



PROJET DE LOI

**ratifiant l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013
modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs**

NOR : EFIT1321837L/Bleue-1

ETUDE D'IMPACT

11 octobre 2013

I. Contexte de publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs

L'article 18 de la loi n°2012-1559 du 31 décembre 2012 relative à la création de la Banque publique d'investissement a autorisé le Gouvernement à prendre par voie d'ordonnance avant le 31 juillet 2013 les mesures relevant du domaine de la loi requises pour la transposition de la directive n°2011/61/UE du Parlement et du Conseil du 8 juin 2011 (directive « AIFM »), ainsi que les mesures destinées d'une part à spécifier et encadrer les activités exercées par les déposataires et les organismes de placement collectif ne relevant pas de la directive 2009/65/CE (OPCVM), et d'autre part à simplifier la gamme des produits de placement collectif afin d'en accroître la lisibilité et d'améliorer la gestion de leur liquidité.

L'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actif a été publiée au *Journal officiel* le 27 juillet 2013. Elle apporte aux livres II, V et VI du code monétaire et financier, ainsi qu'à d'autres codes les modifications requises aux fins de la transposition de la directive AIFM.

La directive AIFM complète le cadre législatif communautaire relatif à la gestion d'actif jusqu'ici essentiellement constitué par la directive n°2009/65/CE (directive « OPCVM »).

Cette directive est la première encadrant le secteur des gestionnaires de « fonds d'investissement alternatifs », dits « FIA », qui sont les fonds d'investissement autres que les ceux relevant de la directive OPCVM. La directive AIFM comprend des garanties importantes et nouvelles pour la protection des épargnants et la lutte contre le risque systémique.

En outre, conformément aux orientations définies dans le cadre du Comité de Place sur la transposition de la directive AIFM, l'ordonnance renforce la lisibilité du cadre juridique français. L'organisation des dispositions du code monétaire et financier relatives aux organismes de placement collectif (OPC) a ainsi été remaniée en deux parties : la première portant sur les fonds conformes à la directive OPCVM IV, désormais eux-seuls appelés « OPCVM », et la seconde sur les FIA. Dans cette deuxième partie sont désormais notamment distingués les fonds ouverts aux investisseurs non professionnels (fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, organismes de placement collectif immobilier (OPCI), sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et sociétés d'épargne forestière (SEF) et sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) de ceux qui sont ouverts à des investisseurs professionnels, parmi lesquels sont distingués les fonds agréés des fonds déclarés. Figurent également parmi les FIA, les fonds d'épargne salariale et les organismes de titrisation.

Il convient de noter que les anciens OPCVI sont désormais scindés en deux familles, d'une part les OPCVI, qui appartiennent à la catégorie des FIA ouverts aux investisseurs non professionnels, et qui résultent de la fusion des OPCVI et des OPCVI à règles de fonctionnement allégées sans effet de levier (OPCVI RFA SEL), et d'autre part les organismes professionnels de placement collectif immobilier, qui appartiennent à la catégorie des FIA ouverts aux clients professionnels.

Cette nouvelle organisation correspond à celle retenue au niveau communautaire, qui s'articule autour de la directive OPCVM et de la directive AIFM. Elle a des conséquences sur l'ensemble des codes mentionnant les noms des produits de placement collectif du livre II du code monétaire et financier, dont l'architecture est en effet sensiblement modifiée.

La directive AIFM a été transposée de manière littérale, en réduisant autant que possible les contraintes résiduelles posées par la réglementation française actuelle qui viendraient s'ajouter aux obligations communautaires.

S'agissant des mesures destinées à spécifier et encadrer les activités exercées par les OPC ne relevant pas de la directive 2009/65/CE (OPCVM), conformément aux orientations définies dans le cadre du Comité de Place sur la transposition de la directive AIFM, différents ajustements du régime de gestion de chacun de ces produits de placement collectif ont été mis en œuvre.

II. Le dispositif proposé par le Gouvernement et les impacts envisagés

La loi d'habilitation prévoit que le projet de loi de ratification doit être déposé devant le Parlement au plus tard le dernier jour du troisième mois suivant la publication de cette ordonnance.

A. **Structure du projet de loi**

Le présent projet de loi comporte trois articles :

1. L'**article premier** prévoit la ratification de l'ordonnance.
2. L'**article 2** corrige plusieurs erreurs matérielles concernant les dispositions de l'ordonnance modifiant le code monétaire et financier.

L'article L. 214-24-10 mentionne le règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission européenne, mais omet, contrairement à toutes les autres occurrences de cette mention dans l'ordonnance, les mots « (UE) ». Il est proposé de corriger cette omission.

L'article L. 214-24-22 créé par l'ordonnance transpose les dispositions de la directive AIFM concernant les conditions dans lesquelles les FIA acquièrent ou cèdent des participations importantes dans des sociétés non cotées européennes et, acquièrent le contrôle de sociétés non cotées européennes et d'émetteurs cotés européens.

Ces dispositions sont applicables au cas de la prise de participation dans des sociétés comme à celui de la prise de contrôle. Or le second alinéa de l'article L. 214-24-22 qui visait à rendre applicable certaines de ces dispositions au cas de la prise de participations, ne vise pas par erreur l'article L. 214-24-21, s'agissant de certaines de ces modalités de prise de participations. Il est proposé de corriger cette erreur.

Le II de l'article L. 214-36, anciennement numéroté L. 214-92, fait référence au b) du I, alors qu'il convient de faire référence au 2° du I. Il est proposé de corriger cette erreur, issue d'une modification de l'ordonnancement du I de l'article L. 214-36 en comparaison de ce qu'était le I de l'article L. 214-92 avant la publication de l'ordonnance du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actif.

L'appellation « fonds de placement immobilier professionnel » est demeurée par erreur aux articles L. 214-51 et L. 214-81. Il convient de la remplacer par les mots : « fonds professionnel de placement immobilier », qui est le nouveau nom de ce placement collectif, suite à la publication l'ordonnance du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actif.

Le sigle « FPI » se trouve également par erreur dans la rédaction de l'article L. 214-60, alors qu'il devrait être supprimé. Il est proposé de corriger cette erreur.

Enfin, à l'article L. 214-151, anciennement article L. 214-145 avant la publication l'ordonnance du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actif, la référence « L. 214-40 » a été insérée à la place de la référence : « L. 214-41 ». Il est proposé de corriger cette erreur.

3. **L'article 3** corrige plusieurs erreurs matérielles concernant les dispositions de l'ordonnance modifiant le code général des impôts.

a. **L'article 119 bis** a été modifié par l'ordonnance pour prendre en compte la nouvelle architecture du livre II du code monétaire et financier, mais cette modification n'a pas été exhaustive, puisqu'elle a omis de la liste des placements collectifs objets de l'article 119 *bis* les organismes professionnels de placement collectif immobilier. Il est proposé de corriger cette omission.

L'objet de l'article 119 *bis* est de préciser les conditions dans lesquelles certains revenus de capitaux mobiliers entrant donnent lieu à l'application d'une retenue à la source, lorsqu'ils bénéficient à des personnes qui ont leur siège en France ou à l'étranger ou qui n'ont pas leur domicile fiscal en France.

Le 2 de l'article 119 *bis* précise que certains revenus de capitaux mobiliers dont bénéficient certains produits de placements collectifs étrangers, comparables à certains produits de placements collectifs français, sont exemptés de cette retenue à la source.

Le 2° du 2 précise la liste des produits de placements collectifs français susmentionnés.

Dans sa version antérieure à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, ce 2° du 2 précisait que les produits de placements ainsi concernés étaient les « organismes de placement collectif de droit français relevant des 1, 5 ou 6 du I de l'article L. 214-1 du code monétaire et financier », c'est-à-dire les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (au sens de ce terme antérieur à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs), les organismes de placement collectif immobilier (OPCI) et les sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF).

Par ailleurs, dans sa version antérieure à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, la section 5 « organismes de placement collectif immobilier » du chapitre IV « placements collectifs » du livre II du titre Ier du code monétaire et financier comprenait à la fois les « organismes de placement collectif immobilier » et les « organismes de placement collectif immobilier à règles de fonctionnement allégées » (définies dans la sous-section 4 de cette section 5, dans sa partie réglementaire).

Le 2° du 2 de l'article 119 *bis*, tel qu'il résulte de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, précise que la liste des produits de placements collectifs français susmentionnés est constituée par 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, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 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 ».

Cette liste comprend tous les OPCVM (au sens de ce terme antérieur à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs), les SICAF, et les OPCI mais, par erreur, elle ne comprend plus les produits de placements collectifs auparavant appelés « organismes de placement collectif immobilier à règles de fonctionnement allégées avec effet de levier » (désormais intitulés « organismes professionnels de placement collectif immobilier »).

L'objet de la modification proposée est d'inclure à nouveau dans la liste des produits de placements collectifs visés les organismes professionnels de placement collectif immobilier (cette modification se retrouve également au dixième alinéa du 2 de l'article 119 *bis*). En effet, l'objet de toutes les modifications du code général des impôts de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 est d'assurer une exacte identité fiscale entre les situations avant et après la refonte de la gamme des produits de placements collectifs instituée par cette ordonnance (c'est pourquoi ces dispositions se trouvent dans le chapitre III « dispositions de coordination » de l'ordonnance).

b. L'article 235 *ter* ZCA a de la même manière été modifié par l'ordonnance pour prendre en compte la nouvelle architecture du livre II du code monétaire et financier.

Le premier alinéa du I de l'article 235 *ter* ZCA liste les produits de placements collectifs exemptés d'une contribution additionnelle (fixée à 3%) à l'impôt sur les sociétés au titre de certains montants qu'ils distribuent (dividendes en particulier).

Dans sa version antérieure à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, cette liste était notamment constituée par les organismes « mentionnés au I de l'article L. 214-1 du code monétaire et financier », c'est-à-dire les organismes de placement collectif (OPC).

Les organismes de placement collectif sont les OPCVM (au sens de ce terme antérieur à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs), les OPCI, les SICAF, mais aussi les sociétés d'épargne forestières (SEF), les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et les organismes de titrisation (OT).

L'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs a, par erreur, omis de la liste des placements collectifs objets de cet article certains FIA. La liste des produits de placements concernés est ainsi rédigée : il s'agit des « organismes de placement collectif en valeurs mobilières et des placements collectifs relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 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 », c'est-à-dire l'ensemble des OPCVM au sens de ce terme antérieur à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs.

Cette erreur (qui vient d'une confusion entre le I et le 1 du I de l'article L. 214-1) exclut donc du champ de l'exemption ici visée à l'article 235 *ter* ZCA tous les OPC qui ne sont pas des OPCVM (au sens de ce terme antérieur à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs).

L'objet de la modification proposée est d'inclure à nouveau dans la liste des produits de placements collectifs visés l'ensemble des organismes de placement collectifs, et non seulement les OPCVM. En effet, l'objet de toutes les modifications du code général des impôts de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 est d'assurer une exacte identité fiscale entre les situations avant et après la refonte de la gamme des produits de placements collectifs instituée par cette ordonnance (c'est pourquoi ces dispositions se trouvent dans le chapitre III « dispositions de coordination » de l'ordonnance).

B. Les impacts envisagés

Les articles 1 et 2 n'ont pas d'impact identifié en ce qu'ils assurent la robustesse juridique du nouveau cadre de la gestion d'actif institué par l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, sans le modifier.

L'article 3 modifiant le code général des impôts est également un article de correction d'erreurs matérielles, puisque l'objet de toutes les modifications du code général des impôts de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 était d'assurer une exacte identité fiscale entre les situations avant et après la refonte de la gamme des produits de placements collectifs instituée par cette ordonnance (c'est pourquoi ces dispositions se trouvent dans le chapitre III « dispositions de coordination » de l'ordonnance). Les situations décrites ci-avant aux articles 119 bis et 235 *ter* ZCA font exception, par erreur, à cette règle.

Par rapport au droit instauré par l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, l'impact de la modification proposée à l'article 119 *bis* est, pour revenir à la situation prévalant avant la publication de l'ordonnance susmentionnée, d'ajouter à la liste des produits de placement collectifs français dont les équivalents étrangers sont exemptés de la retenue à la source, les organismes professionnels de placement collectif immobilier (appelés avant la publication de l'ordonnance organismes de placement collectif immobilier à règles de fonctionnement allégées avec effet de levier).

Cette inclusion est également nécessaire et urgente pour éviter une différence de traitement entre ces produits de placements collectifs français, qui sont, eux, exonérés de la retenue à la source en question, et leurs équivalents étrangers qui, eux, ne le seraient ainsi pas, situation qui pourrait être sanctionnée par le juge communautaire, comme elle l'a déjà été auparavant¹ (c'est précisément cette condamnation qui a eu pour effet la création de cette disposition de l'article 119 *bis*).

Les OPCI, au nombre de 135, représentent un encours de 15 milliards d'euros en 2012. Les OPCI à règles de fonctionnement allégées représentent 95% des encours des OPCI.

Il n'existe aucune statistique européenne permettant de connaître le nombre de placements collectifs de droit étranger qui pourraient être assimilables à des OPCI, et *a fortiori* à des organismes professionnels de placement collectif immobilier. Il n'est donc pas possible de chiffrer plus exactement l'impact fiscal de la correction de cette erreur matérielle.

Par rapport au droit instauré par l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, l'impact de la modification proposée à l'article 235 *ter* ZCA est quant à elle, pour revenir à la situation prévalant avant la publication de l'ordonnance susmentionnée, d'ajouter à la liste des produits de placement collectifs français exemptés d'une contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au titre de certains montants qu'ils distribuent (dividendes en particulier), les organismes de placements collectifs (OPC) qui ne sont pas des OPCVM (au sens de ce terme antérieur à la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs), c'est-à-dire les OPCI, les SICAF, mais aussi les sociétés d'épargne forestières (SEF), les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et les organismes de titrisation (OT).

Cette inclusion est également nécessaire pour respecter le principe de neutralité fiscale entre la détention directe et la détention indirecte (c'est-à-dire, via des produits de placement collectifs), qui est le fondement de l'exemption susmentionnée.

Ce principe reconnaît en effet l'équivalence fiscale pour un porteur entre la détention d'un titre et la détention de ce même titre à travers une structure intermédiaire de placement collectif, comme un organisme de placement collectif (OPC). Ne pas exempter certains OPC de la contribution additionnelle susmentionnée revient à méconnaître ce principe puisque les porteurs de parts de ces OPC seraient doublement fiscalisés s'agissant de cette contribution : une fois au niveau de la distribution du titre vers l'OPC, et une seconde fois au niveau de la distribution de l'OPC lui-même vers le porteur.

Les principaux OPC qui ne sont pas des OPCVM concernés par l'exemption susmentionnée sont les OPCI, au nombre de 135, pour un encours de 15 milliards d'euros en 2012, et les SCPI, au nombre de 124, pour un encours de 14 milliards d'euros en 2012.

¹ Arrêt de la Cour (troisième chambre) de la Cour de Justice de l'union Européenne du 10 mai 2012, Santander Asset Management SGIIC SA ([C-338/11](#)) contre Directeur des résidents à l'étranger et des services généraux et Santander Asset Management SGIIC SA et autres (C-339/11 à C-347/11) contre Ministre du Budget, des Comptes publics, de la Fonction publique et de la Réforme de l'État.

Afin de pouvoir quantifier plus précisément l'impact fiscal de la présente disposition, il conviendrait de connaître *a minima* les quantités agrégées de montants distribués par les différentes catégories d'OPC visés, ou du moins celles distribuées par les plus importantes d'entre elles, les OPCI et les SCPI. Ces statistiques ne sont toutefois pas disponibles, rendant ainsi toute tentative d'évaluation plus précise de l'impact fiscal très difficile.

La seule donnée existante est le montant de revenus distribués par les SCPI, qui est de 1, 282 millions d'euros en 2012.