



Note fiscale

À : Sylvie Proia, Christophe Nadal

De : Pierre Appremont, Pierre Pérol

Date : 12 mai 2020

Objet : Valorisation IFI 2020 des parts du Fonds Mercureim EF I

1. Synthèse

Le coefficient de taxation du fonds Mercureim Eurofund I (le « **Fonds** ») est de 24,50 %. La valeur IFI des parts du Fonds est donc égale à 24,50 % de leur valeur de rachat, soit, sur la base d'une valeur de rachat au 31/12/2019 (situation similaire au 01/01/2020) de 47.894.935 €, 11.731.868 €.

Ces montants ont été calculés sur la base d'une matrice Excel¹, jointe à la présente note.

2. Données

La valeur vénale des actifs immobiliers détenus par le Fonds au 1^{er} janvier 2020 était de 85.550.000 €², répartie de la manière suivante :

- 11.000.000 € pour l'actif « Lubben » ;
- 8.360.000 € pour l'actif « Schwerin » ;
- 13.800.000 € pour l'actif « Moers » ;
- 4.200.000 € pour l'actif « Wismar » ;
- 3.000.000 € pour l'actif « Recklinghausen » ;
- 8.090.000 € pour l'actif « Magdebourg » ;
- 4.040.000 € pour l'actif « Neubrandenburg » ;
- 3.200.000 € pour l'actif « Oberhausen » ;
- 12.800.000 € pour l'actif « Bautzen » ;
- 17.060.000 € pour le portefeuille « BMW/ Mini Car » composé de 8 actifs immobiliers.

¹ Document « Analyse IFI 2020 – Mercureim Eurofund I » ;

² Sur la base du document « Pricing and valuation committee decision – Mercureim Eurofund I SICAV – FUAR SCA as at 31 december 2019 » établie par FUCHS Asset Management en date du 28.01.2020.

3. Principes applicables

a. Actifs taxables

Le champ d'application de l'IFI est large. L'ensemble des actifs et droits immobiliers détenus directement ou indirectement sont visés (actifs français seulement pour les non-résidents fiscaux français). En cas de détention indirecte, l'Etat d'établissement et la composition de l'actif des entités interposées sont indifférents. Bien entendu, les titres détenus par un redevable ne sont imposables qu'à hauteur de la fraction de leur valeur représentative d'actifs taxables.

Le législateur a toutefois prévu plusieurs cas d'exclusions ; sont notamment exclus :

1. les actifs immobiliers affectés à l'activité opérationnelle d'une société ;
2. les participations de moins de 10 % dans des sociétés ayant une activité opérationnelle (ce qui exclut les fonds immobiliers) ;
3. 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 ;
4. **les participations de moins de 10 % dans les OPC dont l'actif est composé à moins de 20% d'actifs taxables.**

Par activité opérationnelle, il faut comprendre activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, notion qui est définie par le nouvel article 966 du CGI.

Concernant la 4^{ème} exclusion, cette dernière est prévue par l'article 972 bis du Code Général des Impôts (« CGI ») qui dispose que : « *Pour l'application de l'article 965 et sous les mêmes conditions, ne sont pas retenues pour la détermination de l'assiette de l'impôt, lorsque le redevable détient moins de 10 % des droits de l'organisme de placement collectif, seul et le cas échéant conjointement avec les personnes mentionnées au 1° du même article 965, et que l'actif de l'organisme de placement collectif est composé directement ou indirectement, à hauteur de moins de 20 % de biens ou droits immobiliers imposables dans les conditions prévues au 2° dudit article 965, les parts ou actions :*

1° D'organismes de placement collectif en valeurs mobilières mentionnées à l'article L.214-2 du code monétaire et financier ;

2° De fonds d'investissement à vocation générale mentionnés à l'article L.214-24-24 du même code, de fonds de capital investissement mentionnés à l'article L.214-17 dudit code, de fonds de fonds alternatifs mentionnés à l'article L.214-139 du même code, de fonds professionnels à vocation générale mentionnés à l'article L.214-143 du même code, de fonds déclarés mentionnés à l'article L.214-152 du même code et de fonds d'épargne salariale mentionnés à l'article L.214-163 du même code, à l'exception des fonds relevant de l'une de ces ca-

tégories qui réservent la souscription ou l'acquisition de leurs parts ou actions en application de l'article L.214-26.1 du même code ;

3° De sociétés d'investissement à capital fixe mentionnées à l'article L.214-127 du même code et d'organismes de financement mentionnés à l'article L.214-166-1 du même code ».

Les OPCVM visés par l'article L.214-2 sont tous les OPCVM (pas de distinction entre les OPCVM grand public et les OPCVM dédiés – l'article L.214-2 du Code monétaire et financier dispose uniquement que « *les OPCVM sont des organismes de placement collectif agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009* »).

L'article 972 bis du CGI ne vise que les organismes de droit français. Cependant, la doctrine administrative étend l'exonération aux organismes étrangers équivalents, elle précise ainsi que « *l'exclusion s'applique dans les mêmes conditions aux organismes de placement collectif étrangers présentant les mêmes caractéristiques que ceux limitativement énumérés ci-dessus, sous réserve qu'ils soient établis dans une Etat membre de l'Union européenne, dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ou dans un autre Etat ou territoire avec lequel la France a conclu une telle convention. Dès lors que l'organisme étranger doit présenter les mêmes caractéristiques que ceux mentionnés ci-dessus, sont notamment exclus les fonds qui réservent la souscription ou l'acquisition de leurs parts ou actions* »³.

Dans la mesure où le Fonds est un organisme de droit luxembourgeois, il conviendrait d'apprécier la comparabilité de ce dernier avec un organisme de droit français, et notamment à l'égard des OPCVM. Sur la base des informations existantes et de la doctrine administrative, il n'est pas aisé de trancher avec certitude la question, notamment du fait que le Fonds, constitué sous la forme d'un FIAR :

- est un Fonds réservé et que la notion de « *fonds qui réservent la souscription ou l'acquisition de leurs parts ou actions* »⁴ pourrait faire obstacle à l'équivalence de ce dernier avec les organismes visés par l'article 972 bis du CGI ;
- n'est pas en soi contrôlé ni agréé par la CSSF (contrairement à un FIS) et que, de ce fait, cela pourrait également faire obstacle à la comparabilité du fonds avec les organismes français, qui sont contrôlés par l'AMF.

³ BOI-PAT-IFI-20-20-20-20-20180608 n°180.

⁴ A la lecture de l'article 972 bis du CGI, cette restriction ne semble s'appliquer, pour les organismes français, qu'aux fonds d'investissement définis au 2° de l'article. Cependant, s'agissant de la tolérance administrative à l'égard des organismes étrangers, cette même restriction semble devoir s'appliquer à l'ensemble des organismes.

Sur cette base, notre préconisation est la suivante :

- par mesure de prudence, l'ensemble des investisseurs (incluant ceux détenant moins de 10 % du fonds) devraient déclarer la valeur des parts du fonds au titre de l'IFI, sur la base d'un coefficient immobilier de 24,50 % ;
- néanmoins, il pourrait également être envisagé de se rapprocher de l'administration fiscale afin de l'interroger sur la comparabilité d'une SICAV-FIAR avec un organisme de droit français ; *in fine*, si la réponse est favorable, cela permettrait d'exonérer l'ensemble des investisseurs détenant moins de 10 % du Fonds.

Nous restons à votre disposition dans l'hypothèse où vous souhaiteriez que nous nous chargions de la mise en œuvre de cette procédure (dépôt d'un rescrit auprès de l'administration fiscale).

En l'absence de certitude concernant le champ de l'exonération de l'article 972 bis du CGI, la fraction de la valeur des parts du Fonds représentative des actifs immobiliers allemands sous-jacents est passible de l'IFI entre les mains des investisseurs résidents fiscaux français (indépendamment du pourcentage détenu dans le Fonds).

1.1 Valorisation IFI des parts du Fonds

1.1.1 Méthode de valorisation

Il est précisé au § 110 du BOI-PAT-IFI-20-30-20-20180608 que « *conformément aux dispositions combinées de l'article 799 du 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* ».

Au cas particulier, la valeur de rachat au 01/01/2020 prise en compte est de 47 894 935 €.

1.1.2 Détermination de la quote-part taxable des parts du Fonds (ratio immobilier)

Pour déterminer la valeur taxable des parts du Fonds, il convient d'appliquer à leur valeur de rachat un coefficient de taxation correspondant à son coefficient immobilier :

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

Il est nécessaire de déterminer les coefficients applicables à chaque niveau de la chaîne en commençant par le niveau le plus éloigné du contribuable 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 retenant la valeur réelle et actuelle des actifs.

En conséquence, tel qu'illustré dans l'exemple ci-dessous, 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.

1.1.3 Précisions complémentaires (prise en compte des dettes)

a. dettes contractées par les PropCos allemandes :

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 schémas de financement « abusifs ». Ne sont, en effet, pas prises 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 dépenses afférentes 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 dépenses afférentes 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 3 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 dépenses afférentes 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 sont applicables aux prêts contractés par les PropCos auprès d'une société contrôlée et prévoyant le remboursement de l'intégralité du capital au terme du contrat ou prêts « *in fine* » (CGI art. 973, III).

Les prêts « *in fine* » contractés par les PropCos allemandes auprès de la Finco sont dorénavant traités comme des prêts amortissables et ne sont déductibles qu'à hauteur du montant total de l'emprunt diminué d'une somme égale à ce même montant multipliée par le rapport entre le nombre d'années écoulées depuis le versement du prêt et le nombre d'années total de l'emprunt (BOI-PAT-IFI-20-30-30 n° 55, 2-5-2019).

Montant de dette déductible =

$$\text{Montant total de l'emprunt} - \left(\text{Montant total de l'emprunt} * \frac{\text{Nombres d'années écoulées}}{\text{Nombre d'années totales de l'emprunt}} \right)$$

b. 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 ; ne sont pas déductibles :

- les prêts contractés directement, ou indirectement par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités interposés, auprès du redevable ou d'un membre de son foyer fiscal (CGI art. 974, III-1°)* ;
- 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°)* ;
- les prêts contractés par le redevable ou un membre de son foyer fiscal auprès d'une entité contrôlée (CGI art. 974, III-3°)*.

En outre:

- lorsque la valeur nette des actifs imposables détenus par un contribuable dépasse 5 M € et que les dettes déductibles supportées par ce dernier excèdent 60% de cette valeur, seuls 50% de la fraction des dettes dépassant la limite de 5 M € sont déductibles** ;
- les prêts « *in fine* » sont traités comme des prêts amortissables.

* 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.

** 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.

Au cas présent, les dettes contractées par les sociétés interposées entre les actifs et le Fonds ne sont pas visées par ces limitations excepté celle traitant les prêts « in fine » comme des prêts amortissables. Elles peuvent donc être prises en compte pour le calcul de la valeur des titres des sociétés interposées uniquement à la hauteur de leur fraction déductible.

4. Exemple

Fonds			
+		-	
Titres Propco	60	Capitaux propres	85
Dette intragroupe	30	Dette bancaire	10
Liquidités	5		
Total	95	Total	95
PropCo			
+		-	
Immeuble	100	Capitaux propres	60
Liquidités	20	Dette bancaire	30
		Dette intragroupe	30
Total	120	Total	120

Détention d'un immeuble d'une valeur de marché de 100 par la PropCo et de liquidités pour 20 ; la Propco a une dette bancaire de 30 et une dette intragroupe de 30 contractée le 1^{er} janvier 2018 et à terme de cinq ans.

Il convient donc de retraiter la valeur de la dette intragroupe. Au premier janvier, deux années entières se sont écoulées. Le montant de dette intragroupe déductible est donc égal à : $30 - (30 * (2 / 5)) = 18$.

La dette intragroupe est donc déductible à hauteur de 18

Dès lors, 100 % des titres de la Propco valent donc 72 (= 100 + 20 - 30 - 18).

Détention de 100 % des titres de la Propco par le Fonds qui détient la créance « intragroupe » de 30 sur la Propco et détient également des liquidités pour 5 et a une dette bancaire de 10. La valeur de rachat de 100 % des titres du Fonds est de 85.

En conséquence :

- **Coefficient IFI de la Propco = $100 / (100 + 20) = 83,33 \%$**
Fraction de la valeur des titres de la Propco représentative d'immeubles = $72 \times 83,33 \%$ = 60

- **Coefficient IFI du Fonds = $60 / (72 + 30 + 5) = 56,07 \%$**
Fraction de la valeur des titres du Fonds passible de l'IFI = $85 \times 56,07 \%$ = 47,66

* *
*



**Pierre Appremont,
Avocat associé**



**Pierre Pérol,
Avocat**