

Le 15 février 2018

ACQUISITION SRD DE TITRES ETRANGERS en période de distribution de dividendes - Avertissement aux opérateurs

PRATIQUES DE MARCHÉ DIVERGENTES – PROBLÉMATIQUE FISCALE GÉNÉRATRICE DE CONTENTIEUX

Plusieurs établissements teneurs de compte ont signalé avoir reçu des réclamations de la part de clients ayant acquis des titres de sociétés étrangères via le SRD¹ au cours du mois de distribution des dividendes.

Conformément aux règles de fonctionnement du SRD, les clients reçoivent au moment de la liquidation mensuelle, en complément de la remise des titres, une indemnité compensatrice destinée à restituer l'équivalent-espèce du dividende dont le versement est intervenu après l'exécution de l'ordre d'achat par l'intermédiaire mais avant la liquidation mensuelle. Cette indemnité a pour objet de compenser l'ajustement du cours de bourse du titre que produit le détachement du dividende, à due concurrence du montant de celui-ci, afin que cet ajustement soit sans effet pour l'investisseur.

S'agissant toutefois de titres étrangers, l'État source où l'entreprise distributrice a son siège pratique généralement une retenue à la source destinée à fiscaliser les revenus distribués aux non-résidents. Ainsi, l'intermédiaire offrant le service SRD, qui est le propriétaire des titres² au moment de la distribution, ne perçoit effectivement qu'un dividende réduit du montant de retenue à la source.

Dans ces circonstances, certains investisseurs ont pu contester la pratique de l'intermédiaire SRD consistant à ne leur reverser une indemnité compensatrice correspondant au montant du dividende, mais réduit du montant de la retenue à la source.

L'AFTI a saisi l'AMAFI sur cette problématique. Ensemble, et avec l'aide d'Euronext, elles ont conduit des réflexions communes dans le but de préciser les conditions de traitement de ces situations.

ÉLÉMENTS D'ANALYSE

Le premier constat est que les éléments d'analyse résultant des deux seuls textes paraissant applicables ne sont pas dénués d'ambiguïté.

- Les **règles de marché** sur lesquelles se fonde le dispositif SRD, indiquent que « *le négociateur bénéficie des **sommes versées**, à charge pour lui de verser, le dernier jour ouvré du mois, le **strict équivalent espèces** à son donneur d'ordre acheteur* » (*Inst. Euronext N 4-02, 5 mai 2015*).

En faisant référence aux « **sommes versées** » au bénéfice du négociateur, cette formulation semble établir, logiquement, qu'il ne peut appartenir au négociateur de reverser plus qu'il n'a lui-même reçu : à charge donc pour lui de verser le dividende tel que réduit du montant de la retenue à la source prélevée par l'État étranger.

¹ Le Service de Règlement Différé est un mécanisme qui permet aux investisseurs d'initier une position longue (acheteuse) ou courte (vendeuse) sur une liste de valeurs éligibles en ne s'acquittant que d'une partie de la valeur de la position. L'intermédiaire financier se charge alors de financer la position de l'investisseur jusqu'à la fin du mois. L'investisseur individuel doit libeller son ordre d'achat ou de vente en précisant « avec Service de Règlement Différé ».

² Modulo les « *netting* » éventuellement opérés en cas d'achats et ventes SRD portant sur le même titre et la même période.

Cette analyse doit toutefois aussi prendre en compte l'esprit du dispositif tel qu'il a été précédemment rappelé : l'objet de l'indemnité versée par l'intermédiaire SRD est de compenser l'ajustement du cours de bourse du titre que produit le détachement du dividende à due concurrence du montant de celui-ci afin que cet ajustement soit sans effet pour l'investisseur.

- L'**Administration fiscale** a par ailleurs indiqué que l'acheteur est crédité d'une indemnité d'un montant égal au montant net du coupon (BOFIP RPPM-RCM-20-10-10-20140211, n° 40).

Se référer au « montant net du coupon » semble là-aussi valider le fait que le négociateur n'aurait à verser qu'un dividende net, réduit donc du montant de la retenue à la source prélevée par l'État source.

Mais en la matière aussi, l'analyse approfondie met en évidence que cette notion de « coupon net » est issue d'instructions plus anciennes, dans lesquelles il s'agissait en réalité de se référer à la notion de « coupon net d'avoir fiscal ».

Il n'est donc pas inutile de mener également l'analyse par rapport à des principes fiscaux plus généraux. De ce point de vue, il est rappelé que le client acquéreur SRD, qui ne perçoit pas le dividende (mais une indemnité compensatrice), n'est pas imposable au titre de cette indemnité dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers (RCM). Le montant de l'indemnité vient en revanche corriger le prix de revient du titre acquis et influence ainsi l'assiette du futur résultat de cession imposable dans la catégorie des plus-values. En conséquence, le client final acquéreur ne peut pas bénéficier des taux réduits (voire des exonérations) de retenues à la source prévues par les conventions fiscales éventuellement applicables aux RCM.

SOLUTION RETENUE DANS LE CADRE DU GROUPE DE PLACE AFTI-AMAFI-EURONEXT

Au terme de leur analyse, l'AMAFI et l'AFTI formulent les recommandations suivantes :

- L'application des règles d'imposition prévues par le droit interne des États ou par les conventions fiscales internationales se traduit généralement par une imposition à la source des distributions effectuées au profit de non résidents. Cette imposition à la source s'impute sur toutes les distributions, y compris bien sûr celles réalisées pendant la période de liquidation SRD.

De ce fait, le montant effectivement reçu par l'intermédiaire offrant le service SRD sur des valeurs étrangères est un montant net où le dividende reçu de la société émettrice est réduit du montant de la retenue à la source prélevée par l'État étranger.

- En l'absence de décision de justice traitant de ces situations, il existe une forte incertitude sur les conditions de reversement par l'intermédiaire SRD de l'indemnité compensatrice prévue par les règles de marché. Il ne peut être exclu que le juge, souverain en la matière, décide que cette indemnité doit correspondre au montant du dividende versée par la société émettrice sans réduction du montant de la retenue à la source prélevée par l'État étranger.
- Face à cette situation, il appartient à chaque intermédiaire de marché (*broker*) de déterminer comment traiter les situations correspondantes.
- En tout état de cause, il apparaît également utile que les intermédiaires de marché avertissent leur client des conséquences de l'utilisation du service SRD pour l'achat de valeurs étrangères pendant la période de détachement du coupon.

La formule suivante peut alors être utilisée : « **Le client déclare avoir connaissance du traitement fiscal de l'indemnité compensatrice versée à l'acheteur (ou débitée au vendeur). Celle-ci ne constitue pas un RCM (revenu de capitaux mobiliers) mais correspond à une correction du prix de la négociation pour tenir compte de la livraison du titre « coupon détaché** ». Cette correction de prix influence l'assiette du résultat de cession ultérieur (plus ou moins-value de cession). »