



Les évolutions récentes de la fiscalité des fonds de private equity aux Etats-Unis et en France

Par Patrick de Carbuca, Associé, New York,
Jean Goncalves, Associé, Paris,
Pierre de Ravel d'Esclapon, Of Counsel, New York, Paris
et Pauline Crane, Collaboratrice, New York, Dewey & LeBoeuf LLP

Alors que la France a récemment légalisé le régime fiscal du «carried interest» en faveur des gestionnaires de fonds de private equity, l'administration américaine envisage d'imposer le «carried interest» comme un salaire.

Le mécanisme du «carried interest»

Les gestionnaires de fonds de private equity perçoivent deux principales formes de rémunération parfois résumées par la formule «2/20». Les honoraires de gestion («management fees») s'élèvent traditionnellement à 2% des montants gérés. Les distributions au titre du «carried interest» sont le plus souvent égales à 20% des plus-values réalisées par un fonds et sont versées après les distributions prioritaires aux investisseurs.

Réformes en cours aux Etats-Unis

Aux Etats-Unis, les honoraires de gestion sont imposés par le gouvernement fédéral comme un salaire mais les distributions effectuées au titre du «carried interest» sont actuellement assujetties au régime des plus-values de cession de valeurs mobilières. Les plus-values à long terme (supérieures à un an) sont notamment imposées à 15% (ce taux pourrait passer à 20%). L'administration du Président Obama, rejointe par certains membres du Congrès, propose d'imposer à partir de 2011 les distributions de «carried interest» au même régime que les honoraires de gestion, c'est-à-dire comme un salaire et au taux maximal

d'imposition de 35% (ce taux pourrait passer à 39,6%) auquel s'ajoutent les taxes de sécurité sociale. S'il était adopté, le nouveau régime d'imposition du «carried interest» rejoindrait celui applicable aux distributions d'actions gratuites également taxées comme un salaire au moment où les droits sont acquis.

Par ailleurs, l'Etat de New York envisage d'étendre l'imposition des distributions de «carried interest», actuellement réservée aux gestionnaires de fonds résidant dans l'Etat, aux non-résidents. Cette proposition aux contours encore incertains est susceptible d'avoir des implications sur la structure des rémunérations des équipes européennes de gestion de fonds new-yorkais.

La récente réforme française

En France, le «carried interest» est conceptuellement considéré comme un complément de salaire, mais la position du législateur français diffère sensiblement de celle de l'administration américaine. La loi de finances pour 2009 a en effet légalisé un régime de faveur, initialement institué par une instruction fiscale de mars 2002, permettant, sous certaines conditions, d'imposer le «carried interest» au taux applicable aux plus-values de cession de valeurs mobilières (au taux actuel de 30,1%) et d'échapper aux cotisations

sociales. Les gestionnaires de fonds européens résidant en France pourront également bénéficier de ce dispositif mais les fonds extérieurs à l'Europe, notamment les fonds américains, restent exclus.

Pour accéder au régime des plus-values, les parts de «carried interest» doivent avoir été acquises à un prix correspondant à leur valeur réelle, et ce afin de s'assurer que les gestionnaires de fonds prennent un risque financier effectif. Les porteurs de parts de «carried interest» devront également percevoir une «rémunération normale». En outre, ces parts doivent représenter au moins 1% du montant total des souscriptions. Ce pourcentage étant, dans certains cas, supérieur aux pratiques du marché, les éventuelles exceptions que pourra prévoir le décret d'application à venir sont très attendues. Enfin, contrairement au régime antérieur, les gestionnaires de fonds ne pourront percevoir aucune distribution au titre des parts de «carried interest» avant cinq ans.

Ce nouveau dispositif devrait entrer en vigueur au plus tard le 30 juin 2009. ■

TVA : un soulagement de courte durée pour les professionnels de l'immobilier

Par Sybille Salmon-Legagneur (photo de gauche) et Maité Melaye, Salans

Dans un contexte de crise économique, la décision prise par le tribunal administratif de Paris du 23 juin 2008 était venue soulager les professionnels de l'immobilier. En vertu de cette décision, la TVA facturée par leurs fournisseurs à l'occasion de cessions d'immeubles était récupérable. Soulagement de courte durée en raison de la parution d'une instruction le 7 avril 2009 par laquelle l'administration fiscale a annoncé son intention de maintenir sa position nonobstant la décision du TA de Paris: la TVA grevant les dépenses engagées lors des cessions d'immeubles placées hors champ d'application de la TVA est non récupérable et constitue donc une charge définitive.

Rappel des faits et de la solution

La SCI SOS Wittenheim était propriétaire d'un immeuble à usage professionnel qu'elle avait donné en crédit-bail, cet immeuble étant son unique actif. Les loyers du crédit-bail étaient soumis à la TVA. La SCI SOS Wittenheim avait cédé son immeuble en droits d'enregistrement et ce avec le concours d'une agence immobilière.

L'administration fiscale s'était opposée à la déduction de la TVA facturée par l'agence immobilière à la SCI SOS Wittenheim au motif que les honoraires constituaient une dépense affectée à une cession non soumise à la TVA qui n'ouvrait en conséquence pas droit à récupération. A l'inverse, le Tribunal administratif avait jugé qu'il existait un «lien direct et immédiat» entre les dépenses exposées pour la cession de l'immeuble et l'activité de la SCI SOS Wittenheim.

Une solution conforme à la position de la Cour de Justice des Communautés Européennes

La récupération de la TVA grevant une dépense est soumise à deux critères

alternatifs, à savoir (i) l'existence d'un lien exclusif entre cette dépense et une opération soumise à la TVA et (ii) à défaut de lien entre la dépense et une opération en particulier, l'existence d'un lien direct et immédiat entre cette dépense et l'ensemble de l'activité taxable (i.e. la théorie des frais généraux élaborée par la CJCE).

Le TA avait assimilé les honoraires de l'agence immobilière à des frais généraux et avait ainsi admis la déduction de la totalité de TVA afférente (100% des recettes de la SCI SOS Wittenheim étant soumises à la TVA), quand bien même la cession de l'immeuble n'était pas assujettie à la TVA immobilière.

Les champs du possible...bridés par l'instruction du 7 avril 2009 (8 A-1-09)

Le tribunal avait validé une approche souple du critère de rattachement de la dépense à une opération imposable au sens où ce critère n'était plus cantonné à une opération en particulier. L'appréciation du lien direct et immédiat entre la dépense et l'opération devait donc être interprétée



de manière large et non restrictive. Le domaine d'application de l'article 271 du CGI s'en était ainsi trouvé élargi.

Cette décision, qui n'a pas fait l'objet d'un appel, avait le mérite de faire prévaloir la théorie des frais généraux sur une interprétation rigide de l'article 271 du CGI. Cette approche permettrait de respecter la neutralité intrinsèque de la TVA (ainsi récupérable) grâce à une approche économique à l'inverse d'une approche juridique stricte.

L'administration fiscale a affirmé son intention de maintenir sa position dans une instruction parue le 7 avril 2009 nonobstant le jugement du 23 juin 2008. En conséquence, la TVA grevant les dépenses engagées lors des cessions d'immeubles placées hors champ d'application de la TVA est non récupérable et constitue donc une charge définitive. Le soulagement résultant de la décision du 23 juin 2008 aura donc été de courte durée pour les professionnels de l'immobilier en raison du coup d'arrêt marqué par l'instruction du 7 avril 2009. ■