

Réforme de la taxe Caïman en Belgique :

Certains fonds dédiés luxembourgeois dans le viseur

Lors du dernier contrôle budgétaire, le gouvernement belge a décidé d'aller chercher des recettes complémentaires en durcissant (une nouvelle fois!) la «taxe Caïman», qui introduit une taxation «par transparence» assez inédite en fiscalité belge. Pour rappel, cette taxe a été instaurée en 2015 afin de taxer les revenus imposables (dividendes, intérêts,...) de «constructions juridiques» par transparence dans le chef de leur «fondateur» (personne physique résidente belge), comme s'il les avait perçus directement.

Le cabinet du ministre des Finances doit remettre prochainement son projet de réforme, lequel devrait renflouer les caisses de l'Etat à hauteur de 50 millions d'euros par an (à partir de 2024). Au début du mois de mai dernier, la Cour des comptes a publié son nouveau rapport concernant la taxe Caïman. Ce rapport est d'un grand intérêt pratique pour les fiscalistes (avocats, conseillers fiscaux, comptables, banquiers privés,...) qui assistent des clients (fortunés) détenant des «constructions juridiques» (trusts, sociétés faiblement taxées, certains contrats d'assurance...) à l'étranger. La Cour des comptes met en effet le doigt sur certaines lacunes du dispositif actuel et formule quelques recommandations à destination du législateur, mais aussi des services du SPF Finances. On peut s'attendre à ce que les conclusions de ce rapport servent de fil conducteur au ministre des Finances...

Les SICAV luxembourgeoises dédiées

L'une des cibles de la Cour des comptes : les fameux organismes de placement collectif (OPC) dédiés - c'est-à-dire les OPC détenus par les membres d'une même famille-, et les compartiments dédiés d'OPC.

Voici une famille belge disposant d'une fortune confortable de plusieurs millions d'euros, placés auprès d'une banque privée luxembourgeoise dont la réputation fait référence. Le père, Monsieur Dupont, son épouse et ses enfants, investissent dans un nouveau compartiment «dédié» d'une SICAV luxembourgeoise gérée par la banque : un fonds d'investissement spécialisé (également dénommé «SICAV-SIF»).



Ce type de véhicule exerce une véritable fascination chez les habitants du Royaume fortunés. Ce n'est pas un hasard si, depuis 2018, le législateur a inclus les OPC dédiés (et les compartiments dédiés d'OPC) parmi les «constructions juridiques» tombant sous le coup de la taxe Caïman. L'enjeu financier est de taille.

Imaginons que le compartiment détenu par la famille Dupont possède des actions et des obligations cotées d'une valeur de 10 millions d'euros. Le rendement en 2023 s'élève à 5%, soit 500.000 euros de dividendes et d'intérêts. La SICAV-SIF échappe en principe à tout impôt sur les revenus au Luxembourg. En revanche, les membres de la famille Dupont seront taxés par transparence à l'impôt des personnes physiques («IPP») en Belgique au taux de 30% sur les dividendes et les intérêts recueillis par la SICAV-SIF. Ils devront ainsi payer leur tribut au fisc belge à hauteur de 150.000 euros (30% x 500.000 euros)... même s'ils ne reçoivent aucune distribution de la SICAV-SIF !

La Cour des comptes recommande à présent au législateur de définir le pourcentage de participation minimum qu'une personne non liée doit respecter pour que l'OPC ne soit pas soumis à la taxe Caïman. L'objectif poursuivi consiste à entraver les stratégies d'évitement de la taxe, consistant à faire rentrer dans l'OPC un «tiers» (un «homme de paille», par exemple un conseiller) détenant une participation dérisoire, de manière à ce que l'OPC ne soit plus «dédié» (et échappe ainsi à la taxe Caïman). Ceci dit, la mesure générale anti-abus (article 344, §1er du CIR) existante devrait à mon avis déjà pouvoir permettre de déjouer dans certains cas ce type de montages.

La Cour des comptes préconise aussi de renverser la charge de la preuve, de telle sorte que le contribuable doive lui-même démontrer qu'il n'est pas actionnaire d'un OPC dédié.

Résultat des courses : plusieurs familles belges, qui échappent jusqu'à présent à la taxe - car une faible partie des parts du compartiment est détenue par un

«tiers» -, pourraient désormais tomber en plein dans la taxe Caïman si le dispositif est adapté conformément à la recommandation de la Cour des comptes.

Contrats d'assurance-vie luxembourgeois liés à des fonds dédiés

Un placement similaire fort prisé échappe encore aux mailles du filet de la taxe Caïman : le contrat d'assurance-vie lié à un fonds dédié. Commercialisé principalement par les compagnies d'assurance luxembourgeoises, ce produit est taillé sur mesure pour un client : le fonds d'investissement sous-jacent lui est en effet entièrement «dédié». Ainsi, le preneur peut-il définir avec l'assureur son profil d'investissement, proposer le banquier de son choix (banquier de la famille) pour gérer le fonds, suggérer l'identité de la banque dépositaire, etc.

Ce produit se caractérise par le fait que la prime est souvent payée en nature à la compagnie d'assurance (c'est-à-dire par le transfert à la compagnie d'assurance d'un portefeuille d'actifs, souvent un portefeuille de valeurs mobilières). La compagnie d'assurance désigne un gestionnaire, qui gèrera le portefeuille en fonction d'un certain profil de risque. Cet instrument est assez intéressant du point de vue de la fiscalité belge puisqu'il peut conduire à la «conversion» de revenus financiers imposables (c'est-à-dire les dividendes et les revenus d'intérêts générés par le portefeuille, imposables en principe au taux de 30%) en des revenus exonérés (les rachats de contrats d'assurance pouvant en effet être totalement exonérés en vertu de la législation fiscale belge) dans le chef du particulier belge.

Dans deux rulings du 2 février 2016¹⁾, le Service des Décisions Anticipées belge («SDA») - la commission des rulings - a d'ailleurs confirmé que les contrats d'assurance-vie liés à des fonds dédiés (sans garantie de rendement) ne constituaient en principe pas un «abus fiscal» (article 344, §1^{er} du CIR), du moins à certaines conditions (relativement strictes).

Comme le fait observer le rapport de la Cour des comptes, ce produit échappe en principe à la taxe Caïman. L'administration fiscale belge semble avoir fini par se lasser de ce savant montage de défiscalisation et est à la recherche d'un remède. Le rapport de la Cour des comptes note ainsi que l'administration fiscale belge est bien consciente de cette échappatoire, et que le ministre des Finances a chargé son administration d'examiner comment y mettre fin (lire : comment faire rentrer ces produits d'assurance liés à des fonds

dédiés dans la taxe Caïman). Le secteur des assurances est prévenu.

Une précision encore. Dans certains cas plutôt rares, ces contrats d'assurance peuvent tomber sous le coup de la taxe Caïman, dans la mesure où ils peuvent être rangés parmi les «constructions juridiques» de la troisième catégorie²⁾. Il en va ainsi lorsqu'est logée dans le contrat d'assurance vie une «construction juridique» de la première (trust) ou de la seconde catégorie (entités étrangères faiblement taxées). Voici quelques illustrations :

- Monsieur Dupont souscrit à un contrat d'assurance vie auprès d'une compagnie luxembourgeoise et paie sa prime «en nature», en apportant des actions dans une «construction juridique», par exemple (i) un compartiment dédié d'une SICAV luxembourgeoise, (ii) une SPF luxembourgeoise, (iii) une US LLC (Limited Liability Company) en Floride, (iv) une société panaméenne...

- Monsieur Dupont verse sa prime «en espèces» à la compagnie d'assurance, qui les investit dans une «construction juridique», par exemple un hedge fund aux Iles Caïmans ou aux Bermudes.

L'application de la taxe Caïman signifie concrètement qu'il faut faire «comme si» le contrat d'assurance n'existait pas sur le plan fiscal : les revenus mobiliers des «constructions juridiques» sous-jacentes (logées dans le contrat d'assurance) seront imposés par transparence chez Monsieur Dupont à l'impôt des personnes physiques (en principe au taux de 30%).

A noter enfin qu'une circulaire visant à clarifier l'interaction entre la taxe Caïman et les conventions préventives de la double imposition est en cours d'élaboration. Voilà un sujet explosif : la taxe Caïman pourrait tomber à l'eau si elle est jugée contraire aux conventions préventives. Le tribunal de première instance de Bruxelles a d'ailleurs récemment entériné un accord par lequel le fisc acceptait de renoncer à l'application de la taxation par transparence des revenus d'un trust (soumis à l'impôt au Canada) dans le chef de son fondateur belge, pour cause de contrariété avec la convention belgo-canadienne...

Denis-Emmanuel PHILIPPE

Avocat aux Barreaux de Bruxelles et de Luxembourg (Bloom Law)
Maître de conférences à l'Université de Liège

1) Voy. à ce sujet : D.-E. PHILIPPE, «Assurance-vie liée à un fonds dédié : deux rulings bienvenus», L'Écho, 29 septembre 2016.

2) Voy. à ce sujet D.-E. PHILIPPE, «Le ciel s'est obscurci au-dessus des branches 23», L'Écho, 20 avril 2021.

La transition climatique est en mouvement : quelles opportunités pour les investisseurs ?

Par Frédéric ROCHAT, associé-gérant, Banque Lombard Odier

Après une flambée de l'inflation, conséquence de la pandémie et de la guerre en Ukraine, les banques centrales ont dû remonter les taux d'intérêt. Fidèles à leur mandat, elles cherchent à ralentir le cycle économique afin de ramener l'inflation à son niveau cible. Si le contexte est connu des investisseurs, la particularité du cycle actuel réside dans le fait qu'il se matérialise après une longue période de taux extraordinairement bas, suivie d'une courte période de remontée rapide des taux.

Cette remontée rapide expose toute une série de vulnérabilités latentes qui apparaissent désormais au grand jour. L'effondrement récent de certains établissements bancaires aux Etats-Unis ou en Europe nous rappelle la fragilité de certains secteurs. La contraction du crédit bancaire en cours va peser sur les économies et la perspective d'une récession pourrait se matérialiser au cours des prochains mois. A ce contexte financier fragilisé s'ajoute également une géopolitique incertaine. Tout porte à croire que les marchés resteront relativement volatiles et incertains durant les mois à venir.

La transition environnementale, une conviction d'investissement

Si l'actualité des marchés nous incite naturellement à la prudence, la transition climatique représente certainement l'une des



plus importantes opportunités à saisir pour les investisseurs de long terme.

Aujourd'hui, de puissantes forces sont à l'œuvre pour encourager et faciliter une transition climatique devenue indispensable : pressions des consommateurs, actions des régulateurs, transition des modèles d'affaires par les industriels et juste allocation du capital par les investisseurs. Les actions des gouvernements y contribuent également, au travers de programmes d'investissements publics ou de crédits d'impôts.

La transition climatique se construira sur quatre grands axes :

- **L'électrification.** L'électricité est en passe de devenir le vecteur énergétique dominant. D'environ 20% de la demande mon-

diale d'énergie en 2020, elle passera à plus de 70% en 2050. Pour produire l'électricité, nous devons passer du fossile au renouvelable (eau, vent, soleil et certainement nucléaire).

- **L'agriculture et la préservation de la nature.** D'ici à 2050, nous allons vouloir nourrir deux milliards d'habitants supplémentaires, tout en restituant des surfaces arables importantes en faveur de projets de reforestation et de biodiversité. Il faudra repenser nos méthodes de production comme de consommation.

- **Les matériaux.** Il va s'agir de découpler la trajectoire d'une croissance économique que nous allons souhaiter maintenir forte, de celle de l'extraction des matières premières. Le modèle «take, make, waste» va devoir être remplacé par celui du «reduce, re-use, recycle». Les matériaux de construction doivent être repensés ; les voitures seront partagées ; leurs composants seront recyclés.

- **Le carbone.** Le modèle d'économie de marché doit être élargi afin d'inclure l'ensemble de ses externalités. Les émissions de carbone devront coûter de plus en plus cher, créant des mécanismes incitatifs indispensables à l'adoption par les acteurs industriels de véritables stratégies de transition. En parallèle, la séquestration prouvée de carbone ouvrira la porte à des transferts monétaires insoupçonnés jusqu'à il y a peu.

A l'image de la révolution industrielle du 19^e siècle, ou celle de la révolution informatique de ces cinquante dernières années, ces transformations auront un impact majeur sur l'ensemble de nos systèmes économiques. Des entreprises leaders émergeront plus fortes, d'autres disparaîtront.

Les solutions existent

La plupart des technologies nécessaires à ces transformations existent déjà. Elles sont en train d'évoluer vers des solutions de masse. Nous sommes à l'aube d'une accélération exponentielle de ces solutions industrielles qui devraient libérer des opportunités de croissance sans précédent. Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette accélération. Tout d'abord, la chute des coûts de production : dans le domaine des énergies renouvelables, les coûts ont chuté de 60 à 90% au cours des dix dernières années.

Ensuite, l'amélioration constante des performances : le véhicule électrique atteint une efficacité énergétique de l'ordre de 80% par rapport aux 20% d'un véhicule traditionnel. Enfin, le soutien massif des pouvoirs publics, à hauteur de plusieurs centaines de milliards de francs pour les trois grands blocs Europe, Etats-Unis et Chine, aident à accélérer l'investissement et la mise en place de solutions industrielles à grande échelle - dans les domaines de la pompe à chaleur, des véhicules électriques, des matériaux de construction par exemple.

La guerre en Ukraine est un facteur supplémentaire d'accélération : on relèvera ici la conviction renouvelée de l'Europe sur l'importance d'une véritable indépendance énergétique.

Aligner les portefeuilles sur la transition en cours

Pour bénéficier des opportunités d'investissement liées à la transition climatique, il est indispensable d'en

comprendre la nature et les trajectoires. Cela requiert un véritable travail de recherche fondamentale. Il est nécessaire d'analyser le niveau de maturité, le rendement et le potentiel de croissance des différentes technologies et de pouvoir modéliser leur évolution.

Le défi est de pouvoir anticiper la nature des changements majeurs à venir, qui ne manqueront pas de bousculer de nombreux secteurs économiques et de faire émerger de nouveaux modèles d'affaires.

Il est utile de suivre les investissements opérés par les entreprises : ils pointent souvent vers les futures sources de profitabilité. A elle seule, la transition énergétique devrait représenter près de CHF 3'800 milliards d'investissements par année au niveau mondial, au cours des dix ans à venir. Ce montant est comparable aux dépenses d'investissement du secteur des technologies de l'information, qui représentent aujourd'hui près de 20% des rendements totaux des entreprises mondiales, contre 5% seulement dans les années 90. A l'image de ce qui s'est passé dans ce domaine, préparons-nous à l'émergence des nouveaux GAFA de demain.

La transition climatique n'est plus une affaire de concept. Il ne s'agit plus d'un projet lointain. Notre intime conviction est que cette transition a aujourd'hui démarré. Elle est en mouvement. A bien des égards, elle accélère. Pour l'investisseur, la question à se poser est : voulons-nous l'ignorer, ou, au contraire, ne devrions-nous pas l'intégrer, systématiquement, dans nos portefeuilles ?