

La lettre de L'IMMOBILIER

Lundi 7 juin 2021

Option
Finance

Editorial

Qu'elle soit réalisée au travers d'un fonds d'investissement, d'une structure de portage ou encore désormais d'un SPAC (*Special Purpose Acquisition Company*, ou société d'acquisition à vocation spécifique), la structuration d'un investissement immobilier soulève de nombreuses problématiques tant juridiques que fiscales. Il nous a donc semblé utile, pour ce numéro de la Lettre de l'Immobilier, de nous intéresser aux évolutions récentes affectant non pas les conditions d'acquisition proprement dites mais l'entité au travers de laquelle ces opérations sont réalisées.

En effet, de manière classique, le choix de la forme du véhicule d'acquisition dépend de considérations propres tout à la fois à la stratégie que souhaite déployer le véhicule, à la typologie des biens à acquérir et à la fiscalité du véhicule et de ses associés. A cet égard, la décision d'adopter ou non la forme de fonds d'investissement aura une incidence tant sur la nature des opérations pouvant être conduites durant la vie du véhicule que sur le bénéfice de l'exonération de TVA relative aux services de gestion bénéficiant à certains véhicules.

Au-delà, enrichies des pratiques propres au capital investissement, les structururations immobilières s'accompagnent désormais de plus en plus souvent de mécanismes de rémunération de la performance relevant en droit ou de fait des schémas de type *carried interests*. Leur mise en place requiert ainsi de s'assurer qu'ils peuvent véritablement s'inscrire dans le cadre propre réservé aux véhicules de *private equity* ou, à défaut, qu'ils en respectent les principes. A cet égard, la valorisation des parts souscrites par les équipes de gestion de ces véhicules revêt une importance capitale.

A ces considérations classiques, la concurrence entre Etats et l'adoption d'un régime juridique, théoriquement uniforme au sein de l'Union européenne en raison de la directive AIFM, rendent délicat le choix de la localisation du véhicule d'investissement. Le choix sera guidé tant par des considérations d'ordre juridique et réglementaire que fiscal. Les derniers commentaires de l'administration fiscale française sur la convention franco-luxembourgeoise et sur les critères de comparabilité entre les véhicules français ou étranger invitent à revoir les structururations traditionnelles d'investissement immobilier afin d'en apprécier la pertinence opérationnelle et fiscale.

Cette lettre nous donne aussi l'occasion d'évoquer des points d'actualités juridiques et fiscales en matière immobilière.

Par Julien Saïac et Jérôme Sutour, avocats associés

Dossier

Véhicules d'investissement immobilier, mode d'emploi

- Les fonds immobiliers et la directive AIFM **p. 2**
- La gestion des fonds d'investissement immobiliers et les nouvelles règles d'exonération de TVA **p. 3**
- La structuration des investissements *via* le Luxembourg est-elle toujours d'actualité - Partie 2 **p. 4**
- Comparabilité des organismes de placements collectifs étrangers pour l'application des règles fiscales **p. 6**
- La structuration des *management packages* dans les investissements immobiliers **p. 7**
- La délicate valorisation des parts souscrites dans le cadre de *management packages* **p. 9**
- SPAC : intérêt de la société d'acquisition à vocation spécifique **p. 10**

Actualités

- Régime de TVA sur marge des lotisseurs et des marchands de biens : nouveaux rebondissements ! **p. 13**
- Consommation énergétique des bâtiments : où en est-on de la transmission des données aux consommateurs précaires ? **p. 14**
- Du bon usage des options permettant un changement de régime fiscal **p. 15**
- Reine Blanche, le critère d'impropriété à toute utilisation mis en échec **p. 16**

Ce supplément est réalisé par les avocats de

CMS Francis Lefebvre

Supplément du numéro 1610
du 7 juin 2021

Les fonds immobiliers et la directive AIFM

Si la transposition en droit français de la directive 2011/61/UE (la « Directive AIFM ») a eu un impact majeur sur une classe d'actifs, c'est bien en matière d'investissement immobilier.

En effet, le droit français distingue aujourd'hui entre les fonds d'investissements alternatifs (« FIA ») dont les caractéristiques sont limitativement énumérées dans le Code monétaire et financier (« CMF ») et les véhicules qui relèvent de la qualification d'« Autres FIA » compte tenu de leur dynamique interne. Ainsi, à côté des FIA de droit relevant de la première catégorie, le concept d'« Autres FIA » englobe l'ensemble des entités ou contrats présentant les caractéristiques propres aux véhicules collectifs à savoir, comme l'a récemment rappelé l'AMF¹, que :

(a) l'entité ne poursuit pas un objet commercial ou industriel général ;
(b) l'entité mutualise des capitaux levés auprès de ses investisseurs aux fins d'un investissement réalisé en vue de générer un rendement collectif pour lesdits investisseurs ; et
(c) les porteurs de parts ou les actionnaires de l'entité – en tant que groupe collectif – n'exercent pas un pouvoir discrétionnaire sur les opérations courantes. La structuration d'un véhicule d'investissement immobilier conduit donc nécessairement à vérifier, du point de vue juridique, si le véhicule devant regrouper les investisseurs est de nature à pouvoir adopter une des formes reconnues pour les « FIA de droit » et donc, si les règles propres à ces véhicules sont compatibles avec la stratégie devant être poursuivie ou si, au contraire, s'agissant d'une autre forme de véhicule, ce dernier devrait relever de la qualification d'Autres FIA.

Quels sont les caractères communs entre les FIA de droit et les Autres FIA ?

Dans le premier cas, le CMF reconnaît de nombreuses catégories de FIA de droit, qu'il s'agisse de formes spécifiquement adaptées à ce type de stratégie, comme les OPCI ou les SCPI, ou d'autres formes telles que les fonds professionnels spécialisés (FPS) (au rang desquels on compte la société de libre partenariat - SLP) qui ne sont soumis à aucune contrainte d'investissement et peuvent donc déployer des stratégies immobilières. S'agissant des Autres FIA, dans la mesure où leurs caractéristiques ne sont pas encadrées par le CMF, leur structuration impose de remplir les trois conditions précitées et, en particulier, celle de ne pas accorder aux investisseurs un pouvoir discrétionnaire sur les opérations courantes ce qui les distingue des club-deals où, justement, les investisseurs prennent tous une part active à la gestion du véhicule.

Il existe cependant entre ces deux formes de fonds une contrainte partagée, celle de ne pas avoir un objet commercial ou industriel général. Cette condition concerne à l'évidence les FIA de droit dédiés à l'immobilier dont l'objet est de réaliser des investissements dans des immeubles destinés à la location. Ainsi, si la cession d'un de leurs actifs n'est pas interdite, elle doit s'apprécier au regard de l'objet de ces véhicules qui est d'acquérir des immeubles en vue de leur location. S'agissant des Autres FIA qui ne sont pas soumis à ces dispositions du

CMF, la même contrainte pourrait avoir à être prise en compte s'ils ne peuvent avoir une activité de marchands de biens mais bien de déployer une stratégie d'investissement en vue de générer un rendement collectif pour leurs investisseurs. A défaut, leur qualification d'« Autres FIA » pourrait être remise en cause.

Ainsi, s'agissant des véhicules ne relevant pas de la catégorie des FIA de droit, leur conception s'articule principalement, dès lors que le statut d'Autre FIA n'est pas recherché, en renforçant les droits des investisseurs de telle sorte que l'entité concernée ait bien la nature d'un club deal. A l'inverse, pour ceux qui souhaitent endosser la qualification d'Autres FIA, il convient de s'assurer, d'une part, de la réelle autonomie de leur gérant et, d'autre part, de ce que l'activité relève bien de la qualification de placement collectif n'ayant pas un objet commercial ou industriel général.

Il existe ainsi une grande marge d'appréciation et d'interprétation, qui peut conduire à des différences notables au sein de l'Union européenne. A ce titre, l'ESMA, le régulateur européen, a relevé dans son courrier à la Commission européenne d'août 2020² que la revue de la Directive AIFM devait conduire à une meilleure définition de ce que constitue un FIA adoptant une stratégie immobilière, en particulier au regard de ce que recouvre un « objet commercial ou industriel général ». Il est donc probable que les évolutions futures de cette directive puissent réserver des surprises pour les acteurs et structures existants. ■

Par **Jérôme Soutour**, avocat associé, responsable des pratiques services financiers et blockchain/crypto-actifs. Il intervient sur tous les aspects de régulation bancaire et financière. Il accompagne plusieurs acteurs spécialisés dans la tokenisation des actifs financiers et immobiliers et l'offre au public de crypto-actifs.
jerome.soutour@cms-fl.com

1. Décision n° 12 du 18 décembre 2020.
2. ESMA34-32-550, 18 août 2020, p.13.



La gestion des fonds d'investissement immobiliers et les nouvelles règles d'exonération de TVA

L'extension aux services de gestion de nombreux fonds d'investissement immobilier de l'exonération de TVA crée des opportunités, mais génère aussi de réelles difficultés pour les sociétés de gestion qui voient réduire leurs droits à déduction de TVA et augmenter leur assujettissement à la taxe sur les salaires. Cette situation conduit à envisager l'exercice d'une option pour la taxation volontaire de ces opérations à la TVA mais uniquement après une étude approfondie, car cette option emporte à ce jour la taxation de toutes les opérations financières à l'exception de celles qui sont légalement exclues.

La gestion de certains « Autres fonds d'investissement alternatifs » est désormais exonérée de TVA

Le champ d'application de l'exonération de TVA des services de gestion de fonds a été élargi depuis 2020 et couvre désormais la gestion de tout fonds présentant des caractéristiques similaires aux OPCVM, dont l'article 71 de l'annexe III au CGI dresse une liste non exhaustive. Y figurent notamment les OPCI (SPPICAV, FPI) et les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

S'y ajoutent, selon les commentaires de l'administration fiscale et même s'ils ne sont pas expressément visés par les textes, les « Autres FIA » de l'article L. 214-24 III du Code monétaire et financier lorsqu'ils effectuent des opérations qui les placent en situation de concurrence avec les OPCVM, c'est-à-dire lorsque les quatre conditions suivantes sont réunies :

- être un placement collectif ;
- fonctionner selon le principe de répartition des risques ;
- être soumis à une surveillance étatique spécifique, condition au titre de laquelle l'administration fiscale précise qu'elle s'apprécie au niveau du placement collectif et non de la société de gestion et qu'elle est réputée remplie dès lors que le placement collectif est enregistré, déclaré ou notifié auprès des autorités compétentes.

– avoir un retour sur investissement subordonné à la performance des investissements, ce qui implique que les détenteurs d'actifs doivent assumer les risques inhérents à la gestion des actifs.

Les opportunités et les inconvénients générés par cette exonération

Lorsque l'organisme géré n'est pas intégralement récupérateur de la TVA, l'exonération des prestations de gestion qui lui sont facturés est évidemment intéressante.

Il ne faut toutefois pas oublier qu'elle a pour corollaire une perte de droits à déduction pour la société de gestion qui ne peut pas récupérer la TVA grevant ses dépenses engagées pour réaliser cette activité ; elle doit éventuellement procéder à des reversements de fractions de TVA antérieurement déduite sur les acquisitions et créations d'immobilisations en cas de variation sensible du prorata de déduction sur une période de 5 ans pour les meubles et 20 ans pour les immeubles.

En outre, l'exonération de TVA entraîne un alourdissement de la charge de taxe sur les salaires de la société de gestion dès lors que la part de son chiffre d'affaires annuel n'ouvrant pas droit à déduction de TVA excède 10 % (en dessous, la taxe sur les salaires n'est pas applicable).

Finalement, l'exonération de TVA crée

une nette modification de l'équilibre économique entre la société de gestion et le fonds et nécessitera vraisemblablement une renégociation de la tarification lorsque celle-ci a été établie initialement sur base de taxation.

La réflexion sur une éventuelle taxation sur option

Alternativement, la société de gestion peut faire le choix de taxer volontairement ses prestations à la TVA en exerçant l'option prévue par l'article 260 B du CGI. Cette voie devra toutefois faire l'objet d'une étude préalable complète car l'option couvre en principe l'ensemble des opérations financières exonérées de TVA par l'un des alinéas de l'article 261 C, 1 du CGI, sauf celles qui sont spécifiquement exclues par l'article 260 C du même code. Autrement dit, il n'est actuellement pas possible de choisir de taxer uniquement les prestations de gestion. ■

« L'extension aux services de gestion de nombreux fonds d'investissement immobilier de l'exonération de TVA crée des opportunités, mais génère aussi de réelles difficultés pour les sociétés de gestion qui voient réduire leurs droits à déduction de TVA et augmenter leur assujettissement à la taxe sur les salaires. »



Par **Gaëtan Berger-Picq**, avocat associé en fiscalité.
Il conseille et assiste les entreprises, notamment en immobilier, dans l'ensemble des sujets relatifs à la TVA et à la taxe sur les salaires ainsi que dans le suivi et la gestion des contrôles et contentieux fiscaux.
gaetan.berger-picq@cms-fl.com

La structuration des investissements *via* le Luxembourg est-elle toujours d'actualité - Partie 2

L'administration fiscale française a publié ses commentaires sur la convention franco-luxembourgeoise du 20 mars 2018 (« la Convention »). L'occasion de faire le point sur les apports des commentaires et les impacts concrets qu'a eus cette nouvelle mouture dans la structuration des investissements depuis son entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2020.

Les commentaires administratifs sur la Convention confirment la volonté d'éviter l'optimisation fiscale

La Convention, qui avait fait autrefois du Luxembourg un eldorado des investisseurs en quête d'optimisation fiscale, est aujourd'hui une des conventions fiscales les plus modernes et à ce titre, une des plus protectrices des intérêts financiers des Etats de source du revenu.

Ainsi, les clauses visant à limiter le *treaty shopping*, qui ont été insérées tout au long du texte, comprennent notamment le refus des avantages conventionnels en cas de montage dont l'un des principaux objectifs réside dans l'application de la Convention, la subordination de l'octroi de crédits d'impôt visant à éliminer la double imposition au paiement effectif d'un impôt dans l'autre Etat ou bien encore l'inclusion d'une clause de bénéficiaire effectif dans la clause relative aux dividendes. De telles dispositions sont désormais classiques dans les conven-

tions les plus récentes.

De même, la clause limitant l'application de la retenue à la source (« RAS ») au taux conventionnel aux dividendes distribués par les SIIC et les OPCI existe déjà dans les conventions franco-allemande et franco-britannique.

On note toutefois quelques spécificités propres à la Convention qui méritent d'être notées :

- en qui concerne l'octroi du statut de résident aux seules personnes morales assujetties à l'impôt dans leur Etat de résidence (alors qu'il était autrefois attribué au lieu du siège).

L'administration fiscale précise dans ses commentaires que les véhicules

d'investissement immobilier (les « VII ») qui ne sont pas, en règle générale, soumis au paiement d'un impôt au titre des bénéfices tirés de leur activité principale dans l'Etat dans lequel ils sont établis ne peuvent être regardés comme résidents au sens conventionnel. Cette allusion à l'activité principale semble viser les sociétés SIIC et leurs filiales ayant opté pour ce régime qui, contrairement aux OPCI, sont autorisées à exercer une activité accessoire. Si une telle interprétation était confirmée, elle remettrait en cause la position de la pratique majoritaire qui les considère au contraire comme des résidents conventionnels du fait du caractère taxable de leur éventuel secteur accessoire.

Une dérogation au critère de l'assujettissement à l'impôt est toutefois prévue s'agissant des distributions de dividendes et des paiements d'intérêts transitant par un organisme de placement collectif (« OPC »). Ces OPC ne sont pas souvent qualifiés de résidents au sens conventionnel en l'absence de paiement d'impôt. Le point 2 du protocole permet toutefois l'application de la RAS au taux conventionnel aux dividendes (RAS réduite à 15 % voire totalement supprimée en cas de participation au capital de l'entité distributrice d'au moins 5 %) et intérêts (RAS totalement supprimée) transitant par un OPC établi dans un Etat contractant si ce dernier est assimilé par l'autre

« Il ressort de la Convention comme des commentaires administratifs y afférents que le Luxembourg n'est aujourd'hui plus une plateforme d'investissements privilégiée pour des raisons fiscales. »



Par **Frédéric Gerner**, avocat associé en fiscalité. Il intervient tant en matière de conseil que de contentieux dans les questions relatives aux impôts directs, notamment celles liées aux restructurations intragroupes et à l'immobilier.
frederic.gerner@cms-fl.com

Etat à ses propres OPC sans toutefois indiquer le type d'OPC concerné¹. Les commentaires administratifs précisent à ce titre que, du côté français, les véhicules luxembourgeois qui seront comparables aux véhicules français devront présenter des caractéristiques similaires aux OPCVM (SICAV ou FCP) ou aux fonds visés par l'article 119 bis 2 du Code général des impôts. En pratique, l'impact de cette clause « plus favorable » devrait être limité côté français puisque le droit interne exonère déjà de RAS les intérêts ainsi que les dividendes versés par des sociétés françaises (hors VII) à des OPC étrangers comparables aux OPC français visés à l'article 119 bis 2 du CGI précité. Les VII étant exclu de cette mesure de faveur, l'avantage conventionnel devrait s'appliquer en réalité à un nombre de situations restreint ;

- en ce qui concerne l'imposition des plus-values résultant de la cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière, les commentaires administratifs, fidèles à la lettre de la Convention, précisent que la condition de prépondérance immobilière est satisfaite si elle est atteinte au moins une fois sur la période des 365 jours qui précèdent la cession. Une telle formule est plus large que le droit interne français qui apprécie la prépondérance immobilière des sociétés étrangères soit à la cession soit au cours des trois derniers exercices précédant la cession. Dans le cas où cette clause attribuerait à la France le droit d'imposer une plus-value alors même que son droit interne ne reconnaît pas la prépondérance immobilière de la société concernée, se poserait alors la question du fondement légal d'une telle imposition.

En définitive, il ressort de la Convention comme des commentaires administratifs y afférents que le Luxembourg n'est aujourd'hui plus une plateforme d'investissements privilégiée pour des raisons fiscales.

L'amorce d'un changement dans la structuration des investissements immobiliers

En dépit de la Convention, le Grand-Duché garde de nombreux atouts pour les investisseurs à la recherche d'une plateforme européenne d'investissements. En effet, la taille réduite de ses administrations et son expérience des investissements permet au Luxembourg d'allier souplesse et rapidité. De tels avantages ont toutefois un coût. Les administrations fiscales étrangères (et en particulier la France) sont en effet de plus en plus exigeantes en matière de substance locale (locaux, personnels, présence d'administrateurs résidents du Luxembourg, etc.). A cela s'ajoute l'hostilité grandissante de l'opinion publique qui considère l'investissement via le Luxembourg comme étant peu vertueux.

Ce contexte a favorisé l'émergence ces deux dernières années de nouvelles formes d'investissements en particu-

lier dans le secteur immobilier. Les structurations complexes impliquant plusieurs Etats et des financements hybrides ont laissé place à des structurations favorisant la simplicité. Dans cette nouvelle configuration, deux tendances semblent se dessiner :

- le retour des structures « *plain vanilla* » dans lesquelles l'investisseur acquiert directement l'immeuble français ou interpose une SCI translucide pour des besoins de financement. Dans ce schéma, l'ensemble des profits est imposé en France dans les conditions de droit commun. Le droit interne français permet alors de remonter les liquidités au niveau des investisseurs sans frottement fiscal ;

- l'émergence des structurations basées sur l'application des principes européens de non-discrimination. Ce type de structuration peut s'envisager pour des fonds européens comparables à des fonds français qui bénéficient d'une exonération d'impôt en application du droit interne. Dans une telle situation, le fonds est alors légitime à revendiquer le même traitement que son homologue français en application des principes de liberté d'établissement et de libre circulation des capitaux. ■

« Les structurations complexes impliquant plusieurs Etats et des financements hybrides ont laissé place à des structurations favorisant la simplicité. »



Et **Mary Lédée**, avocat en fiscalité. Elle intervient en matière de fiscalité transactionnelle et conseille les entreprises au quotidien, principalement dans le secteur immobilier (structuration des acquisitions, accompagnement dans le cadre des négociations et en matière de rédaction des clauses fiscales des actes, réalisation d'audits).
mary.ledée@cms-fl.com

1. A hauteur des droits détenus par des résidents de France, du Luxembourg ou d'un Etat tiers ayant conclu avec l'Etat de source des revenus une convention d'assistance administrative.

Comparabilité des organismes de placements collectifs étrangers pour l'application des règles fiscales

Plusieurs dispositions fiscales françaises sont susceptibles de s'appliquer à des organismes de placements collectifs (OPC) étrangers. Encore faut-il toutefois que ces derniers puissent être considérés, dans une mesure suffisante en considération des critères définis, comme « équivalents » à certains OPC français.

Une importance prépondérante en matière de retenue à la source

Le régime d'exonération de retenue à la source prévu à l'article 119 bis 2 du CGI présente les plus forts enjeux compte tenu de son lien étroit avec l'activité de ces entités. Les enjeux fiscaux et financiers sont d'autant plus importants et l'assimilation des OPC étrangers continue de donner lieu à de nombreuses discussions avec l'administration fiscale (contentieux ou demandes de rescrit).

Sur le fondement de ces dispositions, l'exonération de retenue à la source sur les revenus distribués aux OPC situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans certains Etats conventionnés est applicable sous réserve (i) de lever des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les gérer conformément à une politique d'investissement préalablement définie et dans l'intérêt des souscripteurs et (ii) de présenter des caractéristiques similaires à celles de certains OPC de droit français¹.

L'administration fiscale liste, à cet égard, dans sa doctrine mise à jour le 12 août 2020², un ensemble de critères, par type

d'OPC éligible, devant être remplis pour établir la similitude de l'organisme étranger avec l'OPC français. Il s'agit de critères principalement liés aux modalités de constitution des OPC, à leur surveillance, à leur contrôle ou encore au développement de leurs activités, dont les difficultés d'interprétation, au regard des spécificités des différents droits étrangers, peuvent toujours imposer, en pratique, la présentation d'une demande de rescrit.

Des applications pratiques plus larges

La justification de l'assimilation d'un OPC étranger à une entité française équivalente présente également un intérêt pour l'application du régime des parts de « *carried interest* » (article 150-0 A, II-8 du CGI) qui peut également bénéficier à des entités d'investissement de capital-risque européennes comparables aux fonds ou sociétés de capital-risque françaises.

Nous soulignons de même que certains OPC étrangers peuvent bénéficier de

l'exonération de taxe de 3 % sur les immeubles détenus en France prévue à l'article 990 E 3^c du CGI, sous réserve de pouvoir justifier qu'ils sont soumis à une réglementation équivalente à celle prévue aux articles L.214-33 et suivants et R.214-81 du Code monétaire et financier (réglementation applicable aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable et aux fonds de placement immobilier français).

Soulignons enfin que l'assimilation des OPC étrangers aux OPC français peut, dans certains cas, aboutir à l'application d'une imposition complémentaire du fait de l'application du prélèvement prévu à l'article 244 bis A du CGI aux plus-values réalisées lors de la cession de certaines parts de fonds de placement immobilier (article 239 nonies du CGI) ou de parts ou droits dans des organismes de droit étranger qui ont un objet équivalent et sont de forme similaire aux FPI français lorsque l'actif de ces fonds est principalement constitué de biens ou droits immobiliers situés en France. ■

« Il s'agit de critères principalement liés aux modalités de constitution des OPC, à leur surveillance, à leur contrôle ou encore au développement de leurs activités, dont les difficultés d'interprétation, au regard des spécificités des différents droits étrangers, peuvent toujours imposer, en pratique, la présentation d'une demande de rescrit. »



Par **Pierre Carcelero**, avocat associé en fiscalité. Il traite notamment des dossiers d'acquisition et de restructuration de groupes immobiliers cotés et non cotés et les conseille sur leurs opérations. pierre.carcelero@cms-fl.com



Et **Julie Bazin**, avocat en fiscalité. Elle intervient notamment pour des groupes et des fonds immobiliers à raison de leurs investissements et de leur gestion. julie.bazin@cms-fl.com

1. A savoir les « organismes de placement collectif de droit français relevant de la section 1, des paragraphes 1,2,3,5 et 6 de la sous-section 2, de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier » (Article 119 bis, 2 du CGI).
2. BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70

La structuration des *management packages* dans les investissements immobiliers

La possibilité offerte aux sociétés de gestion et à leurs équipes (les *managers*) de participer au capital des projets qu'ils gèrent est une pratique bien connue du monde du *private equity*. La fiscalité française n'y est pas hostile puisqu'elle offre aux managers toute une palette d'outils fiscaux leur permettant de concilier régime fiscal attractif (le plus souvent, *flat tax* de 30 %, prélèvements sociaux inclus) et sécurisé (absence de risque de requalification des gains en salaire lorsque les conditions d'accès aux régimes favorables sont satisfaites). L'outil privilégié à cet égard consiste souvent en l'octroi de parts de *carried interest* qui permettent à leurs détenteurs de bénéficier d'un rendement financier privilégié lorsque le projet atteint un certain taux de rendement.

L'intérêt des parties est alors parfaitement aligné dans la mesure où l'investisseur et l'*asset manager* pourront partager les gains en cas de succès du projet. Le monde de l'immobilier n'est pas étranger à cette pratique et il n'est pas rare que les sociétés d'*asset management* et/ou leurs *managers* entrent au capital d'une *joint-venture* (« JV ») constituée avec un investisseur institutionnel, à raison d'une participation minoritaire. En pratique toutefois, les managers peuvent rarement bénéficier du dispositif spécifique prévu par la loi. En effet, le régime du *carried interest* ayant été créé pour les managers de fonds investissant dans le *private equity*, il est le plus souvent inadapté à la typologie d'investissements et à la structuration des projets immobiliers.

« Le régime du *carried interest* ayant été créé pour les managers de fonds investissant dans le *private equity*, il est le plus souvent inadapté à la typologie d'investissements et à la structuration des projets immobiliers. »

Les conditions d'application du régime fiscal du *carried interest* sont rarement satisfaites

Le bénéfice du régime fiscal du *carried interest* est subordonné au respect de nombreuses conditions. Sans entrer dans une liste exhaustive desdites conditions, on remarque qu'en pratique, certaines d'entre elles sont difficilement conciliables avec le monde de l'investissement immobilier.

En effet, le régime du *carried interest* est réservé aux investissements réalisés dans certains fonds éligibles tels que les SCR, les FCPR ou les FPCI qui ne sont pas par nature des structures dédiées à l'immobilier. Le régime reste toutefois ouvert aux entités de capital-risque européennes autres que les SCR définies par la doctrine administrative comme des entités ayant pour « *objet principal d'investir, directement ou indirectement, dans des titres de capital*

ou donnant accès au capital de sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers français ou étranger ou sur un marché organisé non réglementé d'instruments financiers d'un État qui n'est pas partie à l'accord sur l'EEE, dans le but de faire bénéficier leurs porteurs de parts ou actionnaires des résultats de la gestion de ces investissements »¹. Cette définition assez large devrait permettre à certains véhicules, dont l'objet ne serait pas d'investir dans des actifs immobiliers en direct mais au travers de filiales, de satisfaire cette condition.

Toutefois, le bénéfice du régime favorable se heurte souvent à deux autres écueils :

- l'application du régime du *carried interest* suppose que les managers investissent soit directement dans le fonds éligible soit au travers d'une entité transparente ou translucide de type SCI. Or, en général, le fonds est détenu par la JV, constituée sous la forme d'une société commerciale pour des raisons de limitation de responsabilité, elle-même détenue par les investisseurs. L'investissement des *managers* n'est donc bien souvent pas situé au bon niveau de la structure de détention. Or, le partenaire tiers, ultra majoritaire au capital de la JV, accueille rarement favorablement l'idée d'attribuer directement des actions du fonds à des *managers*, a fortiori pour des raisons fiscales ;
- l'investissement des *managers* doit en outre représenter au moins 1 % du montant total des souscriptions reçues par la



Par **Julien Saiac**, avocat associé en fiscalité. Il traite plus particulièrement des questions relatives aux restructurations internationales et aux investissements immobiliers.
julien.saiac@cms-fl.com

Et **Mary Lédée**, avocat en fiscalité.
mary.ledee@cms-fl.com

1. BOFIP : BOI-RPPM-PVBMI-60-10, n°60.

structure d'investissement². Lorsque les souscriptions atteignent des sommes très importantes en vue de l'acquisition d'un parc immobilier, cet objectif d'investissement est difficilement atteignable.

Les équipes de gestion ont la possibilité de souscrire au capital de la JV comme des investisseurs tiers

De façon alternative, les *managers* peuvent souscrire des parts de la JV soit directement, soit via une entité qui regroupe leur investissement et celui du *sponsor* du fonds. Cette prise de participation se fait alors en actions ordinaires et en actions de préférence, ces dernières permettant l'attribution d'une quote-part de profit plus importante lorsque le taux de rendement attendu du projet est atteint.

Toutefois, dès lors que l'on s'éloigne du sentier balisé des régimes fiscaux dédiés aux salariés, une telle option n'est sécurisée au plan fiscal que si les *managers* investissent véritablement dans les mêmes conditions que des investisseurs tiers. L'enjeu de la reconnaissance du statut d'investisseur est important, tant pour le *manager* que pour son employeur.

En effet, si l'investisseur personne physique français jouit d'une fiscalité forfaitaire de 30 %, le salarié est imposé sur l'ensemble de ses gains salariaux au barème progressif de l'impôt sur le revenu (dont le taux marginal s'élève à 45 %, hors contribution sur les hauts revenus). De même, l'employeur n'est redevable des cotisations salariales qu'à raison des sommes qui sont qualifiées de salaires.

En conséquence, il est primordial dans cette situation de s'assurer que les conditions d'investissement des *mana-*

gers ne sont pas plus favorables du fait de leur statut de salariés de la société d'*asset management*.

En particulier, cela signifie que :

– la souscription des parts dans le projet doit impérativement se faire à leur valeur de marché au jour de la souscription. Si cette condition ne pose pas trop de difficultés s'agissant des actions ordinaires, une valorisation économique est indispensable s'agissant des actions de préférence dont le rendement est par nature aléatoire et décorrélé de la mise de départ. Certaines méthodes de valorisation sont privilégiées par l'administration fiscale et la jurisprudence (cf. article ci-après rédigé par Xavier Daluzeau et Eleonore Christiaens sur ce sujet spécifique) ;

– l'acquisition des parts doit être effective et financée sur les deniers personnels des *managers*. Il n'est pas rare en pratique que le financement soit assuré par un prêt d'une banque ou d'une entité du groupe de la société d'*asset management*. Dans ce dernier cas, quelques précautions doivent être prises (paiement d'un taux d'intérêt conforme au taux de marché, remboursement obligatoire même en cas d'échec du projet, impossibilité pour le prêteur de se rembourser automatiquement sur les salaires et bonus, etc.) ;

– de manière générale, de manière générale, la documentation contractuelle doit faire une distinction claire entre le statut de salariés des *managers* et leur qualité d'investisseurs ordinaires dans le fonds. On portera notamment une attention particulière à la rédaction des clauses de *clawback* qui permettent de réclamer des sommes déjà perçues au titre d'un investissement dans certaines circonstances. ■

« Dès lors que l'on s'éloigne du sentier balisé des régimes fiscaux dédiés aux salariés, une telle option n'est sécurisée au plan fiscal que si les *managers* investissent véritablement dans les mêmes conditions que des investisseurs tiers. »

2. Lorsque le montant total des souscriptions est inférieur ou égal à 1 milliard d'euros.

La délicate valorisation des parts souscrites dans le cadre de *management packages*

L'octroi de *management packages* comprenant la souscription de parts ou d'actions nécessite en pratique de valoriser lesdites parts ou actions afin de s'assurer que l'entrée au capital des managers est bien réalisée dans des conditions de marché. En effet, à défaut, l'administration fiscale pourrait requalifier le gain réalisé par le manager à l'issue de l'opération en complément de salaire.

Cette question de la valorisation des parts est d'autant plus délicate lorsqu'elle se pose dans le cadre de fonds d'investissement créés en vue de la réalisation d'opérations immobilières. En effet, dans cette hypothèse, la réalisation de gains par le porteur de parts dépendra directement du succès des projets immobiliers financés, succès mesuré à partir de la réalisation d'un objectif de taux de rendement déterminé en amont. Ainsi, si les titres souscrits sont susceptibles de lui rapporter des gains substantiels en cas de réussite des projets, ils présentent un risque élevé d'avoir une valeur nulle, faisant ainsi perdre au manager son investissement initial.

En pratique, les méthodes Black-Scholes-Merton ou Monte Carlo sont généralement retenues

L'incertitude pesant sur la réalisation d'un gain pour le manager, intrinsèque à un projet d'investissement, conduit à écarter les méthodes classiques de valorisation, en particulier la méthode des *discounted cash flows* (« DCF ») fondée sur l'actualisation des flux futurs de trésorerie prévisionnels et à préférer les méthodes habituellement utilisées pour valoriser les produits dérivés rencontrés sur le marché financier. En effet, les mécanismes prévus pour les parts faisant l'objet de la valorisation peuvent être rapprochés des mécanismes des options d'achat d'actions. Ainsi, il est possible de se référer à des modèles esti-

mant l'évolution du cours de l'action pendant la période de vie de l'option, comme les simulations de Monte Carlo, fondées sur des modèles probabilistes, ou le modèle de Black-Scholes-Merton.

En pratique, et quel que soit le modèle retenu, l'évaluateur doit déterminer les paramètres à mettre en œuvre, au vu des spécificités des conditions de souscription des parts qu'il cherche à évaluer et du projet sous-jacent. Lors d'un éventuel contrôle fiscal, l'administration pourra questionner et remettre en cause les paramètres retenus. Même si la jurisprudence a pu valider, dans certaines circonstances, des modèles comme celui de Black-Scholes-Merton, leur mise en œuvre est relativement complexe dans la mesure où ces modèles sont généralement adaptés à la valorisation d'options d'achat d'actions cotées, alors que la valeur de l'actif à évaluer repose sur la réussite des projets immobiliers du fonds d'investissement concerné.

Des décotes spécifiques peuvent aussi être envisagées

Afin de prendre en compte les caractéristiques de l'actif valorisé qui ne seraient pas appréhendées par le modèle mis en œuvre, des décotes spécifiques peuvent être appliquées à la valeur obtenue via ce modèle. Ainsi, il est a priori possible de retenir une décote d'illiquidité au motif que les parts de fonds d'investissement acquises ne sont pas des titres négociables

« L'incertitude pesant sur la réalisation d'un gain pour le manager conduit en pratique à privilégier les méthodes habituellement utilisées pour valoriser les produits dérivés rencontrés sur le marché financier. Il est recommandé de préparer un rapport décrivant la méthode, les paramètres et les éventuelles décotes mis en œuvre pour déterminer la valeur de ces parts. »

sur le marché. Toutefois, l'application de cette décote devrait être discutée au cas par cas, compte tenu de l'existence de clauses organisant le rachat par le fonds des participations des managers lors du départ anticipé de ces derniers. Enfin, une décote pour absence de contrôle, peut également être envisagée.

Compte tenu de la complexité du sujet et des enjeux fiscaux potentiellement importants pour les managers, il est fortement recommandé de disposer d'un rapport d'évaluation permettant de justifier le prix retenu pour des parts accordées dans le cadre de *management packages*. ■



Par **Xavier Daluzeau**, avocat associé en droit fiscal, spécialisé en fiscalité Internationale, il intervient plus particulièrement dans le domaine des prix de transfert.
xavier.daluzeau@cms-fl.com



Et **Eléonore Christiaens**, avocate en droit fiscal, spécialisée en fiscalité internationale, elle intervient notamment sur les problématiques de prix de transfert.
eleonore.christiaens@cms-fl.com

SPAC : intérêt de la société d'acquisition à vocation spécifique

Si les SPACs (*Special Purpose Acquisition Company*, ou société d'acquisition à vocation spécifique) ont actuellement le vent en poupe en France, ils ne s'intéressent pas encore au secteur de l'immobilier. Pourtant, il existe outre atlantique des exemples récents à l'initiative de professionnels du secteur (ex : Tishman Speyer, Simon Property Group ou CBRE).

Même si les PropTech constituent des cibles naturelles pour les SPACs, certaines classes d'actifs immobiliers de niche ou liés à des secteurs en croissance (ex : santé, data centers, entrepôts péri-urbains...) pourraient susciter l'intérêt d'investisseurs. Des actifs plus traditionnels pourraient également se révéler être attrayants si les conditions de prix et de calendrier sont compatibles avec les contraintes des SPACs. Il pourrait ainsi être imaginé d'avoir recours à un SPAC pour l'acquisition d'un portefeuille d'actifs ou une cible combinant l'exploitation et les murs.

Le SPAC pourrait ainsi constituer une alternative aux fonds de private equity ou aux REITs (Real Estate Investment Trusts) cotés ou non.

Qu'est-ce qu'un SPAC ?

Un SPAC est une société qui n'a pas encore d'activité et qui lève des fonds, dans le cadre d'une introduction en bourse, pour financer l'acquisition de sociétés non encore identifiées. Du fait de l'absence d'activité historique, la décision d'investir dans la société

est prise essentiellement sur le fondement de l'identité des fondateurs et dirigeants du SPAC (les sponsors), de leur expertise dans le domaine d'activité ciblé et du programme d'investissement présenté dans le prospectus d'introduction en bourse. En effet, une fois les fonds levés, le SPAC cherchera à identifier des cibles potentielles pour réaliser une ou plusieurs acquisitions qui lui permettront de poursuivre l'activité des sociétés acquises en tant que société cotée. Pour la société acquise, le SPAC peut donc également être un moyen d'accéder à la liquidité des marchés de capitaux sans avoir à passer elle-même par l'étape de l'introduction en bourse.

Quand sont apparus les SPACs ?

Les SPACs existent depuis de nombreuses années aux Etats-Unis, allant jusqu'à y représenter une part

très significative des introductions en bourse réalisées au cours des dernières années. En Europe, les SPACs, apparus timidement il y a quelques années, notamment sur la bourse d'Amsterdam, connaissent un important regain d'intérêts. En France, le premier SPAC, Mediawan, a été introduit sur le compartiment professionnel du marché réglementé d'Euronext Paris en 2016 et s'il a fallu attendre décembre 2020 pour qu'un second, 2MX Organic, l'y rejoigne, le marché est lancé et d'autres devraient suivre.

Quelles sont les protections pour les investisseurs ?

Si le prospectus décrit les critères d'investissement que les dirigeants du SPAC s'engagent à suivre pour procéder aux futures acquisitions, les cibles ne sont pas encore identifiées au moment de l'introduction en bourse. Au-delà des éléments communiqués dans le prospectus, il existe toutefois deux protections principales pour les investisseurs.

D'une part, les dirigeants du SPAC sont tenus de procéder à la première acquisition dans un certain délai (souvent entre 18 et 24 mois) après l'introduction en bourse. Si l'acquisition promise n'a pas eu lieu à l'issue de ce délai, le SPAC est liquidé et les investisseurs récupèrent le montant de leur investissement, en priorité par rapport aux fondateurs qui supportent donc les frais de l'introduction. Pour assurer aux investisseurs que le SPAC disposera

« (...)le SPAC cherchera à identifier des cibles potentielles pour réaliser une ou plusieurs acquisitions qui lui permettront de poursuivre l'activité des sociétés acquises en tant que société cotée. »



Par **Marc-Etienne Sébire**, avocat associé en banque & finance. Il est responsable de l'équipe marchés de capitaux. Il conseille les établissements financiers, les émetteurs et les investisseurs sur les opérations de marchés de capitaux.
marc-etienne.sebire@cms-fl.com



Alexandre Delhaye, avocat associé en corporate/fusions & acquisitions. Il intervient pour le compte d'industriels, de fonds d'investissement et de managers, ainsi que dans le cadre de réorganisations de groupes.
alexandre.delhaye@cms-fl.com

des fonds nécessaires à leur désintéressement, le produit de l'introduction en bourse est conservé en séquestre à cet effet jusqu'à la première acquisition.

D'autre part, lors de la première acquisition, les investisseurs ont la possibilité, si la société devant être acquise ne leur convient pas, d'obtenir le remboursement de leurs actions, en bénéficiant là-aussi de la protection liée au séquestre. Cette faculté n'est toutefois ouverte que pour la première acquisition : si l'investisseur la valide, les dirigeants du SPAC peuvent librement procéder aux acquisitions ultérieures conformément aux critères présentés dans le prospectus, comme une société classique, sans que les actionnaires n'aient un nouveau droit de sortie.

Quels sont les mécanismes juridiques mis en œuvre ?

Le recours à plusieurs catégories d'actions de préférence (articles L.228-11 et s. du Code de commerce) permet d'attribuer des droits différents aux promoteurs du SPAC et aux investisseurs. Notamment, pour les investisseurs, l'émission d'actions de préférence stipulées rachetables, le cas échéant assorties de bons de souscription d'actions également stipulés rachetables, permet la mise en œuvre du droit de retrait. Une fois la première acquisition réalisée, les actions de préférence des investisseurs qui n'ont pas demandé à les faire racheter ont vocation à être converties en actions ordinaires, fongibles avec les actions détenues par les promoteurs du SPAC. S'agissant d'une introduction en bourse sur un marché réglementé, le SPAC doit rédiger un prospectus. Ce

« S'agissant d'une introduction en bourse sur un marché réglementé, le SPAC doit rédiger un prospectus. »

dernier doit contenir les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur, les droits attachés aux actions et les raisons de l'émission, conformément au Règlement Prospectus (Règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017) et être approuvé par l'Autorité des marchés financiers. Le fait que l'admission des actions soit réalisée sur le compartiment professionnel du marché où elles ne peuvent être acquises par un investisseur autre qu'un investisseur qualifié qu'à l'initiative de cet investisseur et lorsque ce dernier a été dûment informé des caractéristiques de ce compartiment, permet de bénéficier de quelques souplesses, notamment la possibilité de rédiger le prospectus en anglais pour faciliter le placement auprès d'investisseurs internationaux.

Quel est l'accueil réservé aux SPACs par l'AMF ?

L'Autorité des marchés financiers, qui doit approuver le prospectus d'introduction en bourse, voit le développement des SPACs en France d'un œil favorable et a publié le 15 avril 2021 un communiqué confirmant que le cadre juridique et les exigences réglementaires en vigueur en France permettent

d'accueillir la cotation des SPACs à Paris tout en offrant une protection appropriée aux investisseurs.

L'AMF est notamment attentive à l'existence d'engagements de conservation de leurs actions par les fondateurs du SPAC, à la gestion des conflits d'intérêt, à ce que l'information délivrée aux investisseurs soit complète, compréhensible et cohérente, à la mise en place d'un séquestre pour les fonds levés lors de l'introduction en bourse dans l'attente de la première acquisition, à la possibilité pour les investisseurs, au moment de l'acquisition initiale, de se faire rembourser et aux modalités d'approbation de l'opération d'acquisition initiale et à l'information diffusée à ce titre aux investisseurs.

Quel est le régime fiscal d'un SPAC immobilier ?

Les SPACs, constitués sous forme de sociétés de capitaux, sont soumis à l'IS dans les conditions de droit commun.

L'option pour le régime SIIC pourrait toutefois être envisageable en présence d'un SPAC poursuivant une stratégie d'investissement immobilier « core ». Le SPAC bénéficierait alors d'une exonération d'IS sur les bénéfices provenant de son activité de fondrière ; en synthèse¹ :

– exonération des bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en



Thierry Granier, avocat associé en fiscalité. Il intervient notamment sur les structurations de fonds immobiliers dans un contexte international.
thierry.granier@cms-fl.com



Et Yacine Bousraf, avocat en fiscalité. Il intervient notamment en matière de transactions immobilières et de structuration de fonds immobiliers.
yacine.bousraf@cms-fl.com

¹. Article 208 C, II du CGI.

crédit-bail à condition que 95 % de ces bénéfices soient distribués aux actionnaires avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- exonération des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime filiale SIIC à condition que 70 % de ces plus-values soient distribués aux actionnaires avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- exonération des dividendes reçus des filiales SIIC à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception. L'exercice de l'option est notamment conditionné au respect des conditions suivantes :

- le SPAC doit avoir un capital minimum de quinze millions d'euros² ;

- le SPAC doit avoir pour objet social principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales dont l'objet social est identique. L'option pour le régime SIIC ne priverait donc pas le SPAC de la possibilité d'exercer, à titre accessoire, des activités non éligibles telles que celles de marchand de biens et de promotion immobilière. En revanche, selon les commentaires de l'administration fiscale, la valeur brute des actifs utilisés pour la réalisation des activités accessoires ne doit jamais dépasser 20 % du total de l'actif brut d'une SIIC³. Cette doctrine ajoute à la loi qui ne prévoit aucun plafond⁴. Le plafond de 20 % ne devrait donc pas nécessairement être regardé

comme un obstacle à l'application du régime SIIC. Bien entendu, les bénéfices générés par les activités accessoires demeurent, en toute hypothèse, soumis à l'IS.

Quel est le régime fiscal applicable aux actionnaires d'un SPAC immobilier ?

Les actionnaires personnes physiques sont soumis à la flat tax de 30 % ou, sur option expresse, au barème progressif de l'IR. Les actions du SPAC peuvent toutefois être logées dans un PEA/PEA-PME lorsque l'option pour le régime SIIC n'est pas exercée. Dans ce cas, seuls les prélèvements sociaux de 17,2 % sont dus.

Les actionnaires personnes morales sont soumis à l'IS dans les conditions de droit commun à moins que ces derniers puissent se prévaloir du régime mère-fille au titre des dividendes reçus du SPAC (ce qui suppose que les investisseurs détiennent au moins 5 % des actions du SPAC pendant plus de 2 ans et que les produits distribués ne soient pas prélevés sur des bénéfices exonérés⁵).

Les versements de dividendes aux actionnaires non-résidents sont susceptibles d'être grevés d'une retenue à la source française⁶. L'existence et le montant du prélèvement varie en fonction de la nature de l'actionnaire, de son pays de résidence ainsi que de son niveau de participation dans le SPAC. Enfin, les actionnaires non-résidents détenant moins de 10 % du capital d'un SPAC immobilier bénéficient d'une exonération au titre des plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions du SPAC⁷. A cet égard, l'exercice de l'option pour le régime SIIC est indifférent. ■

« L'option pour le régime SIIC ne priverait donc pas le SPAC de la possibilité d'exercer, à titre accessoire, des activités non éligibles telles que celles de marchand de biens et de promotion immobilière. »

2. Le capital ou les droits de vote ne doivent pas être détenus directement ou indirectement, à hauteur de 60% ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce. En outre, 15 % du capital et des droits de vote d'une SIIC doivent être répartis entre des personnes en détenant chacune moins de 2 % au premier jour d'application du régime. Ce seuil de flottant minimum doit seulement être respecté le premier jour d'application du régime.

3. BOI-IS-CHAMP-30-20-10 n°360.

4. Article 145 du CGI.

5. Article 208 C, I du CGI.

6. Article 119 bis du CGI, CGI art. 208 C, II-ter.

7. Article 244 bis A, I-3 du CGI.

Régime de TVA sur marge des lotisseurs et des marchands de biens : nouveaux rebondissements !

Le régime de TVA de ces assujettis-revendeurs fait l'objet de nombreux contentieux qui ont poussé les juridictions françaises à saisir par deux fois la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE).

Le Conseil d'Etat, le premier, a saisi la Cour par une décision du 25 juin 2020 n° 416727 pour savoir si la directive TVA doit être interprétée comme excluant du régime de taxation sur la marge les opérations de livraisons de terrains à bâtir dans les deux hypothèses suivantes : soit lorsque ces terrains acquis non à bâtir, sont devenus, entre le moment de leur acquisition et celui de leur revente par le marchand, des terrains à bâtir ; soit lorsqu'ils ont fait l'objet, entre le moment de leur acquisition et celui de leur revente par le marchand, de modifications de leurs caractéristiques telles que leur division en lots ou la réalisation de travaux permettant leur desserte par divers réseaux (voirie, eau potable, électricité, gaz, assainissement, télécommunications).

Puis, à son tour, la cour administrative d'appel (CAA) de Lyon a saisi la CJUE le 18 mars 2021 par une décision n°19LY00501 dans le contexte suivant. Dans le cadre de leur activité de marchands de biens, les requérantes ont procédé à des ventes de terrains à bâtir après division parcellaire des terrains acquis sans TVA auprès de particuliers. En se prévalant notamment par analogie du régime applicable aux biens d'occasion, elles soutiennent que leurs opérations de revente sont soumises au régime de TVA sur marge, en dépit des évolutions, notamment juridiques, des biens depuis leur acquisition en vue de la revente. La CAA a considéré que la solution du litige dépend du point de savoir si la directive TVA, qui est d'application

« Le régime de la TVA sur marge aurait donc pour objet d'éviter une double imposition dans l'hypothèse d'une TVA restant incorporée dans un bien immobilier. »

stricte en tant que dérogation, doit être interprétée comme excluant l'application du régime de taxation sur la marge aux opérations de livraisons de terrains à bâtir dans les deux hypothèses suivantes : soit lorsque ces terrains, acquis bâtis, sont devenus, entre le moment de leur acquisition et celui de leur revente, des terrains à bâtir ; soit lorsqu'ils ont fait l'objet, entre le moment de leur acquisition et celui de leur revente, de modifications de leurs caractéristiques telles que leur division en lots.

Quelles sont les conclusions de l'avocat général de la Cour de justice ?

Dans ses conclusions rendues le 20 mai 2021 sur la première affaire, mais qui répondent d'ores et déjà aux questions de la seconde saisine, l'avocat général propose en premier lieu à la Cour de justice de juger que le régime de la TVA sur marge s'applique chaque fois qu'existe une rémanence de TVA, soit parce que l'acquisition par le marchand de biens a été grevée d'une TVA qu'il n'a pas pu récupérer, soit

parce que le vendeur initial qui a vendu au marchand de biens a lui-même supporté une TVA qu'il n'a pas pu déduire. Le régime de la TVA sur marge aurait donc pour objet d'éviter une double imposition dans l'hypothèse d'une TVA restant incorporée dans un tel bien.

En second lieu, l'avocat général propose à la Cour de juger que le régime de la TVA sur marge ne s'applique pas lorsque le bien immobilier change de qualification juridique entre le moment de son acquisition et celui de sa revente. Ainsi un terrain qui n'était pas un terrain à bâtir au moment de son acquisition et qui a cette qualification lors de sa revente ne pourrait relever du régime de la marge. De plus, le régime de la marge supposerait également que le bien ne fasse pas l'objet de travaux d'envergure avant sa revente qui seraient susceptibles de créer une valeur ajoutée. Dans ces deux cas la vente devrait être soumise à la TVA sur le prix total. En revanche, le régime de la TVA sur marge resterait applicable si le marchand de biens ou le lotisseur se contente d'effectuer une division par lots du terrain, sans réaliser de travaux.

La Cour de justice étant libre de suivre, ou non, les conclusions de son avocat général, les marchands de biens ne seront définitivement fixés sur l'interprétation des textes communautaires que lorsque sera rendu l'arrêt de la CJUE, normalement d'ici la fin de cette année. Mais, si la Cour suit son avocat général, les dispositions françaises devront être adaptées. ■



Par **Philippe Tournès**, avocat associé en fiscalité. Il conseille et assiste les entreprises dans l'ensemble des sujets relatifs à la TVA, notamment liés à l'immobilier.
philippe.tournes@cms-fl.com

Consommation énergétique des bâtiments : où en est-on de la transmission des données aux consommateurs précaires ?

C'est une politique des petits pas qui dessine le cadre juridique de la connaissance par les consommateurs précaires de leurs consommations d'énergie.

Une réflexion récurrente en matière de rénovation énergétique du bâti et de maîtrise de la demande d'énergie qui va avec le déploiement des nouveaux compteurs d'énergie amène à se demander si l'amélioration de l'information sur les données de consommation d'énergie encourage le consommateur, désormais « consomm'acteur » à mieux et moins consommer d'énergie.

Une impossible mise en œuvre de la transmission des données de consommation ?

Cette réflexion s'est concrétisée lors des débats de 2015 sur la loi relative à la transition énergétique¹ : l'article 201 de ce texte a mis en place un dispositif de transmission par les fournisseurs d'énergie des données de consommation (électricité et gaz) exprimées en euros (plus parlant qu'en unité de consommation KWh) aux bénéficiaires des tarifs sociaux au moyen d'un dispositif déporté d'affichage en temps réel, (cf. article L.124-5 du Code de l'énergie). Les coûts supportés par les fournisseurs pour la mise en œuvre de ce dispositif, qui imposait la fourniture gratuite aux ménages d'un afficheur déporté, devaient être compris dans la compensation des charges imputables aux missions de service public, dans la limite d'un montant unitaire maximal. Cette mise à disposition des données de consommation avait pour objectif de permettre à ces consommateurs précaires d'adapter leur comportement afin de réduire leur consommation d'énergie et donc le montant de leur facture. Les

discussions s'étaient cristallisées autour de l'utilité réelle d'un tel dispositif *a priori* fort coûteux pour la collectivité et pour des ménages qui, habitant le plus souvent dans des « passoires énergétiques », avaient peu de marge de manœuvre pour améliorer leur consommation d'énergie. Cette offre de mise à disposition des données de consommation n'a cependant jamais été déployée par les fournisseurs, faute de publication de tous les textes d'application.

Le législateur est revenu sur ce mécanisme avec l'article 13 de la loi Energie Climat² qui a modifié l'article L.214-5 du Code de l'énergie en supprimant la précision sur le moyen par lequel les fournisseurs doivent transmettre les données de consommation aux ménages en situation de précarité. Ainsi, les données doivent être transmises en temps réel aux consommateurs précaires (via par exemple un smartphone) mais elles n'ont plus à être affichées en temps réel sur un afficheur déporté. Cette modification apportée au dispositif devrait donc en réduire le coût. La question du financement de l'offre de transmission des

données a encore une fois été débattue. L'utilisation des certificats d'économies d'énergie a été évoquée, puisqu'un tel dispositif devrait améliorer la maîtrise de la demande d'énergie.

Un avis très critique

A la fin de l'année 2020, le Gouvernement a saisi pour avis la Commission de régulation de l'énergie d'un projet de décret et de trois arrêtés ayant vocation à réformer ce dispositif et à assurer sa mise en œuvre effective au 1^{er} juillet 2022. C'est un avis très critique qui a été rendu le 7 janvier 2021³ par le régulateur regrettant l'absence récurrente d'études d'impact préalables et soulignant le risque de voir les lourdeurs de ce dispositif entraver les changements de fournisseurs et appelant de ses vœux la prise en charge partielle du financement de ce dispositif par le mécanisme des certificats d'économies d'énergie.

Le Gouvernement a finalement peu suivi l'avis du régulateur dans les quatre textes qui ont été adoptés le 19 mai 2021, à savoir un décret précisant les modalités de mise à disposition par les fournisseurs d'une offre de transmission des données de consommation en euros⁴, complété par trois arrêtés⁵ définissant entre autres les données transmises et la compensation des coûts supportés par les fournisseurs. Reste à voir comment concrètement les fournisseurs déploieront cette offre de transmission des données de consommation d'énergie à destination des consommateurs précaires. ■

« Cette offre de mise à disposition des données de consommation n'a cependant jamais été déployée par les fournisseurs, faute de publication de tous les textes d'application. »



Par **Aurore-Emmanuelle Rubio**, avocat conseil en droit de l'énergie. Elle accompagne les opérateurs économiques (industriels, établissements bancaires et financiers, opérateurs publics) dans leurs projets dans le secteur de l'énergie (conseil réglementaire, négociation contractuelle, contentieux).
aurore-emmanuelle.rubio@cms-fl.com

1. Loi n°2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.
2. Loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat.
3. Délibération n°2021-05 de la Commission de régulation de l'énergie du 7 janvier 2021 portant avis sur un projet de décret et trois projets d'arrêtés relatifs à une offre, par les fournisseurs d'électricité et de gaz naturel, de transmission des données de consommation, exprimées en euros, pour les ménages bénéficiaires du chèque énergie.
4. Décret n°2021-608 du 19 mai 2021 relatif à l'offre de transmission des données de consommation d'électricité et de gaz naturel aux consommateurs précaires.
5. Arrêté du 19 mai 2021 relatif aux informations minimales qui doivent être affichées dans le cadre du dispositif d'accès aux données prévu par l'article L. 124-5 du code de l'énergie, Arrêté du 19 mai 2021 définissant les spécifications minimales de l'émetteur radio dans le cadre de l'accès aux données de consommation d'électricité prévu par l'article L. 124-5 du code de l'énergie et Arrêté du 19 mai 2021 relatif aux plafonds de compensation par ménage des fournisseurs d'électricité et de gaz dans le cadre de l'offre de transmission de leurs données de consommation aux consommateurs en situation de précarité

Du bon usage des options permettant un changement de régime fiscal

Régimes fiscaux des sociétés de personnes et de l'impôt sur les sociétés (IS) ; régimes réels et régimes micro, tels celui du micro-foncier : les régimes fiscaux que les opérateurs immobiliers peuvent choisir sont autant d'univers, distincts et séparés. Entre ces régimes, il existe toutefois des points de passage offerts aux contribuables : les options. Début 2021, trois Cours administratives d'appel ont jugé de l'accès aux options pour l'assujettissement de SCI à l'IS ou pour l'application du régime réel des revenus fonciers en lieu et place du micro-foncier.

Option pour le réel foncier : après l'heure, c'est encore l'heure

Marseille, tout d'abord, libérant les contribuables désireux d'opter pour le régime réel foncier du carcan légal du 1^{er} février de l'année concernée, pour les autoriser à opter dans le délai général de réclamation. Cette décision se recommande du courant récent de jurisprudence n'enfermant dans le délai légal que les contribuables pour celles des options dont les textes expriment la déchéance du droit d'opter hors de ce délai, ou qui impliquent l'obligation pour le contribuable d'adopter immédiatement un comportement approprié, par exemple comptablement (passage à une comptabilité commerciale) ou opérationnellement (adoption d'une politique locative adaptée). En revanche, l'option pour le régime réel foncier n'impliquait aucune obligation comportementale particulière, ce qui a conduit la Cour administrative d'appel de Marseille à accueillir la demande tardive

d'option du contribuable. Plus généralement, cette décision invite donc à vérifier si, pour certaines natures d'options non demandées à temps, une réclamation contentieuse pourrait les rendre possibles.

Passage à l'IS : ponctuellement, quelques avancées libérales

Lyon et Marseille ensuite : la première Cour conclut à l'irrecevabilité d'une option pour l'IS formulée au service des impôts par le dirigeant, au lieu de l'avoir été par décision de tous les associés.

« Pour une gestion fiscale optimale, identifier les régimes d'option et leurs conditions de mise en œuvre. »

La seconde Cour était quant à elle confrontée à la situation d'une SARL devenue unipersonnelle et dont la personne physique devenue associé unique souhaitait le maintien du régime de l'IS sans avoir exercé l'option à l'occasion du départ du second associé. Donnant tort au contribuable, la Cour n'en rappelle pas moins les différents moyens d'option issus de la jurisprudence : une mention *ad hoc* sur l'imprimé adressé au Centre de formalités des entreprises (CFE) compétent

ou une insertion dans les statuts d'une clause d'option pour l'IS dans le délai requis pour exercer l'option. Ainsi, pour l'option concernant l'IS, la jurisprudence demeure bi-polaire, continuant d'exiger des associés une décision commune, non requise par exemple en cas d'option par le canal du CFE.

Nantes, enfin, jugeant d'une société civile immobilière devenant soumise à l'IS par transformation en SARL. Sans doute motivé par la réévaluation de l'immeuble au bilan d'ouverture de la période IS, ce changement de régime fiscal induisait l'imposition corrélative des associés au titre de la plus-value latente se rattachant à la période précédente, faute que l'option prévue à l'article 202 ter du code général des impôts (CGI) ait été exercée. Dans cette situation extrême, la Cour a fait une application rigoureuse de ces dispositions et a pris acte de l'absence d'option formulée. Cette même rigueur l'a conduite à valider la compétence territoriale des services fiscaux à l'origine de l'imposition, considérant que le lieu de situation de l'immeuble unique donné en location par la société civile constituait le « *principal établissement* » (est ainsi transposée aux sociétés immobilières locatives la solution prise pour les sociétés civiles de construction-vente par l'article 38-IV de l'annexe III au CGI). ■



Par **François Lacroix**, avocat associé en fiscalité. Il intervient plus particulièrement dans les secteurs de la fiscalité immobilière, des services publics, des entreprises et des personnes morales publiques ou privées non lucratives.
francois.lacroix@cms-fl.com

Reine Blanche, le critère d'impropriété à toute utilisation mis en échec

Des travaux affectant un immeuble qui, sans emporter une atteinte à son gros œuvre, le rendent inutilisable, ne lui font pas perdre son caractère de propriété bâtie.

Par une décision du 3 février 2021 ¹, le Conseil a clarifié l'incidence du critère d'impropriété à toute utilisation pour la détermination de la notion de propriété ne présentant plus un caractère bâti.

Une société propriétaire d'un immeuble à usage de maison de retraite a obtenu un permis de construire pour procéder à des travaux en vue d'une réhabilitation en logement.

La société a demandé au Tribunal administratif la décharge de la cotisation de taxe foncière sur les propriétés bâties à laquelle elle a été assujettie à raison de ce bien, et son assujettissement à la taxe foncière sur les propriétés non bâties, en faisant valoir qu'en raison de travaux de démolition, l'immeuble avait perdu sa nature de propriété bâtie au

1^{er} janvier de l'année d'imposition au sens de l'article 1380 du Code général des impôts.

Le Tribunal a rejeté cette demande, au motif qu'il ne résultait pas de l'instruction qu'au 1^{er} janvier 2017, le gros œuvre de l'immeuble, dont les murs et la couverture, ait été affecté d'une manière telle par les travaux engagés à cette date qu'il ait été rendu impropre à toute utilisation.

À l'appui de son pourvoi, la société soutient que le tribunal a commis une erreur de droit en jugeant que l'immeuble n'était pas impropre à toute utilisation compte tenu de l'état de son gros œuvre, sans rechercher si les travaux entrepris ne rendaient pas l'immeuble dans son ensemble impropre à toute utilisation.

Le Conseil d'état rappelle que la seule circonstance qu'un immeuble fasse l'objet de travaux qui, sans emporter ni démolition complète ni porter une telle atteinte à son gros œuvre, le rendent inutilisable au 1^{er} janvier de l'année d'imposition, ne fait pas perdre à cet immeuble son caractère de propriété bâtie pour l'application de l'article 1380 du CGI.

En conséquence, si l'impropriété à toute utilisation peut faire perdre le caractère de propriété bâtie encore faut-il qu'elle résulte d'une atteinte à son gros œuvre dont l'ampleur reste à clarifier. ■

1.CE 3-2-2021 n° 434120, 9^e et 10^e chambres réunies, Société de la Reine blanche c/ Département du Loiret

16



Par **Alexis Bussac**, avocat conseil en fiscalité.
Il intervient tant en conseil qu'en contentieux particulièrement en matière de fiscalité locale.
alexis.bussac@cms-fl.com

CMS Francis Lefebvre

2 rue Ancelle 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex

T +33 1 47 38 55 00

cms.law/fl



[linkedin.com/company/cms-francis-lefebvre-avocats](https://www.linkedin.com/company/cms-francis-lefebvre-avocats)



@cms_fl

Option Finance

Supplément du numéro 1610 du Lundi 7 juin 2021

Option Finance - 10, rue Pergolèse 75016 Paris -

Tél. 01 53 63 55 55

SAS au capital de 2 043 312 e RCB Paris 343256327 -

Directeur de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano

Service abonnements : 10, rue Pergolèse 75016 Paris -

Tél. 01 53 63 55 58 Fax : 01 53 63 55 60 -

Email : abonnement@optionfinance.fr

Impression : Megatop - Naintre - Origine du papier :

Glückstadt, (Allemagne) - Taux de fibres recyclées : 100 %,

Certification PEFC, Impact sur l'eau Ptot : 0,004 kg/tonne -

N° commission paritaire : 0922 T 83896



PEFC™ 10-31-1523 / Certifié PEFC / Ce produit est issu de forêts gérées durablement et de sources contrôlées. / pefc-france.org

