

MEMORANDUM

À Mercureim Eurofund I S.C.A. SICAV-FIAR

De Alexandre Bochu

alexandre.bochu@gide.com

Tél. : +33 (0)1 40 75 28 49

Manon Lorthiois

manon.lorthiois@gide.com

Tél. : +33 (0)1 40 75 29 85

Réf. Valorisation des actions du fonds Mercureim Eurofund I pour l'impôt sur la fortune immobilière (« IFI ») 2024

Date 26 avril 2024

1. SYNTHÈSE

Compte tenu des nouvelles règles applicables en matière d'IFI, la valeur IFI des actions du fonds Mercureim Eurofund I (le « **Fonds** ») est égale à 43,78 % de la valeur de rachat des parts du Fonds.

La valeur de rachat unitaire des actions de Mercureim Eurofund I est la suivante¹ :

- la valeur unitaire de rachat pour une action A1 est de 2,11 €, de sorte que la valeur IFI pour une action est de 43,78 % x 2,11 € ;
- la valeur unitaire de rachat pour une action A3 est de 3,01 €, de sorte que la valeur IFI pour une action est de 43,78 % x 3,01 €.

Notre analyse et la détermination du coefficient de taxation du Fonds reposent sur la base des éléments, notamment comptables, fournis par le Fonds.

2. HYPOTHESES DE TRAVAIL

La détermination du coefficient de taxation a été réalisée sur la base des éléments comptables qui nous ont été communiqués et sur les hypothèses suivantes :

- la valeur de rachat des actions du Fonds est de 22.420.817 € ;
- aucun souscripteur des actions du Fonds ne peut être considéré comme contrôlant ce dernier ;
- aucun souscripteur des actions du Fonds n'a consenti d'avances ou de prêts au Fonds ;

¹ Conformément aux informations fournies par le Fonds.

- les dettes intragroupes et externes contractées sont entièrement déductibles aux fins de l'IFI ;
- les dettes intragroupes et externes contractées par les PropCos et le Fonds sont toutes afférentes à un actif imposable.

3. PRINCIPES APPLICABLES

Les résidents fiscaux français peuvent être passibles de l'IFI sur l'ensemble des actifs et droits immobiliers détenus directement ou indirectement en France ou hors de France. S'agissant des non-résidents fiscaux français, ces derniers sont redevables de l'IFI uniquement sur les actifs immobiliers sis en France.

Par conséquent :

- les investisseurs du Fonds non-résidents fiscaux français ne seront pas redevables de l'IFI en raison de la détention d'actions dans le Fonds dans la mesure où l'intégralité des actifs immobiliers ou droits immobiliers sont sis hors de France ;
- en revanche, les résidents fiscaux français pourront être passibles de l'IFI à raison de la détention d'actions dans le Fonds si le patrimoine du foyer du souscripteur (y compris les actions détenues dans le Fonds) dépasse 1,3 millions d'euros.

Les actifs et droits immobiliers peuvent être détenus directement ou indirectement. En cas de détention indirecte, l'Etat d'établissement et la composition de l'actif des entités interposées sont indifférents : les titres détenus par un redevable ne seront imposables qu'à hauteur de la fraction de leur valeur représentative d'actifs taxables.

Le législateur a toutefois prévu plusieurs cas d'exclusions de l'assiette de l'IFI ; sont notamment exclus :

- les actifs immobiliers affectés à l'activité opérationnelle² d'une société ;
- les participations de moins de 10 % dans des sociétés ayant une activité opérationnelles (ce qui exclut les fonds immobiliers) ;
- les participations de moins de 10 % dans des sociétés pour lesquelles le redevable ne dispose pas des informations nécessaires à détermination de leur valeur taxable ;
- les participations de moins de 10 % dans les OPC dont l'actif est composé à moins de 20 % d'actifs taxables.

Aucune de ces exclusions n'est applicable au cas particulier.

² Par activité opérationnelle, il faut comprendre activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, notion qui est définie par l'article 966 du Code général des impôts.

4. VALORISATION DES ACTIONS DU FONDS

4.1 Détermination de la valeur imposable à l'IFI des actions

Compte tenu des nouvelles règles applicables en matière d'IFI, la valeur imposable à l'IFI des parts ou actions est déterminée de la manière suivante :

$$(Valeur\ vénale\ des\ actions\ +\ réintégration\ des\ dettes\ non\ afférentes\ à\ un\ actif\ imposable) \times ratio\ immobilier$$

La valeur imposable des parts ou actions telle que déterminée après retraitement des dettes non afférentes à un actif imposable ne peut toutefois pas être supérieure à : (i) la valeur vénale de la Société ou (ii) à la valeur vénale des actifs imposables de la société diminuée des dettes y afférentes qu'elle a contractées, à proportion de la fraction de capital de la société à laquelle donnent droit les parts ou actions comprises dans le patrimoine du redevable.

Ce double plafonnement permet de limiter la valeur imposable à l'IFI des titres de sociétés à la plus faible des deux valeurs susmentionnées.

4.1.1 Détermination de la valeur imposable à l'IFI (principe)

a) Détermination de la valeur vénale des actions

La doctrine administrative³ précise que conformément aux dispositions combinées de l'article 799 du Code général des impôts (« **CGI** ») et du premier alinéa du I de l'article 973 du CGI, les actions de SICAV et les parts de FCP doivent être évaluées, pour l'assiette de l'IFI, à leur dernière valeur de rachat connue au 1^{er} janvier de l'année d'imposition.

La valeur vénale doit toutefois être corrigée lorsqu'il existe au passif du fonds/ société des dettes contractées directement ou indirectement, par le fonds/ société et qui ne sont pas afférentes à un actif imposable.

Il convient d'entendre par « dette non afférente à un actif imposable » :

- (i) les dettes qui ne sont pas contractées pour le financement d'un actif imposable (biens ou droits immobiliers) ; et
- (ii) les dettes qui ne sont pas contractées pour le financement de dépenses d'entretien et d'amélioration du bien, dépenses liées à l'imposition de la détention des biens ainsi que les dépenses d'acquisition de parts ou d'actions des organismes ou sociétés au prorata de la valeur de leurs actifs immobiliers.

Nous attirons votre attention sur le fait, qu'à la date de la présente note, l'administration fiscale n'a pas publié de lignes directrices pour les besoins de l'interprétation de cette nouvelle règle de détermination de la valeur imposable à l'IFI ni sur l'application des plafonds mentionnés au 4.1.2.

³ BOI-PAT-IFI-20-30-20-20180608 n°110.

b) Détermination de la quote-part taxable des actions (ratio immobilier)

Pour déterminer la valeur taxable des actions du Fonds, il convient d'appliquer à leur valeur de rachat (retraitée des dettes non afférentes à un actif imposable) un coefficient de taxation correspondant à son ratio immobilier :

$$\frac{\text{Valeur vénale des biens imposables}}{\text{Valeur vénale de l'ensemble de l'actif}} = \text{Ratio immobilier}$$

Il est nécessaire de déterminer les ratios applicables à chaque niveau de la chaîne en commençant par le niveau le plus éloigné (i.e., PropCo) et en remontant jusqu'au Fonds.

Ces calculs doivent être exclusivement réalisés à partir des bilans des sociétés considérés (référence aux comptes sociaux seulement, pas d'approche consolidée).

En conséquence, la structuration des investissements réalisés par le Fonds, tant sur le plan juridique (nombre de structures interposées) que sur le plan financier (investissement via des augmentations de capital des structures interposées ou via des avances en compte courant) est susceptible d'avoir un effet très dilutif au regard de la base à soumettre à l'IFI au niveau des investisseurs.

4.1.2 **Plafonnement de la valeur imposable à l'IFI (plafond)**

L'article 973, IV du Code général des impôts prévoit toutefois que la valeur imposable des parts ou actions de sociétés ne peut être supérieure n_i à leur valeur vénale n_i à la valeur vénale des actifs imposables de la société diminuée des dettes y afférentes qu'elle a contractées, à proportion de la fraction de capital de la société à laquelle donnent droit les parts ou actions comprises dans le patrimoine du redevable.

Ce double plafonnement permet, en pratique, de limiter la valeur imposable à l'IFI des titres de sociétés à la plus faible des deux valeurs suivantes (CGI art. 973, IV nouveau) :

- soit la valeur vénale des actions ou parts de la société ;
- soit à la valeur vénale des actifs immobiliers imposables de la société, déterminée comme si ces actifs étaient détenus directement par le redevable, et retenue en proportion de ses droits au capital de la société détentrice de ces actifs.

4.2 **Précisions complémentaires (prise en compte des dettes)**

4.2.1 Dettes contractées par les entités interposées (PropCo) :

Les dettes contractées par les entités interposées sont, par principe, prises en compte pour la détermination de la valeur imposable de leurs titres.

Plusieurs limitations ont toutefois été adoptées afin de prévenir les financements « abusifs ». Ne sont, en effet, pas prise en compte les dettes contractées directement ou indirectement par une entité :

- pour l'acquisition d'un immeuble imposable à un redevable ou un membre de son foyer fiscal qui contrôle, seul ou conjointement avec son foyer fiscal, la société (CGI art. 973, II-1°) ;
- auprès d'un redevable ou d'un membre de son foyer fiscal pour l'acquisition d'un immeuble imposable ou pour le financement des travaux afférents à un tel immeuble. La dette est en ce cas écartée à proportion de la participation que détient cette personne (seule ou conjointement avec son foyer fiscal) dans l'entité (CGI art. 973, II-2°) ;
- auprès d'une entité contrôlée, directement ou par l'intermédiaire de plusieurs entités interposées, par le redevable ou un membre de son groupe familial pour l'acquisition d'un immeuble imposable ou pour le financement des travaux afférents à un tel immeuble. L'exclusion de la dette ne joue qu'à proportion de la participation que détient cette personne (seule ou conjointement avec son foyer fiscal) dans la société (CGI art. 973, II-4°).

Dans ces trois cas, la clause anti-abus ne s'applique pas si le redevable justifie que le prêt n'a pas été contracté dans un objectif principalement fiscal.

L'article 973, II-3° du CGI exclut également la prise en compte des dettes contractées directement ou indirectement par une entité auprès d'un membre du groupe familial d'un redevable (autre que son conjoint et ses enfants mineurs) pour l'acquisition d'un immeuble imposable ou pour des travaux afférents à un tel immeuble. L'exclusion de la dette ne joue qu'à proportion de la participation de la personne en cause (seule ou conjointement avec son foyer fiscal) dans la société.

Dans ce dernier cas, la clause anti-abus ne s'applique pas si le redevable justifie du caractère normal des conditions du prêt, notamment du respect du terme des échéances, du montant et du caractère effectif des remboursements.

Des règles spécifiques s'appliquent aux prêts contractés par des PropCos auprès de société contrôlée et prévoyant le remboursement de l'intégralité du capital au terme du contrat ou prêts « in fine »⁴.

4.2.2 Dettes contractées par les redevables :

Les dettes contractées par les contribuables peuvent être déduites de la valeur imposable des actifs auxquels elles se rapportent. Toutefois, là encore, plusieurs dispositifs anti-abus s'appliquent et ne sont pas déductibles notamment :

- les prêts contractés directement, ou indirectement par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités interposées, auprès du redevable ou d'un membre de son foyer fiscal (CGI art. 974, III-1°)⁵ ;
- les prêts contractés directement, ou indirectement par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités interposées, auprès d'un membre du groupe familial du redevable (autre qu'un membre du foyer fiscal) (CGI art. 974, III-2°)⁵ ;

⁴ Article 973, III du CGI.

⁵ La clause anti-abus ne s'applique pas si le redevable justifie du caractère normal des conditions du prêt, notamment du respect du terme des échéances, du montant et du caractère effectif des remboursements.

- les prêts contractés par le redevable ou un membre de son foyer fiscal auprès d'une entité contrôlée (CGI art. 974, III-3°)⁵.

4.2.3 Application au cas particulier :

Au cas présent, nous comprenons que les dettes contractées par les sociétés interposées entre les actifs et le Fonds ne sont pas visées par ces limitations. Elles peuvent donc être prises en compte pour le calcul de la valeur de leurs actions à l'IFI.



Manon Lorthiois
Avocat à la Cour



Alexandre Bochu
Avocat à la Cour