marché secondaire.

## **3. OPC en créances**

Ils recouvrent les fonds communs de placement en créances et sociétés d'investissement en créances (dénommées également SIC)<sup>35</sup>.

Pour être considéré comme un organisme de placement collectif en créances, il est nécessaire de répondre aux deux conditions de l'article 3, 7° de la loi du 3 août 2012 :

- Etre un organisme dont l'objet exclusif est le placement collectif dans la catégorie des créances détenues par des tiers et cédées à l'organisme de placement collectif par une

---

28 Multilateral Trading Facility.

29 Art. 3, 5°, loi du 3 août 2012. Nous soulignons.

30 « *A partir du premier jour ouvrable bancaire suivant la clôture de la période de souscription initiale, l'organisme de placement exécute les demandes d'émission ou de rachat de parts, ou de changement de compartiment au moins deux fois par mois* », art. 189, § 1, al. 1, A.R. du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics, *M.B.*, 30 novembre 2012 ; Ci-après « A.R. du 12 novembre 2012 ».

31 J.L. DUPLAT, *op. cit.*, p. 186.

32 Art. 6, 2°, loi du 3 août 2012.

33 Art. 3, 6°, loi du 3 août 2012.

34 M. VAN DE PUTTE, J.A. BOON, *op. cit.*, p. 115.

35 Art. 6, 3°, loi du 3 août 2012.

convention de cession<sup>36</sup>.

- Ne pas organiser un rachat de parts à la demande des participants<sup>37</sup>.

## § 2. OPC de distribution et de capitalisation

L'article 8 de la loi du 3 août 2012 enseigne en son § 1 que les produits nets du fonds commun de placement ou de la société d'investissement sont déterminés et **distribués ou capitalisés** conformément au règlement de gestion ou aux statuts. Il introduit alors une différence entre deux types de titres qu'on peut retrouver dans les OPC. Ceux-ci ont en effet la possibilité de distribuer ou de capitaliser leurs produits nets.

Les actions de distribution sont en tous points identiques aux actions normales donnant droit à un dividende périodique.

Les actions de capitalisation, au contraire, sont des actions dont les revenus sont automatiquement intégrés au capital, de sorte que le participant ne reçoit la contrepartie de son placement que lors de la vente des titres<sup>38</sup>. L'investisseur réalise dès lors une plus-value lors de la décision du rachat de ses parts. L'OPC peut éventuellement être celui qui rachète les parts.

Le § 2 de l'article 8 de la loi du 3 août 2012 nous apprend également que l'OPC est habilité à faire du « compartimentage ». Cette faculté permet de créer, à l'intérieur même de l'OPC de base, et ainsi au sein d'une même structure juridique, des compartiments assimilés à un fonds séparé, donc spécialisé<sup>39</sup>. Il est en conséquence permis de constituer au sein de l'OPC un compartiment dans lequel le produit net sera distribué, ainsi qu'un autre compartiment où il sera capitalisé<sup>40</sup>. On peut également constituer différents compartiments libellés en devises différentes<sup>41</sup>. Les compartiments peuvent être à durée indéterminée ou déterminée<sup>42</sup>.

Cette possibilité de compartimentage est donnée au conseil d'administration de la société d'investissement à capital variable ainsi qu'à la société de gestion du fonds commun de placement à capital variable<sup>43</sup>.

---

36 Art. 3, 7°, a) et art. 7, al. 1, 7°, loi du 3 août 2012.

37 Art. 3, 7°, b), loi du 3 août 2012.

38 J. ANTOINE, M.C. CAPIAU-HUART, *op. cit.*, p. 210.

39 *Ibid.*, p. 211.

40 Article 8, § 2, 1°, loi du 3 août 2012.

41 Article 8, § 2, 2° et 3°, loi du 3 août 2012.

42 J. ANTOINE, M.C. CAPIAU-HUART, *op. cit.*, p. 211.

43 Article 8, § 2, 2° et 3°, loi du 3 août 2012.

### § 3. Forme contractuelle ou statutaire

Une dernière distinction se doit d'être réalisée entre les OPC établis sous forme contractuelle et ceux créés sous forme statutaire. En effet, il est important de différencier le fonds commun de placement de la société d'investissement.

Le fonds commun de placement est défini à l'article 3, 10° comme « *l'organisme de placement collectif qui revêt la forme contractuelle, constitué d'un patrimoine indivis géré par une société de gestion d'organismes de placement collectif pour le compte des participants, dont les droits sont représentés par des titres* »<sup>44</sup>. Le fonds de placement est donc un patrimoine indivis ne possédant pas de personnalité juridique. C'est à cette fin qu'il est géré par une société de gestion<sup>45</sup>.

Au contraire, la société d'investissement est créée sous forme statutaire et possède la personnalité juridique. Elle est pour sa part définie à l'article 3, 11° comme « *l'organisme de placement collectif qui revêt la forme statutaire, constitué, conformément aux dispositions de la présente loi et de ses arrêtés d'exécution, sous la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société en commandite simple* »<sup>46</sup>. La société d'investissement est donc conçue sous la forme d'une des sociétés du Code des sociétés et est par conséquent soumise à celui-ci, sauf dérogations prévues<sup>47</sup>.

## Section IV. Statut de droit public

Afin de protéger les épargnants investissant dans les OPC, le législateur a mis en place une série de mesures qui constituent le statut de droit public. Celui-ci est commun à tous les OPC, à quelques exceptions près<sup>48</sup>.

Les mesures à remplir font partie du contrôle prudentiel exercé par la FSMA<sup>49</sup>. Il concerne principalement des obligations à respecter telles que l'inscription et l'agrément par la FSMA (§ 1), le fonctionnement (§ 3), la politique de placement (§ 4) ainsi que l'émission et la commercialisation des parts (§ 5).

### § 1. Inscription et agrément de l'OPC

Un système d'inscription des OPC a été mis en place, sur base de celui qui existait pour les

---

44 Article 3, 10°, loi du 3 août 2012. Nous soulignons.

45 Art. 11, 12, 13 et 14, loi du 3 août 2012.

46 Article 3, 11°, loi du 3 août 2012. Nous soulignons.

47 Art. 15, 16 et 17, loi du 3 août 2012.

48 Comme la SICAFI (SICAF immobilière), les PRICAF (société privée d'investissement à capital fixe investissant dans des sociétés non cotées et sociétés en croissance) et PRIFONDS (fonds de placement privé à capital fixe investissant dans des sociétés non cotées et sociétés en croissance).

49 J. ANTOINE, M.C. CAPIAU-HUART, *op. cit.*, p. 216.

établissements de crédit<sup>50</sup>. Selon ce système, l'organisme doit se faire inscrire auprès de la FSMA avant même le début de ses activités<sup>51</sup>. Cette obligation est également applicable aux compartiments de l'OPC en cas de compartimentage<sup>52</sup>.

La FSMA établit ensuite, et ce tous les ans, une liste des OPC de droit belge et des compartiments inscrits et agréés<sup>53</sup>.

Cette inscription est bien sûr soumise à plusieurs conditions. Il est requis que<sup>54</sup> :

- la FSMA ait accepté le choix de la société de gestion d'organismes de placement collectif du fonds commun de placement ou ait agréé la société d'investissement ;
- la FSMA ait approuvé le règlement de gestion ou les statuts de l'organisme de placement collectif ;
- le cas échéant, la FSMA ait accepté le choix du dépositaire de l'organisme de placement collectif.

## § 2. Organisation

Les deux figures que sont le dépositaire et le gestionnaire constituent les principaux acteurs dans le fonctionnement d'un organisme de placement collectif. Ils assurent chacun des rôles et fonctions différents<sup>55</sup> qui ne peuvent, pour des raisons d'indépendance, être exercés par la même société. Ils doivent par ailleurs agir dans l'intérêt des épargnants<sup>56</sup>.

### 1. Le dépositaire

Le dépositaire a pour rôle d'assurer le dépôt des actifs du fonds, de les garder. Toutefois, il ne se cantonne pas à ce rôle. En effet, la garde des actifs d'un OPC englobe en réalité l'administration courante des actifs (incluant la perception des dividendes et intérêts, l'exercice des droits de souscription, etc.)<sup>57</sup>. Le dépositaire est par ailleurs tenu d'exécuter toute autre instruction de l'organisme de placement collectif, sauf si elle est contraire à la loi, aux arrêtés d'exécution, au

---

50 J.L. DUPLAT, *op. cit.*, p. 187.

51 Art. 30, loi du 3 août 2012.

52 Art. 30, loi du 3 août 2012.

53 Art. 33, loi du 3 août 2012.

54 Art. 34, loi du 3 août 2012.

55 Gestion intellectuelle des avoirs, pour la société de gestion, et garde matérielle de ces mêmes avoirs, dans le cas du dépositaire

56 Art. 52, § 2, loi du 3 août 2012.

57 P.E. PARTSCH, *op. cit.*, p. 467.

règlement de gestion ou aux statuts, ou au prospectus<sup>58</sup>.

Le dépositaire assure également des fonctions de contrôle en vérifiant que :

- les opérations portant sur les actifs de l'organisme de placement collectif soient liquidées dans les délais ;
- la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts effectués pour le compte de l'organisme de placement collectif ont lieu conformément à la loi, aux arrêtés d'exécution, au règlement de gestion ou aux statuts et au prospectus ;
- le calcul de la valeur nette d'inventaire des parts est effectué conformément à la loi, aux arrêtés d'exécution, au règlement de gestion ou aux statuts et au prospectus<sup>59</sup>.

Selon l'article 51 de la loi du 3 août 2012, le dépositaire doit être agréé et approuvé par la FSMA qui possède également le pouvoir de révoquer son acceptation. En outre, l'article 50 enseigne dans son § 2 que seuls certains établissements et entreprises peuvent intervenir en qualité de dépositaire, à savoir les établissements de crédit visés par les titres II et III de la loi du 22 mars 1993, la Banque nationale de Belgique ou les sociétés de bourse et les entreprises d'investissement étrangères, établies en Belgique qui sont assujetties à la loi du 6 avril 1995.

## **2. Le gestionnaire**

Le gestionnaire est le second acteur principal de l'organisme. Il assure, comme expliqué *supra*, la gestion intellectuelle de l'OPC qui se divise en plusieurs fonctions : la gestion de portefeuille, l'administration et la commercialisation des parts.

Tout fonds commun de placement est dénué de personnalité juridique et doit donc être géré par une société de gestion. En ce qui concerne les sociétés d'investissement, celles-ci sont autogérées mais peuvent également décider de recourir à des sociétés de gestion agréées.

Les fonctions de gestion sont développées à l'article 3, 22° de la loi du 3 août 2012. On y retrouve notamment pour l'administration, les services de gestion comptable, la tenue du registre des porteurs de titres nominatifs, la répartition des revenus entre catégories de titres et types de parts de l'OPC, l'émission et le rachat des parts de l'OPC.

---

58 Art. 10, A.R. du 12 novembre 2012.

59 Art. 10, § 2, A.R. du 12 novembre 2012.

### § 3. Fonctionnement

#### 1. Interdictions

Les interdictions imposées aux OPC sont contenues dans l'article 81 de la loi du 3 août 2012 et sont de trois types :

- Il est tout d'abord interdit à l'organisme d'acquérir une certaine quantité de titres dans une société, telle que l'acquisition de ceux-ci lui permettrait d'exercer une influence sur la gestion de ladite société ou sur la désignation de ses dirigeants<sup>60</sup>. Il faut comprendre cette interdiction de sorte que l'OPC ne dispose pas d'une telle influence lorsque, sans sa participation, la gestion de la société aurait été identique<sup>61</sup>.
- Ensuite, il est interdit au fonds d'investissement de s'engager à voter d'une manière déterminée avec les titres qu'il gère, de même que de s'engager dans des clauses de préemption ou d'inaliénabilité<sup>62</sup>. Cette interdiction du vote conventionnel est sanctionnée de nullité.
- Enfin, l'arrêté royal du 12 novembre 2012 rappelle que d'autres opérations telles que l'emprunt (art. 139), les ventes à découvert (art. 141), l'octroi de crédit (art. 142), la participation à un syndicat de prise ferme ou de garantie ou à tout autre syndicat financier (art. 143, 1°), le prêt d'instruments financiers (art. 143, 2°), l'acquisition d'instruments financiers d'une personne morale déclarée en faillite (art. 143, 3°) ou n'ayant pas publié au moins deux comptes annuels (art. 143, 4°), sont également interdits, sous réserve des dispositions de l'arrêté.

#### 2. Obligations

Outre les interdictions imposées aux OPC, certaines obligations sont également prescrites aux seules sociétés d'investissement.

La première obligation ou règle de conduite imposée consiste en la prévention des conflits d'intérêts. En effet, il est exigé de la société d'investissement d'éviter autant que possible les conflits d'intérêts et lorsque ceux-ci ne peuvent l'être, de veiller à ce que les participants soient traités de manière équitable<sup>63</sup>. On peut à première vue s'interroger de ne pas voir la société de gestion de fonds commun de placement dans l'article. Cependant, cela s'explique par le fait que la prévention

---

60 Art. 81, § 1, loi du 3 août 2012.

61 J.L. DUPLAT, *op. cit.*, p. 191.

62 Art. 81, § 2, loi du 3 août 2012.

63 Art. 82, al. 1, loi du 3 août 2012.

des conflits d'intérêts n'est applicable qu'aux sociétés d'investissement qui n'ont pas fait usage<sup>64</sup>, ou qui n'ont pas reçu l'obligation<sup>65</sup>, de la possibilité fournie par la loi d'être chapeauté par une société de gestion d'organismes de placement collectif, qui s'occuperait alors d'exercer l'ensemble des fonctions visées par l'article 3, 22° de la loi du 3 août 2012.

L'article 82, alinéa 2 renvoie aux articles 129 à 133 de l'arrêté du 12 novembre 2012 fixant les règles à respecter en cas de conflits d'intérêts.

En dehors de la prévention des conflits d'intérêts, le législateur dicte aux sociétés d'investissement l'obligation d'agir loyalement et équitablement ainsi qu'avec soin et diligence, au mieux des intérêts des porteurs de parts. De plus, il leur est imposé de disposer des ressources nécessaires afin de mener à bien leurs activités de même que de respecter les législations applicables en vue de promouvoir les intérêts des épargnants ainsi que l'intégrité du marché<sup>66</sup>.

L'alinéa 2 de l'article 83 exige également de respecter certaines règles de conduite dans l'exercice de la gestion.

Tout organisme de placement collectif doit enfin publier, selon l'article 88 de la loi du 3 août 2012, un rapport annuel ainsi qu'un rapport semestriel, un inventaire circonstancié du patrimoine, un relevé des résultats ainsi qu'une information sur la manière dont ont été pris en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques dans la gestion des ressources financières ainsi que dans l'exercice des droits liés aux titres en portefeuille. Cette obligation s'applique, le cas échéant, par compartiment. Par ailleurs, les OPC en créances sont quant à eux soumis à la publication d'un état financier trimestriel.

Les rapports et états financiers sont fournis à la FSMA, ainsi qu'aux porteurs de titres sur demande.

### **3. Droit de libre entrée et de libre sortie<sup>67</sup>**

Comme mentionné *supra*, les organismes de placement collectif à capital variable fonctionnent sur base d'un droit de libre entrée et de libre sortie, contrairement aux OPC à capital fixe. Cela consiste pour l'organisme de placement collectif à exécuter les demandes d'émission, de rachat de parts ou

---

64 Article 42 de la loi du 3 août 2012.

65 Article 44 de la loi du 3 août 2012.

66 Art. 83, al. 1, loi du 3 août 2012.

67 Ce point n'est d'application que pour les organismes de placement collectif à capital variable mais nous avons jugé utile de le développer car ce sont les organismes les plus répandus en Belgique et cette règle est importante dans leur fonctionnement.

de changement de compartiment, sollicitées par les investisseurs. Ces demandes doivent être réalisées au moins deux fois par mois<sup>68</sup>, mais le sont la plupart du temps quotidiennement.

Elles sont exécutées sur la base de la valeur nette d'inventaire, déterminée sur la base de la valeur réelle des actifs et des passifs. La valeur nette d'inventaire est calculée sur la base de l'article 193 de l'arrêté royal du 12 novembre 2012. La détermination de cette valeur ne peut être suspendue que dans des circonstances exceptionnelles et pour autant que la suspension soit motivée en tenant compte des intérêts des participants<sup>69</sup>.

#### 4. Contrôle

Les organismes de placement collectif sont contrôlés par la FSMA. Celle-ci s'assure du respect de la législation applicable aux OPC avec, comme mission générale, la protection de l'épargne<sup>70</sup>.

Cette dernière se décline en deux grands objectifs. D'un côté, il faut veiller à l'exactitude des informations émanant de l'OPC<sup>71</sup>. En effet, l'épargnant doit pouvoir disposer de renseignements corrects sur l'organisme ainsi que sur les caractéristiques des placements effectués et seule une transparence totale dans la gestion de l'OPC peut lui offrir cela<sup>72</sup>. D'un autre côté, il échoit à la FSMA de vérifier le respect par l'organisme des dispositions des lois, arrêtés et règlements le régissant<sup>73</sup>.

Néanmoins, l'autorité de contrôle ne protège pas l'épargnant contre les déboires financiers que pourrait connaître le fonds<sup>74</sup>. De même, l'autorité ne connaît des relations entre l'organisme de placement collectif et un participant déterminé que dans la mesure requise pour le contrôle de cet organisme<sup>75</sup>.

En cas de non-respect des obligations imposées aux OPC, la procédure de l'article 111 de la loi du 3 août 2012 s'applique. Au terme de sa lecture, on constate que la FSMA dispose de maintes sanctions graduées en cas de non-remédiation à la situation litigieuse<sup>76</sup>. La sanction la moins lourde, mais toutefois fort redoutée, consiste en une mesure de publicité mais cela peut aller jusqu'à la radiation de l'inscription de l'OPC avec publication au Moniteur belge.

---

68 Art. 189, A.R. du 12 novembre 2012.

69 Art. 195 et 196, A.R. du 12 novembre 2012.

70 J.L. DUPLAT, *op. cit.*, p. 193.

71 M. VAN DE PUTTE, J.A. BOON, *op. cit.*, p. 141.

72 *Ibid.*; Art. 96 et 97, loi du 3 août 2012.

73 Art. 96, § 3, 1<sup>o</sup>, loi du 3 août 2012.

74 J.L. DUPLAT, *op. cit.*, p. 193 ; M. VAN DE PUTTE, J.A. BOON, *op. cit.*, p. 141.

75 Art. 98, loi du 3 août 2012.

76 Art. 111, § 1, al. 2, loi du 3 août 2012.

Outre le contrôle de la FSMA, les OPC sont également soumis, comme toute société, à un contrôle révisoral<sup>77</sup>.

#### § 4. Politique de placement

La politique de placement est un des aspects essentiels des organismes de placement car ceux-ci ont pour principal objectif d'obtenir un bon rendement en diversifiant autant que possible leurs portefeuilles. A cette fin, il faut que le fonds définisse ses intentions d'investissement dans ce qu'on appelle communément la « politique de placement »<sup>78</sup>.

Celle-ci doit toutefois suivre plusieurs règles édictées aux articles 7 et 72 à 75 de la loi du 3 août 2012.

Un OPC est tout d'abord tenu de choisir une des catégories de placement contenues dans l'article 7, § 1<sup>79</sup>. Lorsqu'un organisme de placement a opté pour la catégorie de placements répondant à la directive, il lui est par la suite interdit de modifier son choix.

L'énumération de ces différentes catégories a pour but de déterminer si les épargnants sont confrontés à un placement plus ou moins spéculatif<sup>80</sup>. Aucune confusion entre les catégories n'est donc admise<sup>81</sup>, et il est nécessaire que les placements réalisés par l'OPC coïncident avec son objet et sa politique de placement, tels qu'ils sont exposés dans le prospectus<sup>82</sup>.

#### § 5. Emission et commercialisation des parts

L'émission et le remboursement des parts se font sur la base de la valeur nette d'inventaire, sur laquelle il faut ensuite imputer les frais et commissions prévus par le règlement de gestion ou les statuts<sup>83</sup>.

Il faut toutefois signaler que lors d'une émission publique de parts, l'organisme doit soumettre un prospectus ainsi qu'un document d'informations clés à la FSMA pour approbation préalable<sup>84</sup>.

Le prospectus contient tous les renseignements nécessaires sur les parts émises au public afin que

---

77 Art. 101 à 108, loi du 3 août 2012.

78 J. ANTOINE, M.C. CAPIAU-HUART, *op. cit.*, p. 230.

79 Placements répondant aux conditions de la Directive 2009/65/CE, soit la directive OPCVM IV – instruments financiers et liquidités – matières premières, options et contrats à terme sur matières premières – options et contrats à terme sur valeurs mobilières, devises et contrats sur indices boursiers – biens immobiliers – capital à haut risque – créances détenues par des tiers et cédées à l'organisme de placement collectif par une convention de cession dans les conditions et modalités fixées par le Roi – instruments financiers émis par des sociétés non cotées – autres placements autorisés par le Roi.

80 M. VAN DE PUTTE, J.A. BOON, *op. cit.*, p. 123.

81 *Ibid.*

82 Art. 48, A.R. du 12 novembre 2012.

83 Art. 85, loi du 3 août 2012.

84 J. ANTOINE, M.C. CAPIAU-HUART, *op. cit.*, p. 235 ; Art. 57, loi du 3 août 2012.

celui-ci puisse porter un jugement en toute connaissance de cause sur ce qui lui est proposé<sup>85</sup>.

Le document d'informations clés quant à lui comprend les informations appropriées sur les caractéristiques essentielles du fonds concerné. Il doit être fourni aux investisseurs afin que ceux-ci puissent raisonnablement comprendre la nature et les risques du produit d'investissement qui leur est proposé et, par voie de conséquence, prendre des décisions en matière de placement en pleine connaissance de cause<sup>86</sup>. Ce document doit être rédigé de manière claire et concise, dans un langage non-technique pour être accessible à tout épargnant. De plus, il doit être établi dans une forme commune afin que les investisseurs puissent éventuellement comparer le document avec celui d'autres fonds.

Eventuellement, les parts des OPC sont admises aux négociations sur un marché réglementé<sup>87</sup>.

## Section V. La directive OPCVM : aperçu

### § 1. Généralités

Comme expliqué précédemment, cela fait plus de 25 ans que l'Europe met en place une série de mesures afin d'harmoniser le marché de capitaux au niveau européen. Cette harmonisation passa par la mise sur pied d'une législation commune pour les fonds d'investissement et la création de la première directive OPCVM en 1985<sup>88</sup>. L'apport essentiel de la directive résidait dans le principe de « *home-country control* » et la création du passeport européen. Ces deux derniers, combinés, ouvraient la possibilité aux OPC agréés d'être commercialisés dans l'ensemble de l'Union sur simple notification aux autorités de contrôle du pays dans lequel ils souhaitaient s'installer<sup>89</sup>. Cela facilitait de la sorte leur distribution transfrontalière de manière substantielle<sup>90</sup>. Une protection plus uniforme des investisseurs était également accordée à travers cette directive<sup>91</sup>.

L'OPCVM, défini à l'article 1 de la directive, est en réalité un OPC ouvert investissant exclusivement en valeurs mobilières (majoritairement des actions et obligations<sup>92</sup>) des capitaux

---

85 Art. 58, loi du 3 août 2012.

86 Art. 59, loi du 3 août 2012.

87 Art. 85 et 87, loi du 3 août 2012.

88 Directive du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (85/611/CEE), *J.O.C.E.*, n° L 375/3 du 31 décembre 1985, p. 3.

89 ERNOULT, HEMETSBERGER, SCHOPPMANN, WENGLER, *op. cit.*, p. 43.

90 M. LAMENSCH, « Projet de modernisation du cadre réglementaire européen des fonds d'investissement », *DAOR*, 2008/87, p. 183.

91 ERNOULT, HEMETSBERGER, SCHOPPMANN, WENGLER, *op. cit.*, p. 43.

92 Art. 2, 1, n), directive 2009/65/CE.

recueillis auprès du public. Le fonctionnement de l'OPCVM est soumis à la répartition des risques et il peut revêtir la forme contractuelle, statutaire ou encore celle du *trust*<sup>93</sup>.

Afin de bénéficier du passeport européen et de la possibilité d'être commercialisé à travers l'Union, l'OPCVM doit bénéficier de l'agrément des autorités de son Etat membre d'origine. La procédure d'agrément est définie à l'article 5 de la directive<sup>94</sup>. Le fonds commun de placement n'est agréé que si l'autorité de contrôle a approuvé la demande de la société de gestion de gérer ce fonds, le règlement du fonds ainsi que le choix du dépositaire. En ce qui concerne la société d'investissement, elle n'est agréée que si les autorités ont approuvé le choix du dépositaire et ses documents constitutifs. L'article 5 contient ensuite plusieurs situations, dans lesquelles l'OPCVM ne peut être agréé, ainsi que la procédure à suivre<sup>95</sup>.

Ce n'est que si l'OPC répond à la définition de la directive et est agréé par les autorités de contrôle qu'il pourra bénéficier des avantages de la directive. Il sera par la même occasion soumis aux obligations qu'elle contient.

## § 2. Evolution de la directive

La directive OPCVM subit plusieurs modifications au cours du temps.

La première directive fut la directive du conseil 85/611/CEE<sup>96</sup>. Son champ d'application était toutefois limité aux OPC de type ouvert commercialisant leurs parts au public de l'Union européenne et investissant uniquement en valeurs mobilières<sup>97</sup>.

La première modernisation eut lieu en 2001. La directive OPCVM II<sup>98</sup> élargit le champ d'application des valeurs mobilières dans lequel les OPC pouvaient investir, champ d'application qui était alors limité aux actions et obligations. Par ailleurs, la directive 2001/107/CE introduit un mécanisme de passeport spécifique pour les sociétés de gestion de fonds et le concept de prospectus

---

93 Article 1 directive 2009/65/CE ; M. LAMENSCH, *op. cit.*, p. 184.

94 Article 5, directive 2009/65/CE.

95 Voy. article 5, directive 2009/65/CE.

96 Directive du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (85/611/CEE), *J.O.C.E.*, n° L 375/3 du 31 décembre 1985, p. 3.

97 ERNOULT, HEMETSBERGER, SCHOPPMANN, WENGLER, *op. cit.*, p. 43.

98 Directive 2001/108/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne les placements des OPCVM, *J.O.C.E.*, n° L 41 du 13 février 2002, p. 35 ; Directive 2001/107/ce du parlement européen et du conseil du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés, *J.O.C.E.*, n° L 41 du 13 février 2002, p. 20 ; La directive OPCVM est en effet divisée en deux directives, l'une consacrée aux placements des organismes, l'autre à la réglementation des sociétés de gestion et des prospectus simplifiés.

simplifié afin de fournir aux investisseurs des informations clés sur l'OPC<sup>99</sup>. Finalement, la révision de la directive imposa de nouvelles règles relatives au contrôle des risques et au capital des sociétés pour ce qui concerne la protection de l'investisseur<sup>100</sup>.

Une seconde révision de la directive intervint à travers la directive 2007/16/CE<sup>101</sup>. En effet, la palette d'instruments financiers disponibles sur les marchés s'était considérablement élargie, engendrant des incertitudes sur la question de savoir si certaines catégories d'instruments financiers étaient couvertes par la directive<sup>102</sup>. La directive de 2007 établit donc des critères afin de déterminer si différents types d'instruments financiers étaient éligibles et couverts par elle, et pouvaient donc faire l'objet d'investissement par les OPCVM<sup>103</sup>.

### § 3. Directive OPCVM IV (2009/65/CE)

En juillet 2008, une quatrième directive OPCVM fut proposée, et adoptée au Parlement européen en janvier 2009. Cette directive contient six apports fondamentaux, basés sur les orientations législatives prises par la Commission dans son Livre Blanc de 2006<sup>104</sup>.

Le premier apport de la directive de 2009 concerne l'amélioration du mode de commercialisation transfrontalière des OPCVM. En effet, une société de gestion voulant s'exporter devait précédemment demander l'autorisation au régulateur du pays dans lequel elle souhaitait exporter l'OPCVM<sup>105</sup>. La directive OPCVM IV simplifie la procédure qui se résumera désormais à une simple notification de régulateur à régulateur<sup>106</sup>.

La directive opère également la mise en place d'un réel passeport pour les sociétés de gestion<sup>107</sup>. Il ne faut dès à présent plus créer de société de gestion dans le pays de commercialisation de l'OPCVM et il est donc possible d'accomplir une gestion à distance de l'OPCVM sans qu'il n'y ait

---

99 ERNOULT, HEMETSBERGER, SCHOPPMANN, WENGLER, *op. cit.*, p. 43.

100 M. LAMENSCH, *op. cit.*, p. 184.

101 Directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne la clarification de certaines définitions, *J.O.U.E.*, n° L 79 du 20 mars 2007, p. 11.

102 Considérant (2), directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne la clarification de certaines définitions, *J.O.U.E.*, n° L 79 du 20 mars 2007, p. 11.

103 ERNOULT, HEMETSBERGER, SCHOPPMANN, WENGLER, *op. cit.*, p. 44.

104 Pour plus de précisions sur les orientations législatives à donner à la directive de 1985, voy. *Livre Blanc* « amélioration du cadre régissant le marché unique des fonds d'investissement », 15 novembre 2006, COM(2006) 686 final.

105 S. JANIN, « La directive OPCVM IV : une étape majeure pour la gestion d'actifs européenne », *Euredia*, 2009/2, p. 245.

106 *Ibid.*, p. 245.

107 P. HOSS, « Siège social et secteur réglementé », *J.T.L.*, 2009/1, p. 16.

besoin de créer une entité de droit local dans le pays d'exportation du fonds<sup>108</sup>.

La création de structures « maîtres-nourriciers » est également dorénavant possible<sup>109</sup>. Cette avancée majeure amène une plus grande souplesse de distribution des fonds en permettant également des économies d'échelles<sup>110</sup>.

Une avancée majeure reste cependant la possibilité de réaliser des fusions transfrontalières de plusieurs OPCVM<sup>111</sup>. Certains Etats membres ne connaissaient alors pas encore la possibilité de réaliser ces fusions. La directive leur impose désormais de se doter d'un tel régime et contraint ceux qui règlementent déjà ces fusions de les réaliser dans un cadre harmonisé et sécurisé<sup>112</sup>. La directive autorise trois techniques différentes : la fusion absorption, la fusion par création de société nouvelle et la fusion amalgamation<sup>113</sup>. Bien que les Etats ne soient pas obligés d'introduire toutes les techniques en droit national, ils doivent néanmoins en reconnaître les effets<sup>114</sup>. Cette avancée permettra de rationaliser les gammes de fonds au niveau du marché européen<sup>115</sup>.

La finalisation du prospectus simplifié est également élaborée. Ce que l'on appelle dorénavant KIID<sup>116</sup> servira de principal document d'information pour l'investisseur et devra être limité à deux pages et à quelques rubriques clés<sup>117</sup>.

Afin de permettre une application correcte de ces cinq mesures, il était nécessaire de renforcer la coopération entre autorités de contrôles nationales. Ce point constitue la sixième et dernière avancée majeure de la directive 2009/65/CE<sup>118</sup>.

## **TITRE II. ANALYSE DE LA TAXATION BELGE AU REGARD DU DROIT EUROPEEN**

### ***Chapitre I. La taxation des organismes de placement collectif en droit belge***

Dans le but de déterminer la taxation des revenus de fonds d'investissement et de souligner les

---

108 S. JANIN, *op. cit.*, p. 246.

109 Art. 58 à 67, directive 2009/65/CE ; Pour plus de précisions à ce sujet, nous renvoyons le lecteur à S. JANIN, *op. cit.*, pp. 248 et s.

110 S. JANIN, *op. cit.*, p. 249.

111 Art. 37 à 48, directive 2009/65/CE.

112 I. RIASETTO, « Fusions transfrontalières d'OPCVM, les apports de la directive OPCVM IV », in *Fusions transfrontalières de sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 147.

113 S. JANIN, *op. cit.*, p. 249.

114 I. RIASETTO, *op. cit.*, p. 150.

115 S. JANIN, *op. cit.*, p. 250 ; Pour plus de détails, nous renvoyons également le lecteur à I. RIASETTO, *op. cit.*, pp. 144 et s.

116 « *Key investor information document* ».

117 Art. 78 à 82, directive 2009/65/CE.

118 S. JANIN, *op. cit.*, p. 251.

différences de régime dont ils bénéficient par rapport à l'impôt des sociétés en général, il nous a paru utile de débiter ce chapitre par un aperçu de la taxation des sociétés en droit belge (section I.). Après avoir analysé celui-ci, nous développerons le régime de taxation des OPC. Dans cette optique, nous examinerons le régime dérogatoire de l'article 185bis C.I.R. 92 et détaillerons l'assiette de l'impôt des OPC (section II.). Enfin, nous préciserons les contradictions entre le régime applicable aux fonds belges et aux fonds étrangers (section III.).

## Section I. L'impôt des sociétés en droit belge

### § 1. Généralités

Au sens des articles 179 et s. C.I.R. 92, sont assujetties à l'impôt des sociétés toutes les sociétés résidentes **se livrant à des opérations à caractère lucratif, ayant en Belgique leur siège social ou principal établissement et possédant la personnalité juridique**<sup>119</sup>. Ces trois conditions doivent être réunies pour qu'un établissement soit soumis à l'impôt.

La personnalité juridique est une question de droit. En sont dotées toutes les sociétés auxquelles la loi confère cette personnalité et en premier lieu les sociétés commerciales formées en Belgique sous l'une des formes prévues par le Code des sociétés<sup>120</sup>. Certaines sociétés sont expressément exclues de l'impôt des sociétés par l'art. 180 C.I.R. 92. De même, d'autres sont considérées par la loi fiscale comme dénuées de la personnalité juridique<sup>121</sup>. Enfin, pour les sociétés et associations constituées à l'étranger, il est nécessaire de vérifier le droit en vigueur dans le pays de leur constitution afin de contrôler si on leur y reconnaît la personnalité juridique<sup>122</sup>.

Afin d'être soumis à l'impôt en Belgique, il est nécessaire d'y avoir son domicile fiscal. Ceci est plutôt une question de fait. Le domicile fiscal est considéré comme le siège social de la société ou, lorsque la société ne possède pas à proprement parler de siège social ou de principal établissement, son siège de direction ou d'administration<sup>123</sup>. A cette fin, l'administration tient compte du siège de direction effective, déterminant dans l'appréciation du domicile fiscal<sup>124</sup>. Cela signifie que bien que le siège social officiel se situe à l'étranger, il se peut que le siège de l'administration générale de la société (lieu où se tiennent les assemblées générales, où sont décidées les décisions principales et

---

119 Art. 179 et s., art. 2, § 1, 5° C.I.R. 92 ; P. MALHERBE, « Intégration fiscale en Belgique », *Ann. dr.*, vol. 63, 2003/1-2, p. 77.

120 Art. 2, Code des sociétés ; J. MALHERBE, M. DE WOLF, C. SCHOTTE, *Droit fiscal, l'impôt des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 1997, p. 22.

121 Nous renvoyons le lecteur pour plus de précisions sur le sujet de la transparence fiscale à A. HAELTERMAN, *Fiscale transparantie, theorie en praktijk in België*, Kalmthout, Biblo, 1992, pp. 395 et s.

122 L. DEKLERCK, P. MEUREE, *Manuel pratique d'impôt des sociétés*, Bruxelles, De Boeck, 2006, p. 37.

123 J. MALHERBE, M. DE WOLF, C. SCHOTTE, *op. cit.*, p. 33.

124 Com. I.R. 179/24 et s.

l'activité directrice) soit établi en Belgique. Dans ce cas, la société sera soumise à l'impôt belge, alors que siégeant officiellement à l'étranger<sup>125</sup>.

La troisième condition est celle des opérations à caractère lucratif. Il s'agit ici de vérifier si la société se livre à une exploitation ou à des opérations à caractère lucratif<sup>126</sup>. Sont dès lors visées par l'impôt des sociétés les sociétés commerciales car constituées dans le but d'exercer une activité lucrative et les sociétés civiles à forme commerciale constituées pour exercer une profession lucrative<sup>127</sup>.

Les revenus soumis à l'impôt des sociétés ou exonérés dudit impôt sont, quant à leur nature, les mêmes que ceux qui sont envisagés en matière d'impôt des personnes physiques<sup>128</sup>. Le montant des revenus sera de la même manière déterminé d'après les règles relatives aux bénéfices (art. 23, § 1, 1° C.I.R. 92)<sup>129</sup>. Toutefois, d'après une jurisprudence constante de la Cour de cassation, il est inutile de distinguer le patrimoine professionnel du patrimoine privé d'une société puisque, ayant un caractère lucratif, c'est en réalité l'intégralité de ses revenus qui possède nécessairement un caractère professionnel<sup>130</sup>. Tous les bénéfices réalisés par la société en Belgique sont donc imposables sous réserve de certaines déductions ou exemptions<sup>131</sup>.

Enfin, l'impôt des sociétés est caractérisé par la prédominance du droit comptable sur le droit fiscal. Cela signifie que toute disposition du droit comptable, qui a pour effet d'augmenter ou de diminuer le bénéfice comptable, aura également pour conséquence de réaliser la même opération sur le bénéfice imposable, sauf si une disposition fiscale déroge expressément à ce principe<sup>132</sup>. Il y a donc en Belgique une unicité du bilan comptable et du bilan fiscal, sauf dérogations expresses de la loi fiscale. Ce principe est issu d'un arrêt de la Cour de cassation qui, en 1997, décida que « *sauf dérogation expresse de la loi fiscale, les bénéfices imposables des entreprises sont déterminés conformément aux règles du droit comptable* »<sup>133</sup>.

## § 2. Les grands principes de détermination du revenu imposable d'une société, les huit

---

125 Com. I.R. 179/23.

126 J. MALHERBE, M. DE WOLF, C. SCHOTTE, *op. cit.*, p. 30.

127 L. DEKLERCK, P. MEUREE, *op. cit.*, p. 39 ; Voy. également art. 181 à 182 C.I.R. 92.

128 Art. 183 C.I.R. 92.

129 *Ibid.*

130 Cass., 28 janvier 1969, *Pas.*, I, p. 489.

131 L. DEKLERCK, P. MEUREE, *op. cit.*, p. 59.

132 *Ibid.*

133 Cass., 20 février 1997, *Pas.*, I, p. 259.

## opérations de la déclaration fiscale

Le bénéfice imposable d'une société est déterminé en réalisant huit opérations, décrites aux art. 74 et s. de l'arrêté royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus.

### 1. Détermination du résultat fiscal

La première opération est la détermination du résultat fiscal qui consiste en la ventilation du patrimoine de la société<sup>134</sup>. Celui-ci est constitué de la somme du mouvement des réserves, des dépenses non admises et des dividendes.

Les réserves sont des bénéfices non distribués ou réservés<sup>135</sup>. La variation des réserves constitue alors l'évolution générale pour la période imposable, des réserves taxées d'une société. C'est en réalité la différence entre le montant global des réserves au début de la période imposable et le montant global à la fin de la période imposable. Elle peut être positive ou négative. Le droit fiscal considère que ce qui est taxable est l'accroissement du patrimoine d'une société, accroissement constitué des réserves apparentes aussi bien que des réserves occultes<sup>136</sup>.

Il convient ensuite d'ajouter à la variation de ces réserves les dépenses non admises<sup>137</sup>, considérées comme des charges comptabilisées mais non déductibles et donc rejetées au niveau fiscal. Les DNA sont ainsi constituées des frais professionnels non déductibles, libéralités, impôts non déductibles, amendes, pénalités et confiscations de toute nature<sup>138</sup>, etc.

Enfin, la dernière composante de la détermination du résultat fiscal est constituée des bénéfices distribués<sup>139</sup>. Ceux-ci sont composés du montant des bénéfices que la société a choisi de distribuer sous forme de dividendes. Il s'agit des dividendes, bonis d'acquisition ou de liquidation, etc.

### 2. Ventilation des bénéfices suivant leur provenance

Une fois réalisée la détermination du résultat fiscal, l'impôt des sociétés se détermine à travers sept déductions. La première de celles-ci consiste en la ventilation des bénéfices suivant leur provenance<sup>140</sup>. En effet, certaines sociétés peuvent posséder des revenus provenant de revenus produits ou recueillis à l'étranger (comme des revenus de propriétés immobilières ou

---

134 Art. 74, al. 1, A.R./C.I.R. 92.

135 Art. 74, al. 2, 1° A.R./C.I.R. 92 ; A. TIBERGHIEU, *Manuel de droit fiscal 2011-2012*, Waterloo, Kluwer, 2012, p. 414.

136 P.F. COPPENS, *Les nouveaux atouts de la fiscalité belge pour les entreprises*, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 20.

137 En abrégé « DNA ».

138 Art. 74, al. 2, 2° A.R./C.I.R. 92 ; Voy. également le cadre II de la déclaration à l'impôt des sociétés.

139 Art. 74, al. 2, 3° A.R./C.I.R. 92.

140 Art. 75 A.R./C.I.R. 92.

d'établissements stables)<sup>141</sup>. L'article 75 prévoit alors une ventilation entre résultat réalisé en Belgique (bénéfices belges), résultat réalisé à l'étranger pour lequel l'impôt est réduit (bénéfices imposables au taux réduit) et résultat réalisé à l'étranger et exonéré d'impôt en vertu de conventions préventives de la double imposition (bénéfices exonérés par convention)<sup>142</sup>. Après détermination du résultat de chaque établissement, il faudra ensuite imputer les pertes éprouvées dans certains établissements sur le montant total des bénéfices des autres établissements dans l'ordre indiqué par l'arrêté royal<sup>143</sup>.

### **3. Résultats exonérés par convention et déduction des éléments non imposables**

Une fois les résultats ventilés, on opère deux déductions, celles des résultats exonérés par convention et des éléments non imposables<sup>144</sup>.

Les bénéfices exonérés par convention sont ceux réalisés dans un pays avec lequel la Belgique a conclu une convention et qui sont imposables dans le pays d'origine où se trouve l'établissement de la société belge<sup>145</sup>. Ces bénéfices imposés à l'étranger seront extraits au cours de cette opération, du résultat fiscal de la société.

En ce qui concerne les éléments non imposables, sont déduits dans la mesure où ils s'y retrouvent encore, les immunités pour personnel supplémentaire<sup>146</sup>, les libéralités faites aux institutions agréées<sup>147</sup> ainsi que les autres éléments non-imposables compris dans les bénéfices et non visés par l'article 75<sup>148</sup>.

### **4. Déduction des revenus définitivement taxés**

La quatrième opération de la déclaration fiscale est la déduction des revenus définitivement taxés<sup>149</sup>. Celle-ci concerne les cas où une société posséderait des actions dans une autre société et pour lesquelles elle recevrait des dividendes. Les dividendes faisant partie de la base imposable de la société distributrice, les imposer à nouveau dans le chef de la société bénéficiaire entraînerait irrémédiablement une situation de double imposition économique. Pour éviter qu'une telle situation se produise, les Etats ont élaboré plusieurs solutions. La Belgique a opté pour le régime des revenus

---

141 L. DEKLERCK, P. MEUREE, *op. cit.*, p. 269.

142 Art. 75 A.R./C.I.R. 92.

143 Art. 75, al. 2, A.R./C.I.R. 92.

144 Art. 76, A.R./C.I.R. 92.

145 P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 24.

146 Art. 76, al. 1, 2°, a) et a)bis, A.R./C.I.R. 92.

147 Art. 76, al. 1, 2°, b), A.R./C.I.R. 92.

148 Art. 76, al. 1, 2°, c), A.R./C.I.R. 92 ; Pour plus de détails sur les éléments non imposables voy. L. DEKLERCK, P. MEUREE, *op. cit.*, pp. 273 et s.

149 Art. 202 à 205 C.I.R. 92 et art. 77 A.R./C.I.R. 92 ; En abrégé « RDT ».

définitivement taxés<sup>150</sup> qui consiste à permettre à une société de déduire de son résultat imposable les dividendes perçus par la société distributrice à hauteur de 95%<sup>151</sup>.

Les dividendes visés ne concernent pas que les revenus d'actions ou parts de société mais également les bonis d'acquisition et de liquidation<sup>152</sup>. Afin de pouvoir bénéficier de la déduction, les dividendes doivent toutefois répondre à des conditions quantitatives et qualitatives.

La société bénéficiaire du régime doit tout d'abord satisfaire à une condition de participation minimale de 10% du capital de la société distributrice à moins que la valeur d'investissement atteigne 2.500.000 €<sup>153</sup>. Les dividendes sont par ailleurs soumis à une condition de détention minimale d'un an afin de pouvoir jouir de la déduction<sup>154</sup>.

Pour pouvoir bénéficier du régime des RDT, les dividendes doivent également répondre à des conditions qualitatives, énoncées à l'art. 203, § 1 du C.I.R. 92<sup>155</sup>.

Suite à la jurisprudence Cobelfret<sup>156</sup>, le principe de la reportabilité des excédents RDT vers les périodes imposables suivantes a été confirmé et est désormais inscrit dans la loi<sup>157</sup>. La déduction est toutefois limitée au montant des bénéfices de la période imposable tel qu'il subsiste après application de l'article 199 et diminué des « mauvaises DNA » énoncées à l'art. 205, § 2, al. 1, 1° à 8°.

## 5. Déduction des revenus de brevets

L'opération suivante consiste en la déduction des revenus de brevets, énoncée aux articles 205/1 à 205/4 C.I.R. 92. En effet, pour attirer les centres de R&D et les centres de brevet, le législateur a introduit à travers la loi-programme du 27 avril 2007<sup>158</sup> une déduction de 80% des revenus de

---

150 La directive mère-filiale prévoyait la possibilité d'opter entre la méthode de l'imputation (consistant à inclure dans le bénéfice de la société les dividendes reçus tout en autorisant la société à déduire du montant de son impôt la fraction de l'impôt de la société distributrice afférente à ces dividendes) et celle de l'exemption (consistant à exonérer directement les dividendes perçus de toute imposition) ; Directive 90/435/CEE du Conseil, du 23 juillet 1990, concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'États membres différents, *J.O.C.E.*, n° L 225 du 20 août 1990, p. 6.

151 Le législateur considère en effet que sur les 100%, 5% doivent être déduits car ils sont nécessaires pour la gestion de la participation ; J. VAN DYCK, « Déduction RDT limitée à 95% : non contraire à la directive mère-fille », *Fiscologue*, Ed. 1237, 2011, p. 1 ; Art. 204 C.I.R. 92.

152 P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 26.

153 Art. 202, § 2, al. 1, 1°, C.I.R. 92.

154 Art. 202, § 2, al. 1, 2°, C.I.R. 92 ; A noter que cette condition de détention d'un an ne s'applique pas aux dividendes recueillis par des sociétés d'investissement, art. 202, § 2, al. 3, 1° C.I.R. 92.

155 La société distributrice ne peut par exemple pas être une société de financement ou de trésorerie, elle ne doit pas être soumise à des conditions de taxation notablement plus avantageuses qu'en Belgique, etc.

156 C.J.U.E., arrêt du 12 février 2009, *Belgische Staat contre Cobelfret NV*, C-138/07.

157 Art. 205, § 3 C.I.R. 92 ; J. VAN DYCK, « Reportabilité des excédents de RDT légalement confirmée », *Fiscologue*, Ed. 1186, 2009, p. 2.

158 Loi-programme du 27 avril 2007, *M.B.*, 8 mai 2007.

brevet et des certificats complémentaires de protection<sup>159</sup>.

Ce que le législateur entend par « brevet » est défini à l'article 205/2, § 1, C.I.R. 92<sup>160</sup>. La déduction concerne tant les brevets d'origine belge que d'origine étrangère<sup>161</sup>. Toutefois, les autres droits de propriété intellectuelle tels que le savoir faire, les marques de fabrique, etc. ne sont pas visés par la déduction<sup>162</sup>.

En vue de bénéficier de l'article 205 C.I.R. 92, deux catégories de revenus de brevets entrent en considération : les revenus de licence (rémunérations de quelque nature qu'elles soient) ainsi que les revenus de brevets compris dans le prix de vente (rémunérations qui seraient dues à la société pour la période imposable si les biens produits par ou pour le compte de la société, ou les services prestés par ou pour le compte de la société, étaient produits ou prestés par un tiers en vertu d'une licence de brevets concédée par la société)<sup>163</sup>.

Enfin, la déduction pour revenus de brevets contient une mesure anti-abus. En effet, pour combattre les opérations en cascade (achat de licence par une société la concédant immédiatement à une autre société en sous-licence), les revenus de brevets sont diminués :

- des rémunérations, de quelque nature qu'elles soient, dues à des tiers pour ces brevets, dans la mesure où ces rémunérations sont imputées sur le résultat imposable en Belgique de la même période imposable; et
- des amortissements actés pendant la période imposable sur la valeur d'investissement ou de revient de ces brevets dans la mesure où ces amortissements sont imputés sur le résultat imposable en Belgique de la même période imposable<sup>164</sup>. Cette diminution permet alors de limiter l'avantage de la déduction à la seule valeur ajoutée créée par la société<sup>165</sup>.

---

159 Art. 205/1 à 205/4 C.I.R. 92 et art. 77/1 A.R./C.I.R. 92.

160 Article 205/2, C.I.R. 92, « § 1er. Pour l'application de l'article 205/1, il faut entendre par « brevets » :  
- les brevets ou certificats complémentaires de protection dont la société est titulaire et développés totalement ou partiellement par la société dans des centres de recherche formant une branche d'activité visée à l'article 46, § 1er, alinéa 1er, 2°;  
- les brevets, certificats complémentaires de protection ou les droits de licence portant sur des brevets ou des certificats complémentaires de protection acquis par la société, à la condition que ces produits ou procédés brevetés aient fait l'objet partiellement ou totalement d'amélioration par la société dans des centres de recherche formant une branche d'activité visée à l'article 46, § 1er, alinéa 1er, 2°, que cette amélioration ait ou non donné lieu à des brevets supplémentaires ».

161 P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 135.

162 A. TIBERGHEN, *op. cit.*, p. 443.

163 Art. 205/2, § 2, C.I.R. 92.

164 Art. 205/3, C.I.R. 92.

165 P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 137.

## 6. Déduction pour capital à risque

La sixième déduction de la déclaration fiscale est composée de la déduction pour capital à risque, connue sous l'appellation des « intérêts notionnels »<sup>166</sup>. La principale raison avancée lors de la création de ce régime soulignait le caractère profondément discriminatoire qui se présente lorsqu'une société souhaite financer de nouveaux investissements<sup>167</sup>. En effet, la société peut soit recourir à des capitaux empruntés et bénéficier de la déduction des intérêts à titre de frais professionnels, soit recourir à des capitaux à risque dont la rémunération est par contre entièrement taxée<sup>168</sup>. Le projet de loi visait donc à rééquilibrer la différence de traitement entre ces deux financements.

La déduction des intérêts notionnels s'applique à toute société résidente et à tout établissement stable<sup>169</sup>. Plusieurs types de sociétés sont toutefois exclus du bénéfice de la déduction, elles sont énumérées à l'art. 205*octies* C.I.R. 92<sup>170</sup>. En outre, les PME ont le choix entre la réserve d'investissement ou la déduction pour capital à risque<sup>171</sup>.

La base de calcul de la déduction est déterminée par l'art. 205*ter* C.I.R. 92. Le montant à prendre en compte correspond au montant des capitaux propres<sup>172</sup> de la société à la fin de la période imposable précédente, corrigés. Cela signifie que les capitaux propres sont diminués de plusieurs éléments correcteurs, répondant soit à des objectifs économiques, soit à des objectifs de lutte contre certains abus<sup>173</sup>. Les éléments correcteurs sont entre autres les actifs générant des revenus imposables à l'étranger, les actifs dépassant de manière déraisonnable les besoins professionnels, les actifs non productifs, les « sociétés-villas »<sup>174</sup>, etc.

Le taux des intérêts notionnels, désormais fixé sur base des taux OLO, est de 2,742% pour la période imposable 2013 (3,242% pour les PME)<sup>175</sup>. La reportabilité des excédents a également été arrêtée à 1 an maximum.

---

166 Art. 205*bis* à 205*novies* C.I.R. 92 et art. 77*bis* A.R./C.I.R. 92.

167 Projet de loi instaurant une déduction fiscale pour capital à risque, *Doc. parl.*, Chambre, 2004-2005, n°1778/001, p. 4.

168 *Ibid.*

169 Décision anticipée n° 700.036 du 18 septembre 2006.

170 Les sociétés visées sont entre autres les centres de coordination, SICAV, SICAF, SIC, etc.

171 Dans ce cas, les PME optant pour la réserve d'investissement perdent pour cette période imposable, ainsi que pour deux périodes imposables suivantes, l'application des intérêts notionnels, art. 205*novies* C.I.R. 92.

172 Déterminés conformément à la législation comptable.

173 P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 55.

174 Voy. art. 205*ter* C.I.R. 92.

175 « *The NID regime will continue to exist, but some modifications would be introduced. E.g. the NID rate would be more closely aligned with the rate on the Belgian state bonds. The NID rate for tax year 2014 (accounting years ending between 31 December 2013 and 30 December 2014, both dates inclusive) would be 2.742% (3.242% for SMEs), the rate which is based on the average rate of the Belgian state bonds (on 10 years) of July, August and September 2012.* », PwC Tax reform 2013, disponible sur [www.pwc.be](http://www.pwc.be), (consulté le 17 mars 2013).

## 7. Déduction pour pertes antérieures

Enfin les sociétés bénéficient également d'une septième déduction, la déduction pour pertes antérieures<sup>176</sup>. Les pertes professionnelles antérieures sont déductibles des bénéfices des années ultérieures, en principe sans limite de temps<sup>177</sup>. Toutefois, la société n'est pas libre de choisir quand elle souhaitera déduire ses pertes. Dès l'année où elle engrangera un bénéfice, elle sera obligée d'opérer la déduction des pertes<sup>178</sup>. La preuve de tous les produits et charges réalisés doit également être rapportée<sup>179</sup>.

En ce qui concerne les pertes subies dans un établissement étranger ou afférentes à des immobilisations situées dans un Etat lié à la Belgique, celles-ci sont soumises aux conditions énoncées par l'art. 206, § 1, al. 2 C.I.R. 92<sup>180</sup>.

Des règles spécifiques existent également en cas de restructurations<sup>181</sup>.

## 8. Déduction pour investissement

S'il subsiste un bénéfice à l'issue de toutes ces opérations, il pourra encore être diminué par la huitième et dernière opération, la déduction pour investissement<sup>182</sup>. Celle-ci consiste en une déduction du pourcentage de la valeur d'acquisition ou de revient d'un investissement acquis neuf. Toutefois, depuis l'introduction des intérêts notionnels, cette déduction a été désactivée<sup>183</sup>.

## Section II. Le régime dérogatoire du droit commun applicable aux organismes de placement collectif, l'article 185bis C.I.R. 92

### § 1. Généralités

En principe, les organismes de placement collectif sont soumis à la base imposable de l'impôt des sociétés, telle que définie à l'article 185 C.I.R. 92<sup>184</sup>. Toutefois, les sociétés d'investissement visées aux articles 14 (SICAV), 19 (SICAF), 24 (SIC), 99 (SICAV institutionnelle), 102 (SICAF institutionnelle), 106 (SIC institutionnelle) et 119 (PRICAF privée) de la loi du 20 juillet 2004

---

176 Art. 206 C.I.R. 92 et art. 76 A.R./C.I.R. 92.

177 Art. 206 C.I.R. 92 ; P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 38 ; A. TIBERGHIE, *op. cit.*, p. 452.

178 P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 38

179 Cass., 18 octobre 2007, [www.monkey.be](http://www.monkey.be), C 07/2 ; A. TIBERGHIE, *op. cit.*, p. 452.

180 W. CAERS, « Belgische regels inzake aftrekbaarheid van buitenlandse verliezen na de wet van 11 december 2008 », *A.F.T.*, 2009, pp. 46 et s.

181 Art. 206, § 2, C.I.R. 92 ; A ce propos, consulter P. SMET, « Directive Fusion, nouveau régime fiscal en matière de compensation des pertes », *Fiscologue*, Ed. 1141, 2009, p. 7.

182 Art. 68 à 77, 201 et 207 C.I.R. 92, art. 79 A.R./C.I.R. 92.

183 P.F. COPPENS, *op. cit.*, p. 41 ; A. TIBERGHIE, *op. cit.*, p. 430.

184 Montant total des bénéfices, en ce compris les dividendes distribués.

relative à certaines formes de gestion collective de portefeuille d'investissement<sup>185</sup>, bénéficiant d'un régime dérogatoire au droit commun mentionné dans l'article 185bis C.I.R. 92.

A première vue, on peut se demander pourquoi cet article n'englobe pas tous les organismes de placement collectif, à savoir les fonds communs de placement. Mais c'est oublier que ces derniers ne possèdent pas la personnalité juridique et ne sont donc pas soumis à l'impôt des sociétés. Ces fonds sont considérés comme transparents et la taxation des revenus qu'ils reçoivent est alors directement postposée sur l'investisseur final.

Selon le précis de l'article 185bis, § 1, les sociétés d'investissement visées ne sont imposables que

- sur le montant total des avantages anormaux ou bénévoles reçus, et
- des dépenses et charges non déductibles à titre de frais professionnels autres que des réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts,
- sans préjudice de leur assujettissement à la cotisation spéciale prévue à l'article 219 C.I.R. 92.

Détaillons quelque peu ces éléments.

## § 2. Impôt des sociétés

### 1. Les avantages anormaux ou bénévoles

La notion d'avantage anormal ou bénévole est définie comme

« - *avantage* : *enrichissement du bénéficiaire et, en ce qui concerne la personne qui octroie l'avantage, absence de contrepartie effective équivalente à l'avantage octroyé (Anvers, 13.5.1991, SA A.M.E., Jurisprudence Fiscale, 91/149);*

- *anormal* : *qui est en opposition avec le cours normal des choses, des règles et des usages établis ou encore, qui est en opposition avec ce qui, dans des cas semblables, est d'usage (même arrêt);*

- *avantages bénévoles* : *avantages qui sont accordés sans qu'ils constituent l'exécution d'une obligation ou ceux qui sont accordés sans aucune contrepartie (Cass., 31.10.1979, Regents Park Land C° (Belgium) SA, Bull. 590, p. 2277) »<sup>186</sup>.*

On peut donc considérer comme avantage anormal ou bénévole tout avantage octroyé au bénéficiaire sans qu'il n'existe une quelconque contrepartie à l'octroi de cette prestation. Il peut alors

---

185 M.B., 9 mars 2005.

186 Com. I.R. 26/16.

s'agir de prêts ou avances sans intérêt ou à intérêt réduit<sup>187</sup>, de créances pour lesquelles le créancier n'exige pas de remboursement à l'échéance<sup>188</sup>, de cessions d'immobilisations à un prix inférieur à la valeur réelle, de ventes d'actions en-dessous du prix de celles-ci ou d'achats d'actions contre un prix exagéré<sup>189</sup>.

La détermination de l'avantage anormal ou bénévole est une question de fait, laissée à l'appréciation du juge du fond<sup>190</sup>. Dans cette appréciation *in concreto*, l'analyse des circonstances propres à chaque opération doit être prise en considération, et notamment les usages commerciaux dans un secteur particulier, le climat économique général<sup>191</sup>, etc.

Les avantages anormaux ou bénévoles sont ajoutés aux bénéfices de l'entreprise les octroyant, à moins qu'ils n'interviennent pour déterminer la base imposable des bénéficiaires<sup>192</sup>. Ils créeraient le cas échéant, une double imposition. Les sociétés octroyant ce type d'avantages aux sociétés d'investissement ont donc la possibilité de ne pas les ajouter à leurs bénéfices propres. Il faut néanmoins mentionner l'alinéa 2 de l'article 26 C.I.R. 92 qui rappelle que, nonobstant l'exception précédemment citée, les avantages doivent toujours être ajoutés au bénéfice lorsqu'ils sont accordés à :

1. un contribuable étranger à l'égard duquel l'entreprise établie en Belgique se trouve directement ou indirectement dans des liens quelconques d'interdépendance;
2. un contribuable étranger ou à un établissement étranger, qui, en vertu des dispositions de la législation du pays où ils sont établis, n'y sont pas soumis à un impôt sur les revenus ou y sont soumis à un régime fiscal notablement plus avantageux que celui auquel est soumise l'entreprise établie en Belgique;
3. un contribuable étranger qui a des intérêts communs avec le contribuable ou l'établissement visés au point 1. ou au point 2.

Ces derniers concernent donc toujours des cas où les avantages sont octroyés à des contribuables étrangers.

---

187 Com. I.R. 26/17.

188 Bruxelles, 10 avril 1998, *F.J.F.*, n° 2000/282 ; Trib. Namur, 26 février 2009, *Fisc. Act.*, 2009/13, p. 5.

189 Trib. Anvers, 25 octobre 2002, *Fiscologue*, Ed. 870, 2002, p. 9.

190 Cass., 31 octobre 1979, *Pas.*, 1980, I., p. 280.

191 A. TIBERGHIE, *op. cit.*, p. 125.

192 Art. 26, al. 1, C.I.R. 92.

## **2. Les dépenses et charges non déductibles à titre de frais professionnels autres que les réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts**

La base imposable des sociétés d'investissement de l'article 185*bis* est également composée des DNA. Comme mentionné *supra*, les DNA sont des frais professionnels rejetés. Ils sont également inscrits à l'article 198 C.I.R. 92. Toutefois, il ne faut pas y inclure les réductions de valeur et les moins-values sur les actions ou parts, comme mentionné dans l'article 185*bis*.

## **3. L'assujettissement à la cotisation spéciale de l'article 219 C.I.R. 92<sup>193</sup>**

Enfin, la base imposable est constituée d'une cotisation distincte à raison de dépenses non-justifiées par la production de fiches individuelles et d'un relevé récapitulatif. Une cotisation distincte est en outre établie sur les bénéfices dissimulés qui ne se retrouvent pas parmi les éléments du patrimoine de la société, et des avantages financiers ou de toute autre nature (tels que les commissions, courtages, ristournes commerciales<sup>194</sup>, etc.). Cette cotisation sur commissions secrètes établie par l'article 219 C.I.R. 92 est égale à 300% de ces dépenses, avantages de toute nature et bénéfices dissimulés.

## **4. Incidences de l'assujettissement factice à l'ISOC**

Les sociétés d'investissement n'étant pas imposables sur les revenus qu'elles perçoivent, les règles de déduction des RDT et d'imputation d'un crédit étranger ne leur sont pas applicables<sup>195</sup>. Toutefois, pour éviter que cela ait pour conséquence d'empêcher aux sociétés d'investissement l'imputation de certains précomptes, l'article 185*bis*, § 2 a également prévu de ne pas leur appliquer l'article 123 A.R./C.I.R. 92<sup>196</sup>. Les sociétés d'investissement ne peuvent pas non plus bénéficier du taux réduit de l'impôt des sociétés.

### **§ 2. Précomptes belges**

Lorsqu'on consulte les articles 185*bis*, § 2, 276, 279 à 284, 290 à 295 et 304, § 2 C.I.R. 92, on constate également que ces sociétés d'investissement peuvent imputer sur leur déclaration les précomptes mobiliers retenus sur les revenus qu'elles perçoivent des sociétés belges. L'excédent

---

193 Nous renvoyons le lecteur pour plus de détails sur la cotisation spéciale à J. VAN GOMPEL, « De afzonderlijke aanslag op de geheime commissielonen anno 2000 », *T.F.R.*, 2000, pp. 543 et s. ; B. ZDRAVKOV, « Cotisation distincte sur commissions secrètes : état des lieux », *C. & F.P.*, 2012/4, pp. 2 et s. ; A. TIBERGHEN, *op. cit.*, pp. 492 et s.

194 Voy. art. 53, 24° C.I.R. 92.

195 A. TIBERGHEN, *op. cit.*, p. 482.

196 Celui-ci prévoyant que le précompte mobilier n'est imputable que pour autant qu'il se rapporte à des revenus ayant porté à la création de sa base imposable.

éventuel de précompte mobilier est également remboursable<sup>197</sup>.

### § 3. Synthèse

Les sociétés résidentes sont, selon l'article 179, assujetties à l'impôt des sociétés. Toutefois, l'article 185bis précise que les sociétés d'investissement y mentionnées bénéficient d'un régime dérogatoire du droit commun. Ce dernier leur permet de n'être taxées que sur le montant total des avantages anormaux ou bénévoles reçus et des dépenses et charges non-déductibles à titre de frais professionnels, autres que des réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts, sans préjudice toutefois de leur assujettissement à la cotisation spéciale prévue à l'article 219.

Comme mentionné *supra*, l'impôt sur les revenus mobiliers est perçu par voie de précompte selon les articles 249 à 261.

D'après les articles 279 et 304, § 2, les sociétés d'investissement ont la possibilité d'imputer les précomptes mobiliers retenus sur les revenus qu'elles perçoivent, ainsi que l'excédent éventuel. Elles peuvent alors imputer le précompte mobilier comme toute société résidente (qui l'impute normalement sur son revenu imposable) afin d'éviter une double imposition du revenu.

En pratique, il sera extrêmement rare de voir une société d'investissement recevoir des avantages anormaux ou bénévoles, exposer des DNA ou encore effectuer des commissions secrètes<sup>198</sup>. Le cas échéant, les sociétés d'investissement ont par ailleurs la possibilité d'imputer les précomptes mobiliers ainsi que l'excédent éventuel sur cette hypothétique base imposable<sup>199</sup>, ne supportant alors aucun impôt en pratique, à l'exception de la taxe annuelle sur les organismes de placement collectif<sup>200</sup>.

## Section IV. La taxation des fonds étrangers

Mais le problème réside dans le fait que, selon les travaux préparatoires ayant introduit ce régime de taxation exorbitant, « *le but de ces dispositions fiscales est de permettre aux organismes de*

---

197 O. HERMAND, M. PROTIN, « Libre circulation des capitaux et précompte mobilier sur dividendes : condamnation du régime des holdings et des sociétés d'investissement », in *Fiscalité internationale en Belgique*, Bruxelles, Larcier, 2013, p. 152.

198 D. GHERET, « La fiscalité des placements collectifs (Sicav, SIC, Sicafi, Pricav) », *R.G.F.*, 2000, pp. 143 et 144.

199 Art. 304, § 2, al. 2, C.I.R. 92.

200 Art. 161 à 161novies et 162 C. Succ. ; Nous renvoyons le lecteur à A. TIBERGHIE, *op. cit.*, pp. 1057 et s. ; K. VAN DUYSSE, « De jaarlijkse taks op de collectieve beleggingsinstellingen », *T. Fin. R.*, 2009/1, pp. 32 et s.

*placement collectif belges d'être compétitifs sur le marché financier européen »<sup>201</sup>.*

On remarque donc que ce régime n'est applicable qu'aux organismes de droit belge, les fonds d'investissement étrangers ne pouvant pas bénéficier du prescrit des articles 185*bis*, ainsi que 276, 279 à 284, 290 à 295 et 304, § 2 C.I.R. 92. Les articles permettant l'imputation, ainsi que la récupération du précompte mobilier, ne sont en effet pas applicables aux sociétés non-résidentes ne possédant pas d'établissement stable en Belgique.

En effet, les sociétés non-résidentes qui ne possèdent pas en Belgique d'établissement stable sont quant à elles assujetties à l'impôt des non-résidents, perçu exclusivement sur les revenus produits ou recueillis en Belgique et imposables. L'impôt des non-résidents permet également une imputation selon l'article 294 C.I.R. 92. Mais cet article impose toutefois une limite aux non-résidents qui perçoivent en Belgique des revenus autres que des revenus de biens immobiliers ou que des revenus professionnels, auquel cas aucune imputation n'est opérée (article 294, al. 2, C.I.R. 92). Dans le chef de ces non-résidents, l'article 248 du C.I.R. 92 prévoit que l'impôt relatif aux revenus non visés aux articles 232 à 234 du C.I.R. 92 est égal aux divers précomptes.

Les sociétés non-résidentes sont dès lors redevables du précompte mobilier sur les revenus de source belge qu'elles perçoivent alors que les sociétés résidentes peuvent de leur côté l'imputer ou en récupérer l'excédent. Là est toute la discrimination de la législation belge.

## ***Chapitre II. Droit fiscal européen***

Ce dernier chapitre nous permettra de terminer l'analyse de la taxation des fonds à travers l'approche européenne. Après avoir introduit les notions de non-discrimination et de dividendes entrants et sortants (section I.), nous entamerons l'analyse des arrêts de la Cour de Justice relatifs à la discrimination des fonds d'investissement en Europe (section II.). Ceux-ci nous permettront de souligner les principes applicables en la matière, afin de déterminer si la Belgique possède un régime discriminatoire de taxation des OPC (section III.). Nous analyserons pour terminer les conséquences de l'arrêt « Commission européenne contre Royaume de Belgique ».

### **Section I. Généralités**

L'Union européenne s'est vue attribuer des compétences par les Etats membres, afin de mettre en place un marché intérieur, tout en œuvrant « *pour le développement durable de l'Europe fondé sur*

---

201     Projet de loi relatif aux opérations financières et aux marchés financiers, exposé des motifs, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 1989-1990, n° 1156/1, p. 93.

*une croissance économique équilibrée et sur la stabilité des prix, une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social, et un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement* »<sup>202</sup>. A cette fin, l'Union décida de l'abolition des frontières fiscales (article 26 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne<sup>203</sup>) en interdisant toute entrave aux grandes libertés de circulation (liberté de circulation des capitaux, des transports, des services et marchandises et liberté d'établissement) ainsi qu'aux impositions intérieures discriminatoires (art. 18 et s. du T.F.U.E.).

La Commission européenne joue un rôle important dans l'application de ces libertés. Elle contrôle le respect de ces principes par les Etats membres afin d'aboutir à une plus grande coordination fiscale au sein de l'Union. En effet, elle ne conçoit pas qu'un Etat membre puisse réserver aux situations transfrontalières un traitement fiscal différent de celui qu'il réserve aux situations nationales<sup>204</sup>. La procédure d'infraction aux obligations des Traités est prévue par l'article 258 T.F.U.E. et se présente comme suit : mise en demeure, avis motivé et, le cas échéant, procédure devant la Cour de justice de l'Union européenne<sup>205</sup>.

Les Etats membres ne respectant pas avec beaucoup d'assiduité les prescrits de l'Europe, la Cour de justice européenne a développé une jurisprudence abondante, en particulier au sujet des libertés de circulation en matière d'impôts directs et indirects<sup>206</sup>. La Cour de justice suivit en effet l'opinion de la Commission et remit en cause dans certains arrêts les distinctions opérées par les Etats entre résidents et non-résidents en les considérant comme incompatibles avec les libertés de circulation et de non-discrimination<sup>207</sup>. Cette manière de « légiférer » à travers les arrêts de la Cour est également connue comme l'intégration négative, par opposition à l'intégration positive<sup>208</sup>. En effet, il est de jurisprudence constante que la liberté d'établissement et la libre circulation des capitaux ne peuvent entraîner des discriminations fondées sur la nationalité ou la résidence<sup>209</sup>.

Ce principe de non-discrimination fondé sur la liberté d'établissement fut pour la première fois

---

202 Art. 3, Traité sur l'Union européenne du 7 février 1992 – version consolidée, *J.O.U.E.*, n° C 115 du 9 mai 2008, p. 13.

203 Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne du 25 mars 1957 – version consolidée, *J.O.U.E.*, n° C 115 du 9 mai 2008, p. 47 ; En abrégé « T.F.U.E. ».

204 A. PIERON, « Le principe de non-discrimination entre résidents et non-résidents : tendances de la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne et perspectives en droit belge », *R.G.C.F.*, 2010/6, p. 418.

205 En abrégé « CJUE ».

206 E. TRAVERSA, V. DECKERS, « L'influence du droit européen sur le Code des impôts sur les revenus », *J.T.*, 2012, p. 307.

207 *Ibid.*, p. 308.

208 L'intégration négative a lieu lorsque le marché intérieur se réalise à travers une série d'interdictions alors que l'intégration positive a lieu lorsque le marché intérieur se réalise à travers l'harmonisation des législations nationales.

209 O. HERMAND, M. PROTIN, *op. cit.*, p. 150.

consacré le 28 janvier 1986<sup>210</sup>. L'affaire concernait la taxation de dividendes transfrontaliers et les situations dans lesquelles une double taxation économique se doit d'être évitée si elle évitable dans les mêmes situations internes comparables<sup>211</sup>. Cet arrêt fut le premier d'une longue série rendus à ce sujet<sup>212</sup>.

Par ailleurs, le principe de non-discrimination fut également retenu dans des situations de libre circulation des capitaux<sup>213</sup>.

Afin de mieux comprendre les arrêts qui suivront, il nous a semblé utile de préciser la question des dividendes sortants. Les arrêts de la Cour de justice impliquant les fonds d'investissement et la problématique qui nous concerne dans le cas présent sont en effet intrinsèquement liés à ce sujet. L'approche par les libertés de circulation de la matière des dividendes consiste à vérifier que ceux-ci n'ont pas un traitement fiscal distinct dans le chef de la société résidente distributrice, lorsque le dividende est distribué à un actionnaire étranger, ou dans le chef de l'actionnaire résident, lorsque le dividende est distribué par une société étrangère, et ce à l'aune du principe de non-discrimination<sup>214</sup>.

La matière des dividendes sortants, quant à elle, a trait à la taxation des actionnaires non-résidents lors de la distribution de dividendes par l'Etat de la société distributrice<sup>215</sup>. En raison des principes de non-discrimination et des grandes libertés de circulation, une réglementation nationale ne peut pas imposer les dividendes versés aux sociétés non-résidentes plus lourdement que ceux versés aux sociétés résidentes.

A travers plusieurs arrêts, la Cour de justice a affirmé qu'une différence de traitement injustifiée entre les sociétés bénéficiaires résidentes et non-résidentes se devait d'être condamnée dans la mesure où elle dissuadait les non-résidents de venir s'installer dans l'Etat membre qui disposait donc

---

210 C.J.U.E., arrêt du 26 janvier 1986, *Commission des Communautés européennes contre République française*, C-270/83.

211 E. NIJKEUTER, *Taxation of cross-border dividends paid to individuals from an EU perspective*, Alphen aan den Rijn, Kluwer, 2012, p. 23.

212 Voy. notamment, C.J.U.E., arrêt du 21 septembre 1999, *Compagnie de Saint-Gobain, Zweigniederlassung Deutschland contre Finanzamt Aachen-Innenstadt*, C-307/97 ; C.J.U.E., arrêt du 12 décembre 2002, *Lankhorst-Hohorst GmbH contre Finanzamt Steinfurt*, C-324/00 ; C.J.U.E., arrêt du 18 septembre 2003, *Bosal Holding BV contre Staatssecretaris van Financiën*, C-168/01.

213 Voy. notamment, C.J.U.E., arrêt du 13 avril 2000, *C. Baars contre Inspecteur der Belastingen Particulieren/Ondernemingen Gorinchem*, C-251/98 ; C.J.U.E., arrêt du 4 mars 2004, *Commission des Communautés européennes contre République française*, C-334/02 ; C.J.U.E., arrêt du 7 septembre 2004, *Petri Manninen*, C-319/02 ; C.J.U.E., arrêt du 19 janvier 2006, *Margaretha Bouanich contre Skatteverket*, C-265/04 ; C.J.U.E., arrêt du 14 septembre 2006, *Centro di Musicologia Walter Stauffer contre Finanzamt München für Körperschaften*, C-386/04.

214 K. LENAERTS, L. BERNARDEAU, « L'encadrement communautaire de la fiscalité directe », *C.D.E.*, 2007/1-2, p. 89.

215 E. TRAVERSA, E.J. NAVEZ, « Droit fiscal européen », *J.D.E.*, 2011, p. 179.

d'une législation discriminatoire<sup>216</sup>. Nous n'en retiendrons que quelques uns<sup>217</sup>.

**L'arrêt Fokus Bank**<sup>218</sup>, fut rendu non pas par la CJUE mais bien par la Cour de l'Association européenne de libre-échange. Cet arrêt concernait de fait une affaire opposant la Fokus Bank à la Norvège<sup>219</sup>. En l'espèce, la législation norvégienne octroyait aux actionnaires résidents un crédit d'impôt pour les dividendes versés par une société résidente, de manière à éviter la double imposition économique, alors que les actionnaires non-résidents ne bénéficiaient pas de ce crédit d'impôt. La Cour s'opposa à une telle législation en ce qu'elle plaçait les actionnaires non-résidents dans une situation désavantageuse par rapport aux actionnaires résidents lorsqu'ils souhaitaient investir en Norvège<sup>220</sup>.

**L'affaire Denkavit**<sup>221</sup>, concernait la législation française de l'époque qui prévoyait une retenue à la source en cas de distribution de dividendes par une filiale résidente à une société mère non-résidente, alors que les dividendes distribués par une filiale résidente à une société mère résidente étaient presque totalement exonérés de l'impôt sur les sociétés. La France argumenta qu'une société non-résidente ne se trouvait pas dans une situation comparable à celle d'une société résidente (point 31). La Cour répondit toutefois qu'à partir du moment où un Etat membre assujettit à un même impôt non seulement les actionnaires résidents mais également les actionnaires non-résidents, la situation de ces derniers se rapproche de la situation des actionnaires résidents. Si la République française a choisi de préserver ses résidents d'une telle imposition, elle doit étendre cette mesure aux non-résidents (point 37). L'enseignement principal de cette affaire provient toutefois de l'application des conventions préventives de la double imposition. La Cour établit en effet que, bien que les Etats membres demeurent compétents pour déterminer les critères d'imposition en vue d'éliminer les doubles impositions, il n'en demeure pas moins que les Etats ne peuvent s'affranchir des règles communautaires. Les critères des CDI doivent dès lors être établis dans le respect des règles d'égalité et de non-discrimination (points 43 et 44).

Dans l'**arrêt Amurta**<sup>222</sup>, c'est le gouvernement hollandais qui était mis en cause. La législation

---

216 *Ibid.*, p. 179.

217 Les arrêts ne sont effectivement pas les seuls en la matière et nous avons donc décidé de ne citer que les principaux. Pour plus de précisions sur ce sujet, voy. notamment E. NIJKEUTER, *op. cit.*, pp. 55 et s. ; D.S. SMIT, B.J. KIEKEBELD, *EC free movement of capital, corporate income taxation and third countries : four selected issues*, Alphen aan den Rijn, Kluwer, 2008.

218 Cour de justice de l'A.E.L.E., *Fokus Bank ASA contre État de Norvège*, E-1/04.

219 Cela n'empêche pas pour autant les dispositions de l'Accord de l'A.E.L.E. de faire partie intégrante de l'ordre juridique communautaire.

220 Cour de justice de l'A.E.L.E., *Fokus Bank ASA contre État de Norvège*, E-1/04, point 34.

221 C.J.U.E., arrêt du 14 décembre 2006, *Denkavit Internationaal BV et Denkavit France SARL contre Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie*, C-170/05.

222 C.J.U.E., arrêt du 8 novembre 2007, *Amurta SGPS contre Inspecteur van de Belastingdienst/Amsterdam*, C-379/05.

néerlandaise prévoyait alors une exonération de retenue à la source sur les dividendes de source néerlandaise aux sociétés résidentes dès lors que ces dernières détenaient 5% du capital de la société distributrice ; cette même exonération n'était applicable aux sociétés non-résidentes qu'à condition qu'elles détiennent 25% des parts de la société distributrice. Confirmant la jurisprudence *Denkavit*, la Cour relève que la législation procure un traitement désavantageux aux sociétés non-résidentes (points 27 et 28), tout en réaffirmant qu'à partir du moment où un Etat assujettit à l'impôt sur les revenus les actionnaires résidents et non-résidents pour les dividendes qu'ils perçoivent, ces situations sont comparables (points 33 à 38). La Cour développe même ce dernier point en attestant que l'examen de la discrimination doit se faire indépendamment de toute imposition dans un autre Etat membre (point 39). De plus, la Cour précise que les Pays-Bas ont l'obligation de veiller à ce que les sociétés non-résidentes soient soumises à un régime équivalent à celui des sociétés résidentes (point 77), seul un crédit d'impôt équivalent pour les sociétés non-résidentes permettrait alors d'effacer la discrimination<sup>223</sup>.

A la lecture de ces arrêts, il faut souligner l'importance accordée à l'égalité de traitement prônée par la Cour entre résidents et non-résidents. A cette fin, soulignons également la place que prend la comparabilité dans de telles situations. La Cour s'efforce en effet dans chaque arrêt de prouver que les situations entre résidents et non-résidents sont comparables et que des inégalités de traitement ne sont donc pas acceptables. Enfin, il faut accorder de l'importance à l'obligation que possède l'Etat membre de veiller à ce qu'un résultat non-discriminatoire soit obtenu dans la pratique, soit au moyen de conventions préventives de la double imposition, soit au moyen de mesures nationales (comme le crédit d'impôt).

## **Section II. Analyse d'arrêts importants de la Cour de Justice relatifs aux fonds d'investissement**

Les OPC sont considérablement sujets à discrimination à l'intérieur de l'Union européenne. Celle-ci peut survenir, d'une part, du manque d'harmonisation général des impôts directs entre les Etats membres et d'autre part, de l'exercice de la compétence souveraine de chaque Etat de taxer les revenus produits sur son territoire de manière non-conforme aux grandes libertés de circulation<sup>224</sup>.

Les fonds d'investissement peuvent en effet être découragés d'investir dans certains pays en raison des charges d'impôts supérieures qu'ils supporteraient comparées aux fonds résidents. La

---

223 O. HERMAND, M. PROTIN, *op. cit.*, p. 159.

224 G. GENTA, « Dividends received by Investment Funds : an EU law perspective – part 1 », *E.T.*, 2013, p. 80.

discrimination peut avoir lieu à plusieurs niveaux<sup>225</sup>, mais la principale inquiétude doit toutefois se porter au niveau des dividendes sortants. En effet, comme on a déjà pu le constater, les dividendes distribués par la société résidente investie sont en général plus lourdement taxés dans le chef des fonds non-résidents que dans celui des fonds résidents.

Un aperçu des arrêts clés en la matière nous permettra de confirmer ces propos, ainsi que de tirer les grands principes de la Cour sur ce sujet.

### **§ 1. Aberdeen**

L'arrêt Aberdeen concerne une retenue à la source opérée par une société résidente finlandaise (Alpha), à sa société mère (Nordic Fund SICAV) constituée sous la forme d'une SICAV luxembourgeoise<sup>226</sup>.

Le droit finlandais imposait, en effet, aux sociétés résidentes de prélever une retenue à la source sur les dividendes qu'elles distribuaient aux sociétés non-résidentes qui n'étaient pas considérées comme des sociétés au sens de l'article 2 de la directive 90/435/CEE (directive mère-filiale)<sup>227</sup>. Une telle retenue à la source n'était cependant pas prélevée lorsque les dividendes étaient distribués à des fonds d'investissement résidents en Finlande.

La société Alpha demanda à la Commission centrale des impôts finlandaise si elle était tenue d'effectuer la retenue à la source lors de la distribution du dividende à Nordic Fund, sachant qu'un dividende versé à une société anonyme finlandaise analogue ne serait pas considéré comme un revenu imposable et ne serait donc pas soumis à cette même retenue à la source. La Commission centrale des impôts refusa toutefois la demande de la société Alpha, au motif que la Nordic Fund différait d'une société anonyme finlandaise sur plusieurs points. Tout d'abord, la Commission centrale des impôts affirmait que le capital social de la société anonyme finlandaise était bloqué et que dès lors, pendant la période d'activité de celle-ci, il ne pouvait être remboursé aux actionnaires. Ensuite, la société anonyme finlandaise était imposable dans la société d'établissement. Enfin, cette même société anonyme finlandaise était considérée comme une société au sens de la directive mère-filiale, contrairement à la SICAV luxembourgeoise.

La Cour condamna l'Etat finlandais au motif que « *les articles 43 CE et 48 CE doivent être interprétés en ce sens qu'ils s'opposent à la législation d'un État membre qui exonère de la retenue*

---

225 Au niveau de la société dans laquelle le fonds a investi, au niveau du fonds même ou encore au niveau de l'investisseur final.

226 C.J.U.E., arrêt du 18 juin 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha Oy*, C-303/07.

227 Directive 90/435/CEE du Conseil, du 23 juillet 1990, concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'États membres différents, J.O.C.E., n° L 225 du 20 août 1990, p. 6.

*à la source des dividendes distribués par une filiale résidente de cet État à une société anonyme établie dans le même État, mais qui soumet à cette retenue à la source les dividendes similaires versés à une société mère du type SICAV résidente d'un autre État membre, qui revêt une forme juridique inconnue dans le droit du premier État et ne figurant pas sur la liste des sociétés visées à l'article 2, sous a), de la directive 90/435, et qui est exonérée de l'impôt sur le revenu en application de la législation de l'autre État membre »<sup>228</sup>.*

Au delà de la condamnation de la législation finlandaise, l'arrêt Aberdeen met en exergue plusieurs principes.

Il s'agit pour commencer d'un rappel des principes déjà élaborés dans les arrêts Denkavit et Amurta, et d'une application de ceux-ci aux fonds d'investissement (points 24 à 29 et 42 à 44)<sup>229</sup>.

Ensuite, cette affaire est particulièrement intéressante au niveau de l'analyse de comparabilité de la Cour. Cette dernière compara en effet la SICAV luxembourgeoise à une société anonyme finlandaise. Le gouvernement finlandais soulignait en effet que la législation finlandaise, ne permettant pas la création de sociétés ayant la même forme juridique qu'une SICAV de droit luxembourgeois, les sociétés se trouvaient dans des situations objectivement comparables, et il était donc non-discriminatoire qu'elles subissent une différence de traitement (point 45). Le gouvernement faisait valoir par ailleurs, qu'à la différence d'une société finlandaise, la SICAV luxembourgeoise n'était pas soumise à l'impôt sur le revenu dans l'Etat membre d'établissement puisqu'au Luxembourg, une telle SICAV n'était soumise qu'à un impôt sur le capital de 0,01 % et que les bénéfices distribués n'étaient soumis à aucune retenue à la source, contrairement à un fonds d'investissement finlandais (points 46 et 48). La Cour n'accepta pas le premier argument dans la mesure où l'admettre reviendrait à vider de tout effet utile la liberté d'établissement lorsque l'on sait que le droit des sociétés des Etats membres n'est pas entièrement harmonisé. En ce qui concerne l'absence de taxation des SICAV luxembourgeoises, la CJUE rejeta également l'argument au motif

---

228 C.J.U.E., arrêt du 18 juin 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha Oy*, C-303/07, point 76.

229 « (...) il appartient aux États membres de déterminer si, et dans quelle mesure, la double imposition économique des bénéfices distribués doit être évitée et d'introduire, à cet effet, de façon unilatérale ou au moyen de conventions conclues avec d'autres États membres, des mécanismes visant à prévenir ou à atténuer cette double imposition économique », C.J.U.E., arrêt du 18 juin 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha Oy*, C-303/07, point 28 ; « à partir du moment où un État membre, de manière unilatérale ou par voie conventionnelle, assujettit à l'impôt sur le revenu non seulement les actionnaires résidents, mais également les actionnaires non-résidents, pour les dividendes qu'ils perçoivent d'une société résidente, la situation desdits actionnaires non-résidents se rapproche de celle des actionnaires résidents », C.J.U.E., arrêt du 18 juin 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha Oy*, C-303/07, point 43 ; Y. ROBERT, S. LAURATET, P. TREDANIEL, A. REILLAC, « Dividend withholding tax levied on investment funds: Aberdeen and its implications in France », *E.T.*, 2009, pp. 606 et 607.

que d'une part, « l'absence d'imposition de cette catégorie de revenus au Luxembourg n'est pas de nature à justifier l'imposition de ceux-ci par l'État finlandais, dès lors que ce dernier a choisi de ne pas exercer sa compétence d'imposition sur de tels revenus, lorsqu'ils sont perçus par les sociétés établies en Finlande »<sup>230</sup>. D'autre part, le gouvernement finlandais n'avait pas indiqué en quoi le traitement fiscal des autres catégories de revenus des sociétés résidentes et non-résidentes était pertinent pour apprécier de la comparabilité de cette société avec une SICAV luxembourgeoise au sujet de l'exonération des dividendes perçus (point 53).

La Cour rejeta par la suite les trois justifications invoquées par l'Etat finlandais.

Le gouvernement avançait en premier lieu que la législation mise en cause était destinée à prévenir l'évasion fiscale dans la mesure où l'exonération de retenue à la source donnée à des sociétés non-résidentes, qui ne paient elles-mêmes pas d'impôt, pouvait conduire à la création de montages artificiels. Or, le régime fiscal en cause ne visait pas exclusivement de tels montages et l'argument ne pouvait donc pas être accepté.

Concernant le second argument, selon lequel le régime finlandais visait à prévenir des comportements de nature à compromettre le droit finlandais d'exercer sa compétence fiscale en relation avec les activités réalisées sur son territoire (argument de la répartition équilibrée du pouvoir d'imposition), la Cour pointa qu'à partir du moment où un Etat membre décide de ne pas imposer les sociétés résidentes à l'égard d'un type de revenu, il ne pouvait invoquer la nécessité d'assurer une répartition équilibrée.

Enfin, la CJUE rejeta finalement l'argument de la cohérence fiscale. Le gouvernement soutenait en effet que l'exonération de la retenue à la source des dividendes perçus par la société anonyme et le fonds d'investissement résidents était compensée par l'imposition du revenu correspondant au niveau de la personne physique bénéficiaire. La Cour rappela cependant que l'exonération de la retenue à la source des dividendes n'était pas soumise à la condition que les dividendes perçus par la société anonyme soient redistribués par celle-ci, et que leur imposition dans le chef des détenteurs des parts de ladite société permette de compenser l'exonération de la retenue à la source (point 73). Il n'existait alors pas de lien direct entre l'exonération de retenue à la source et la taxation des actionnaires. L'analyse de comparabilité doit donc bien se faire au niveau de la SICAV et non pas au niveau des investisseurs de celle-ci, la fiscalité des distributions de dividendes n'ayant donc pas

---

230 C.J.U.E., arrêt du 18 juin 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha Oy*, C-303/07, point 52.

d'importance<sup>231</sup>.

## § 2. *Commission c. Portugal*

L'arrêt<sup>232</sup> concernait la demande de la Commission européenne à la Cour, de constater qu'en imposant les dividendes reçus par des fonds de pension non-résidents à un taux supérieur à celui grevant les dividendes reçus par des fonds de pension résidents, le Portugal avait manqué à ses obligations en vertu des articles 63 T.F.U.E.<sup>233</sup> et 40 de l'Accord sur l'Espace économique européen<sup>234</sup>.

La législation portugaise se présentait comme suit : les dividendes versés à des fonds de pension résidents étaient totalement exonérés d'impôt des sociétés alors que les dividendes versés à des fonds non-résidents y étaient par contre soumis. La Commission soutenait que cette mesure constituait une restriction à la libre circulation des capitaux dans la mesure où les fonds étrangers étaient moins enclins à investir dans des sociétés portugaises de par le fait que l'investissement était rendu moins attrayant.

La Cour constata que pour qu'ils ne soient pas grevés d'impôt des sociétés, les dividendes distribués par des sociétés résidentes devaient répondre à deux conditions. Premièrement, ils devaient être versés à des fonds constitués et opérant conformément au droit portugais. Deuxièmement, les dividendes devaient être distribués au titre de parts sociales et devaient avoir été détenus par le fonds durant une période minimale d'un an. Bien que la seconde condition était autant applicable aux fonds résidents qu'aux non-résidents, la CJUE précisa que la première était discriminatoire. En effet, elle dissuadait les fonds étrangers de venir investir dans les sociétés portugaises et les résidents portugais d'investir dans des fonds non-résidents, étant donné qu'ils seraient grevés d'un impôt des sociétés de 20 %. Partant, la réglementation litigieuse constituait une restriction à la libre circulation des capitaux prohibée par l'article 63 T.F.U.E.

Le gouvernement portugais tenta cependant de justifier la différence de traitement à travers deux arguments.

L'argument de la cohérence fiscale fut premièrement allégué. L'Etat portugais estimait que l'exonération octroyée aux fonds de pension résidents était en réalité compensée à travers l'imposition des pensions de retraites versées aux bénéficiaires résidents au titre de l'impôt des

---

231 O. HERMAND, M. PROTIN, *op. cit.*, p. 162.

232 C.J.U.E., arrêt du 6 octobre 2011, *Commission européenne contre République portugaise*, C-493/09.

233 Article 63, Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne du 25 mars 1957 – version consolidée, *J.O.U.E.*, n° C 115 du 9 mai 2008, p. 47.

234 Article 40, Accord sur l'Espace économique européen du 2 mai 1992, *J.O.C.E.*, n° L 1 du 3 janvier 1994, p. 3.

personnes physiques. La Cour n'admit toutefois pas cet argument en précisant que celui-ci exigeait l'existence d'un lien direct entre l'avantage concerné et la compensation de cet avantage à travers un prélèvement fiscal déterminé. Elle expliqua que l'Etat portugais n'avait pas démontré en suffisance l'existence d'un tel lien, se bornant à faire valoir que l'exonération d'impôt des sociétés était compensée par l'impôt des personnes physiques (point 37). De plus, cet argument n'était pas valable dans la mesure où l'impôt des personnes physiques était également dû par les bénéficiaires résidents lors de la distribution de parts par des fonds non-résidents<sup>235</sup>, entraînant alors une double imposition. La même incohérence était de mise lorsque les fonds non-résidents redevables de l'impôt des sociétés au Portugal distribuaient des parts à des bénéficiaires étrangers (point 39).

L'argument de la nécessité de garantir l'efficacité des contrôles fut le second du gouvernement portugais. Ce dernier estimait que seuls les fonds résidents pouvaient bénéficier de l'exonération au motif que les exigences légales requerraient que les fonds aspirant à cette exonération puissent être contrôlés par les autorités fiscales. Le contrôle étant particulièrement complexe, il exigeait que les autorités fiscales soient facilement en contact avec les fonds bénéficiant de l'exonération. Accorder l'exonération aux seuls fonds résidents revenait alors à de la pure logique. A ce sujet, la Cour balaya une fois de plus l'argument en constatant que « *la réglementation litigieuse exclut, par principe, les fonds de retraite non-résidents du bénéfice de l'exonération de l'IRC, sans leur donner la possibilité de prouver qu'ils répondent aux exigences fixées par la législation portugaise. Dès lors, la République portugaise ne saurait soutenir que la différence relevée entre le traitement dont bénéficient les fonds de retraite résidents et celui réservé aux fonds de retraite non-résidents en matière d'exonération de l'IRC serait une contrepartie du respect, par les premiers de ces fonds, des exigences prévues par ladite législation* »<sup>236</sup>.

Partant, il convenait de constater qu'en réservant le bénéfice de l'exonération d'impôt des sociétés aux seuls fonds de pension résidant sur le territoire portugais, la République portugaise faisait un usage discriminatoire de sa législation et était en infraction par rapport aux articles 63 T.F.U.E. et 40 de l'accord sur l'Espace économique européen.

### § 3. Santander

L'affaire Santander<sup>237</sup> s'interrogeait sur la compatibilité du régime d'imposition français avec les

---

235 Ceux-ci étant par ailleurs tenus de payer l'impôt des sociétés.

236 C.J.U.E., arrêt du 6 octobre 2011, *Commission européenne contre République portugaise*, C-493/09, point 45.

237 C.J.U.E., arrêt du 10 mai 2012, *Santander Asset Management SGIIC SA contre Directeur des résidents à l'étranger et des services généraux*, C-338/11 à C-347/11.

articles 63 et 65 T.F.U.E.<sup>238</sup>. La réglementation en cause soumettait en effet les dividendes d'origine nationale distribués à des OPCVM non-résidents à un taux d'imposition différent par rapport aux OPCVM résidents (point 13). Les dividendes d'origine française étaient imposés au taux de 25 %, par application d'une retenue à la source, alors que de tels dividendes n'étaient pas imposés s'ils étaient versés à des OPCVM résidents.

La Cour jugea dès lors que la réglementation constituait une restriction à la libre circulation des capitaux et ordonna la cessation d'un tel comportement.

La question principale de l'arrêt concernait cependant la justification possible d'une telle discrimination. La juridiction de renvoi s'interrogeait sur la question de savoir si le régime des investisseurs devait être pris en considération pour évaluer si la différence de traitement constituait des situations objectivement comparables. De fait, le gouvernement français soulignait à ce propos que les OPCVM « *sont non pas des investisseurs en leur nom propre, mais des véhicules d'investissement collectif agissant pour le compte de leurs porteurs de parts. Dès lors (...) l'interposition des OPCVM serait neutre (...). Il y aurait donc lieu de tenir compte également de la situation des porteurs de parts aux fins de déterminer si la différence de traitement réservée aux dividendes versés aux OPCVM non-résidents, par rapport au traitement réservé aux dividendes versés aux OPCVM résidents, concerne des situations qui ne sont pas objectivement comparables* »<sup>239</sup>. Le problème pouvait donc être formulé de deux manières :

- D'une part, on peut ne prendre en compte que la seule situation des OPCVM, et constater qu'ils se trouvent dans une situation objectivement comparable. L'entrave à la liberté de circulation ne soulevant donc aucune justification possible.
- D'autre part, on peut prendre en compte la situation des OPCVM combinée avec la situation des investisseurs pour l'analyse de comparabilité. Dans ce cas présent, la conformité de la retenue à la source au principe de libre circulation des capitaux pourrait être admise, car les situations pourraient être considérées comme objectivement comparables<sup>240</sup>.

La Cour n'accueillit toutefois pas cet argument. En effet, la réglementation en cause établissait un critère de distinction fondé sur le seul lieu de résidence des OPCVM, en soumettant uniquement les OPCVM non-résidents à une retenue à la source des dividendes de nationalité française perçus. Partant, le lien évoqué entre la non-imposition des dividendes perçus par les OPCVM résidents et

---

238 Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne du 25 mars 1957 – version consolidée, *J.O.U.E.*, n° C 115 du 9 mai 2008, p. 47.

239 C.J.U.E., arrêt du 10 mai 2012, *Santander Asset Management SGIC SA contre Directeur des résidents à l'étranger et des services généraux*, C-338/11 à C-347/11, point 25.

240 O. HERMAND, M. PROTIN, *op. cit.*, p. 168.

l'imposition dans le chef des investisseurs de ces OPCVM faisait défaut. De fait, l'exonération fiscale, dont bénéficiaient les OPCVM résidents, n'était pas subordonnée à l'imposition des revenus dans le chef des porteurs de parts (points 28 à 30). En ce qui concerne les OPCVM de capitalisation, le gouvernement n'établissait aucun lien entre le traitement fiscal des dividendes d'origine nationale perçus par les OPCVM et l'imposition desdits dividendes dans le chef des investisseurs (point 31). S'agissant des OPCVM de distribution, *la Cour souligna l'argumentation fondée sur le fait que seuls des porteurs de parts résidents investissaient dans des fonds résidents et que seuls des porteurs de parts non-résidents investissaient dans des fonds non-résidents était un argument erroné*. En effet, il n'est pas inhabituel qu'un porteur de parts d'un OPCVM non-résident en France ait sa résidence fiscale en France et inversement (points 33 à 38).

La Cour pointa par ailleurs la différence avec l'affaire Orange European Smallcap Fund<sup>241</sup>, arrêt dans lequel elle avait bel et bien établi un lien entre la taxation des OPCVM et celle des investisseurs. L'exonération garantie par la législation hollandaise l'était alors à la condition que l'intégralité des bénéfices soit redistribuée à leurs porteurs de parts et ce aux fins de rapprocher la charge fiscale sur les revenus des OPCVM de celle supportée par les placements directs des particuliers (point 40). En revanche, dans le cas de Santander, la distinction était uniquement basée sur le seul statut de l'OPCVM. La justification n'étant pas fondée, les OPCVM étaient donc bien comparables.

Les différents motifs de justification furent par ailleurs rejetés par la Cour pour plusieurs raisons :

- La sauvegarde de la répartition équilibrée du pouvoir d'imposition entre les Etats membres ne pouvait être acceptée dès lors que l'Etat français choisissait de ne pas imposer les OPCVM résidents bénéficiaires de dividendes d'origine nationale.
- La nécessité de garantir les contrôles fiscaux ne pouvait également être approuvée car l'efficacité des contrôles ne pouvait justifier une réglementation frappant seulement et uniquement les non-résidents.
- Enfin, s'agissant de la cohérence du système fiscal, la Cour démontra qu'il n'existait pas de lien direct entre l'avantage fiscal concerné et la compensation de cet avantage par un prélèvement fiscal spécifique (points 51 à 53).

---

241 C.J.U.E., arrêt du 20 mai 2008, *Staatssecretaris van Financiën contre Orange European Smallcap Fund NV*, C-194/06 ; Voy. *infra*.

#### § 4. *Commission c. Finlande*

A travers cet arrêt<sup>242</sup>, la Cour condamna le régime finlandais discriminatoire de taxation des dividendes versés aux fonds non-résidents, en vertu des articles 63 T.F.U.E.<sup>243</sup> et 40 de l'Accord sur l'Espace économique européen<sup>244</sup>.

Le régime finlandais se présentait comme suit : les dividendes des fonds de pension résidents étaient imposés à un taux de 19,5 %, les fonds étant cependant autorisés à déduire fiscalement ces montants provisionnés en vue de faire face à leurs engagements en matière de pensions. Le taux d'imposition de 19,5 %<sup>245</sup> était également perçu sur les dividendes reçus par les fonds non-résidents, sans que ceux-ci aient la possibilité de déduire ces mêmes montants provisionnés<sup>246</sup>.

La Cour reconnut que ce traitement discriminatoire était de nature à défavoriser les investissements des sociétés établies dans d'autres Etats membres que la Finlande et conclut à une entrave à la libre circulation des capitaux.

Outre le fait que plusieurs autres gouvernements parties à la cause suggérèrent que ce traitement pouvait être neutralisé par les conventions préventives de la double imposition<sup>247</sup>, ce qui retint le plus l'attention fut une fois de plus l'analyse de comparabilité effectuée par la CJUE.

Le gouvernement finlandais soutenait en effet que les fonds résidents et non-résidents ne se trouvaient pas dans une situation comparable, de par le fait que la déduction des engagements pris en matière de pensions par les fonds non-résidents ne correspondait pas à des dépenses directement liées à une activité ayant généré des revenus imposables en Finlande. Cette dernière précisait que la déduction octroyée aux fonds résidents était liée à la nature de leurs activités. La Cour précisa cependant que les fonds étaient comparables. En effet, « *le lien direct entre dépense et revenu imposable découle de la technique d'assimilation même choisie par le législateur finlandais, parmi d'autres techniques possibles, telle qu'une exonération pure et simple d'impôt, afin de tenir compte de la finalité spécifique des fonds de pension qui est d'accumuler des capitaux, par le biais d'investissements produisant, notamment, un revenu sous la forme de dividendes, afin de faire face*

---

242 C.J.U.E., arrêt du 8 novembre 2012, *Commission européenne contre République de Finlande*, C-342/10.

243 Article 63, Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne du 25 mars 1957 – version consolidée, *J.O.U.E.*, n° C 115 du 9 mai 2008, p. 47.

244 Article 40, Accord sur l'Espace économique européen du 2 mai 1992, *J.O.C.E.*, n° L 1 du 3 janvier 1994, p. 3.

245 Ou de 15 % ou moins, conformément aux conventions préventives de la double imposition conclues par l'Etat finlandais.

246 G. GENTA, *op. cit.*, p. 92 ; C.J.U.E., arrêt du 8 novembre 2012, *Commission européenne contre République de Finlande*, C-342/10, points 25 et 26.

247 Argument qui ne pouvait être admis lorsqu'on tient compte, que pour être accepté, il est nécessaire que la convention compense les effets du désavantage octroyé par la législation nationale. En l'espèce toutefois, la Finlande n'avait conclu que trois conventions prévoyant un taux d'imposition de 0 %, les autres conventions prévoyant toujours un taux de 15 %.

à leurs obligations futures au titre de contrats d'assurance »<sup>248</sup>. A partir du moment où cette finalité spécifique était également celle des fonds de pension non-résidents, les différents fonds résidents et non-résidents se trouvaient inévitablement dans des situations comparables.

L'argument de la cohérence du système fiscal finlandais fut par ailleurs rejeté par la Cour<sup>249</sup>.

### § 5. *Orange European Smallcap Fund NV*

Cet arrêt impliquait la compatibilité du droit néerlandais relatif à la taxation des organismes de placement collectif avec le droit européen<sup>250</sup>.

La réglementation en cause décidait de soumettre les organismes de placement collectif à caractère fiscal (OPC résident) à l'impôt des sociétés, mais à un taux nul, à condition que l'intégralité des bénéfices soient redistribués aux actionnaires dans un certain délai. Un fonds d'investissement hollandais bénéficiait donc d'un remboursement intégral des retenues à la source opérées par l'impôt néerlandais.

Orange European Smallcap Fund (fonds hollandais) avait investi ses avoirs autant aux Pays-Bas que dans d'autres Etats membres, tels que le Portugal et l'Allemagne (pays avec lesquels les Pays-Bas n'avaient pas conclu de convention de prévention de la double imposition). Orange European Smallcap Fund demandait donc le remboursement intégral de l'impôt néerlandais perçu sur ces dividendes, ainsi que la compensation de l'impôt sur les dividendes retenu en Allemagne et au Portugal (points 23 à 26). Le gouvernement refusa de prendre en compte l'impôt sur les dividendes retenu dans ces deux pays au motif que les Pays-Bas n'avaient, à l'époque, pas conclu de convention préventive de la double imposition prévoyant ce mécanisme de compensation avec l'Allemagne. Quant à l'impôt sur les dividendes retenu au Portugal, le gouvernement refusa de le prendre en compte dans le calcul de la compensation au motif qu'il n'y avait pas de convention de double imposition entre ces deux pays à l'époque du litige.

La Cour décida qu'une telle législation n'était pas restrictive à la liberté des capitaux, en ce qu'un tel désavantage n'était pas imputable à la législation néerlandaise, mais résultait simplement de « l'exercice parallèle, par les États membres d'établissement des sociétés distributrices et l'État membre d'établissement de la société bénéficiaire, de leur compétence fiscale, caractérisé par le

---

248 C.J.U.E., arrêt du 8 novembre 2012, *Commission européenne contre République de Finlande*, C-342/10, point 42.

249 *Ibid.*, points 49 à 52.

250 C.J.U.E., arrêt du 20 mai 2008, *Staatssecretaris van Financiën contre Orange European Smallcap Fund N.V.*, C-194/06 ; A noter que l'on se trouve dans le cas présent dans une situation de dividendes entrants et non de dividendes sortants. La problématique des dividendes entrants survient lorsque les dividendes perçus par un actionnaire sont traités de manière fiscalement différente quand ils proviennent de sociétés non-résidentes, par opposition aux sociétés résidentes.

choix des premiers de soumettre les dividendes distribués à une imposition en chaîne et par celui du dernier de s'abstenir de toute imposition des dividendes dans le chef des organismes de placement collectif à caractère fiscal »<sup>251</sup>. En outre, la Cour fit remarquer que les situations n'étaient pas objectivement comparables. En effet, la situation d'un OPC recevant des dividendes provenant d'un pays avec lequel une convention prévoyant le mécanisme de compensation a été conclue, est différente de la situation dans laquelle l'OPC reçoit des dividendes d'un pays avec lequel aucune convention de double imposition n'a été conclue, ne donnant alors aucun droit à l'imputation<sup>252</sup>. Au-delà de l'analyse de comparabilité démontrant une absence de discrimination, on retient que la CJUE prend ici en compte le régime d'imposition applicable aux investisseurs dans le but d'apprécier cette même comparabilité.

### **Section III. Le régime belge de taxation des fonds... discriminatoire ? L'arrêt Commission c. Belgique**

#### **§ 1. Procédure pré-contentieuse et exposé de la discrimination**

Le 28 janvier 2010, la Commission demanda officiellement à la Belgique de modifier ses dispositions concernant les taxations plus lourdes sur dividendes imposées aux fonds étrangers<sup>253</sup>. Les fonds d'investissement résidents étaient en effet exonérés sous certaines conditions de la perception du précompte mobilier sur les dividendes d'origine belge. Cette réglementation n'étant pas applicable aux fonds étrangers, la Commission européenne demandait de faire cesser cette différence de traitement<sup>254</sup>.

La problématique de l'arrêt Aberdeen, la décision de la Cour et ses conséquences auraient dû interpellier du gouvernement belge de l'époque. Suite à l'arrêt, la doctrine avait d'ailleurs exprimé de sérieux doutes quant à la conformité du système belge avec le droit européen<sup>255</sup>. Pour rappel, on pouvait tirer plusieurs enseignements principaux de la jurisprudence Aberdeen :

1. L'arrêt possédait tout d'abord un enseignement de portée générale et n'était pas uniquement applicable aux fonds dotés d'un passeport européen.

---

251 C.J.U.E., arrêt du 20 mai 2008, *Staatssecretaris van Financiën contre Orange European Smallcap Fund N.V.*, C-194/06, point 37.

252 M. VAN ZANDWEGHE, K. MORBEE, « Actualiteiten Hof van Justitie Directe belastingen – Hof van Justitie 20 mei 2008, C-194/06, *Staatssecretaris van Financiën/Orange European Smallcap Fund NV* », *T.F.R.*, 2008/15, p. 839.

253 Communiqué de presse de la Commission européenne n° IP/10/94, 28 janvier 2010.

254 X., « Exonérations du Pr.M. : nouvelles procédures d'infraction », *Fiscologue*, Ed. 1191, 2010, p. 18.

255 M. ISENBAERT, E. PUNCHER, « Le Pr.M. provoque des remous : deux nouvelles procédures d'infraction », *Fiscologue (I.)*, Ed. 308, 2010, p. 4.

2. Ensuite, la décision avait été rendue dans le cadre de la liberté d'établissement et non dans le cadre de la libre circulation des capitaux, la décision pouvant en outre y être étendue.
3. L'arrêt confirmait également que le principe de libre établissement pouvait aussi être applicable à des organismes n'étant pas considérés comme des sociétés au sens du droit européen.
4. L'analyse de comparabilité était par ailleurs uniquement limitée à la législation fiscale incriminée, et l'argumentation selon laquelle les sociétés étaient différentes et qu'il fallait tenir compte de ces différences n'était pas acceptée par la Cour<sup>256</sup>.

Plusieurs parlementaires avaient à l'époque questionné le ministre des Finances, s'interrogeant sur les conséquences de l'arrêt en Belgique en raison des fortes similitudes entre le régime finlandais et le régime belge<sup>257</sup>. Le ministre des Finances n'avait pourtant pas laissé entendre qu'il y aurait des modifications en la matière, affirmant que, sur le plan du précompte mobilier, les SICAV belges et étrangères étaient traitées de la même manière<sup>258</sup>.

Pourtant, le problème était bien là. En effet, pour reprendre un exemple déjà mentionné, « (...) lorsqu'une société d'investissement belge investit dans des actions de sociétés belges, ces dernières sont en principe tenues de retenir un précompte mobilier de 25 % lors de la mise en paiement ou de l'attribution d'un dividende. La société d'investissement étant théoriquement soumise à l'impôt des sociétés (même si elle bénéficie de règles spécifiques pour la détermination de la base imposable), cette dernière pourra récupérer le précompte mobilier retenu en amont par la société distributrice. Donc, dans ce cas, sur un dividende de 1000, le précompte mobilier de 250 étant retenu mais ultérieurement remboursé, la société d'investissement perçoit la totalité du dividende, à savoir 1000 dont, financièrement, un coût de préfinancement devrait être déduit.

Si on applique le même exemple chiffré à l'hypothèse d'un investissement par une société d'investissement étrangère (...), la différence de traitement est évidente. En effet, la société belge distributrice du dividende retient également un précompte mobilier de 25 % mais la société d'investissement étrangère n'a aucun moyen de récupérer en Belgique ce précompte mobilier retenu. Le résultat financier de la société d'investissement étrangère étant donc moins élevé que

---

256 O. HERMAND, P. DELACROIX, « Quel avenir pour le Pr.M. sur dividendes après Aberdeen ? », *Fiscologue (I.)*, Ed. 307, 2009, p. 4.

257 Question n° 2 de M. Christian Brotcorne du 18 janvier 2010 (F), *Q.R.*, Chambre, 2009-2010, n°4, p. 12 ; Question n° 778 de M. Robert Van de Velde du 12 novembre 2009 (N), *Q.R.*, Chambre, 2009-2010, n°87, p. 108.

258 Réponse du vice-premier ministre et ministre des Finances et des Réformes institutionnelles du 24 novembre 2009, à la question n° 778 de monsieur le député Robert Van de Velde du 12 novembre 2009 (N.), *Q.R.*, Chambre, 2009-2010, n°87, pp. 109 et s.

*celui d'une société d'investissement belge, toutes autres choses étant égales par ailleurs. En effet, dans cet exemple, le résultat financier de la société d'investissement étrangère sera de 750 à comparer avec les 1000 obtenus par la société d'investissement belge »*<sup>259</sup>.

Le gouvernement ne daignant toujours pas modifier la législation litigieuse, la Commission assigna le 6 avril 2011 la Belgique devant la Cour de justice<sup>260</sup>.

## **§ 2. L'affaire C-387/11, Commission européenne contre Royaume de Belgique**

La Commission, en assignant la Belgique devant la Cour de justice, estima donc que la différence entre l'imposition des sociétés d'investissement résidentes et celle des sociétés d'investissement non-résidentes qui ne disposaient pas d'un établissement stable situé sur le territoire belge, entraînait une différence de traitement entre ces deux types de sociétés constitutive d'une violation des articles 49 T.F.U.E. et 63 T.F.U.E.<sup>261</sup>.

En agissant de la sorte, la Belgique rendait moins attrayant l'investissement dans des sociétés belges pour les sociétés d'investissement non-résidentes ne disposant pas d'un établissement stable en Belgique.

Comme nous l'avons déjà mentionné à plusieurs reprises, l'intérêt de l'arrêt réside toutefois dans l'analyse de comparabilité effectué par la Cour. En effet, à supposer que les situations ne soient pas comparables (comme le suggérait le gouvernement), la différence de traitement pourrait dès lors être justifiée.

La Belgique, reconnaissant que les sociétés résidentes et non-résidentes se trouvaient dans des situations de droit et de fait objectivement différentes, avança plusieurs arguments pour soutenir cette hypothèse (points 26 à 32). Nous ne détaillerons que les principaux.

### **1. Les sociétés résidentes et les sociétés non-résidentes ne se trouvaient pas dans des situations comparables.**

La Belgique argumentait en effet que « *les sociétés résidentes sont assujetties à l'impôt des sociétés conformément aux articles 185, 185 bis et 219 du CIR 1992. Quant aux sociétés non-résidentes qui ne disposent pas d'un établissement stable en Belgique, la Commission ne procéderait, dans sa requête, à aucune différenciation en fonction du régime fiscal auquel elles sont soumises dans leur État de résidence. En effet, dans les États dans lesquels elles ne seraient pas soumises à un impôt sur les revenus ou lorsque leurs bénéficiaires seraient exonérés, les sociétés non-*

---

259 O. HERMAND, M. PROTIN, *op. cit.*, p. 154.

260 Communiqué de presse de la Commission européenne n° IP/11/422, 6 avril 2011 ; E. PUNCHER, « Pr.M. Et sociétés d'investissement : la Belgique assignée devant la CJCE », *Fiscologue (I.)*, Ed. 328, 2011, p. 5.

261 C.J.U.E., arrêt du 25 octobre 2012, *Commission européenne contre Royaume de Belgique*, C-387/11.

*résidentes ne seraient pas dans une situation comparable à celle des sociétés résidentes* »<sup>262</sup>. De plus, le mode de perception de l'impôt étant différent dans le cas des sociétés résidentes (perception par rôle) et dans le cas des sociétés non-résidentes (perception par voie de précompte), le gouvernement affirmait que les situations étaient distinctes.

La CJUE rejeta toutefois l'argumentation. Il est en effet de jurisprudence constante qu'à partir du moment où un Etat assujettit à l'impôt sur le revenu non seulement les sociétés résidentes, mais également les sociétés non-résidentes pour les revenus qu'elles perçoivent de sociétés résidentes, de telles situations sont comparables. L'Etat doit donc veiller à ce que ces sociétés soient soumises à un traitement fiscal équivalent (points 47 à 50).

## **2. Comparaison des sociétés d'investissement non-résidentes à des fonds communs de placement belges**

L'Etat belge invoqua le fait que les sociétés non-résidentes devaient être comparées à des fonds communs de placement et non pas à des sociétés d'investissement belges car les FCP étaient soumis à la perception du précompte mobilier qu'ils ne pouvaient pas récupérer.

Mais c'était oublier l'absence de personnalité juridique dans le chef des fonds communs de placement, contrairement aux sociétés d'investissement non-résidentes. La Cour ajouta également qu'il ressortait des règles belges que le prélèvement du précompte mobilier sur les revenus de la société bénéficiaire ne dépendait pas de l'exonération éventuelle de l'impôt sur les sociétés dont bénéficierait cette société. Par ailleurs, le fait que les fonds communs de placement ne soient pas soumis à l'impôt sur les revenus ne permet pas pour autant de considérer que les sociétés d'investissement non-résidentes soient dans une situation *comparable aux sociétés d'investissement résidentes*<sup>263</sup>.

## **3. Absence d'harmonisation fiscale entre les différents Etats membres**

La Belgique justifia son système par un défaut d'harmonisation fiscale entre les différents Etats membres, dans la mesure où il est généralement établi que l'Etat de résidence est censé neutraliser une telle double imposition.

Cet argument ne pouvait toutefois pas être accueilli dans la mesure où il résulte d'une jurisprudence constante de la Cour<sup>264</sup> que « *dès lors qu'un Etat membre a choisi de ne pas imposer les sociétés*

---

262 *Ibid.*, point 26.

263 O. HERMAND, P. DELACROIX, M. PROTIN, « Sociétés d'investissement étrangères et Pr.M., la Belgique condamnée », *Fiscologue (I.)*, Ed. 346, 2012, pp. 2 et 3.

264 Voy. notamment C.J.U.E., arrêt du 8 novembre 2007, *Amurta SGPS contre Inspecteur van de Belastingdienst/Amsterdam*, C-379/05, point 59 ; C.J.U.E., arrêt du 18 juin 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha Oy*, C-303/07, point 67.

*bénéficiaires établies sur son territoire à l'égard de ce type de revenus, il ne saurait invoquer la nécessité d'assurer une répartition équilibrée du pouvoir d'imposition entre les États membres afin de justifier l'imposition des sociétés bénéficiaires établies dans un autre État membre »<sup>265</sup>.*

#### **4. Prise en compte du régime fiscal des porteurs de parts**

L'Etat belge soutenait qu'il faudrait également prendre en compte la situation des porteurs de parts lors de l'analyse de la comparabilité. Cet argument était cependant peu convaincant lorsque l'on sait qu'il avait déjà été rejeté par la Cour dans l'arrêt Santander. La Belgique arguait toutefois que les sociétés d'investissement agissant comme des intermédiaires financiers pour les investisseurs, il était nécessaire de prendre en considération le régime fiscal leur étant appliqué.

La Cour rappela la justification évoquée dans Santander ; en considérant qu'une législation nationale établit un critère de distinction pour l'imposition des revenus versés, l'appréciation de la comparabilité des situations doit alors être effectuée en tenant compte de ce critère (point 65). L'article 185*bis* C.I.R. 92 étant fondé sur le seul critère de résidence de la société d'investissement, la comparabilité des situations devait être réalisée en ne tenant compte que de ce seul critère d'investissement.

#### **5. Exercice d'activités différentes**

Selon l'Etat belge, les sociétés d'investissement non-résidentes ne procéderaient pas nécessairement aux mêmes activités que les sociétés d'investissement résidentes. L'explication résidait en réalité dans le fait que selon l'Etat, les sociétés non-résidentes avaient pour seul but la gestion collective d'actifs à l'étranger, contrairement aux sociétés d'investissement résidentes procédant à d'autres opérations comme la distribution en Belgique de parts sans appel public à l'épargne.

Argument peu convaincant une fois de plus qui, selon la Cour, visait moins à souligner les différences intrinsèques entre ces activités que le fait qu'elles sont exercées dans des Etats membres différents.

#### **6. Nécessité de garantir les contrôles fiscaux**

Cet argument ne fut que très peu de fois accepté par la Cour et ce n'est pas à présent qu'il le serait lorsque l'on sait que les sociétés d'investissement non-résidentes ne pouvaient en aucun cas bénéficier de l'exonération de l'article 185*bis* C.I.R. 92, indépendamment des garanties en matière de contrôle fiscal (point 81).

---

265 C.J.U.E., arrêt du 25 octobre 2012, *Commission européenne contre Royaume de Belgique*, C-387/11, point 76.

## 7. Conclusion de la Cour

La Cour conclut qu'« *en maintenant des règles différentes concernant l'imposition des revenus de capitaux et de biens mobiliers selon qu'ils sont perçus par des sociétés d'investissement résidentes ou des sociétés d'investissement non-résidentes ne disposant pas en Belgique d'un établissement stable, le Royaume de Belgique a manqué aux obligations qui lui incombent en vertu des articles 49 TFUE et 63 TFUE ainsi que 31 et 40 de l'accord sur l'Espace économique européen, du 2 mai 1992* »<sup>266</sup>.

### § 3. Conséquences de l'arrêt

Il est important de préciser préalablement plusieurs points abordés dans l'arrêt qui auront une importance déterminante à l'avenir.

Pour commencer, l'arrêt ne vise pas seulement les dividendes, mais bien l'ensemble des revenus mobiliers sur lesquels les sociétés d'investissement non-résidentes supporteraient éventuellement un précompte mobilier. Cette « globalisation » des revenus mobiliers est un véritable atout pour les sociétés non-résidentes.

De même, l'arrêt ne concerne pas seulement la libre circulation des capitaux (article 63 T.F.U.E.) mais également la liberté d'établissement (article 49 T.F.U.E.). Par ailleurs, l'analyse effectuée par la Cour est transposable dans l'ensemble de l'Espace économique européen, suite à la transgression par la Belgique des articles 31 et 40 de l'accord Economique sur l'espace européen (point 88 de l'arrêt).

Le gouvernement belge ayant approximativement quantifié le montant des sommes indûment perçues au cours des années de la réglementation mise en cause, la Cour décida de ne pas limiter les effets de l'arrêt dans le temps, l'existence de troubles économiques graves n'étant pas démontrée (point 91 de l'arrêt).

Ce dernier point risque toutefois de poser énormément de problèmes à l'Etat, qui doit à présent rembourser les précomptes injustement perçus. Les montants pourraient se révéler astronomiques<sup>267</sup>. Effectivement, les effets de l'arrêt n'étant pas limités dans le temps, on peut remonter avant l'insertion de l'article 185*bis* dans le C.I.R. 92, l'article ne faisant qu'intégrer les dispositions de l'article 143 de la loi du 4 décembre 1990<sup>268</sup>. L'arrêt de la Cour pourrait alors sortir ses effets pour une période bien antérieure à celle de l'entrée en vigueur de la loi du 27 décembre

---

266 C.J.U.E., arrêt du 25 octobre 2012, *Commission européenne contre Royaume de Belgique*, C-387/11, motifs.

267 P. VAN CAMPENHOUT, « Budget : un trou de 100 millions ? », in *La Libre Belgique*, 2012, disponible sur [www.lalibre.be](http://www.lalibre.be) (consulté le 26 octobre 2012)

268 Loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, *M.B.*, 22 décembre 1990 ; O. HERMAND, M. PROTIN, *op. cit.*, n.d.p. n° 197, pp. 171 et 172.

2006<sup>269</sup>.

L'administration rédigea à ce propos une circulaire datée du 4 mars 2013<sup>270</sup>, commentant les circonstances de l'arrêt de la CJUE ainsi que les directives à adopter en matière de remboursement de précompte. On peut toutefois émettre plusieurs remarques.

Les revenus visés par le remboursement sont en effet désignés comme ceux payés ou attribués à partir du 1 janvier 2007. La circulaire ne tient donc pas compte des effets de l'arrêt, l'Administration supposant à tort qu'il n'y avait aucune discrimination avant l'entrée en vigueur de l'article 185*bis* C.I.R. 92. Comme mentionné *supra*, ce serait toutefois oublier que cet article ne faisait qu'entériner une législation en vigueur depuis plus longtemps, même si elle n'était, au départ, pas mentionnée dans le Code des impôts sur les revenus mais bien dans l'article 143 de la loi du 4 décembre 1990<sup>271</sup>.

Par ailleurs, la circulaire mentionne seulement les dividendes, alors que c'est bien l'ensemble des revenus de biens mobiliers qui est visé par l'arrêt<sup>272</sup>.

Précisons enfin que la circulaire adopte une position trop restrictive au niveau des sociétés visées, notamment au niveau des sociétés d'investissement sises dans l'Espace économique européen<sup>273</sup>. La circulaire mentionne que seules sont visées les sociétés d'investissement conformes au prescrit de la Directive OPCVM, bien que l'article 185*bis* C.I.R. 92 vise toute une série de sociétés d'investissement belges ne disposant pas nécessairement du passeport européen<sup>274</sup>. Cet article s'appliquant à des sociétés d'investissement non-passeportées, il ne semble pas logique de limiter les possibilités de récupération aux seules sociétés non-résidentes bénéficiaires du passeport<sup>275</sup>.

---

269 Loi du 27 décembre 2006 portant dispositions diverses (I), *M.B.*, 28 décembre 2006 ; O. HERMAND, M. PROTIN, *op. cit.*, n.d.p. n° 197, pp. 171 et 172.

270 Circulaire n° Ci.RH.233/623.711 (AGFisc N° 11/2013) dd. 04.03.2013.

271 Loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, *M.B.*, 22 décembre 1990 ; O. HERMAND, P. DELACROIX, M. PROTIN, « Sociétés d'investissement étrangères : une circulaire trop restrictive », *Fiscologue (I.)*, Ed. 351, 2013, p. 1.

272 C.J.U.E., arrêt du 25 octobre 2012, *Commission européenne contre Royaume de Belgique*, C-387/11, motifs.

273 Circulaire n° Ci.RH.233/623.711 (AGFisc N° 11/2013) dd. 04.03.2013.

274 *Voy. supra*.

275 O. HERMAND, P. DELACROIX, M. PROTIN, *op. cit.*, p. 2.

## CONCLUSION

La problématique proposée dans l'introduction de cette étude nous a amené à nous poser la question de la compatibilité du régime belge de taxation des fonds d'investissement avec le droit européen.

Après l'analyse réalisée, on ne peut que regretter l'absence de réaction de notre gouvernement suite au premier arrêt de la Cour de justice en la matière, à savoir l'arrêt Aberdeen. On peut davantage déplorer l'absence de prise en compte des questions et remarques faites par plusieurs parlementaires. Au lieu d'attendre une condamnation inévitable de la part de la CJUE, il aurait été plus judicieux de changer le régime en question et d'éviter par la même occasion de rembourser les précomptes injustement perçus.

De plus, il est intéressant de s'interroger sur les conséquences d'un tel changement de régime, un régime identique à celui applicable aux fonds belges ayant pour effet potentiel d'attirer les investissements étrangers dans notre pays. Cela pourrait par ailleurs se révéler être un réel atout par rapport à nos concurrents, dans la lutte toujours grandissante de l'attraction des investissements à l'intérieur de ses frontières.

Au niveau européen, il est également regrettable de constater un manque d'harmonisation au niveau de la taxation des fonds résidents et non-résidents, les décourageant la plupart du temps à franchir leur frontière pour investir ailleurs dans l'Union. Cette dernière remarque est d'autant plus marquante que de telles impositions discriminatoires sont également nuisibles aux sociétés locales en recherche de fonds étrangers.

Il est toutefois important de signaler que ces taxations discriminatoires ont poussé la Commission européenne à mettre en place une consultation publique en janvier 2011<sup>276</sup>. Celle-ci était destinée à trouver des solutions potentielles à mettre en place afin de limiter les entraves à la libre circulation des fonds ainsi qu'à la libre circulation des capitaux.

Dans ce domaine, nous ne pouvons qu'appuyer cette consultation publique et pousser à la création d'un Livre blanc en la matière. Certaines lignes de conduite sont effectivement nécessaires au

---

276 European Commission, Public Consultation Paper, « Taxation problems that arise when dividends are distributed across borders to portfolio and individual investors and possible solutions (28 Jan. 2011) », disponible sur [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/common/consultations/tax/withholding\\_taxes/wht\\_public\\_consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/common/consultations/tax/withholding_taxes/wht_public_consultation_en.pdf), (consulté le 5 mai 2013).

niveau européen afin d'une part, de définir des critères généraux en matière de comparabilité des fonds et d'autre part, de mettre en place un cadre général de taxation reprenant les principes généraux adoptés par la Cour de justice.

# BIBLIOGRAPHIE

## Législation et documents officiels

### Droit européen

#### Législation

- Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne du 25 mars 1957 – version consolidée, *J.O.U.E.*, n° C 115 du 9 mai 2008, p. 47.
- Traité sur l'Union européenne du 7 février 1992 – version consolidée, *J.O.U.E.*, n° C 115 du 9 mai 2008, p. 13.
- Accord sur l'Espace économique européen du 2 mai 1992, *J.O.C.E.*, n° L 1 du 3 janvier 1994, p. 3.
- Directive du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (85/611/CEE), *J.O.C.E.*, n° L 375/3 du 31 décembre 1985, p. 3.
- Directive 90/435/CEE du Conseil, du 23 juillet 1990, concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'États membres différents, *J.O.C.E.*, n° L 225 du 20 août 1990, p. 6.
- Directive 2001/108/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne les placements des OPCVM, *J.O.C.E.*, n° L 41 du 13 février 2002, p. 35.
- Directive 2001/107/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés, *J.O.C.E.*, n° L 41 du 13 février 2002, p. 20.
- Directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), *J.O.C.E.*, n° L 302 du 17 novembre 2009, p. 32.

#### Documents officiels

- *Livre Blanc* « amélioration du cadre régissant le marché unique des fonds d'investissement », 15 novembre 2006, COM(2006) 686 final.

- Communiqué de presse de la Commission européenne n° IP/10/94, 28 janvier 2010.
- Communiqué de presse de la Commission européenne n° IP/11/422, 6 avril 2011.
- European Commission, Public Consultation Paper, « Taxation problems that arise when dividends are distributed across borders to portfolio and individual investors and possible solutions (28 Jan. 2011) », disponible sur [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/common/consultations/tax/withholding\\_taxes/wht\\_public\\_consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/common/consultations/tax/withholding_taxes/wht_public_consultation_en.pdf) (consulté le 5 mai 2013).

## Droit belge

### Législation

- Code des impôts sur les revenus 1992.
- Loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, *M.B.*, 22 décembre 1990.
- Loi du 20 juillet 2004, relative à certaines formes de gestion collective de portefeuille d'investissement, *M.B.*, 9 mars 2005.
- Loi du 27 décembre 2006 portant dispositions diverses (I), *M.B.*, 28 décembre 2006.
- Loi-programme du 27 avril 2007, *M.B.*, 8 mai 2007.
- Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, *M.B.*, 19 octobre 2012.

### Arrêtés Royaux

- A.R./C.I.R. 92.
- A.R. du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics, *M.B.*, 30 novembre 2012.

### Documents officiels

- Commentaire administratif du Code de l'impôt sur les revenus 1992.
- Projet de loi relatif aux opérations financières et aux marchés financiers, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 1989-1990, n° 1156/1, p. 93.

- Projet de loi instaurant une déduction fiscale pour capital à risque, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2004-2005, n°1778/001, p. 4.
- Question n° 778 de M. Robert Van de Velde du 12 novembre 2009 (N), *Q.R.*, Chambre, 2009-2010, n°87, p. 108.
- Réponse du vice-premier ministre et ministre des Finances et des Réformes institutionnelles du 24 novembre 2009, à la question n° 778 de monsieur le député Robert Van de Velde du 12 novembre 2009 (N.), *Q.R.*, Chambre, 2009- 2010, n°87, pp. 109 et s.
- Question n° 2 de M. Christian Brotcorne du 18 janvier 2010 (F), *Q.R.*, Chambre, 2009-2010, n°4, p. 12.

### Circulaires administratives

- Circulaire n° Ci.RH.233/623.711 (AGFisc N° 11/2013) dd. 04.03.2013.

## **Jurisprudence**

### Jurisprudence européenne

- Cour de justice de l'A.E.L.E., *Fokus Bank ASA contre État de Norvège*, E-1/04.
- C.J.U.E., arrêt du 26 janvier 1986, *Commission des Communautés européennes contre République française*, C-270/83.
- C.J.U.E., arrêt du 21 septembre 1999, *Compagnie de Saint-Gobain, Zweigniederlassung Deutschland contre Finanzamt Aachen-Innenstadt*, C-307/97.
- C.J.U.E., arrêt du 13 avril 2000, *C. Baars contre Inspecteur der Belastingen Particulieren/Ondernemingen Gorinchem*, C-251/98.
- C.J.U.E., arrêt du 12 décembre 2002, *Lankhorst- Hohorst GmbH contre Finanzamt Steinfurt*, C-324/00.
- C.J.U.E., arrêt du 18 septembre 2003, *Bosal Holding BV contre Staatssecretaris van Financiën*, C-168/01.
- C.J.U.E., arrêt du 4 mars 2004, *Commission des Communautés européennes contre République française*, C-334/02.
- C.J.U.E., arrêt du 7 septembre 2004, *Petri Manninen*, C-319/02.
- C.J.U.E., arrêt du 19 janvier 2006, *Margaretha Bouanich contre Skatteverket*, C-265/04.
- C.J.U.E., arrêt du 14 septembre 2006, *Centro di Musicologia Walter Stauffer contre Finanzamt München für Körperschaften*, C-386/04.

- C.J.U.E., arrêt du 14 décembre 2006, *Denkavit Internationaal BV et Denkavit France SARL contre Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie*, C-170/05.
- C.J.U.E., arrêt du 8 novembre 2007, *Amurta SGPS contre Inspecteur van de Belastingdienst/Amsterdam*, C-379/05.
- C.J.U.E., arrêt du 20 mai 2008, *Staatssecretaris van Financiën contre Orange European Smallcap Fund NV*, C-194/06.
- C.J.U.E., arrêt du 12 février 2009, *Belgische Staat contre Cobelfret NV*, C-138/07.
- C.J.U.E., arrêt du 18 juin 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha Oy*, C-303/07.
- C.J.U.E., arrêt du 6 octobre 2011, *Commission européenne contre République portugaise*, C-493/09.
- C.J.U.E., arrêt du 10 mai 2012, *Santander Asset Management SGIIC SA contre Directeur des résidents à l'étranger et des services généraux*, C-338/11 à C-347/11.
- C.J.U.E., arrêt du 25 octobre 2012, *Commission européenne contre Royaume de Belgique*, C-387/11.
- C.J.U.E., arrêt du 8 novembre 2012, *Commission européenne contre République de Finlande*, C-342/10.

### Jurisprudence belge

- Cass., 28 février 1957, *Pas.*, I, p. 773.
- Cass., 28 janvier 1969, *Pas.*, I, p. 489.
- Cass., 31 octobre 1979, *Pas.*, I, p. 280.
- Cass., 20 février 1997, *Pas.*, I, p. 259.
- Cass., 18 octobre 2007, [www.monkey.be](http://www.monkey.be), C 07/2.
- Bruxelles, 10 avril 1998, *F.J.F.*, n° 2000/282.
- Trib. Namur, 26 février 2009, *Fisc. Act.*, 2009/13, p. 5.
- Trib. Anvers, 25 octobre 2002, *Fiscologue*, Ed. 870, 2002, p. 9.
- Décision anticipée n° 700.036 du 18 septembre 2006.

### Doctrine

- ANTOINE J., CAPIAU-HUART M.C., *Titres et bourse*, t. I., Larcier, Bruxelles, 2012.
- CAERS W., « Belgische regels inzake aftrekbaarheid van buitenlandse verliezen na de wet van 11 december 2008 », *A.F.T.*, 2009.
- COPPENS P.F., *Les nouveaux atouts de la fiscalité belge pour les entreprises*, Bruxelles,

- Larcier, 2008.
- COPPENS P.F., *L'entreprise face au droit fiscal belge*, t. I., Bruxelles, Larcier, 2008.
  - DEKLERCK L., MEUREE P., *Manuel pratique d'impôt des sociétés*, Bruxelles, De Boeck, 2006.
  - DUPLAT J.L., « Les organismes de placement, les gérants de fortune et les conseillers en placement », in *Le nouveau droit des marchés financiers*, Bruxelles, Larcier, 1992.
  - ERNOULT, HEMETSBERGER, SCHOPPMAN, WENGER, *European Banking and Financial Services Law, Third Edition*, Bruxelles, Larcier, 2008.
  - GENTA G., « Dividends received by Investment Funds : an EU law perspective – part 1 », *E.T.*, 2013.
  - GHERET D., « La fiscalité des placements collectifs (Sicav, SIC, Sicafi, Pricav) », *R.G.F.*, 2000.
  - GONZALES P., « Neuflyze OBC crée un fonds d'investissement pour les films familiaux », in *Le Figaro*, disponible sur <http://www.lefigaro.fr/placement>, (consulté le 29 mars 2013).
  - HAELTERMAN A., *Fiscale transparentie, theorie en praktijk in België*, Kalmthout, Biblio, 1992.
  - HERMAND O., DELACROIX P., « Quel avenir pour le Pr.M. sur dividendes après Aberdeen ? », *Fiscologue (I.)*, Ed. 307, 2009.
  - HERMAND O., DELACROIX P., PROTIN M., « Sociétés d'investissement étrangères et Pr.M., la Belgique condamnée », *Fiscologue (I.)*, Ed. 346, 2012.
  - HERMAND O., DELACROIX P., PROTIN M., « Sociétés d'investissement étrangères : une circulaire trop restrictive », *Fiscologue (I.)*, Ed. 351, 2013.
  - HERMAND O., PROTIN M., « Libre circulation des capitaux et précompte mobilier sur dividendes : condamnation du régime des holdings et des sociétés d'investissement », in *Fiscalité internationale en Belgique*, Bruxelles, Larcier, 2013.
  - HOSS P., « Siège social et secteur réglementé », *J.T.L.*, 2009/1.
  - « Instruments de placement 2009 », publié par Febelfin, disponible sur [http://www.febelfin.be/sites/default/files/files/instruments\\_de\\_placement\\_2009\\_2.pdf](http://www.febelfin.be/sites/default/files/files/instruments_de_placement_2009_2.pdf), (consulté le 15 avril 2013).
  - ISENBAERT M., PUNCHER E., « Le Pr.M. provoque des remous : deux nouvelles procédures d'infraction », *Fiscologue (I.)*, Ed. 308, 2010.
  - JANIN S., « La directive OPCVM IV : une étape majeure pour la gestion d'actifs européenne », *Euredia*, 2009/2.

- LAMENSCH M., « Projet de modernisation du cadre réglementaire européen des fonds d'investissement », *DAOR*, 2008/87.
- LENAERTS K., BERNARDEAU L., « L'encadrement communautaire de la fiscalité directe », *C.D.E.*, 2007/1-2.
- MALHERBE J., DE WOLF M., SCHOTTE C., *Droit fiscal, l'impôt des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 1997.
- MALHERBE J., DE CORDT Y., LAMBRECHT P., MALHERBE P., *Droit des sociétés, précis droit européen, droit belge*, Bruxelles, Bruylant, 2011.
- MALHERBE P., « Intégration fiscale en Belgique », *Ann. dr.*, vol. 63, 2003/1-2.
- NIJKEUTER E., *Taxation of cross-border dividends paid to individuals from an EU perspective*, Alphen aan den Rijn, Kluwer, 2012.
- PARTSCH P.E., *Droit bancaire et financier européen*, Bruxelles, Larcier, 2009.
- PARTSCH P.E., « Chronique de droit bancaire et droit financier européen (novembre 2007 – octobre 2008) », *J.D.E.*, 2009.
- PIERON A., « Le principe de non-discrimination entre résidents et non-résidents : tendances de la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne et perspectives en droit belge », *R.G.C.F.*, 2010/6.
- PUNCHER E., « Pr.M. Et sociétés d'investissement : la Belgique assignée devant la CJCE », *Fiscologue (I.)*, Ed. 328, 2011.
- PwC Tax reform 2013, disponible sur [www.pwc.be](http://www.pwc.be), (consulté le 26 avril 2013).
- RIASETTO I., « Fusions transfrontalières d'OPCVM, les apports de la directive OPCVM IV », in *Fusions transfrontalières de sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2011.
- ROBERT Y., LAURATET S., TREDANIEL P., REILLAC A., « Dividend withholding tax levied on investment funds: Aberdeen and its implications in France », *E.T.*, 2009.
- SMET P., « Directive Fusion, nouveau régime fiscal en matière de compensation des pertes », *Fiscologue*, Ed. 1141, 2009.
- SMIT D.S., KIEKEBELD B.J., *EC free movement of capital, corporate income taxation and third countries : four selected issues*, Alphen aan den Rijn, Kluwer, 2008.
- TIBERGHIE A., *Manuel de droit fiscal 2011-2012*, Waterloo, Kluwer, 2012.
- TRAVERSA E., NAVEZ E.J., « Droit fiscal européen », *J.D.E.*, 2011.
- TRAVERSA E., DECKERS V., « L'influence du droit européen sur le Code des impôts sur les revenus », *J.T.*, 2012.

- VAN CAMPENHOUT P., « Budget : un trou de 100 millions ? », in *La Libre Belgique*, 2012, disponible sur [www.lalibre.be](http://www.lalibre.be), (consulté le 26 octobre 2012).
- VAN DE PUTTE M., BOON J.A., *Les organismes de placement collectif en Belgique*, Bruxelles, Bruylant, 1994.
- VAN DUYSE K., « De jaarlijkse taks op de collectieve beleggingsinstellingen », *T. Fin. R.*, 2009/1.
- VAN DYCK J., « Reportabilité des excédents de RDT légalement confirmée », *Fiscologue*, Ed. 1186, 2009.
- VAN DYCK J., « Déduction RDT limitée à 95% : non contraire à la directive mère-fille », *Fiscologue*, Ed. 1237, 2011.
- VAN GOMPEL J., « De afzonderlijke aanslag op de geheime commissielonen anno 2000 », *T.F.R.*, 2000.
- VAN ZANDWEGHE M., MORBEE K., « Actualiteiten Hof van Justitie Directe belastingen – Hof van Justitie 20 mei 2008, C-194/06, *Staatssecretaris van Financiën/Orange European Smallcap Fund NV* », *T.F.R.*, 2008/15.
- X., « Exonérations du Pr.M. : nouvelles procédures d'infraction », *Fiscologue*, Ed. 1191, 2010.
- X., « Un fonds d'investissement 'catholique ' », in *France info*, disponible sur <http://www.franceinfo.fr/economie/cinq-jours-a-la-une>, (consulté le 26 février 2013).
- ZDRAVKOV B., « Cotisation distincte sur commissions secrètes : état des lieux », *C. & F.P.*, 2012/4.