



## LA FISCALITÉ DES INSTITUTIONS ET INSTRUMENTS FINANCIERS – DÉFIS ET SOLUTIONS

Document d'information pour la Conférence du Dialogue fiscal international<sup>1</sup>

Pékin, octobre 2009

---

<sup>1</sup> \* Ce document, rédigé par l'équipe du FMI et de l'OCDE, intègre des contributions d'autres organisations participant au DFI. Les points de vue exprimés sont ceux de leurs auteurs et ne reflètent pas la position officielle de ces institutions. Vos commentaires sont les bienvenus ; merci de les adresser par courriel au secrétariat du DFI à ([Rebecca.BREACH@oecd.org](mailto:Rebecca.BREACH@oecd.org)).

## TABLE DES MATIÈRES

I. Etendue, objectifs et cadre de la Conférence.....	1
A. Pourquoi l'imposition du secteur financier est-elle aussi importante ? .....	1
B. Pourquoi est-ce si difficile ?.....	3
C. La neutralité, critère de référence.....	4
D. La Conférence du Dialogue fiscal international - la relève des défis .....	4
II. L'imposition des instruments financiers et des autres revenus du capital .....	5
A. Le secteur financier et l'imposition des revenus du capital – principes .....	5
B. Le secteur financier et l'imposition des revenus financiers - problématiques .....	7
C. Imposition et financement des entreprises <i>Séance 14</i> .....	10
D. Les instruments financiers novateurs <i>Séance 4</i> .....	12
E. Le traitement des asymétries dans l'imposition des revenus du capital .....	14
F. La finance islamique <i>Séance 7</i> .....	17
III. Fiscalité des institutions financières .....	18
A. Banques - <i>Session 5</i> .....	19
B. Sociétés d'assurances – <i>Session 6</i> .....	22
C. Organismes de placement collectif – <i>Session 11</i> .....	23
D. Fonds de capital investissement et fonds de couverture – <i>Session 9</i> .....	1
E. Fonds souverains .....	4
IV. Taxation des services financiers et des opérations .....	5
A. Taxe sur la valeur ajoutée – <i>Session 10</i> .....	5
B. Taxes sur les opérations financières – <i>Session 12</i> .....	8
V. Administration .....	9
A. Les institutions financières jouent un rôle clé dans la mise en œuvre d'un régime fiscal élargi .....	9
B. Contrôle des institutions financières dans les pays en développement.....	10
C. Institutions financières et planification fiscale agressive.....	11
D. Initiatives en matière de politique fiscale .....	13
E. Initiatives administratives.....	13
F. Échanges internationaux de données fiscales .....	14
VI. Enjeux pour la conférence .....	16
Tableaux	
1. Imposition des fonds de placement dans certains pays sélectionnés de l'UE.....	25
Encadrés	
1. Equivalences financières - parités des options de vente et d'achat .....	13

## I. ETENDUE, OBJECTIFS ET CADRE DE LA CONFÉRENCE

*La conférence examinera plusieurs questions clés pour la gestion et la politique d'imposition du secteur financier, articulées autour d'un critère de référence, la neutralité. Qu'entend-on précisément par ce terme? La neutralité est-elle toujours souhaitable ? Comment la réaliser ? Quels sont les défis actuels et prévisibles en matière d'imposition du secteur financier, et comment y répondre ?*

Le secteur financier englobe les banques, les compagnies d'assurances, les sociétés de prêts hypothécaires, les fonds de pensions, les fonds d'investissement, les sociétés de bourse, ainsi qu'un vaste éventail de sociétés spécialisées dans le conseil aux investisseurs, et autres établissements, dont les prêteurs informels. Ses principales fonctions consistent à jouer le rôle d'intermédiaire entre épargnants et emprunteurs, et à fournir les crédits et les liquidités nécessaires à l'activité économique. Il est essentiel que ceci fonctionne bien et sans heurts, dans un souci d'efficacité et d'équité microéconomiques, dans une optique de croissance à long terme, et pour préserver la stabilité macroéconomique—ceci est devenu encore plus évident depuis le début de la crise en août 2008. Le rôle central de ces fonctions a longtemps conféré une importance toute particulière à ce secteur. Même en période économique normale, le secteur financier bénéficie d'un niveau de soutien exceptionnel des gouvernements, qui se traduit notamment par le rôle de « prêteur en dernier ressort » joué par les banques centrales, et par diverses garanties (implicites ou explicites) ; ce soutien prend souvent des formes encore plus subtiles. Simultanément, le secteur financier remplit nombre de fonctions quasi gouvernementales – on citera son rôle clé dans la création du crédit à la mission plus prosaïque de collecte de l'impôt.

L'édition 2009 de la Conférence du Dialogue fiscal international s'intéresse à l'optimisation de l'organisation et de la mise en œuvre de l'imposition du secteur des services financiers et des paiements et des revenus qu'il génère, dans l'optique de promouvoir la stabilité macroéconomique, la croissance et l'efficacité microéconomique.

Les problématiques sont nombreuses. Les taxes qui frappent les activités financières et les marchés financiers doivent-elles poursuivre l'objectif classique de « neutralité », par rapport à l'absence d'imposition. Comment atteindre précisément cette neutralité ? Existe-t-il des inefficacités et des distorsions non fiscales auxquelles le régime fiscal devrait remédier en introduisant des non-neutralités délibérées, ou la régulation est-elle préférable ? L'innovation financière nécessite-t-elle une refonte des concepts et des arrangements qui sous-tendent la pratique fiscale actuelle ? Quels sont les défis et les opportunités rencontrés par les administrateurs fiscaux dans le secteur financier, et comment doivent-ils être traités ?

Ce document d'information aborde plusieurs problématiques clés engendrées par le débat sur ces questions essentielles pour l'imposition du secteur financier.

### A. Pourquoi l'imposition du secteur financier est-elle aussi importante ?

Le mode d'imposition des activités financières est décisif à plusieurs égards :

- L'évidence empirique suggère qu'un secteur financier qui fonctionne bien joue un rôle crucial dans la promotion du développement économique, social et politique ; un système d'imposition mal conçu peut entraver globalement ce développement.
- Le secteur financier génère des recettes fiscales considérables, soit directement par l'imposition des revenus des institutions financières, soit indirectement par son rôle de collecteur d'un large éventail de taxes sur les transactions et prélèvements. Les réactions à la crise financière et l'imminence des problèmes démographiques que rencontrent un grand nombre de pays, qui engendreront une pression fiscale lourde dans les années à venir, devraient mettre encore plus en évidence la problématique des recettes fiscales.
- Pour l'administration fiscale, le secteur financier est une source d'information précieuse – sur le plan fiscal, c'est presque l'équivalent moderne des contrôles douaniers aux frontières effectués autrefois. La lutte contre l'omniprésence de l'économie informelle dans les pays en développement est largement liée au développement du secteur financier.<sup>2</sup> Les travaux effectués récemment à la demande du G 20, qui exploitent les études de l'OCDE pour promouvoir et mettre en œuvre l'échange d'informations et la transparence, devraient braquer les regards sur le secteur financier dans le contexte plus large de la mise en œuvre des systèmes d'imposition.
- L'un des enseignements que l'on peut tirer de la crise actuelle est le suivant : bien que la fiscalité ne soit pas à l'origine de l'échec profond du système financier, elle pourrait l'avoir aggravé : le biais fiscal favorable au financement par voie d'endettement, certaines caractéristiques d'utilisation d'instruments financiers complexes (dont leur opacité), les retombées internationales de l'imposition transfrontalière des instruments financiers et la double imposition des revenus de source étrangère pourraient avoir été plus néfastes que ce que l'on pensait initialement<sup>3</sup>. Une réforme de certains aspects du traitement fiscal des instruments financiers et des institutions les plus grandes pourrait donc présenter plus d'avantages que prévu.

Les enjeux d'une imposition juste du secteur financier sont de toute évidence considérables aussi bien pour les pays en développement et émergents que développés.

---

<sup>2</sup> Voir par exemple Roger Gordon et Wei Lei (2005), « Tax structure in developing economies: many puzzles and a possible explanation », document de travail 11267 du National Bureau of Economic Research.

<sup>3</sup> Pour une discussion approfondie des questions d'imposition liées à la crise, voir FMI (2009) « Debt Bias and Other Distortions: Crisis-Related Issues in Tax Policy » (disponible sur le site <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/061209.pdf>) ; Geoff Lloyd (2009) « Moving Beyond the Crisis: Strengthening Understanding of how Tax Policies Affect the Soundness of Financial Markets » (disponible sur le site <http://www.itdweb.org/pages/Redirect.aspx?id=10953&type=doc&l=3>), et Joel Slemrod (2009) « Lessons for Tax Policy from the 2008-09 Economic Crisis » (ronéo, University of Michigan).

## B. Pourquoi est-ce si difficile ?

La mise en œuvre d'une imposition du secteur financier est donc bien plus difficile qu'on l'aurait imaginé il y a encore un an. Ces problèmes sont générés par des éléments qui rendent ce secteur particulièrement complexe et subtil :

- Sur le plan technique, il est très difficile d'imposer les revenus du secteur financier et les services qu'il vend. Il faut d'abord définir ce que l'on entend par « recettes » dans différentes circonstances, caractériser ces revenus à des fins fiscales, et aller jusqu'à l'identification de la consommation des services créés.
- La facilité avec laquelle il est possible de créer et de transformer des instruments financiers<sup>4</sup> montre que les règles fiscales mises en œuvre dans ce secteur sont susceptibles de faire l'objet d'arbitrages et de manipulations avec le développement et la mise en place d'instruments potentiellement complexes. Ces phénomènes ont des répercussions non seulement sur les recettes fiscales, mais sur l'efficacité des arrangements financiers : l'arbitrage atténue-t-il l'impact d'une imposition arbitrairement conçue, ou met-il en danger la stabilité du système financier au sens large ?
- D'un point de vue conceptuel, les dysfonctionnements sont légion dans le secteur financier : problèmes d'asymétrie de l'information, avec des emprunteurs mieux informés que les prêteurs, institutions financières mieux au fait de leur situation financière que les gouvernements et les régulateurs. On peut donc légitimement se demander si le principe classique de « neutralité » reste pertinent, qui veut que l'imposition doit peser le moins possible sur les processus décisionnels privés, et se demander quel rôle doivent jouer les politiques fiscales et réglementaires pour remédier à ces défaillances, sans lesquelles l'existence du secteur financier pourrait être mise en question. De toute évidence, ces questions ont pris un caractère encore plus urgent avec la crise.
- Le secteur financier dans sa totalité est touché par les débordements internationaux, qui ne sont pas nécessairement faciles à identifier. On s'interroge également sur les modalités de coordination internationale les plus adaptées à traiter ces débordements pour que tous les pays en profitent.
- Certains pays souhaiteraient également utiliser les systèmes d'imposition pour freiner les excès spéculatifs dans le secteur financier.
- De fait, le secteur financier a été à la pointe de la mondialisation, et a connu des innovations rapides. Cet impact est ressenti par tous, quoique plus visible dans les

---

<sup>4</sup> Selon la BRI, la valeur totale des dérivés hors cote en décembre 2008 représentait presque 34 billions de dollars U.S. Ils comprenaient des contrats de devises, sur taux d'intérêt, assimilables à des positions en actions, et de marchandises, ainsi que des contrats d'échange sur le risque de défaillance. A titre de comparaison, le PIB mondial total en 2008 s'élevait à 61 billions de dollars U.S. (FMI, World Economic Report, 2009).

pays à revenus élevés. Les pays en développement confrontés à des multinationales sophistiquées, dont provient une grande partie de leurs recettes fiscales, peuvent être touchés durement par l'utilisation de divers instruments de gestion de risque, et notamment par la mise en œuvre d'instruments de couverture. Ils doivent en comprendre les caractéristiques et les implications, ce qui leur permettra peut-être d'éviter les erreurs commises par les pays à revenus plus élevés face à ces sociétés.

### **C. La neutralité, critère de référence**

Un régime d'imposition « neutre » n'influe pas sur les décisions privées, qui restent ce qu'elles auraient été en l'absence d'imposition.<sup>5</sup> Dans le contexte actuel, ceci signifie que les actifs financiers détenus par les investisseurs et les arrangements institutionnels qui en régissent la détention ne devraient être affectés en rien par les systèmes d'imposition. On apprécie l'importance de la neutralité dans l'évaluation des systèmes d'imposition en demandant aux décideurs politiques de justifier les types d'impositions porteurs de distorsions pour le marché. Dans certains cas, tout laisse croire à un dysfonctionnement des marchés ; certains facteurs non fiscaux, tels que la responsabilité limitée, incitent les sociétés à recourir excessivement à l'endettement. Ceci peut être un argument en faveur de la non neutralité fiscale, sachant que certaines réponses non fiscales peuvent être mieux adaptées pour remédier aux défaillances du marché, telles que les ratios de fonds propres, qui sont généralement considérés comme un outil bien adapté pour éviter un endettement excessif. Il est évident qu'on ne comprend en général qu'imparfaitement la nature de ces inefficacités potentielles. Dans tous les cas, il convient de veiller à ce que les interventions des gouvernements ne soient pas plus nuisibles qu'utiles.

Le principe de la neutralité, de son utilité et de son importance n'est pas absolu ; c'est plutôt un principe de référence servant à identifier et à évaluer les traitements différentiels, en contrôlant les demandes spéciales, les inégalités et les effets secondaires inattendus. De toute évidence, les considérations de neutralité dans l'imposition du secteur financier doivent être tempérées par des facteurs sociaux, notamment distributifs, ainsi que par les aspects pratiques de gestion et de respect des règles, qui peuvent varier considérablement d'un pays à l'autre.

### **D. La Conférence du Dialogue fiscal international - la relève des défis**

La conférence structure le débat autour de ces questions en quatre parties, reprises dans le présent document.<sup>6</sup> La partie II s'intéresse aux meilleurs modes d'imposition des instruments financiers et des revenus du capital. La partie III analyse les modes d'imposition adéquate des institutions financières, en mettant l'accent sur la taxation des revenus qu'elles génèrent. La partie IV évoque l'imposition des services et des transactions du secteur financier. La problématique de la gestion, les défis et les opportunités sont passés en revue dans la partie

---

<sup>5</sup> En-dehors de l'effet des transferts de ressources du secteur privé, inhérent à toutes les formes d'imposition.

<sup>6</sup> Ce document d'information s'intéresse essentiellement aux questions propres au secteur, et non à toutes celles qui se posent dans ce contexte. Le traitement fiscal des formes alternatives de rémunérations des cadres dirigeants, par exemple, est une question importante dans le secteur financier, qui n'est pas traitée ici car elle n'est pas spécifique au secteur financier.

V. Ce document, plutôt que de tirer des conclusions définitives, s’efforce de soulever des questions pour la conférence, qui sont récapitulées dans la partie VI.

## II. L’IMPOSITION DES INSTRUMENTS FINANCIERS ET DES AUTRES REVENUS DU CAPITAL

### A. Le secteur financier et l’imposition des revenus du capital – principes

Une grande partie de l’activité du système financier consiste à canaliser les revenus du capital entre les utilisateurs et les fournisseurs de fonds ; les questions abordées par la Conférence sont donc intimement liées à l’imposition des revenus du capital. D’ailleurs, faut-il taxer les revenus du capital ? C’est une question légitime, qui n’est pas liée au système financier: les théories d’inadéquation de l’imposition des revenus du capital<sup>7</sup> s’appliquent même lorsque les revenus du capital ne se présentent pas sous la forme de créances financières, mais qu’ils sont littéralement le fruit des investissements passés. L’attitude face à ces questions de fond a un impact sur plusieurs des questions qui nous intéressent (on citera les revenus du capital générés par le secteur financier quand il fournit des services et opère des prélèvements fiscaux). Nous supposons que l’une des raisons de s’intéresser au traitement fiscal du secteur financier est l’intérêt d’imposer ou de ne pas imposer les revenus du capital.<sup>8</sup>

Ceci posé, nous abordons ci-après certains concepts clés et questions liés au rôle des institutions financières et des instruments d’imposition des revenus du capital.

#### *Qu’entend-on par revenus du capital?*

Les revenus du capital sont le rendement d’un actif – les intérêts payés sur un dépôt bancaire, par exemple, ou les plus-values sur les actions d’une société. Il existe différents types de rendement : un rendement qui incarne *la valeur temporelle de l’argent* pure (également connu comme le rendement *sans risque* ou *sûr*) qui représente la compensation accordée pour l’utilisation différée des fonds investis dans un actif ; un rendement de *prise de risque* pour dédommager l’investisseur d’avoir assumé le risque lié à l’actif ; le revenu généré par *l’utilisation* d’un actif, généralement connu sous l’appellation de *rente économique, rendement extraordinaire ou rendement inframarginal*.

Bien que l’identification de certains revenus du capital soit aisée, il n’en va pas de même pour nombre de ces revenus. Les intérêts des obligations et des dépôts bancaires, les dividendes des actions d’entreprises cotées en bourse et les loyers d’un bien immobilier, par exemple, sont des formes de revenus du capital aisément identifiables. Toutefois, une

<sup>7</sup> Ceci impliquerait notamment des distorsions considérables du prix de la consommation future par rapport à la consommation actuelle.

<sup>8</sup> Nous n’essayons pas ici de déterminer s’il faut taxer plutôt le revenu ou plutôt la consommation (la consommation peut être taxée non seulement par une imposition indirecte, mais également en appliquant une progressivité explicite, en exonérant par exemple les revenus du capital ou en accordant des déductions aux épargnants). Les questions traités lors de la conférence et dans ce document ne disparaissent pas toutes si l’on analyse les choses sous l’angle de la taxation de la consommation, mais peuvent prendre une forme différente.

composante importante des revenus du capital peut être représentée par les changements de valeur des actifs ; les estimations se fondent alors souvent sur l'appréciation et les conventions plutôt que sur un prix fixé dans des conditions normales. En outre, il arrive fréquemment qu'on ne puisse pas distinguer facilement les revenus du travail de ceux du capital, notamment dans le cas de sociétés ayant peu d'actionnaires : on utilise parfois l'expression d'apport en travail ou d'apport en industrie » pour qualifier le capital investi dans une société grâce aux efforts des entrepreneurs. Le mode de définition des revenus du capital dépend également des arrangements contractuels voulus par les intermédiaires financiers et les marchés financiers, qui évoluent au fil du temps. En raison de leur complexité, la définition des produits dérivés et des contrats conditionnels, dans lesquels les flux de paiement bruts entre contreparties ne représentent pas seulement les rendements du capital, peut être malaisée.

### *Le rôle de l'impôt sur les sociétés*

L'imposition des sociétés joue un rôle critique dans la taxation des revenus du capital. Elle effectue des prélèvements sur les revenus du capital perçus par des actionnaires nationaux et étrangers, et agit comme garantie par rapport à l'imposition des revenus du travail, notamment dans le cas de sociétés ayant peu d'actionnaires. L'un des problèmes clés réside dans la difficulté d'imposer les plus-values sur la base des opérations réelles, c'est-à-dire au moment de leur réalisation, au niveau individuel : lorsque, comme c'est presque toujours le cas en pratique, les plus-values des capitaux ne sont taxées que si elles sont réalisées, c'est-à-dire lorsque les actifs sont vendus, les revenus qui sont conservés et réinvestis dans les entreprises peuvent échapper aux impôts personnels jusqu'au moment où ils sortent de l'entreprise, dans le cadre d'une vente d'actions ou d'une prise de dividendes. L'imposition des revenus des sociétés au fur et à mesure est une façon de leur faire réintégrer le système au moment adéquat.

L'assiette d'imposition des sociétés devrait prendre en compte les seuls bénéfices non distribués, à l'exclusion des paiements d'intérêts et des dividendes pour opérer le prélèvement auprès des actionnaires nationaux, (ceux-ci pouvant être imposés au niveau personnel), avec un système de crédit pour les actionnaires au moment où ils retirent les bénéfices de l'entreprise. Bien évidemment, il est fréquent que les entreprises ne puissent pas déduire les versements de dividendes, ou pas entièrement, contrairement aux paiements d'intérêts (voir partie II B). Les règles fiscales applicables aux transactions transfrontalières et les interactions des systèmes fiscaux nationaux compliquent également le prélèvement de l'impôt auprès des actionnaires étrangers.

L'imposition au niveau de l'entreprise peut donc être un moyen pratique de taxer la rente économique générée par une entreprise ; l'attrait de ce système est que, étant donné que la rente est par définition un versement qui va au delà du minimum demandé par l'investisseur, il n'entraîne aucune distorsion. Les considérations internationales interviennent toutefois ici. Lorsque la source de la rente n'est pas liée à un endroit particulier – par exemple l'accès à un gisement de minerais, ou à un marché local protégé – l'impôt prélevé par un pays sur la rente économique peut entraîner un transfert des investissements vers d'autres pays pratiquant un taux d'imposition plus faible. En théorie, une petite économie ouverte a donc tout intérêt à ne

pas prélever d'impôt sur la source<sup>9</sup> ; en pratique, la portée de cet argument est atténuée par exemple par le rôle de retenue que joue l'impôt sur les sociétés, et par la disponibilité des crédits d'impôt à l'étranger dont bénéficient les investisseurs de pays qui imposent au niveau mondial.

La plupart des modes d'imposition des sociétés ne remplissent qu'imparfaitement ce rôle pour la rente économique, dans la mesure où ils excluent les intérêts mais pas les rendements habituels. On peut envisager d'autres formes d'impôt des sociétés, dont certaines ont d'ailleurs été mises en œuvre par quelques pays, qui ne prennent en compte que la rente. Ces façons de procéder permettent la déduction des rendements normaux (système des intérêts notionnels ou ACE,) ou autorisent la déduction immédiate des investissements sans déductions financières (impôt sur le cash-flow). Ceci sert également à atténuer le biais pro-endettement implicite de la plupart des impôts sur les sociétés.

### *La prise de risques*

Les effets du traitement fiscal des revenus du capital, qui peut peser sur la prise de risques des investisseurs, sont complexes. En théorie, si les systèmes d'imposition compensaient intégralement les pertes, les gouvernements partageraient les avantages (imposition des gains) et les inconvénients (déduction intégrale des pertes) des projets risqués, réduisant ainsi les risques supportés par les investisseurs.<sup>10</sup> En pratique, toutefois, les non linéarités du régime d'imposition, telles que la limitation des compensations de pertes, peuvent décourager les investissements risqués. Ceci explique que certains pays imposent moins les plus-values que les revenus.

## **B. Le secteur financier et l'imposition des revenus financiers - problématiques**

**En pratique, le traitement fiscal des revenus du capital est loin d'être neutre, et ces systèmes sont souvent extrêmement complexes.** Les revenus financiers ne sont pas taxés de façon uniforme (taux, assiettes, etc.). Les dispositions qui coexistent sont souvent le fruit du hasard, fragmentées ou mises au service de la réalisation d'objectifs politiques et sociaux. La dimension internationale de la finance a également exacerbé les traitements différentiels des instruments. Les asymétries qui en résultent ont ouvert la voie à de nombreuses possibilités d'arbitrage susceptibles de menacer les recettes fiscales. Faute de solutions globales

---

<sup>9</sup> Lorsque la mobilité internationale du capital fonctionne parfaitement, une petite économie ouverte peut être confrontée à une offre de capital de source étrangère tout à fait élastique. La charge de l'impôt sur la source sur le capital est alors entièrement transférée sur les travailleurs et sur d'autres facteurs intérieurs immobiles, via l'exportation de capitaux, qui influe sur le rendement avant impôt. Dans ce processus, la productivité des facteurs intérieurs immobiles chute en raison de la baisse de l'intensité en capital de la production. On peut lutter plus efficacement contre cette chute de productivité en taxant les facteurs immobiles directement et non indirectement via l'impôt sur le capital. Cet argument en faveur d'un impôt nul à la *source* sur l'investissement diffère de l'argument mentionné ci-dessus d'un impôt nul frappant l'épargne sur la base de résidence.

<sup>10</sup> Les investisseurs peuvent augmenter proportionnellement leurs avoirs pour compenser la « prise de participation » implicite du gouvernement et obtenir le portefeuille avant impôts souhaité, ce qui leur permet de garder exactement les mêmes revenus nets du capital que s'ils n'étaient pas imposés. Dans ce cas, l'impôt sur le revenu du capital s'applique de fait uniquement à la rente économique et au rendement du capital sans risque (« normal »).

satisfaisantes, un patchwork de normes et de réglementations complexes a été mis en place pour protéger la base d'imposition. Les asymétries les plus couramment rencontrées en pratique sont décrites dans les paragraphes qui suivent.

### ***La réalisation***

Pour des raisons pratiques, les systèmes fiscaux se fondent largement sur la mesure des revenus au moment de leur réalisation, qui s'opère généralement dans le cadre d'une opération. L'imposition sur la base de la réalisation diminue la charge fiscale pesant sur certaines formes des revenus du capital, car les contribuables peuvent reporter la vente des actifs appréciés et différer ainsi le paiement de l'impôt (et, inversement, accélérer la vente d'actifs déficitaires). Le report peut susciter deux types de réaction. Premièrement, comme nous l'avons déjà décrit, il peut avoir un effet de distorsion sur le moment de vente des actifs, ce qui peut créer un blocage ou une accélération. Le deuxième effet potentiel d'un report, plus néfaste, est qu'il peut favoriser des activités qui bénéficient d'un traitement fiscal plus favorable que d'autres activités aussi productives. Lorsque l'appréciation du capital prend la forme d'un revenu définissable *ex ante*, il est possible d'ajuster l'imposition pour compenser les avantages du report, et éliminer ainsi la distorsion. Ainsi, la solution retenue pour les obligations à prime d'émission consiste à répartir l'impôt sur la base du rendement à l'échéance, qui est connu à la date d'émission de l'obligation. Ceci est plus difficile dans les situations où le rendement futur est inconnu.

### ***Les incertitudes - imposition du capital et imposition des revenus ordinaires***

Les régimes d'imposition distinguent le plus souvent entre les contrats et les flux de revenus définissables *ex ante* dont la valeur finale est tributaire d'incertitudes qui peuvent se dissiper au fil du temps. Ceci se fonde souvent sur la distinction historique juridique (mais non économique) opérée entre les revenus du capital « ordinaires », considérés comme le fruit de l'utilisation d'un actif financier, et les plus-values et moins-values du capital, qui résultent de la vente ou de l'échange d'actifs financiers. Cette asymétrie est aggravée dans certains cas, car le traitement des gains et des pertes peut varier selon qu'il s'agit d'actifs ou de passifs, de revenus ou de dépenses, ou en fonction du type de contribuable – particulier, institution financière, entreprise ou investisseur institutionnel. Ces distinctions entre revenu du capital et revenu ordinaire deviennent indéfendables lorsqu'il est possible de générer une créance éventuelle à partir d'un flux de financement certain dans le cadre de produits dérivés.

### ***La non uniformité***

Les systèmes fiscaux de la plupart des pays classent les transactions en différentes catégories auxquelles s'appliquent des dispositions spécifiques, ce qui entraîne une caractérisation hétérogène des transactions. Ainsi, l'imposition varie selon qu'il s'agit de dividendes ou d'intérêts, qui ne sont pas non plus traités fiscalement de la même façon que d'autres formes de paiements génériques entre tiers. De nombreux pays se sont demandé si les flux monétaires échangés dans le cadre d'arrangements (« swaps ») devaient être traités comme des intérêts. Ces distinctions sont de plus en plus arbitraires, car les dérivés et autres instruments financiers permettent de modifier facilement les caractéristiques externes des arrangements financiers, en transformant par exemple les dividendes en paiements d'intérêt, par le prêt d'actions.

### *Les non linéarités*

Les lacunes des dispositions concernant le report de pertes sur les exercices antérieurs et postérieurs, la variation des taux d'imposition marginal selon la catégorie de rattachement des actifs et des passifs et les asymétries de traitement fiscal de transactions similaires sur des marchés et des pays différents produisent des distorsions et des non linéarités dans les barèmes de l'impôt. Ces non linéarités incitent à mettre au point des stratégies fiscales et à jouer sur les positions fiscales.

### *L'arbitrage fiscal*

On parle généralement d'arbitrage fiscal lorsque l'on obtient un rendement après impôt relativement élevé en ayant recours à des instruments, des stratégies ou des structures fiscalement avantageux, le financement des opérations étant assuré par des sources peu imposées. Par exemple, un investisseur qui se situe dans une tranche d'imposition élevée peut emprunter auprès d'un prêteur qui ne paie pas d'impôt ; l'emprunteur déduit le coût des intérêts, et le prêteur n'est pas imposé sur le produit des intérêts. Compte tenu de ces comportements, le régime d'imposition n'est neutre pour aucun investisseur. Ceci peut entraîner des dysfonctionnements des marchés financiers et des distorsions indésirables dans la répartition des ressources. L'arbitrage fiscal peut éliminer l'impôt, voire même déboucher sur des taux d'imposition négatifs. La mondialisation de la finance a augmenté les opportunités d'arbitrage, car il est désormais plus facile d'exploiter les différences de traitement fiscal dans les différents pays. Il est possible de structurer les transactions pour en réaliser au moins une partie dans un pays où l'imposition est faible, voire inexistante. Il semble à première vue, au vu du développement des activités qui transitent par les paradis fiscaux, que l'arbitrage et les pertes de revenus sont importants, et peut-être même amenés à croître. Il n'existe que peu de preuves empiriques permettant de quantifier les pertes de revenus imputables aux dysfonctionnements des systèmes fiscaux et au comportement de certains contribuables qui font tout pour échapper à l'impôt ; cependant, certains travaux récents de l'OCDE sur les stratégies fiscales agressives et le non respect des règles par l'utilisation des paradis fiscaux concluent que ce phénomène est important et qu'il se développe. Bien que l'imposition ne soit pas à l'origine de la crise financière et économique actuelle, il se peut que l'arbitrage fiscal ait aggravé les déséquilibres globaux dans certaines régions, en créant des distorsions dans la composition des portefeuilles des banques, et/ou en modifiant la structure de la dette des institutions financières multinationales, en affectant les décisions concernant l'emplacement des sociétés mères / filiales, ou en rendant les prêts à l'étranger plus attrayants que les concours à l'économie intérieure.

### *L'inflation*

Pour calculer correctement les revenus du capital, il faut les mesurer de façon exacte en termes réels (corrigés de l'inflation). L'inflation modifie la base d'imposition : (a) en réduisant la valeur réelle des déductions opérés sur la base du coût historique de l'amortissement et des matériaux, (b) en réduisant la charge réelle (pour les débiteurs) et la valeur (pour les créanciers) du remboursement de la dette, et (c) en faussant l'estimation des plus-values. Lorsque l'imposition n'est pas indexée, l'inflation réduit le rendement réel après

impôt des actifs imposables.<sup>11</sup> En supposant un taux donné de rendement réel avant impôt et une prise en compte intégrale de l'inflation dans les taux d'intérêt nominaux, une hausse de l'inflation débouchera sur des taux d'imposition effectifs plus élevés pour un taux d'imposition de droit commun. Par contraste, l'inflation peut déboucher sur des taux d'imposition négatifs s'il y a endettement et si les revenus du capital bénéficient d'une imposition privilégiée. Plusieurs pays ont essayé d'indexer l'imposition des revenus du capital, mais il est difficile de concevoir un régime d'imposition entièrement à l'abri des effets de l'inflation. L'indexation a déjà soulevé de nombreux problèmes, notamment lorsqu'il y a coexistence de titres indexés sur l'inflation et de titres non indexés.

### C. Imposition et financement des entreprises *Séance 14*

#### *Dette ou fonds propres ?*

La distinction entre dette et fonds propres ramène à la séparation historique juridique entre créances (obligations et autres titres portant intérêt) et participations (actionnaires). La controverse sur la portée économique de la distinction entre dette et fonds propres dans les décisions prises par les sociétés est déjà ancienne. *En l'absence de facteurs fiscaux*, les économistes affirment généralement que les distinctions juridiques entre dette et fonds propres ne sont pas pertinentes en termes d'évaluation et de coût du capital. Le fameux théorème de Modigliani-Miller (et ses compléments ultérieurs) affirme que dans certaines conditions, une société prend les décisions concernant ses investissements réels indépendamment de ses décisions financières. La modification du ratio d'endettement reflète un changement de répartition entre un rendement donné et un profil de risque entre créanciers et actionnaires. En d'autres termes, un portefeuille composé d'une petite part de capitaux à risques et d'une grande partie de dettes solides aura la même valeur qu'un autre portefeuille comprenant une grande proportion de capitaux à risques et une petite part de dettes solides, à partir du moment où le risque total sous-jacent des deux portefeuilles est comparable.

L'administration fiscale permet cependant le plus souvent de déduire les paiements d'intérêts des bénéfices d'une société, contrairement aux dividendes<sup>12</sup> : les décisions financières ne

<sup>11</sup> Supposons par exemple qu'une obligation rapporte un intérêt de 8 pour cent, dont 4 pour cent représentent le rendement réel et 4 pour cent l'inflation. Avec un taux d'imposition de 25 pour cent, le rendement nominal après impôt est réduit à 6 pour cent, soit 2 pour cent de rendement réel après impôt. Le taux d'imposition légal de 25 pour cent devient un taux d'imposition effectif de 50 pour cent sur le rendement réel.

<sup>12</sup> Pour \$1 d'intérêt payé, le porteur d'obligations touche  $\$(1-t_p)$  ( $t_p$  étant le taux d'impôt personnel sur les paiements d'intérêts). Pour \$1 d'intérêt non payé, la société peut verser aux actionnaires  $\$(1-t_c)$  ( $t_c$  étant le taux d'imposition des bénéfices des sociétés), somme dont ils gardent  $\$(1-t_e)$  ( $t_e$  étant un composé de l'impôt sur les dividendes ou les plus-values). Le bénéfice net pour \$1 d'intérêt est donc égal à  $(1-t_p)-(1-t_c)(1-t_e)$ . Par exemple, si  $t_p = 40$  pour cent,  $t_c = 35$  pour cent et  $t_e = 20$  pour cent, l'avantage net de l'endettement est égal à 8 pour cent. On soulignera un fait important : moins le taux d'impôt marginal des intérêts est élevé pour l'investisseur, plus l'avantage fiscal de l'endettement augmente : dans cet exemple, si le bénéficiaire de l'intérêt bénéficie d'une exonération d'impôt, l'avantage net de la dette atteint 48 pour cent. Dans un souci de concision, nous ignorons ici la distinction entre financement par bénéfices non distribués et financement par souscription de nouveau capital. Sur ce point, voir la note de bas de page 10.

sont plus alors sans importance. L'imposition d'une société financée entièrement par l'emprunt est donc équivalente à celle d'une entreprise non constituée en société<sup>13</sup>. L'endettement peut être considéré comme un moyen d'éliminer la double imposition au niveau de l'entreprise - ce qui est une façon de réaliser « l'intégration » des systèmes d'imposition personnels et sur les sociétés.

Faute d'acquitter un impôt personnel sur les revenus du capital, ce qui est le cas des investisseurs bénéficiant d'exonérations d'impôt, parmi lesquels on citera les fonds de pension et les fonds souverains, l'endettement bénéficie de toute évidence d'un traitement fiscal favorable. Cette préférence est susceptible de s'inverser à partir du moment où l'imposition des revenus du capital est suffisamment élevée.<sup>14</sup> Bien que cette affirmation ne soit pas suffisamment étayée, l'activisme manifesté par les investisseurs exonérés d'impôt et les possibilités de report de l'impôt personnel montrent que l'endettement bénéficie dans un grand nombre de cas d'un traitement fiscal privilégié.

La plupart des études économétriques récentes concluent que l'imposition a un impact limité mais significatif sur la politique financière et la structure financière des sociétés. Ceci ressort de plusieurs études portant sur différentes régions et réalisées avec des méthodologies différentes, qui ont permis de rassembler des preuves empiriques solides sur les ratios d'endettement des filiales de multinationales. Ces études n'ont toutefois pas entièrement traité la question suivante : comment l'endettement a-t-il évolué au fil du temps, et pourquoi ? Ceci est important pour apprécier dans quelle mesure les facteurs *fiscaux* ou certains facteurs exogènes telles que la croissance des marchés des capitaux ou la mondialisation ont eu un impact sur l'endettement. On aurait ainsi pu penser que la baisse des taux d'imposition de droit commun intervenue ces dernières années réduirait l'avantage de l'endettement sur le plan fiscal.

Il semble toutefois que les sociétés n'exploitent pas entièrement, loin s'en faut, la déductibilité des intérêts pour réduire à zéro leur impôt. Ceci s'explique en partie par les coûts non fiscaux de l'endettement,<sup>15</sup> parmi lesquels les coûts liés à la détresse financière. En pratique, plusieurs caractéristiques d'un régime d'imposition peuvent amoindrir l'avantage fiscal de l'endettement lié à la déductibilité fiscale des intérêts. On citera entre autres les différences de valeur d'une déduction de l'impôt sur les sociétés (par exemple selon que la société est rentable ou qu'elle perd de l'argent), les différences d'imposition des particuliers (y compris les différences entre les investissements par l'intermédiaire d'institutions et de

---

<sup>13</sup> Lorsque le taux d'imposition marginal sur l'endettement est égal à celui d'autres investissements.

<sup>14</sup> Dans la forme classique de paiement des dividendes, cette différence entre dette et capital affecte le coût du capital. Depuis la fin des années 1970, toutefois, certains économistes affirment que l'impôt personnel supplémentaire sur les dividendes n'a que peu ou pas d'effet sur le coût du capital, car les investissements marginaux sont financés essentiellement par les bénéfices non distribués plutôt que par de nouveaux investissements extérieurs à l'entreprise ; un impôt sur les dividendes réduit à la fois le coût implicite de la non distribution des bénéfices (pour les dividendes passés) et le rendement des bénéfices non distribués (pour les dividendes futurs). L'imposition des dividendes n'a donc pas d'effet sur le coût de la rétention, mais augmente celui d'un nouveau financement en fonds propres.

<sup>15</sup> Probablement aussi en partie à cause des contraintes d'émission des instruments hybrides qui sont traités fiscalement comme de l'endettement, mais qui fonctionnent comme du capital.

véhicules d'investissements par rapport aux investissements directs), la définition de l'assiette, et la possibilité de recourir à d'autres moyens pour réduire les revenus imposables de la société (comme les boucliers fiscaux ne reposant pas sur l'endettement), ainsi que les restrictions explicites apportées à la déductibilité des intérêts (telles que les règles applicables à la sous-capitalisation).

L'endettement peut présenter un intérêt nettement plus grand au niveau d'une société lorsque le financement est fourni par des investisseurs opérant à partir d'autres pays. Le transfert de recettes d'un pays à l'autre peut déboucher sur une non imposition.

La distinction stricte entre fonds propres et endettement est souvent trompeuse. La dette et les fonds propres représentent un large éventail de créances qui combinent divers éléments. Les différences entre les créances se sont atténuées au fur et à mesure que l'usage des créances conditionnelles s'est répandu et que le développement des instruments financiers « hybrides » a estompé la frontière entre fonds propres et dette.

#### **D. Les instruments financiers novateurs *Séance 4***

L'emploi de transactions et d'instruments financiers novateurs s'est développé ces dernières années, ce qui s'explique au premier chef par le fait que les entreprises et les investisseurs financiers doivent plus gérer les risques, ce qui a débouché sur la mise au point d'instruments sophistiqués adaptés à ces besoins.

Il existe un grand groupe d'instruments financiers novateurs, appelés contrats de dérivés, qui reposent sur la réalisation de flux de financement entre contreparties. Contrairement aux actions, parts de capital social et dettes représentées par un titre classiques, ces instruments ne proposent généralement pas un retour sur un investissement initial. Les contrats de dérivés sont plutôt conçus et évalués par rapport à une valeur « dérivée » d'un indice, d'une marchandise ou d'un autre produit sous-jacent, et leur valeur fluctue par rapport aux mouvements de cet article de référence. Il est possible de combiner de différentes façons les modules des instruments dérivés, selon les souhaits des contreparties. Les contrats de dérivés peuvent notamment séparer les attributs économiques discrets d'une position pour les recombinaison de différentes façons. On notera qu'ils peuvent aussi être conçus de sorte à reproduire un ensemble donné d'attributs économiques (y compris ceux des instruments de fonds propres et d'endettement) (voir encadré 1). Les modèles classiques d'investissement ont également évolué, avec les accords de prise en pension et de prêt de titres. Ces accords permettent au propriétaire de transférer le titre ou la possession de valeurs sous-jacentes, tout en conservant les attributs économiques de la position.

Les instruments dérivés et autres transactions financières novatrices servent à des fins commerciales et d'investissement légitimes. Le détenteur d'un contrat dérivé peut utiliser son produit pour prendre une position assortie d'opportunités prédéfinies de pertes et de profits, ou pour compenser (« couvrir ») les risques inhérents à d'autres investissements ou activités commerciales. Cette possibilité de transférer, substituer ou transformer les risques en faisant appel à des produits financiers est un outil essentiel des investisseurs et des entreprises modernes.

### **Encadré 1. Equivalences financières - parité des options de vente et d'achat**

Le théorème de la « parité des options de vente et d'achat » montre une relation fondamentale entre l'endettement, les actions, et les options d'achat ou de vente des actions. Il illustre bien la façon dont les instruments novateurs peuvent servir à construire des positions aux formats variés mais économiquement équivalents.

Supposons que l'investisseur 1 détient une obligation à coupon zéro dont l'échéance tombe à la date  $T$  et dont la valeur faciale est de  $\$X$ , et une option d'achat pour acheter une action à la date  $T$  à un prix de  $\$X$ . L'investisseur 2, quant à lui, achète une action à sa valeur actuelle, et achète également une option de vente qui lui permet de vendre l'action à la date  $T$  à un prix de  $\$X$ . La parité des options de vente et d'achat suppose que les deux investisseurs ont des positions économiquement équivalentes. Soit :

$$\text{Dette } (\$X) + \text{option d'achat } (\$X) = \text{action} + \text{option de vente } (\$X)$$

(Cette forme simplifiée fait abstraction de l'effet de compensation des dividendes attachés à l'action et des coûts de transaction.) Pour le figurer, prenons les choix offerts à chaque investisseur à la date  $T$ . L'investisseur 1 détient une dette qui lui rapportera  $\$X$  à la date  $T$  ; il pourra alors soit garder  $\$X$  sous forme de trésorerie, soit utiliser le cash pour exercer son option d'achat, et acheter l'action. L'investisseur 1 exercera de toute évidence son option d'achat uniquement si la valeur de l'action est supérieure à  $\$X$  à la date  $T$ . L'investissement participe ainsi à l'appréciation de l'action tout en étant protégé d'une baisse de valeur en dessous de  $\$X$ .

L'investisseur 2, quant à lui, détient l'action et le droit de la vendre à un tiers pour au moins  $\$X$ , participant ainsi à l'appréciation de l'action au-dessus de  $\$X$ . En raison des droits de vente, l'investissement ne descendra pas en dessous de  $\$X$ . Il en découle que les deux positions sont équivalentes.

Ces équivalences économiques peuvent servir à reproduire des formes synthétiques de tous les autres instruments financiers.

Les instruments financiers novateurs, qui jouent un rôle critique dans la gestion des risques, posent des problèmes graves et nombreux aux systèmes d'imposition des revenus. Les catégorisations classiques de l'imposition des revenus entre nature, source, chronologie et montant sont difficiles à maintenir face à l'émergence d'instruments qui peuvent refléter très diversement les attributs économiques d'investissements. De même, les distinctions de fond opérées par la plupart des régimes d'imposition des revenus entre endettement et fonds propres sont brouillées par des instruments présentant des rendements et des risques économiquement équivalents aux attributs financiers des prises de participation et des investissements par endettement, ou qui combinent de façon « hybride » ces attributs. Il est également difficile d'établir la « propriété » d'un instrument dans les contrats qui reproduisent, transfèrent ou éliminent tout ou partie des rendements et des risques d'un investissement, ou dans les arrangements de prêt ou de prise en pension d'un investissement, qui transfèrent le titre de propriété légal tout en conservant les attributs économiques d'un investissement.

Les régimes d'imposition font face à deux problématiques importantes et parfois contradictoires : (a) la suppression des barrières fiscales artificielles pour une stratégie efficace de gestion des risques, (b) la limitation des opportunités d'arbitrage fiscal. Ceci soulève une question d'ordre général : les réductions des coûts de transactions liées à l'innovation financière, et de façon plus générale la dérégulation, ont-elles accentué les non uniformités anciennes et fait baisser les revenus nets ? En d'autres termes, le bon – ou mauvais – fonctionnement des régimes d'imposition de par le passé s'explique-t-il

uniquement par l'existence de facteurs non fiscaux qui ont interdit une couverture intégrale des risques et entraîné un coût élevé des transactions ? Cette construction est-elle maintenant menacée ?

### **E. Le traitement des asymétries dans l'imposition des revenus du capital**

Les nouvelles règles d'imposition mises au point pour répondre à ces défis doivent s'appliquer, ou du moins être appréciées par rapport aux objectifs globaux de neutralité et d'équité fiscales, pour promouvoir un bon fonctionnement des marchés financiers et protéger la base de revenus. Ceci doit s'effectuer en veillant à réaliser les objectifs de certitude et d'administrabilité.

Ces dernières années, les pays ont mis en œuvre différentes approches simples ou combinées pour répondre aux défis et aux asymétries de la législation fiscale décrits ci-dessus. Ces approches comportent plusieurs éléments : (a) élimination des traitements différentiels par l'adoption d'une analyse transactionnelle, (b) imposition sur la base des engagements, (c) mise en œuvre de formules spécifiques, (d) dispositions de lutte contre l'évasion fiscale.

#### ***Analyse transactionnelle***

L'approche transactionnelle (« instrument indépendant ») consiste à examiner chaque opération novatrice pour la traiter de façon cohérente par rapport à d'autres transactions connues. Cette approche maintient les différences artificielles de nature des flux de revenus qui sont à l'origine des distorsions mentionnées dans la partie précédente ; chaque opération est définie et traitée séparément avant d'agréger le tout. Cette méthode ignore les similitudes entre flux de trésorerie, contraint les contribuables à définir la finalité de chaque transaction, et fait largement abstraction des stratégies financières globales et des méthodes de gestion des engagements. En outre, faute de définition unique de revenus, la distinction entre les différents types de catégories débouche sur des législations de plus en plus complexes dont l'objectif est de catégoriser chaque nouvel instrument selon le code des impôts, et de définir des mesures de lutte contre l'évasion fiscale.

L'une des formes caractéristiques de cette analyse transactionnelle est la *bifurcation*. Prenons l'exemple, souvent cité, d'une obligation convertible assortie d'un droit de conversion en actions à un prix donné. Sur le plan économique, cet instrument combine une obligation émise à décote et une option sur actions. La bifurcation permet d'imposer chaque élément séparément selon les dispositions valables pour chacun des instruments. Cette méthode présente un avantage : elle permet d'appliquer l'approche de l'opération individuelle (dans l'optique où on souhaite la maintenir) à des cas très variés, après avoir identifié les différentes catégories pour chaque opération. En pratique, ceci pose un certain nombre de problèmes de mise en œuvre. Premièrement, comme nous l'avons déjà mentionné, ce système est imprécis : il existe plusieurs façons de subdiviser une transaction en ses éléments. Deuxièmement, l'évaluation des segments n'est pas toujours possible lorsqu'on ne dispose pas des prix pour les éléments individuels ou pour des instruments comparables. Enfin, les synergies entre les différents composants peuvent être telles que la somme des parties est supérieure (ou inférieure) à la valeur du tout.

*L'agrégation* de différentes transactions individuelles est une autre méthode similaire. Plusieurs pays ont adopté le principe de comptabilisation des opérations de couverture : le

traitement fiscal suit la substance économique en prenant en compte si possible une seule transaction agrégée, plutôt que d'intégrer les résultats obtenus pour chacune des composantes. Voici un exemple simple de transaction agrégée ou de couverture : supposons une position longue dans un portefeuille d'actions avec vente d'un contrat à terme : la baisse éventuelle de valeur du portefeuille est compensée par l'augmentation de la valeur de la position sur les produits à terme. L'adoption du principe de couverture par les régimes d'imposition a été toutefois sélective, ce qui a engendré des non linéarités.

### *L'imposition sur la base des engagements*

Un traitement fiscal cohérent des instruments financiers suppose une imposition des plus-values et des moins-values au même taux que les autres sources de recettes et de dépenses. En pratique, ceci signifie que les plus-values doivent être taxées sur la base des engagements, via la valorisation au cours du marché. Une taxation sur la base des engagements et de la valorisation au prix du marché serait l'approche la plus simple, et celle qui se rapprocherait le plus du taux de rendement réel pour une période donnée. La valorisation au prix du marché est de plus en plus adoptée à des fins comptables par les opérateurs des marchés financiers dont les portefeuilles sont fréquemment renouvelés.

Cependant, la valorisation au prix du marché à des fins fiscales bute sur trois problèmes : (a) les opérateurs des marchés ne peuvent pas tous – ceci est particulièrement vrai des ménages – valoriser leurs positions au prix du marché de façon précise ou commode, (b) les biens non échangés (ou les instruments qui ne sont pas échangés souvent) ne sont pas faciles à valoriser au prix du marché en l'absence de biens comparables, (c) l'imposition de gains non réalisés peut entraîner des problèmes de financement, et déboucher sur la nécessité d'emprunter, ou provoquer une liquidation forcée au moment du paiement de l'impôt – ceci est une préoccupation légitime à partir du moment où l'efficacité d'emploi des actifs sous-jacents en pâtit. Certains de ces problèmes peuvent être résolus en partie. La valorisation au prix du marché des positions détenues par les ménages ne devrait pas poser de problème, du moins pour les biens échangés régulièrement, à partir du moment où les intermédiaires peuvent produire des comptes établis sur ces bases. De même, les gains accumulés (pertes) peuvent être reportés, bénéficier d'une suspension de taxes, être assortis d'un taux d'intérêt du marché reflétant le report de la dette fiscale, et liquidés lorsque les réalisations ont effectivement lieu ou à des intervalles discrets. Les difficultés peuvent également être évitées (c) en prenant en compte à un moment donné l'imposition des produits constatés des instruments non liquides, et en procédant à un report à nouveau au taux d'intérêt du marché jusqu'à la vente de la position. Plusieurs options d'échelonnement de l'impôt peuvent être proposées afin de garantir la neutralité.

Cette approche pose toutefois plusieurs problèmes. La crise financière a mis en lumière le problème de l'évaluation en cas de non liquidité. L'an dernier, les mouvements de taux à l'achat et à la vente ont montré - parfois même pour les obligations d'Etat de grands pays de l'Union Européenne - que les primes de liquidité peuvent être substantielles et extrêmement volatiles.

Une valorisation intégrale au cours du marché est impossible pour un certain nombre de contribuables, et imparfaite pour les biens qui ne sont pas échangés fréquemment.<sup>16</sup> A la lumière de ces problèmes, et compte tenu du fait que la comptabilité d'exercice (sur la base d'engagements) est de plus en plus appliquée à certaines opérations, on peut se poser les questions suivantes : (a) comment ajuster un système de réalisation « pur » pour éviter les reports et la sélectivité en termes d'échelonnement des gains et des pertes, (b) où établir les limites de la comptabilité d'exercice, (c) comment intégrer l'imposition des instruments taxés sur les engagements avec celle des autres transactions valorisées sur une base ajustée ? Ces questions sont particulièrement importantes pour l'imposition des institutions financières (voir Partie III).

### *Les solutions stéréotypées*

Même lorsque les plus-values ne sont pas prises en compte au moment de leur apparition mais seulement de leur réalisation, l'objectif de l'imposition des plus-values et des moins-values au même taux que les autres sources de revenus ou de dépenses peut théoriquement être atteint par une prise en compte rétroactive des impôts courus. On peut estimer les effets économiques de ce type d'imposition en établissant une moyenne rétrospective ou par imputation des intérêts pour intégrer la valeur temps de l'argent gagné par le report de l'imposition jusqu'à la réalisation des gains accumulés. Le choix entre ces méthodes se résume aux aspects pratiques de mesure et aux exigences d'information nécessaires à la mise en œuvre de ces mécanismes.

### *Les dispositions de lutte contre l'évasion fiscale*

Ces dernières années, les gouvernements ont intensifié leurs efforts pour limiter le développement des stratégies d'évasion fiscale mises en place agressivement tant par des particuliers que par des entreprises<sup>17</sup>, mettant ainsi en place une garantie contre les effets de certaines asymétries du régime d'imposition, en se protégeant au premier chef contre les pertes de recettes fiscales provoquées par ces asymétries. De nombreux pays parmi lesquels les Etats-Unis ont pris voici bien longtemps des dispositions interdisant les opérations fictives, exigeant une motivation commerciale, et taxant les opérations en partant de la substance plutôt que de la forme. Certaines dispositions réglementaires donnent par ailleurs un pouvoir discrétionnaire large aux gouvernements en matière de requalification des opérations. Des règles d'information ont récemment été adoptées pour les « refuges fiscaux » utilisés par les entreprises, qui visent à dissuader les contribuables de réaliser des transactions douteuses et qui permettront d'informer en amont les gouvernements de l'existence de ces opérations. D'autres pays ont pris des mesures similaires : il semblerait donc que les réponses aux problèmes soulignés ci-dessus pourraient être remplacées ou complétées par la délégation de plus grands pouvoirs aux administrateurs fiscaux afin qu'ils puissent ne pas tenir compte des opérations dont la raison d'être est fiscale.

<sup>16</sup> Comme cela serait le cas non seulement pour les actifs financiers mais également pour un grand nombre d'actifs non financiers, parmi lesquels les œuvres d'art.

<sup>17</sup> Voir par exemple les publications « Engaging with High Net Worth Individuals », OCDE, septembre 2009, et « Building Transparent Tax Compliance by Banks », OCDE, juin 2009.

## F. La finance islamique *Séance 7*

On désigne par le terme « finance islamique » un système bancaire et financier respectueux des principes de la loi islamique (*charia*). Le principe de base de la finance islamique est le partage des pertes et des bénéfices, et l'interdiction de la *riba* (*usure*). Le volume d'opérations menées à bien par les banques islamiques a considérablement augmenté ces dernières années.

Les différentes techniques mises en œuvre dans les transactions financières islamiques interdisent le prêt d'argent moyennant perception d'un intérêt. Une banque dont le client souhaite faire un achat, pourra, au lieu de lui prêter l'argent, acheter elle-même le bien au vendeur, et le revendre au même client avec une marge de bénéfice fixée à l'avance, le remboursement étant effectué en un ou plusieurs versements. Dans le cas d'un bien immobilier, la banque et le propriétaire immobilier peuvent conclure un partenariat, et apporter une partie du capital nécessaire à l'achat du bien par le client intéressé. Le bien est alors loué à l'acheteur, qui acquitte un loyer, versé au fur et à mesure sur un compte épargne. Le client devient propriétaire du bien au terme du remboursement. Une entreprise qui a besoin de capital peut également signer une convention de partage des bénéfices (qui peut être garantie par l'émission de titres dont le rendement se fonde sur la rentabilité de l'emprunteur et non sur le paiement d'intérêts). Une banque peut également mettre du capital à disposition d'une entreprise par l'intermédiaire d'un contrat de crédit-bail mobilier (*leasing financier*). Enfin, les banques islamiques, qui ne versent pas d'intérêts sur les dépôts bancaires, peuvent attirer les déposants en rémunérant les dépôts en fonction de la rentabilité de la banque.

Un objectif largement partagé de la politique fiscale est que le régime d'imposition ne doit pas faire obstacle aux opérations financières islamiques. La réalisation de cet objectif peut impliquer une modification de certaines règles fiscales, selon le régime d'imposition des pays. Les régimes d'imposition classiques sauront-ils gérer les transactions financières islamiques sans adopter de règles particulières ? Ceci sera largement fonction du critère retenu : est-ce la substance économique ou la forme juridique des opérations qui servira de base ? Plus ils s'attacheront à la substance économique, moins il faudra adapter les règles à la finance islamique. Le Royaume-Uni a dû remanier largement les règles de son régime fiscal général pour supprimer les entraves à la finance islamique. Ces changements ne sont pas formulés expressément selon les règles de la finance islamique, mais sont couchés dans des « conventions financières dérogatoires », applicables à certaines opérations largement répandues dans la finance islamique. Ces règles stipulent par exemple qu'un produit équivalent au rendement d'un investissement monétaire portant intérêts est traité à des fins d'imposition comme ce dernier. Elles mettent également entre parenthèses certaines dispositions de lutte contre l'évasion fiscale lorsqu'elles peuvent avoir des effets indésirables sur les transactions islamiques, tout en continuant à s'appliquer aux opérations classiques équivalentes.

Les opérations financières islamiques transfrontalières peuvent parfois poser problème au regard des conventions fiscales, dont certaines ont été négociées à une époque où ce type d'opération était rare. Il peut être difficile de mettre en œuvre ces conventions selon les

dispositions qu'elles contiennent ; en fonction de la nature de l'opération concernée, on peut rencontrer des difficultés à appliquer l'accord pour mettre sur un pied d'égalité les opérations classiques et les opérations islamiques.

### **III. FISCALITÉ DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES**

Les marchés financiers et les institutions financières jouent un rôle économique fondamental. Ils servent d'intermédiaires entre prêteurs et emprunteurs, évaluent la solvabilité des emprunteurs, facilitent la répartition des risques, injectent des liquidités sur le marché et offrent un large éventail de services de garde des valeurs et de services de paiement connexes. Ce rôle fondamental est exercé à l'intérieur d'un cadre réglementaire et comptable complexe qui fixe les règles régissant la conduite des institutions financières ainsi que les normes applicables au calcul de leurs bénéfices et de leurs risques.

Malgré des chevauchements importants, la politique fiscale d'une part et la réglementation et les pratiques comptables d'autre part visent des objectifs distincts. La politique fiscale applicable aux institutions financières a pour objet de maximiser les recettes fiscales sans pour autant créer de distorsions excessives. On estime en général qu'il est préférable d'éliminer par la réglementation les distorsions autres que fiscales découlant des décisions financières. Il est clair cependant qu'il y a des avantages sur le plan des contrôles et de la conformité à appliquer les mêmes définitions et concepts en comptabilité et en fiscalité. On discute beaucoup des avantages possibles sur le plan de la gouvernance des sociétés de faire en sorte que la notion de bénéfice soit essentiellement la même que l'on soit dans l'univers fiscal ou dans l'univers comptable. Dans certains cas, lorsque la politique fiscale nuit à la poursuite d'objectifs souhaitables visés par la réglementation ou par d'autres politiques publiques, il peut être justifié d'harmoniser le régime fiscal avec la poursuite de ces objectifs. Nous en voulons pour exemple les restrictions limitant le report des pertes dans certains pays, ce qui a nui à des restructurations et des fusions bancaires par ailleurs souhaitables dans la foulée de la crise en cours. Néanmoins, la base d'imposition idéale n'est pas pour autant le meilleur moyen de mesurer les bénéfices. Ainsi, il serait peut-être plus avantageux d'autoriser à des fins fiscales la passation en charge totale des investissements, même si cela ne représente pas le moyen le plus précis de mesurer le bénéfice comptable. Suivant le même principe, si l'évaluation à la valeur du marché n'est pas jugée utile à des fins comptables, plusieurs arguments portent à croire que cette procédure est utile sur le plan fiscal, car elle élimine les distorsions.

La fiscalité des banques et des sociétés d'assurance soulève un certain nombre de questions particulières qui, dans une large mesure, tiennent au fait que les « produits » des intermédiaires financiers, bien qu'ils soient en théorie faciles à répertorier, peuvent concrètement être difficiles à mesurer. Chaque produit est habituellement un ensemble complexe de services dont l'écheveau est particulièrement difficile à démêler. De plus, certaines catégories d'opérations sont uniques aux intermédiaires financiers. Et, ce qui n'est pas la moindre des choses, les banques et sociétés d'assurance occupent une place prépondérante au sein de la plupart des économies, tant sur le plan de la taille de l'actif que sur celui des bénéfices générés. En tant que telles, ces deux catégories d'institutions constituent une cible attrayante pour des autorités fiscales désireuses d'augmenter leurs

recettes et, ce qui est tout aussi important, pour devenir les mandataires du fisc chargés de percevoir taxes et impôts auprès de tierces parties.

### A. Banques - *Session 5*

Les banques<sup>18</sup> constituent une catégorie particulière d'intermédiaires financiers<sup>19</sup>. Même si bon nombre des tâches particulières aux banques — surveillance et évaluation de la solvabilité des emprunteurs, contribution à la liquidité des marchés et combinaison de prêts et d'offre de liquidités — sont aussi menées par des intermédiaires financiers appartenant à d'autres catégories et par les marchés financiers, les prêts bancaires sont dans les faits spéciaux, car ce service ne peut facilement être reproduit par d'autres institutions. Les banques sont uniques pour plusieurs raisons : l'essentiel de leurs flux de trésorerie est généré par leurs revenus et frais d'intérêt, leurs provisions pour amortissement des immobilisations sont relativement minimales et la nécessité d'évaluer leurs opérations financières complexes (comme leurs activités sur les marchés de change, leurs activités de négociation de valeurs mobilières et leurs opérations sur produits dérivés) est récurrente. Les banques ne sont pas de simples intermédiaires, car un bon nombre d'entre elles effectuent des opérations en leur propre nom. La valeur de l'actif et du passif des banques et des sociétés de courtage de valeurs mobilières variera selon que les éléments d'actif et de passif en question sont détenus dans des portefeuilles de négociation ou dans des portefeuilles de placement. Lorsqu'ils sont détenus dans des portefeuilles de négociation, ils sont habituellement évalués à la valeur du marché, tandis que lorsqu'ils sont détenus dans des portefeuilles de placement, ils peuvent être assujettis à la comptabilisation des charges à payer.

Compte tenu de la nature de leurs activités, les institutions financières font habituellement un usage important de l'effet de levier, même si elles sont à cet égard assujetties à une réglementation qui a pour objet de garantir la solvabilité des banques à l'intérieur d'un environnement concurrentiel et qui les oblige à maintenir un taux de capitalisation suffisant. Les banques sont, sur le plan qualitatif, assujetties aux mêmes considérations fiscales que les sociétés non financières en ce qui concerne l'équilibre à maintenir entre le financement par actions et le financement par emprunt (y compris les dépôts). En réduisant la probabilité perçue de défaut de paiement, toutefois, la garantie implicite ou explicite que constituent les dépôts permet aux banques, plus particulièrement, de maintenir un ratio de fonds propres particulièrement élevé. En fait, cette garantie constitue une incitation à utiliser l'effet de levier, ce qui est l'une des raisons qui justifient, le cas échéant, l'application de règles d'adéquation du capital.

En combinaison avec la mobilité des capitaux, les règles d'adéquation du capital incitent parfois les banques à privilégier la structure du réseau de succursales plutôt qu'une structure axée sur une société mère comptant des filiales ayant leurs propres portefeuilles de négociation internes. Ce choix est susceptible de créer une incertitude fiscale quant à la provenance exacte des bénéfices.

---

<sup>18</sup> Pour de plus amples renseignements sur le régime fiscal applicable aux banques, voir John Isaac (2004), « Banks », dans *Taxing the Financial Sector*, Howell Zee (éd.) FMI : Washington D.C.)

<sup>19</sup> *Building Transparent Tax Compliance by Banks*, OCDE, juin 2009.

L'arbitrage fiscal et l'arbitrage réglementaire sont souvent liés dans le cas des banques. Les instruments de financement « hybrides » — les instruments reconnus comme des titres de créance aux fins fiscales, mais comme des actions aux fins de la réglementation et par les agences de notation — sont utilisés pour réduire le coût du capital-actions. Les banques sont de très grandes utilisatrices des instruments hybrides, car ceux-ci leur permettent de combler leurs besoins de capitaux tout en continuant de déduire les intérêts payés pour les obtenir. La forte rentabilité des institutions financières au cours des dernières années — dont les bénéficiaires représentent 25 % ou plus de l'assiette fiscale des sociétés dans certains pays de l'OCDE — fait probablement en sorte que l'endettement est maintenant plus attrayant pour elles que pour de nombreuses autres sociétés non financières, car la faible probabilité « d'épuisement fiscal » que leurs bénéficiaires supposent fait en sorte que les banques sont assujetties à un taux d'imposition effectif relativement élevé.

De nombreuses asymétries fiscales sont susceptibles de créer des distorsions dans la composition des portefeuilles des banques. Lorsque les banques font l'acquisition de titres exemptés d'impôt, une partie de leurs frais d'intérêt peut être imputée, en vertu des lois fiscales applicables, à ces achats (et devenir ainsi non déductibles) afin d'empêcher l'arbitrage. Des problèmes d'arbitrage de ce genre existaient en Italie avant que des changements soient apportés au code fiscal en 1986, changements qui ont rendu les obligations d'État imposables dans ce pays. Dans les pays sans dispositions préventives de cette nature — comme le Pérou —, les problèmes d'arbitrage persistent. Et, même si elles sont utiles, ces dispositions fiscales préventives sont en général imparfaites. Aux États-Unis, par exemple, malgré l'imputation des frais d'intérêt des banques, à tout le moins jusqu'aux réformes de 1986, les obligations municipales et les autres catégories de valeurs exemptées d'impôt ouvraient droit à un traitement fiscal privilégié.

Les revenus d'intérêt touchés par les banques sur les prêts étrangers sont assujettis à des règles spéciales qui, dans certains cas, augmentent la rentabilité de ces prêts. En règle générale, les retenues d'impôt sont prélevées en fonction du montant brut des intérêts touchés dans le pays de l'emprunteur, tandis que l'impôt sur les bénéfices est généralement perçu en fonction du bénéfice net de la banque dans le pays du prêteur. Comme le crédit pour impôt payé à l'étranger auquel a droit le prêteur peut excéder la marge nette sur les intérêts, il peut devenir plus attrayant de prêter à l'étranger que de prêter sur le marché intérieur<sup>20</sup>.

Tous les bénéfices financiers (calculés en fonction de la valeur au marché) touchés par les courtiers sont assujettis à l'impôt au taux habituel, et les courtiers sont autorisés à déduire leurs pertes financières de leurs revenus d'autres provenances. En principe, on estime que les revenus tirés des opérations de courtage constituent dans une large mesure une rémunération récompensant un effort de travail, et ces revenus sont donc assimilés à un revenu d'emploi ou à d'autres formes de revenu d'entreprise. En revanche, dans le cas des revenus de portefeuille, on considère que l'activité principale du contribuable n'est pas le courtage financier. Habituellement, les revenus découlant de la vente de placements de portefeuille

---

<sup>20</sup> Au cours des dernières années, toutefois, les gains générés par cette anomalie fiscale font l'objet de mesures de récupération au moins au Royaume-Uni et aux États-Unis.

sont traités plus favorablement sur le plan fiscal, ce qui contrebalance en partie l'inconvénient découlant du fait que les pertes issues de ces activités sont limitées.

Comme les prêts représentent une partie importante de l'actif des banques et que le risque de créances irrécouvrables est donc relativement important, le traitement fiscal des pertes sur prêt est un enjeu de politique publique central pour les banques. En offrant du crédit, les banques s'exposent inévitablement à des pertes sur prêts et celles-ci sont donc reconnues comme des dépenses aux fins comptables, réglementaires et fiscales. Les principaux enjeux liés au traitement fiscal des pertes sur prêt ont trait au moment et à la manière dont ces dépenses sont reconnues qui peuvent différer selon les objectifs poursuivis par les vérificateurs, les organismes de réglementation et les autorités fiscales. Trois contraintes influent sur le niveau de provisionnement des banques et sur la valeur des radiations qu'elles sont autorisées à effectuer. Les autorités de contrôle des banques s'efforcent d'inciter les banques à se constituer des provisions d'une manière prudente et responsable. Les autorités de contrôle acceptent donc que les réserves générales, soient celles qui ne sont pas affectées à une fin précise, soient incluses aux fonds propres des banques mais elles excluent généralement des fonds propres les provisions constituées à l'égard de prêts précis. Les lois fiscales et les pratiques administratives prévoient par ailleurs des lignes directrices qui dictent les sommes qui peuvent être déduites des bénéfices, ce qui est une chose différente. Finalement, en vertu des lois régissant le commerce des valeurs mobilières et les sociétés, il peut y avoir des variantes quant à l'information que les banques sont tenues de divulguer au sujet des prêts douteux sur leur bilan.

Le fait que ces évaluations de toutes sortes peuvent comporter des différences marquées d'un pays à l'autre, voire à l'intérieur d'un même pays, nuit à une bonne compréhension du provisionnement et de ses effets possibles. De manière générale, il existe deux manières de procéder. La première, dite *méthode de la passation en charge*, autorise une déduction fiscale uniquement lorsque les prêts ne valent plus rien. Parmi les pays qui suivent cette méthode, mentionnons les États-Unis, l'Australie, la Corée, la Malaisie et les Philippines. Les autorités fiscales de la plupart des autres pays ont tendance à autoriser des *provisions spécifiques*, mais ce traitement diffère beaucoup d'un pays à l'autre à plusieurs égards : conformité au traitement comptable des pertes sur prêt, pièces justificatives à produire pour confirmer la détérioration de la valeur de l'actif et dans certains cas, montant maximal des pertes sur prêt autorisées au cours d'un même exercice. Entre autres pays particulièrement généreux en ce domaine, mentionnons la France, l'Allemagne et les Pays-Bas. Finalement, quelques pays (p. ex., l'Allemagne et Singapour) permettent aussi la déduction à des fins fiscales des *provisions générales*, calculées en fonction d'un pourcentage des prêts admissibles, sous réserve de certaines limites.

Les règles de provisionnement peuvent influencer de plusieurs manières sur les activités internationales des banques de différentes nationalités et sur la répartition des actifs des banques entre les différents centres financiers. Les banques peuvent en effet décider d'attribuer leurs prêts aux centres où les règles de provisionnement sont les plus généreuses pour elles. Une politique de provisionnement généreuse peut donc revenir dans les faits à accorder implicitement une subvention au secteur bancaire au détriment des autres intermédiaires financiers, ce qui est susceptible d'influer sur les taux d'intérêt exigés pour les différentes formes de financement. Grâce aux règles de provisionnement généreuses, certaines institutions financières arrivent parfois à mettre une partie appréciable de leurs

bénéfices à l'abri de l'impôt, d'où un avantage concurrentiel. Ensuite, lorsque les notions comptable et fiscale de « bénéfice » ne correspondent pas, les banques peuvent être réticentes à constituer des provisions suffisantes, à moins que les autorités fiscales autorisent leur déduction. Ces réticences peuvent avoir des retombées importantes sur la stabilité financière. La reconnaissance hâtive des pertes prévues par le provisionnement contribue à limiter l'expansion excessive du crédit et la prise de risques excessifs dans les périodes de boom, et à la création d'un coussin de sécurité plus important qui atténuera les pertes dans les périodes de recul. Les coûts de l'instabilité financière causée par des provisions insuffisantes devraient par conséquent être comparés aux coûts liés à la déductibilité des provisions. Finalement, l'absence d'uniformité dans le traitement fiscal des provisions influera à la longue sur les risques que les banques seront disposées à prendre et sur la répartition de leurs bénéfices. Dans les pays où le régime fiscal limite les provisions pour créances douteuses, on se trouve à inciter les banques à réaliser leurs pertes immédiatement en liquidant ces créances sur le marché secondaire ou en procédant à une vente de créances en vertu d'une autorisation spéciale. Ces ventes souffrent parfois d'un manque d'efficacité sur le plan économique, car le marché secondaire des titres de créances est habituellement illiquide. Par opposition, la possibilité d'obtenir des déductions fiscales en contrepartie de la constitution de provisions encourage dans certains pays les banques à attribuer une proportion importante de leurs fonds propres à des actifs d'un pays en développement, limitant ainsi les possibilités d'écoulement de leurs actifs sur le marché secondaire.

La crise financière a mis en évidence un certain nombre de problèmes fiscaux entourant la constatation des pertes des banques. L'ampleur des pertes essuyées (pertes sur prêts et pertes d'exploitation) à elle seule rend problématique autant pour les banques que pour les autorités fiscales la question des allègements fiscaux consentis à l'égard en fonction des pertes. Les banques chercheront naturellement à monétiser la valeur des allègements fiscaux consentis en contrepartie des pertes subies et il existe donc un risque de violation des règles fiscales dans une tentative pour modifier la nature des pertes ou l'emplacement où elles seront constatées dans l'espoir de pouvoir les déduire. De leur côté, les administrations publiques souhaiteront peut-être s'assurer que ces restrictions ne nuisent pas à la restructuration et à la consolidation du secteur bancaire au moment même où il amorce sa sortie de crise.

Les propositions en faveur d'une politique de provisionnement procyclique, formulées avec insistance dans le sillage de la crise, pourraient également créer un problème à plus long terme en matière de politique fiscale. La constitution de ces provisions devrait-elle être favorisée par des déductions fiscales correspondantes? Cela constituerait un virage important pour les pays qui ont comme pratique habituelle de ne pas autoriser la déduction des provisions générales.

## **B. Sociétés d'assurances<sup>21</sup> – Session 6**

De nombreuses polices d'assurance vie combinent un volet d'assurance pure et un volet d'épargne. Le volet d'assurance pure offre une protection contre les pertes financières causées par le décès prématuré éventuel de l'assuré. Le volet d'épargne se présente sous la

---

<sup>21</sup> On trouvera d'autres renseignements sur cette question dans Robin Oliver (2004), « Insurance companies », Zee, op. cit.

forme de réserves constituées dans la police au moyen des primes versées et qui génèrent des intérêts. La protection d'assurance pure offerte par la police correspond à tout moment à la différence entre la valeur nominale de la police et les réserves accumulées. Une police d'une durée d'un an ne comporte aucun volet d'épargne, tandis qu'une police promettant le remboursement d'une somme fixe après une période donnée peut devenir avant toute autre chose un instrument d'épargne. L'évolution actuelle de la situation fait en sorte que l'importance relative des polices de cette dernière catégorie a tendance à croître, ce qui en fait de plus en plus des passifs similaires à ceux d'autres intermédiaires financiers, notamment les dépôts à terme.

Dans la plupart des pays, les prestations d'assurance vie sont assujetties à une forme ou à une autre de traitement fiscal particulier. Premièrement, les primes reçoivent un traitement particulier en vertu de la loi de l'impôt sur le revenu, donnant dans certains cas droit à des exemptions jusqu'à concurrence d'un plafond précis. Deuxièmement, comme c'est le cas pour les pertes sur prêt des banques, les sociétés d'assurance vie et d'assurances générales sont en règle générale tenues de maintenir des réserves suffisantes pour assurer le paiement des prestations futures aux titulaires de police. Sur le plan fiscal, la déduction des sommes additionnelles versées dans ces réserves peut créer un déséquilibre entre le revenu généré et les dépenses engagées pour générer ce revenu. Les réserves des sociétés d'assurances, dont une partie représente le revenu généré par l'épargne accumulée, devraient par conséquent être assujetties à l'impôt, sinon, cela revient à accorder à l'assurance vie un traitement préférentiel par rapport aux autres instruments d'épargne (imposables). Toutefois, il est difficile de distinguer la partie des réserves qui est conservée à des fins prudentielles de celle qui correspond à l'épargne accumulée dans les polices. Dans le meilleur des cas, le revenu accumulé doit être estimé, par exemple, en multipliant la réserve par un taux d'intérêt équivalent à celui d'un bon du Trésor ne comportant « aucun risque ». Le solde sert exactement à couvrir les prestations qui seront versées aux assurés. Troisièmement, les revenus des sociétés d'assurance sont souvent assujettis à un impôt moins lourd que celui exigé des autres contribuables, lorsqu'ils ne sont pas carrément exemptés. Quatrièmement, le rachat d'une police à son échéance ou après une période précisée est également souvent assujetti à un taux d'imposition faible, quand il n'est pas simplement exempté de tout impôt.

L'imposition des produits d'assurance vie pose de nombreuses difficultés, car il est impossible d'attribuer les revenus et les gains en capital directement aux titulaires de police. Les contribuables assujettis à des taux d'imposition élevés profitent donc dans de nombreux pays de cette possibilité de placer leurs revenus dans des fonds bénéficiant d'un taux marginal d'imposition inférieur à celui qui s'appliquerait normalement à leurs épargnes. Ce problème est amplifié par la possibilité d'effectuer les placements transfrontaliers.

### **C. Organismes de placement collectif – *Session 11***

#### ***Fonds de placement***

Les organismes de placement collectif (OPC)<sup>22</sup> sont des entités qui permettent à des particuliers de mettre en commun leurs actifs et de partager les coûts de placement. Les

---

<sup>22</sup> Voir l'étude sur les organismes de placement collectif, OCDE, janvier 2009.

différences dans les exigences légales auxquelles sont soumis les OPC et la diversité des objectifs de placement poursuivis par les différentes catégories d'OPC ont mené à la création de structures comportant d'énormes différences et qui ont par conséquent droit à un traitement fiscal très différent.

Les fonds communs de placement (ou fonds de placement ou fiducies) représentent une partie substantielle et croissante des investissements de portefeuille dans le monde. Ces fonds permettent aux petits et moyens investisseurs de prendre position sur le marché au moyen de leurs épargnes tout en bénéficiant des avantages d'une gestion professionnelle et d'économies d'échelle sur les études de marché, la gestion de portefeuille et les opérations. Les fonds leur permettent aussi de diversifier et de mettre en commun leurs placements. Cette diversification permet aux petits investisseurs de diminuer le risque inhérent à détenir un nombre restreint de titres sans pour autant réduire le rendement escompté.

L'imposition des organismes de placement tend vers un équilibre entre différents objectifs. Premièrement, compte tenu des avantages potentiels de ces organismes sur le plan social, un des objectifs prioritaires consiste à ne pas nuire à leur développement ni l'empêcher. Deuxièmement, les règles fiscales applicables se veulent habituellement « neutres », c'est-à-dire qu'elles doivent donner au final un résultat comparable à celui qu'on obtiendrait si le placement était effectué directement par l'investisseur. L'objectif final est d'adopter des règles fiscales faciles à administrer et à appliquer.

Une des difficultés principales de l'établissement du régime fiscal applicable aux fonds de placement et à leurs investisseurs réside dans le nombre de combinaisons possibles de composantes dont les décideurs politiques doivent tenir compte dans l'application du principe de « transparence ». Si les fonds sont véritablement des organismes « sans transformation des flux », il ne devrait y avoir, sur le plan fiscal, aucune différence entre acheter directement l'actif sous-jacent et l'acheter par l'intermédiaire d'un fonds. Mais compte tenu de la variété des régimes d'imposition des gains en capital par ailleurs applicables aux investissements directs, il existe d'énormes différences d'un pays à l'autre dans le traitement des fonds de placement. Voir Tableau 1.

**Tableau 1 : Imposition des fonds de placement dans certains pays sélectionnés de l'UE**

	Catégorie de fonds	Impôt sur la fortune	Impôt sur le revenu	Retenue d'impôt à la source sur les revenus du fonds	Application/accords internationaux
Autriche	Fonds à capital variable	NON	Prototype sans transformation des flux pour les intérêts et les dividendes Impôt distinct (5 %) sur les gains réalisés sur les actions par le fonds	NON : intérêts et gains en capital OUI : dividendes	NON
Belgique	1. Fonds communs de placement à nombre variable de parts (FCPV) 2. SICAV	FCPV : NON SICAV : 0,06 % de la valeur liquidative (annuel)	Fonds : Prototype sans transformation des flux SICAV : impôt des sociétés sur une assiette limitée	Fonds : OUI SICAV : NON	Fonds : NON SICAV : OUI
Danemark	Fonds à capital variable : 1. autorisés à émettre des certificats : a. fonds de distribution, b. fonds d'accumulation, 2. non autorisés à émettre des certificats (les fonds « avec comptes »).	NON	Fonds de type a et 2 : Prototype sans transformation des flux Fonds de type 1.b : impôt des sociétés	NON : intérêts et gains en capital OUI : dividendes	À définir dans chaque cas.
Finlande	Fonds à capital variable	NON	Prototype sans transformation des flux	NON	OUI
France	1. Fonds communs de placement (FCP) 2. SICAV	NON	Prototype sans transformation des flux	NON (sauf les revenus de provenance étrangère)	Fonds : NON (sauf en cas d'accords précis différents) SICAV : OUI
Allemagne	Fonds à capital variable	NON	Prototype sans transformation des flux	NON	NON (sauf si des accords précis différents sont conclus)
Grèce	1. Fonds de placement 2. Sociétés de placement	OUI 0,3 % de la valeur liquidative (annuel)	Exemption : impôt (0,3 %) sur les gains tirés d'instruments dérivés seulement.	NON : intérêts et gains en capital OUI : dividendes	Fonds : NON Sociétés de placement : OUI
Italie	1. Fonds communs de placement 2. SICAV	NON	Impôt annuel sur le bénéfice d'exploitation net Aucun crédit d'impôt sur les revenus de dividendes de provenance étrangère	NON (sauf dans certains cas particuliers)	NON

Luxembourg	1. Fonds communs de placement (FCP) 2. SICAV/F	OUI : 0,01 % à 0,05 % de l'actif géré à la fondation (taux annuel fixe)	Prototype sans transformation des flux	NON	NON (sauf dans certains cas particuliers)
Pays-Bas	1. Fonds de placement 2. Sociétés de placement	NON	Fonds : Prototype sans transformation des flux Sociétés de placement : impôt des sociétés (avec taux d'imposition nul si les revenus sont distribués)	NON : intérêt et gains en capital OUI : dividendes	Fonds et sociétés de placement (assujettis à l'impôt des sociétés) : OUI
Portugal	Fonds à capital variable	NON	Impôt proportionnel, appliqué avec retenue à la source sur les intérêts et les dividendes, auto-liquidation annuelle pour les gains en capital	OUI	OUI
Royaume-Uni	1. Fiducies autorisées (« AUT ») 2. Sociétés de placement à capital variable (« OEIC »)	NON	Impôt des sociétés sur une assiette limitée. L'impôt sur le revenu vise uniquement les intérêts et les revenus de provenance étrangère tandis que les dividendes, les gains en capital et les gains sur instruments dérivés de source britannique sont exclus. Les fonds de distribution peuvent déduire les paiements d'intérêt (prototype à flux identiques)	OUI : intérêt sur les dépôts bancaires NON : dividendes, revenus de provenance étrangère et intérêts tirés des obligations d'État et des obligations de sociétés britanniques	OUI
Espagne	1. Sociétés de placement cotées 2. Fonds de placement autorisés	NON	Impôt des sociétés sur une assiette limitée Pas de déduction pour les dividendes	OUI (mais la plupart des fonds effectuent leurs placements dans des titres non imposables, par exemple, des obligations d'État)	OUI
Suède	1. Fonds à capital variable 2. Sociétés de placement	NON	Impôt des sociétés Taux d'imposition annuel unique sur les gains en capital. Les revenus sont déductibles.	NON	OUI

Source : Sanelli *et al.* (2001), KPMG.

## *Caisses de retraite*

S'assurer que les particuliers disposent de réserves suffisantes pour subvenir à leurs besoins pendant leurs retraites, notamment grâce à des régimes de retraite privés, est depuis longtemps un objectif important de la politique publique dans les pays à revenu plus élevé et cette question prend de plus en plus d'importance dans les pays en développement. De manière générale, les autorités nationales choisissent d'accorder aux épargnes accumulées en vue de la retraite un traitement fiscal préférentiel par rapport à l'impôt sur le revenu normal. Même si les pratiques varient, la plupart des pays de l'OCDE imposent ces épargnes au moment de la consommation en leur accordant un traitement combinant de différentes manières les trois éléments suivants :

- Les cotisations versées par les particuliers dans les régimes de retraite privés approuvés sont déduites de leur revenu imposable et les cotisations versées par les employeurs sont déductibles du bénéfice imposable de l'entreprise (dans les deux cas, jusqu'à concurrence d'un plafond établi) sans pour autant constituer un avantage imposable pour le salarié.
- Les revenus de placement accumulés dans les caisses de retraite agréées sont exemptés d'impôt.
- Les pensions versées sont le plus souvent imposées comme un revenu d'emploi, même si elles donnent aussi parfois droit à certains allègements fiscaux (tout comme certains paiements forfaitaires versés au départ à la retraite).

Ce régime fiscal standard appliqué aux caisses de retraite (souvent désigné par l'acronyme « EEI », pour « exempter, exempter, imposer ») traite l'épargne accumulée par les particuliers dans des caisses de retraite privées plus avantageusement que la plupart des formes directes d'épargne (rendement sur les placements), qui, en l'absence de règles spéciales de la loi de l'impôt sur le revenu ont droit au traitement « IIE » (épargnes constituées de revenu après impôt, imposition du rendement sur les placements et pas d'imposition au moment du retrait)<sup>23</sup>. Cette différence de traitement crée vraisemblablement une distorsion dans le choix des instruments d'épargne et est en fait conçue pour inciter les particuliers à épargner en prévision de leurs retraites, surtout lorsque ces mesures sont jumelées à d'autres pénalisant ceux qui retirent leurs épargnes avant l'âge de la retraite. La mesure dans laquelle les dispositions de ce genre favorisent vraiment de véritables « nouvelles » épargnes — plutôt qu'un simple transfert d'actifs imposables vers des abris fiscaux — suscite bien des controverses, mais il est généralement admis que seulement 25 à 40 % des épargnes accumulées sous cette forme sont des épargnes additionnelles.

Il est clair cependant que de nombreux pays sur le point d'adopter des dispositions créant d'importants régimes de retraite privés ne se sont pas encore dotés d'un régime fiscal cohérent. Dans certains cas, les règles actuelles prévoient en effet un traitement « EEE », qui

---

<sup>23</sup> Ce qui revient dans les faits à l'équivalent d'une taxe à la consommation (des actifs enregistrés).

est encore plus généreux que celui mentionné dans la norme ci-dessus et qui constitue donc dans les faits une subvention à l'épargne-retraite.

### ***Sociétés de placement immobilier (REIT)***

Au cours des dernières années, on a assisté à une croissance importante des organismes de placement collectif dans le secteur immobilier. En Europe, ces organismes avaient jusqu'à tout récemment tendance à prendre la forme de sociétés spécialisées ou de fonds à capital fixe, tandis qu'aux États-Unis, la structure privilégiée est celle des sociétés de placement immobilier (« REIT »), une catégorie de sociétés assujettie à des règles fiscales spéciales. Ces entités, peu importe leur structure, détiennent, gèrent et entretiennent des immeubles à des fins de placement et tirent la plus grande partie de leurs revenus de la location de ces immeubles et des transactions effectuées sur le marché immobilier. Comme la totalité des gains sont imputés aux bénéficiaires, c'est-à-dire les « porteurs de parts », les REIT en tant qu'entité ne paient aucun impôt. Les REIT se sont répandues à un certain nombre de pays au cours des dernières années, notamment au Japon, en France et au Royaume-Uni.

La structure de ces organismes de placement collectif immobilier soulève un certain nombre de questions sur le plan fiscal. Comment en arriver à une fiscalité neutre selon que l'on est directement propriétaire d'immeubles ou que l'on en est indirectement propriétaire par l'entremise d'un organisme de placement collectif? L'organisme lui-même devrait-il être imposé ou sa qualité d'organisme « sans modification des flux » doit-elle plutôt être reconnue? Comment les activités de placement de l'organisme sont-elles « isolées » des autres activités commerciales qui devraient normalement être assujetties à l'impôt des sociétés? Quel devrait être le taux approprié des retenues d'impôt à la source applicable aux investisseurs étrangers? Tout pays qui entend autoriser la création d'un marché d'organismes de placement immobilier collectif doit répondre à ces questions.

### **D. Fonds de capital investissement et fonds de couverture – Session 9**

#### ***Fonds de capital investissement***

De manière générale, l'expression « capital investissement » s'entend de toutes les formes de financement par actions ou par titres assimilables à une participation qui ne sont pas négociés sur une place boursière organisée. Les fonds de capital investissement (CI) se divisent habituellement en deux catégories : les fonds de démarrage d'entreprise ou de capital de risque (CR) et les fonds de restructuration ou de financement « de deuxième vague » (capital d'expansion, acquisitions par emprunt, acquisitions, conversion d'une société ouverte en société fermée). Les fonds de capital de risque investissent dans des entreprises en démarrage dans l'espoir qu'un premier appel public à l'épargne sera éventuellement lancé lorsque l'entreprise connaîtra du succès. Les fonds « de deuxième vague » achètent des sociétés existantes dans l'espoir de les restructurer et de les vendre avec un bénéfice. La plupart des entreprises achetées par les fonds de « deuxième vague » sont des sociétés fermées plutôt que des sociétés cotées en bourse.

Les fonds de capital investissement et les fonds de capital de risque se sont imposés aux États-Unis au cours des années 1960, puis la vogue s'est rapidement répandue dans d'autres pays. Au cours des dernières décennies, leur valeur s'est accrue, ils ont été à la source d'un nombre croissant de transactions, la portée géographique de leurs opérations s'est étendue et

ils ont eu un effet marqué sur l'investissement et l'emploi dans certains secteurs d'activité, en plus d'attirer un nombre d'investisseurs croissant, particulièrement parmi les institutions de dépôt. Même si certains secteurs d'activité matures comme l'industrie chimique, celle de la machinerie et le secteur de la vente au détail continuent d'offrir de belles occasions d'acquisition, la proportion d'acquisitions par emprunt effectuées dans les secteurs technologiques de pointe à forte croissance, comme l'informatique et les biotechnologies, a fortement augmenté au cours des 10 dernières années. Compte tenu de la taille des fonds de capital investissement, il n'est pas étonnant qu'ils aient été au centre d'un débat tous azimuts portant sur leur influence sur la gouvernance des entreprises et sur l'horizon temporel des investissements, sur le caractère novateur des activités des entreprises, sur l'emploi et sur le régime fiscal auquel ils sont assujettis. Un bon nombre de ces fonds opèrent actuellement depuis l'étranger.

La structure des fonds de capital investissement et de capital de risque dans les différents pays est dictée dans une large mesure par des critères fiscaux. Le premier de ces critères est le traitement fiscal réservé aux investissements du fonds et aux produits de ces investissements touchés par les différentes catégories d'investisseurs. L'attention s'est plus particulièrement focalisée sur la méthode consistant à alourdir considérablement l'endettement des sociétés plus matures acquises, éliminant dans certains cas l'impôt des sociétés exigible pendant plusieurs années. Ces fonds sont souvent considérés, à cet égard, comme offrant un exemple éloquent de la distorsion du régime fiscal qui favorise le financement par emprunt, non seulement, peut-être, dans les entreprises achetées par ces fonds, mais aussi dans celles qui craignent d'être rachetées. Le deuxième problème, qui est en partie lié au premier, touche au régime fiscal applicable aux frais de gestion courants des promoteurs ou gestionnaires des fonds, et, ce qui est encore plus important (et suscite encore plus la controverse), au traitement fiscal de « l'intéressement différé ». Troisièmement, un certain nombre de problèmes fiscaux transfrontaliers se posent en ce qui concerne le traitement fiscal réservé aux opérations des sociétés de gestion actives à l'extérieur de leur territoire d'origine, des investisseurs étrangers dans les fonds nationaux et des fonds effectuant des investissements à l'extérieur de leur territoire national. Finalement, dans certains pays, les fonds de capital investissement et de capital de risque soulèvent un certain nombre de questions liées à l'application de la TVA.

Une des questions fondamentales en ce qui concerne les fonds de capital investissement consiste à savoir s'ils méritent un régime fiscal spécial par rapport aux autres organismes de placement collectif. On fait valoir que le lien étroit entre ces fonds et la stimulation de l'entrepreneuriat justifierait un traitement fiscal préférentiel. Le régime fiscal applicable aux personnes ayant placé de l'argent dans les fonds de capital investissement dépend de la structure que ces fonds sont autorisés à adopter dans les différentes juridictions. Dans de nombreux pays, les fonds de capital investissement sont neutres sur le plan fiscal. Dans d'autres pays, ils ont le statut de « société » et sont assujettis aux taux d'imposition normaux ou préférentiels des sociétés.

Les gestionnaires de fonds de capital investissement et de capital de risque touchent deux formes de rémunération : des frais de gestion, qui sont traités comme un revenu normal, et un « intéressement différé », soit une forme de « participation aux bénéfices » qui conserve son caractère sous-jacent, c'est-à-dire qui est reconnu comme ayant été touché par la société de personnes — qu'il s'agisse de revenu ordinaire, de gains en capital ou de dividendes —

lorsqu'il est distribué à l'associé directeur. La participation aux bénéfices d'une société de personnes est en règle générale traitée sur le plan fiscal de la même manière que les gains en capital. Caractéristique du régime fiscal applicable aux É.-U. aux sociétés de personnes depuis les années 1950, les participations aux bénéfices — qui sont habituellement accordées aux associés directeurs en échange de leur prestation de travail (même si les promoteurs des fonds contribuent habituellement aussi sous la forme de capitaux) — ont été mises en œuvre afin de stimuler l'entrepreneuriat. Lorsqu'elles étaient utilisées surtout par des sociétés de personnes actives (qui génèrent surtout des revenus ordinaires), ce traitement fiscal ne soulevait aucune controverse. Toutefois, l'explosion récente des fonds de capital investissement et des fonds de couverture, qui génèrent des gains en capital substantiels, combinée à la différence entre le taux d'imposition des gains en capital et celui des bénéfices, a mis en évidence les distorsions que crée cet allègement fiscal. Aux États-Unis, par exemple, les taux d'imposition (15 %) sont substantiellement inférieurs aux taux d'imposition du revenu ordinaire (35 %). Le taux d'imposition réduit des gains en capital (10 %) s'applique également aux fonds de capital investissement enregistrés au Royaume-Uni.

Le traitement fiscal accordé à « l'intéressement différé » (*carried interest*) a été contesté au cours des dernières années et plusieurs voix se sont élevées pour réclamer que les revenus tirés d'un régime d'intéressement différé soient considérés comme des revenus ordinaires. Ce débat tient à la nature des activités exercées par les gestionnaires de fonds, de l'effet sur les recettes fiscales de ces arrangements et des comportements qui résulteraient des changements de ce genre apportés au régime fiscal. Par exemple, si l'on tient pour acquis qu'une partie de l'intéressement différé reçu par les associés directeurs devrait être imposée comme un revenu du travail, les autres associés auraient en théorie le droit de déduire une somme correspondante de tout impôt payé sur leur prime d'intéressement d'associé. Le débat autour des régimes d'intéressement différé met en évidence deux problèmes cruciaux dans l'imposition des revenus du capital : les distorsions induites dans le comportement des contribuables par les différences dans les taux d'imposition et la difficulté d'établir des distinctions claires entre revenu du travail et revenu du capital. Dans ce domaine comme dans d'autres, les incitations au rééquilibrage des revenus sont peut-être inévitables et comportent assurément une certaine part de complexité.

Les fonds de capital investissement sont confrontés à d'autres problèmes fiscaux éventuels à cause de leur dépendance à l'endroit de conseillers « locaux » dans leur gestion d'entités émettrices d'autres pays. Comme ces conseillers travaillent dans le pays en question et comme ils offrent le soutien nécessaire à la gestion de la société émettrice, les autorités fiscales locales pourraient faire valoir qu'ils se trouvent ainsi à créer un « établissement permanent » du fonds à qui tous les bénéfices du fonds sont attribués à des fins fiscales (même si le fonds est habituellement structuré de manière à éviter ce résultat). En ce qui concerne les fonds de capital investissement et de capital de risque, on ne sait trop dans plusieurs juridictions si les services offerts par les sociétés de gestion sont ou non assujettis à la TVA.

### ***Fonds de couverture***

Comme celles des fonds de capital investissement, les activités des fonds de couverture ont explosé ces 20 dernières années. L'actif géré par ces fonds à l'échelle mondiale est en effet passé d'environ 7 milliards de dollars en 1990 à environ 2 billions de dollars en 2007, avant

de chuter abruptement dans la foulée de la foudroyante crise financière mondiale. Et, tout comme les fonds de capital investissement, de nombreux fonds de couverture sont étrangers. Il existe un large éventail de catégories de fonds de couverture, allant des fonds macroéconomiques mondiaux aux fonds d'arbitrage sur titres de créances et actions en passant par les fonds de négociation de marchandises. La plupart partagent toutefois certaines caractéristiques communes. Contrairement aux fonds de capital investissement, les fonds de couverture tendent à investir dans des titres et des instruments dérivés relativement liquides à court et à moyen terme, et ont souvent recours à l'effet de levier pour accroître les rendements.

Les fonds de couverture n'ont pas les mêmes problèmes fiscaux que les fonds de capital investissement en ce qui concerne les acquisitions par emprunt, mais les enjeux liés à la rémunération sont fondamentalement les mêmes : le barème typique des honoraires comprend un pourcentage de l'actif (habituellement 2 %), ce qui constitue un revenu ordinaire (qui peut être déduit) pour l'associé qui participe aux bénéfices (la société de personnes), plus un intéressement différé (habituellement 20 %). Toutefois, comme les fonds de couverture génèrent habituellement moins de gains en capital et de dividendes à long terme que les fonds de capital investissement — environ 20 % des revenus pour les premiers par rapport à 50 % ou plus pour les derniers — le fait de traiter l'intéressement différé comme un revenu ordinaire aurait un effet moins important sur les fonds de couverture que sur les fonds de capital investissement.

## **E. Fonds souverains**

Un fonds souverain (FS) est un fonds de placement géré activement par l'État et constitué des recettes en devises. En général créé par des pays affichant un important excédent commercial (de produits de base ou de produits manufacturés), les FS ont connu une croissance rapide ces 20 dernières années, leur valeur passant d'environ 500 milliards de dollars en 1990 à plus de 3 billions de dollars en 2008. Ce bond est imputable à la forte augmentation des prix des produits de base et aux déséquilibres du commerce mondial. La valeur totale des titres négociés (titres de créances et actions) libellés en dollars américains étant supérieure à 50 billions de dollars, les fonds souverains sont des participants importants aux marchés financiers, sans cependant avoir une importance disproportionnée.

Les revenus que les FS tirent de leurs investissements transfrontaliers sont habituellement exemptés d'impôt même si la portée et les modalités de ces exemptions varient d'un pays à l'autre. Par exemple, les revenus des FS ne sont généralement pas imposés aux États-Unis, sous réserve que les placements ayant généré ces revenus soient passifs (c.-à-d. achats de valeurs mobilières et dépôts bancaires) et que les fonds ne s'engagent dans aucune activité commerciale comme telle. Lorsque les revenus des FS ne sont pas exemptés (p. ex., s'ils exercent des activités commerciales ou détiennent des investissements immobiliers), leurs revenus sont imposés comme ceux d'une société étrangère. Les revenus d'une société étrangère sont imposables aux É.-U. dans la mesure où ils proviennent des faits d'activités commerciales ou d'affaires menées aux É.-U. ainsi que dans la mesure où il s'agit de revenus fixes ou déterminables, annuels ou périodiques (FDAP). Les principales exceptions à cette règle générale sont les gains en capital et les gains d'une participation à un portefeuille. Tout dépendant de la catégorie à laquelle appartient un FS donné — selon qu'il fait « partie intégrante » d'un État étranger ou qu'il est une « entité contrôlée » par un État

étranger — sa participation à des activités commerciales peu importe où dans le monde peut le rendre inadmissible au régime fiscal applicable à une entité souveraine.

L'Australie, le Canada et le Royaume-Uni exemptent également de l'impôt les revenus de placement passif des FS, en règle générale sur une base administrative. L'Australie et le Canada appliquent ce traitement sur une base individuelle. En termes généraux, l'effet de la croissance des FS dans de tels cas consiste à accroître l'importance des investisseurs exemptés d'impôt sur le marché, ce qui accentue les distorsions associées à la coexistence d'investisseurs imposables et d'autres qui ne le sont pas.

Tous les pays n'accordent cependant pas le même traitement aux FS. Ainsi, le Japon, même s'il exempte les États étrangers de l'impôt, n'étend pas cette exemption aux FS. Il les traite plutôt comme des sociétés étrangères, sauf si une convention fiscale bilatérale comportant des dispositions contraires a été conclue. L'Allemagne n'accorde pas d'exemption d'impôt aux États étrangers ni aux FS et les traite de la même manière que les sociétés étrangères. Toutefois, l'Allemagne exempte en règle générale les investisseurs étrangers de tout impôt sur les intérêts et sur la plupart des gains en capital. La Suisse n'offre elle non plus aucune exemption aux États étrangers, sauf si un traité fiscal a été conclu.

#### **IV. TAXATION DES SERVICES ET TRANSACTIONS FINANCIERS**

##### **A. Taxe sur la valeur ajoutée – *Session 10***

La perception de la TVA sur les services financiers présente des problèmes à la fois théoriques et opérationnels<sup>24</sup>. L'assiette fiscale peut être difficile à établir et c'est pourquoi une exemption sans crédit de taxe sur les intrants est devenue la norme. Sur le plan théorique, on se demande quels services financiers, le cas échéant, devraient idéalement être taxés. Il est généralement admis que, puisque la TVA devrait être perçue uniquement sur la consommation finale et pas sur les intrants intermédiaires servant à la production, les services financiers achetés par les entreprises inscrites à la TVA ne devraient pas être taxés. Même si cette affirmation reste contestée, il est maintenant généralement accepté que les achats de services financiers par les consommateurs finaux devraient être taxés<sup>25</sup>.

La question réside donc dans le mode d'application. Dans le cas des services offerts par les institutions financières pour lesquels il existe un barème précis des honoraires exigés, comme la location d'un coffret de sûreté et les frais de gestion, aucun problème conceptuel particulier ne se pose, puisqu'il est aisé d'établir le montant de base sur lequel la taxe doit être calculée. De nombreuses juridictions imposent une TVA sur les services financiers pour lesquels il existe des honoraires explicites de ce genre. Des crédits de taxe sur intrants doivent donc être attribués aux entreprises offrant des services financiers exemptés et des

---

<sup>24</sup> Voir de manière générale, FMI : Ebrill, Keen, Bodin et Summers, *The Modern VAT*, chap. 8, Washington, 2001.

<sup>25</sup> Il convient toutefois de souligner que puisque la TVA non recouvrable payée par les institutions financières et les sociétés d'assurance est devenue une source établie de revenus dans de nombreux pays, bon nombre d'entre eux résistent au changement et pourraient ne pas trouver ce point de vue très agréable.

services rendus contre honoraires qui ne sont pas exemptés. Les pressions exercées sur le marché ainsi que par les organismes de réglementation afin d'en venir à une plus grande transparence des prix fait en sorte qu'un nombre accru de produits financiers sont aujourd'hui rendus moyennant des honoraires explicites, ce qui offre une possibilité d'élargir l'assiette de la TVA. Toutefois, dans certains cas, il n'est pas si simple de distinguer les services rendus contre des honoraires et les services rémunérés sur marge. Par exemple, en UE, l'exemption s'étend souvent aux services rendus moyennant des honoraires précis, surtout lorsque l'institution est rémunérée en partie sous la forme d'honoraires fixes et sous la forme de frais sur marges. Ce choix s'explique probablement par le fait qu'on s'inquiétait, en exemptant les uns et en taxant les autres, de la possibilité de créer une distorsion chaque fois qu'il y a une certaine marge de manœuvre dans la structuration du prix global.

La difficulté vient des opérations sur marge, comme le fait d'accepter un dépôt puis d'en prêter le produit. Il n'est nullement problématique de définir la valeur ajoutée par l'intermédiaire, soit l'excès du taux prêteur par rapport au taux du dépôt. Toutefois, il n'est pas si évident de calculer cette marge entre les deux parties à une opération, de manière à s'assurer que le mécanisme de crédit fonctionne de manière appropriée. Et même la divulgation d'une marge combinée sur des opérations précises peut également devenir un problème pour les intermédiaires financiers. Les opérations d'entreprise à entreprise exigeraient vraisemblablement l'émission d'une facture de telle sorte que le bénéficiaire puisse recouvrer la TVA payée.

Pour ces raisons, et plus particulièrement en UE, les services financiers ainsi rendus sans que des honoraires précis soient exigés en contrepartie sont le plus souvent exemptés de la TVA<sup>26</sup>. Les institutions financières ne perçoivent donc pas de taxe sur les services exemptés et elles ne sont pas en mesure de recouvrer la taxe payée sur leurs achats d'intrants taxables<sup>27</sup>. Cette exemption se trouve donc à contribuer à une surtaxation des services financiers achetés par des entreprises, puisqu'une partie de la TVA précédemment payée sera vraisemblablement incluse dans le prix des services financiers, mais se trouve à sous-taxer les achats de services financiers par les consommateurs. Dans les pays développés à tout le moins, on estime en général que le coût fiscal de la sous-taxation excède les gains que l'on pourrait tirer de la surtaxation, même si on manque de données à ce sujet, ce qui rend difficile toute analyse rationnelle de la question.

L'exemption est cependant problématique. L'application en cascade de la taxe incite les institutions financières à l'intégration verticale, car elles évitent ainsi de payer des taxes non recouvrables sur leurs intrants et en produisant elles-mêmes une proportion de leurs propres

---

<sup>26</sup> En Union européenne, « l'option d'imposition » permet aux pays membres d'autoriser les institutions financières à choisir d'appliquer la TVA à certains produits ou à certains clients, ce qui leur donne la possibilité d'atténuer la surimposition des achats d'affaires (sans pour autant, cependant, régler le problème consistant à attribuer la valeur ajoutée aux différentes transactions et aux différents clients). Cette option n'est cependant pas couramment utilisée et la plupart des administrations fiscales européennes semblent opposées à l'élargissement de son utilisation.

<sup>27</sup> Ainsi, seule la valeur ajoutée par l'entreprise elle-même, et non celle ajoutée plus tôt dans la chaîne de production, échappe à la taxe.

intrants supérieure à ce qu'il serait autrement efficace de faire. Les institutions financières assujetties à une exemption de TVA sont également confrontées à un désavantage concurrentiel comparativement aux institutions financières des pays où il n'y a pas de TVA. Les pays d'Union européenne appliquent donc un taux de taxe nul sur les opérations financières entre pays de l'UE et les pays non membres, et autorisent le recouvrement de la taxe sur les intrants. Comme l'UE n'applique pas de taux neutre sur les opérations entre pays de la Communauté, toutefois, et comme le marché interne de l'UE des services financiers devient plus intégré, les États membres de l'UE qui sont des fournisseurs nets de services financiers des autres États membres bénéficieront de cette taxe non créditée (et par conséquent conservée) au détriment des derniers.

Certains pays se sont dotés d'autres moyens pour régler les problèmes liés à la perception de la TVA sur les services financiers rémunérés sur marge. Certains pays en développement, par exemple, perçoivent la TVA sur les revenus d'intérêt bruts. À un certain niveau, on pourrait voir dans cette méthode un mécanisme visant à empêcher l'évitement de la TVA par le stratagème consistant à offrir un service à un coût nominal minime, mais en chargeant dans les faits un prix additionnel sous la forme d'intérêt. Le risque de cette méthode est toutefois d'augmenter exagérément la tarification des services financiers, ce qui peut être particulièrement néfaste lorsque le développement du secteur financier est essentiel à la poursuite d'objectifs de développement plus larges.

La France perçoit une taxe additionnelle sur la masse salariale des entreprises dont la production est exemptée à au moins 90 % de la TVA, ce qui règle le problème de la sous-taxation des services au consommateur, mais exacerbe le problème de la surtaxation des services financiers commerciaux. Israël perçoit la TVA dans le secteur financier en l'appliquant à la masse salariale et aux bénéficiaires. Cette méthode exclut la cotisation fiscale par transaction et empêche donc les utilisateurs commerciaux de réclamer leurs crédits de TVA sur les intrants, d'où une surtaxation. À Singapour et en Australie, les services financiers rémunérés par des honoraires et des commissions sont taxés et les institutions financières sont autorisées à recouvrer un pourcentage fixe de la TVA sur leurs intrants en ce qui concerne les services sur marge.

En théorie, il existe des moyens de régler le problème fondamental de répartition. Une taxe globale sur les flux de trésorerie, qui traiterait tous les flux des institutions financières (y compris les flux de capital) comme des ventes taxables et tous les flux sortants comme des achats ouvrant droit à un crédit permettrait de taxer avec précision la valeur ajoutée créée par les services financiers payés sur marge en s'appuyant sur les opérations effectuées. Au bout du compte, la valeur courante de la taxe équivaldrait à la valeur implicite des services reçus par les ménages. Le principal argument contre cette méthode est la forte demande de liquidités qu'elle serait susceptible d'imposer aux clients du secteur financier. Il a été proposé, entre autres, de régler ce problème en créant des « comptes de calcul de la taxe » (CCT), qui reporteraient le paiement comme tel de la taxe sur les flux de capitaux jusqu'aux opérations de contre-passation à l'échéance. Plutôt que d'exiger des emprunteurs qu'ils paient initialement la taxe sur le montant du principal d'un prêt, la valeur du principal serait créditée au CCT et l'emprunteur paierait de l'intérêt sur cette somme jusqu'à ce que le principal soit remboursé à l'échéance, allégeant ainsi substantiellement la taxe exigible sur une longue période. Une étude pilote sur la perception de la TVA dans le secteur des services financiers s'appuyant sur les CCT a été effectuée par l'UE, mais le système n'a pas été

appliqué en raison de sa trop grande complexité et des coûts importants que sa mise en œuvre exigerait. Encore plus important peut-être, la nécessité de procéder à un changement n'avait pas été suffisamment bien établie à l'époque. Une solution de rechange avait été proposée consistant à imposer une taxe à taux nul sur les opérations financières interentreprises tout en assujettissant les opérations d'entreprise à consommateur à une TVA sur les flux de trésorerie. La Nouvelle-Zélande a récemment mis en œuvre une telle taxe dans le cadre d'une réforme plus globale de son régime fiscal.

## **B. Taxes sur les opérations financières – *Session 12***

De nombreux pays appliquent des taxes sur les opérations financières (TOF) — soit au sens large, les taxes perçues sur la valeur nominale de certaines opérations financières — notamment des pays d'Amérique latine, mais aussi des pays européens de l'OCDE et des pays en développement. Ces taxes sont en général introduites pour une multitude de fins : i) pour accroître le fardeau fiscal du secteur des services financiers, ii) pour stabiliser les prix des actifs financiers (y compris les taux de change, lorsqu'ils sont appliqués à des opérations de change internationales); iii) comme un moyen pratique, efficace et rapide d'accroître les recettes publiques en général<sup>28</sup>. L'applicabilité de ces taxes augmente, car on a de plus en plus recours à des organismes centraux de compensation et de règlement pour les opérations sur instruments dérivés et les contrats de change de gré à gré.

Toutefois, pour plusieurs raisons, un scepticisme de bon aloi demeure pertinent quant à la possibilité que ces taxes atteignent le but visé :

- Il est loin d'être évident que les TOF atténuent la volatilité des prix. S'il est vrai qu'elles rendent certaines opérations purement spéculatives peu rentables, les fluctuations auront tendance à être beaucoup plus fortes lorsqu'elles surviendront. À moins que les taux soient prohibitifs, les TOF n'empêcheront pas les importants flux de capitaux en situation de crise. Les preuves empiriques tendent à confirmer cette ambiguïté et certaines portent même à croire que la volatilité augmente lorsque l'on applique des TOF, puisque les fournisseurs de liquidités (les teneurs de marché) accroissent alors les écarts de taux et empêchent ainsi toute spéculation stabilisatrice.
- Le risque d'évitement des TOF est très élevé. Premièrement, il est souvent possible de créer des transactions de contrepartie qui permettent d'éviter la taxe (p. ex., des contrats de change sur différence). Deuxièmement, à moins que la question ne fasse l'objet d'une réglementation internationale, les opérations financières peuvent simplement migrer vers d'autres pays, puisqu'elles peuvent être effectuées indépendamment des places d'affaires et qu'elles sont par conséquent particulièrement mobiles.

---

<sup>28</sup> Les TOF ont dans certains cas été mises en place afin de contourner les règles du secret qui empêchent les banques de partager l'information dont elles disposent avec les autorités fiscales. Toutefois, de telles taxes ne constituent clairement pas la meilleure solution aux problèmes créés par le secret bancaire et quoi qu'il en soit, le taux des taxes créées dans ce but serait nécessairement infime.

- Les TOF perçues au moyen des systèmes de compensation centraux sont susceptibles d'accroître le risque systémique. La majorité des opérations mondiales sur devises sont maintenant compensées par l'entremise du CLS (Continuous Linked Settlement), ce qui réduit le risque de contrepartie. L'imposition d'une TOF risque d'inciter les parties à ces opérations de les faire compenser à l'extérieur de ces systèmes.
- Selon certains éléments de preuve, les TOF sont inefficaces, car elles s'appliquent à des opérations intermédiaires et causent donc une distorsion dans les décisions de production. De plus, elles ont pour effet particulier de décourager l'utilisation du système financier formel tandis que selon toutes les preuves citées au départ, il est essentiel d'obtenir un résultat contraire pour favoriser le développement.

L'incidence de ces taxes — à qui on impute dans les faits la responsabilité de la réduction véritable des bénéfices du secteur privé — n'est pas claire (même si elles seront probablement assumées par les propriétaires actuels des actifs financiers si leur valeur chute). Il semble n'y avoir aucune véritable raison de croire, notamment, comme cela est parfois suggéré, que le fardeau serait assumé par les employés les mieux rémunérés des institutions financières.

## V. ADMINISTRATION

### A. Les institutions financières jouent un rôle clé dans la mise en œuvre d'un régime fiscal élargi

Les institutions financières jouent un rôle clé dans la mise en œuvre du régime fiscal. Elles perçoivent et remettent à l'État les cotisations fiscales et, dans de nombreux pays, en collaboration avec l'administration fiscale, elles facilitent le versement électronique des taxes et des remboursements de taxes payées en trop qui sont directement crédités aux comptes des contribuables.

Dans de nombreux pays, les institutions financières assument également la responsabilité de retenir à la source les impôts et les taxes sur les revenus d'intérêt versés aux contribuables, qu'ils soient résidents du pays ou non. Par exemple, les institutions financières de 22 des 30 pays de l'OCDE sont tenues de manière générale de retenir à la source l'impôt sur les revenus d'intérêt des contribuables résidents<sup>29</sup>. Par ailleurs, dans de nombreux pays, les institutions financières facilitent la détection des revenus dissimulés au fisc en communiquant aux autorités fiscales des données sur les revenus de tiers qui permettent de procéder à des comparaisons systématiques avec les dossiers des contribuables en cause. Aux États-Unis, on attribue dans une large mesure à ces comparaisons effectuées par des tierces parties le niveau extrêmement bas d'évasion fiscale actuellement associé aux revenus d'intérêt. Et dans quelques pays (notamment en Australie, au Danemark, en Finlande, aux

---

<sup>29</sup> Voir page 176 de *Tax Administration in OECD and Selected non-OECD Countries: Comparative Information Series (2008)*, ([www.oecd.org/dataoecd/57/23/42012907.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/57/23/42012907.pdf)).

Pays-Bas, en Norvège et en Suède) cette information sert également à la préparation des déclarations de revenu remplies d'avance par les autorités fiscales.

Les institutions financières sont souvent tenues de procéder à des retenues ou à des saisies<sup>30</sup> à même les dépôts détenus par elles. Ces saisies découlent souvent du non-paiement des impôts. Les institutions financières contribuent également aux contrôles fiscaux et aux enquêtes sur les fraudes fiscales menées au sujet de certains contribuables. Leur contribution consiste à donner aux autorités fiscales l'accès au dossier financier de ces contribuables. Même si dans certains pays, les lois interdisent la communication de cette information par les banques, le secret bancaire est de plus en plus perçu à travers le monde comme un obstacle à l'application efficace des lois fiscales.

Partout dans le monde, les institutions financières jouent un rôle crucial dans la lutte contre le crime, notamment contre la fraude fiscale, en collaborant avec les organismes chargés d'appliquer la loi et avec les autorités fiscales. Elles effectuent un suivi sur les opérations portant sur des sommes liquides importantes et sur les opérations suspectes et, le cas échéant, elles les signalent aux autorités. Les institutions financières appliquent par ailleurs certaines lois visant à lutter contre la fraude et le blanchiment de capitaux.

## **B. Contrôle des institutions financières dans les pays en développement**

L'intégration du système financier et du régime fiscal de la manière décrite précédemment peut jouer un rôle important dans l'atteinte d'objectifs de développement plus larges comme la lutte contre l'économie clandestine si envahissante dans de nombreux pays à faible revenu. La première étape pour y arriver et pour s'assurer que les institutions elles-mêmes sont imposées de manière satisfaisante consiste pour les autorités fiscales à exercer un contrôle efficace sur les institutions financières. Un bon point de départ pour y arriver consiste de manière plus générale à resserrer les contrôles sur les contribuables les plus importants, les institutions financières occupant parmi eux une place prépondérante<sup>31</sup>. Pour cela, il faut habituellement mettre sur pied une « cellule des grands contribuables » (CGC) dont la structure est calquée sur les secteurs clés de l'industrie<sup>32</sup>, y compris une unité qui se consacrera exclusivement à l'administration des contribuables du secteur des services financiers, des banques et de l'assurance. Voici quelques-unes des mesures à prendre pour créer un CGC efficace, et plus particulièrement, une unité bancaire :

---

<sup>30</sup> Une saisie empêche un tiers dépositaire (comme une banque) de permettre la dispersion ou le transfert d'actifs lorsqu'il a été avisé que l'argent ou les biens appartenant à une autre personne font l'objet d'un bref de saisie émis par une cour de justice.

<sup>31</sup> Pour simplifier les choses, comme il y a souvent relativement peu de ces contribuables, il est fréquent que toutes les institutions financières soient incluses au CGC.

<sup>32</sup> Voir Katherine Baer, Olivier Benon et Juan Toro (2002). *Improving large Taxpayer's Compliance*, étude spéciale (de la série des « Occasional Paper ») n° 215 (FMI, Washington D.C.).

- Recruter des employés d'un calibre professionnel suffisamment relevé pour être en mesure de comprendre les enjeux fiscaux particuliers au secteur bancaire et les opérations complexes qui y prennent place.
- Créer une ambiance empreinte de professionnalisme de nature à décourager toute corruption des fonctionnaires des services fiscaux.
- Développer les connaissances, le savoir-faire et « la sensibilité commerciale » du personnel du CGC à l'égard du secteur bancaire.
- Donner au personnel du CGC une formation dans les domaines de l'interprétation légale, des méthodes de vérification et de la gestion des dossiers en appel.
- Élaborer une stratégie de prestation des services faisant de l'unité bancaire du CGC le guichet unique où les entreprises du secteur bancaire doivent adresser toutes leurs demandes de renseignements, demandes de décision anticipée sur des questions techniques, etc.
- Élaborer une stratégie de contrôle adaptée visant à détecter de manière hâtive tous les risques menaçant le régime fiscal dans le secteur bancaire.

### **C. Institutions financières et planification fiscale agressive**

En étant engagées à ce point à l'intérieur même du régime fiscal, les institutions financières en viennent à un degré substantiel d'interaction avec les organismes de perception fiscale. Parmi les problèmes susceptibles de naître de ces interactions, mentionnons le niveau approprié de services à offrir à l'industrie, l'établissement d'un équilibre approprié entre les exigences du régime fiscal et les sommes à engager pour s'y conformer, et les divergences possibles de point de vue dans l'interprétation des lois fiscales et sur le caractère acceptable ou non de certaines stratégies fiscales.

Dans le cadre des études de l'OCDE de la série *Banks and Tax Intermediaries*, on a adopté une définition commune de la « planification fiscale agressive » en cernant deux situations problématiques<sup>33, 34</sup> :

---

<sup>33</sup> Étude de l'OCDE intitulée *Role of Tax Intermediaries* (2008). Il y est recommandé d'effectuer une étude de suivi sur les services bancaires d'investissement.

<sup>34</sup> L'étude intitulée *Building Transparent Tax Compliance by Banks* a été menée conjointement par le Australian Tax Office, le HMRC (R.-U.) et le Secrétariat de l'OCDE. On y défend le point de vue que même si les problèmes d'administration fiscale n'ont pas contribué de manière importante à la crise financière, celle-ci a néanmoins mis en évidence des questions qui ont des conséquences pour les organismes de perception fiscale.

- Planification fiscale s'appuyant sur une position dont on peut faire valoir la validité, mais qui a des conséquences inattendues et non intentionnelles sur la perception des recettes fiscales, compte tenu de l'intention qu'avait le législateur lorsqu'il a adopté les dispositions en cause.
- Adoption d'une position fiscale favorable au contribuable sans reconnaître ouvertement qu'il existe une incertitude importante quant aux fondements juridiques de cette position.

S'appuyant sur un certain nombre de sources, et notamment sur la jurisprudence, sur des concepts juridiques généraux, sur l'expérience d'un certain nombre de pays en matière de dispositions générales anti-évitement et sur les guides publiés par les organismes de perception fiscale, les études sur les banques ont cerné un certain nombre de critères permettant de détecter une planification fiscale agressive. Entre autres facteurs répertoriés, mentionnons les opérations qui n'ont aucune justification commerciale, dont les conditions de paiement ne sont pas conformes à celles qui ont normalement cours dans le commerce ou qui comportent des mesures générant un avantage fiscal disproportionné par rapport aux autres avantages issus de l'opération.

Il existe encore cependant des divergences de point de vue entre les organismes de perception fiscale et de nombreuses institutions financières sur ce qui constitue ou non une planification fiscale acceptable. Les premiers s'interrogent en effet depuis longtemps sur le civisme fiscal dans le secteur des services financiers, et plus particulièrement dans le secteur bancaire. Dans l'étude sur les intermédiaires fiscaux, on a constaté que les banques proposent à leurs clients certaines formes de planification fiscale agressive et qu'elles utilisent elles-mêmes ces plans s'appuyant sur des opérations de courtage exclusives et des opérations sur le marché interbancaire. L'étude signale aussi la nécessité « de mieux comprendre le rôle joué par les banques dans la conception et la mise en œuvre des planifications fiscales agressives et le lien entre ces activités et leurs autres activités commerciales plus générales ». La crise financière a également mis en évidence un certain nombre d'enjeux susceptibles d'avoir des retombées importantes en matière de civisme fiscal et sur lesquels il faudrait se pencher. L'étude sur les banques a permis de circonscrire un certain nombre de ces enjeux, et notamment la mesure dans laquelle la complexité et la transparence limitée de nombreux produits financiers rendent ceux-ci obscurs pour les organismes de perception fiscale, et l'effet des lacunes des mécanismes de gouvernance des sociétés et des stratégies de gestion du risque sur le civisme fiscal.

En ce qui concerne les planifications fiscales agressives des banques, ce qui préoccupe le plus les organismes de perception fiscale, ce sont les montages financiers complexes (MFC) parfois utilisés par les banques. La question est préoccupante que ces montages soient le fait de clients (sociétés ou particuliers fortunés) ou le fait des banques elles-mêmes lorsqu'elles s'engagent dans des opérations de courtage exclusives ou des opérations sur le marché interbancaire. Tant l'étude sur les intermédiaires fiscaux que celle sur les banques soulignent la nécessité pour les organismes de perception fiscale d'avoir la capacité de distinguer les montages financiers ayant un objectif commercial (non fiscal) des autres, conçus expressément aux fins d'une planification fiscale agressive. Ce qui préoccupe plus particulièrement les organismes de perception fiscale dans les montages financiers complexes des banques, ce sont précisément leur complexité et leurs effets pangouvernementaux. Ces

produits financiers s'appuient sur le recours à des instruments financiers —prêts, instruments dérivés, mises en pension des titres — pour exploiter les différences entre plusieurs régimes fiscaux nationaux.

Les planifications fiscales agressives ne sont cependant pas l'apanage des banques dans le secteur des services financiers. Ainsi, dans le secteur des assurances, certains prêts sont parfois camouflés en opérations de réassurance afin d'éviter les retenues d'impôt à la source et de pouvoir transférer de manière inappropriée des revenus à une société apparentée étrangère.

Partout dans le monde, les organismes de perception fiscale réagissent aux menaces que font planer sur les finances publiques les planifications fiscales agressives dans le secteur des services financiers et dans d'autres secteurs. Ces réactions comprennent tout un éventail de mesures administratives, quelquefois appuyées par des mesures fiscales précises.

#### **D. Initiatives en matière de politique fiscale**

La divulgation anticipée obligatoire a été mise en place dans un certain nombre de pays, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni<sup>35</sup>, ce qui procure à ces organismes de perception fiscale les sources d'information dont ils ont besoin pour pouvoir contester la légitimité de certains stratagèmes, le cas échéant au moyen de la procédure d'appel, ou en recommandant des modifications urgentes à la loi.

Les règles générales anti-évitement et le principe de « l'abus de droit » sont plus couramment appliqués, afin de s'opposer aux avantages fiscaux découlant de certaines planifications fiscales.

Dans certains pays, (notamment en Australie) on a mis en œuvre des pénalités visant expressément les promoteurs des planifications fiscales agressives, ce qui a sapé les fondements économiques de ces arrangements.

#### **E. Initiatives administratives**

Certains des changements les plus radicaux adoptés afin de favoriser le civisme fiscal de la grande entreprise, notamment dans le secteur des services financiers, ont pris la forme de nouvelles initiatives administratives<sup>36</sup>. Ces initiatives visent à accroître le civisme fiscal en partie en rehaussant le degré de confiance entre les organismes de perception fiscale et les entreprises, y compris celles appartenant au secteur des services financiers. Des initiatives sont lancées dans plusieurs pays afin de promouvoir une plus grande transparence de part et d'autre. Les institutions financières sont invitées à communiquer leurs stratégies de

---

<sup>35</sup> Le régime de divulgation anticipée des É.-U. définit au total six catégories d'opérations qui doivent être signalées. Au Royaume-Uni, le système exige des promoteurs de stratagèmes fiscaux directs de divulguer les stratagèmes répondant à certains critères.

<sup>36</sup> Ces initiatives sont décrites en détail dans un rapport du Groupe de travail sur la gestion du civisme fiscal des grandes entreprises du Forum sur l'administration fiscale de l'OCDE (2009).

planification fiscale aux organismes de perception, dans la mesure du possible en temps réel, et certains organismes de perception fiscale travaillent actuellement à mettre en place les structures nécessaires pour rendre immédiatement une décision sur la légitimité de cette planification ou pour offrir des conseils d'application non obligatoire à ces contribuables, ce qui leur procurera un certain degré de certitude à l'égard des conséquences fiscales des stratégies de planification proposées.

Des mesures sont prises afin d'accroître la sensibilisation aux besoins des entreprises au sein des organismes de perception fiscale. L'objectif est de faire en sorte que les employés de ces organismes comprennent mieux les affaires et les produits des institutions financières. Dans un certain nombre de pays, cela a entraîné une spécialisation plus poussée dans certains segments du secteur des services financiers. De manière générale, on accroît ainsi la capacité des organismes de perception fiscale de traiter avec les entreprises du secteur des services financiers. Cette capacité accrue couvre plusieurs domaines : comptabilité, fiscalité, droit et autres questions particulières à l'industrie et engendre une meilleure compréhension des distinctions entre les décisions et les produits de nature commerciale et ceux davantage axés sur la fiscalité.

L'application de la loi dans le secteur des services financiers s'appuie de plus en plus sur une analyse plus poussée des risques fiscaux. Cette analyse s'appuie sur l'expérience acquise à l'échelle de certains pays et à l'échelle internationale de ce qu'est une planification fiscale acceptable par opposition à une autre qui ne le serait pas, le degré de collaboration et de transparence démontré par certains contribuables et leurs conseillers influant de plus en plus les décisions à l'égard du risque fiscal et la fixation des priorités en matière d'utilisation des ressources.

Dans un certain nombre de pays, une nouvelle démarche structurée de rapprochement entre les organismes de perception fiscale, les institutions financières et l'intermédiaire fiscal est actuellement mise en œuvre. Parfois appelée « relation bonifiée », ce rapprochement se caractérise idéalement par une certaine ouverture, de la transparence et de la réceptivité de part et d'autre. Il suppose normalement un engagement au niveau du conseil d'administration de l'institution financière auprès de l'organisme de perception fiscale, la création de canaux de communication bien définis et une démarche conjointe d'analyse des risques fiscaux qui contribuera à une baisse de la cote de risque, à des interventions moins intrusives et, par conséquent, à une diminution des coûts de conformité de l'entreprise. Dans le cadre de ce rapprochement, on se concentre de plus en plus sur la reconnaissance du civisme fiscal comme pratique reconnue de bonne gouvernance des entreprises et son intégration aux systèmes de gestion du risque des entreprises. On s'assurerait ainsi que le civisme fiscal et d'autres questions importantes liées au risque fiscal sont pris en considération au niveau des conseils d'administration des institutions financières et des autres grandes entreprises. Les organismes de perception fiscale manifestent un intérêt croissant pour l'ajout d'un examen de la bonne gouvernance des institutions financières (y compris la gouvernance fiscale) à leur processus d'évaluation des risques fiscaux.

## **F. Échanges internationaux de données fiscales**

L'efficacité des échanges de données fiscales entre organismes fiscaux de différents pays est un élément crucial des mesures susceptibles d'inciter les contribuables à respecter leurs

obligations. Normalement, ces échanges de données sont encadrés par des conventions fiscales bilatérales d'ordre général ou conclues afin de régler certaines questions administratives particulières, y compris les échanges de données. L'absence d'échange de données est depuis longtemps reconnue comme un facteur qui facilite énormément la mise à l'abri de certaines catégories de revenus à l'étranger et plus particulièrement les revenus issus d'opérations financières, et le recours croissant qui s'ensuit aux paradis fiscaux. Toutefois, les échanges de données sont entravés à la fois par un manque de transparence et par les très strictes règles de confidentialité appliquées dans certaines juridictions, d'une part, et par l'incapacité de communiquer les données requises sous une forme utilisable par de nombreux pays, d'autre part. D'énormes progrès ont été accomplis en ce domaine, surtout au cours de l'année écoulée, à la suite d'incidents internationaux mettant en cause le secret fiscal dans certains cas d'évasion fiscale et de fraude. Les mesures qui sont actuellement prises dans le cadre du forum mondial inspiré du G-20 élargi auront des retombées importantes dans l'administration fiscale non seulement des pays de l'OCDE, des marchés en émergence et des paradis fiscaux, mais aussi, ce qui est tout aussi important, dans l'administration fiscale des pays en développement.

Il y a près de 10 ans, l'OCDE a lancé le Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales afin de faciliter l'élaboration de normes internationalement reconnues en matière de transparence et d'échange de renseignements. En 2002, une convention modèle d'échange de renseignements sur les questions fiscales a été publiée et en 2005, des normes sur la disponibilité et la fiabilité des registres comptables ont été élaborées. Depuis, la mise en œuvre de ces normes fait l'objet d'une déclaration dans l'évaluation annuelle des progrès accomplis dans plus de 80 juridictions par le Forum mondial<sup>37</sup>. Aux sommets de Washington en 2008 et de Londres en 2009, les chefs d'État des pays du G-20 ont convenu que les travaux du Forum mondial devaient être considérablement renforcés et que cette instance devait être restructurée pour faire en sorte que toutes les juridictions couvertes dans l'évaluation de 2009 y soient représentées de même que tous les pays membres du G-20, soit en tout 84 juridictions qui ont jusqu'à maintenant accepté de mettre en œuvre les normes sur la transparence et l'échange de renseignements. Les 1<sup>er</sup> et 2 septembre 2009, le Forum mondial s'est réuni au Mexique et a convenu de restructurer le Forum, de mettre en place un solide mécanisme d'examen par les pairs, d'accélérer les négociations et de s'engager auprès des pays en développement. Tous les membres feront l'objet d'un examen en vertu d'un nouveau processus d'examen par les pairs portant d'abord sur leurs normes légales en ce domaine et ensuite, ce qui est plus complexe, sur la mise en œuvre de ces normes. De plus, les non-membres seront, « le cas échéant » également assujettis à ces examens.

---

<sup>37</sup> Voir *Tax Co-operation 2009: Towards a Level Playing Field*, évaluation 2009 par le Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements.

## VI. ENJEUX POUR LA CONFÉRENCE

La conférence a pour objet d'examiner les enjeux clés en matière de fiscalité dans le secteur des services financiers abordés précédemment et de trouver des pistes de solution acceptables en ce domaine.

Le *contexte* est crucial et sera le thème de la séance inaugurale. On aura alors l'occasion de faire le bilan des changements qui ont mené aux développements récents dans le secteur financier ou qui en ont résulté, et on pourra s'intéresser à un certain nombre de questions qui mettront en place les prémisses des séances à venir. Quelles sont les caractéristiques distinctes du paysage financier actuel dans la foulée de la crise financière? En quoi la crise a-t-elle modifié les activités du secteur financier et des investisseurs? Quels sont les changements en cours en matière de réglementation et de gouvernance des sociétés? Quelles sont les principales retombées de ce nouveau contexte en matière de politique publique et d'administration fiscale?

Passant ensuite à un aperçu des *principes et concepts* de la politique et de l'administration fiscales applicables au secteur financier, la conférence s'intéressera à la question de la neutralité du régime fiscal du secteur des services financiers. Dans quelle mesure cette neutralité est-elle importante? Est-elle souhaitable, ou au contraire, la politique et l'administration fiscales devraient-elles contribuer à combler des lacunes autres que fiscales dans la réglementation applicable au marché des secteurs financiers? Quels sont les éléments clés du régime fiscal applicable au secteur financier qui s'écartent du principe de neutralité et dans quelle mesure ces éléments sont-ils importants dans la foulée des développements récents dans le secteur financier? Que faudrait-il faire pour réduire ou éliminer les distorsions fiscales indésirables? Des améliorations concrètes pourraient-elles être apportées et quels sont les obstacles qui nous empêchent de le faire?

La conférence effectuera aussi un survol des *difficultés administratives* liées à la fiscalité du secteur financier et d'une série de points de vue sur la manière dont ces difficultés peuvent être surmontées. La portée mondiale, l'étendue et la complexité des activités du secteur des services financiers, ainsi que le rôle qu'elles jouent dans les cotisations fiscales de tiers et dans la communication de l'information sont autant de facteurs qui confèrent un aspect particulier à l'administration fiscale dans ce secteur.

Dans une série de séances en petits groupes parallèles, la conférence s'intéressera aussi aux *conséquences concrètes* de ces difficultés et discutera des possibilités de réforme dans un certain nombre de domaines relatifs à la fiscalité des entreprises du secteur financier.

On peut faire valoir que *l'innovation financière* a rendu inutile un certain nombre des limites qui encadrent traditionnellement les régimes fiscaux. Le moment est-il venu de réévaluer les distinctions reconnues dans certains domaines ou de manière plus générale, existe-t-il un moyen plus simple, moins susceptible de causer des distorsions et plus sûr par lequel les profits issus des activités commerciales des entreprises du secteur financier pourraient générer des recettes fiscales? Quelles sont les questions particulières applicables aux *banques* et aux sociétés d'assurance? Quelle devrait être la démarche fondamentale en ce qui concerne la fiscalité des entreprises du secteur financier, et plus particulièrement du crédit-bail, dans les régimes soumis aux règles *financières islamiques*?

**Les organismes de placement collectif** posent la question de la neutralité entre les différentes formes d'activités du secteur financier. Comment faire en sorte que la fiscalité soit neutre que les placements soient effectués par l'entremise de fonds ou effectués directement? Des enjeux similaires se posent en ce qui concerne la fiscalité des **fonds de capital investissement** et des **fonds de couverture**, qui constitue elle aussi un exemple de la difficulté d'établir les limites entre l'imposition des revenus issus du travail et celles des revenus issus du capital.

L'application de la **TVA** au secteur financier pose des problèmes particuliers. Que devrait être l'assiette fiscale et quelles sont les retombées des différents modèles adoptés par certains pays? Le modèle fondé sur l'exemption est-il satisfaisant? Qu'a donné l'expérience des **taxes sur les opérations financières** et quelles sont les interactions de ces taxes avec celles imposées sur les revenus du capital?

L'absence de neutralité dans le traitement fiscal des instruments financiers transfrontaliers et l'exploitation de ce manque de neutralité au moyen de **planifications fiscales agressives** pose d'autres défis en matière d'administration et de politique fiscales. Que peuvent faire les administrations publiques pour réduire les distorsions de ce genre tout en maintenant la sécurité de leurs recettes fiscales?

En filigrane à un bon nombre de ces défis dans des domaines précis de la fiscalité du secteur financier, se dessinent des **différences communes — et plus largement applicables — dans le traitement fiscal accordé aux bénéficiaires et aux gains en capital, et aux passifs et actifs**. Comment les pays ont-ils abordé les difficultés créées par ces différences et quelles leçons pourrait-on tirer de la fiscalité du secteur financier en particulier?

Cette conférence est une excellente occasion d'en venir à une compréhension commune des difficultés inhérentes à la fiscalité des entreprises du secteur financier mais, de manière encore plus importante, elle constitue une occasion de trouver des pistes de solution sur le plan des politiques publiques et de l'administration fiscale. La responsabilité principale de la reconstruction du secteur financier à la suite de la présente crise repose sur les épaules des intervenants de ce secteur comme tel et des organismes qui le réglementent. Toutefois, les personnes à qui il appartient de prendre les décisions en matière de politique fiscale et les administrateurs doivent également assumer une responsabilité, celle de définir **comment le système fiscal mondial pourrait mieux appuyer et promouvoir un environnement financier sain**. Cette question constituera le thème de la séance de clôture de la conférence.