

# Les enjeux de la structuration fiscale des SFS

Dorothee Chambon, *counsel fiscaliste*, et Gilles Saint Marc, *associé, Kramer Levin*

L'ORDONNANCE N° 2017-1432 DU 4 octobre 2017 a créé l'organisme de financement spécialisé (« OFS »), ajoutant à la liste des fonds d'investissement alternatif (« FIA ») un nouveau véhicule dédié à l'investissement et au financement des entreprises. L'OFS se décline classiquement sous un format copropriété (« fonds d'investissement spécialisé » ou « FIS ») et sous un format société (« société de financement spécialisé » ou « SFS »), SA ou SAS soumise à l'impôt sur les sociétés (« IS »), circonstance totalement inédite dans le paysage français de la gestion d'actifs.

Jusqu'à la création de la SFS, aucun de nos véhicules de financement et d'investissement (hormis le cas très particulier des sociétés de titrisation qui n'ont toutefois bénéficié d'aucun aménagement officiel de leur fiscalité) n'était éligible aux conventions fiscales, faute de pouvoir prétendre à la qualité de résident au sens conventionnel. Or, il n'est pas aisé ni même parfois possible d'éliminer la double imposition éventuelle qui frappe les flux financiers en revendiquant l'application « en transparence » de la convention fiscale conclue entre l'Etat source des revenus et l'Etat de domiciliation des investisseurs, nos fonds n'étant pas « totalement transparents » comme le sont par exemple les *partnerships* anglo-saxons.

En cela, la SFS apparaît comme un remède miracle aux frottements fiscaux induits par les investissements réalisés à l'étranger. Elle le sera, pourvu qu'un travail de structuration soit correctement mené en amont. La SFS demeure en effet une société commerciale classique mais dont le régime fiscal a été adapté pour en faire le véhicule idoine. Ainsi, la loi de finances pour 2019 a permis que les SFS ne soient pas fiscalisées sur les plus-values latentes qu'elles réalisent. Elle est, en outre, exonérée de CVAE (Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) et sa société de gestion bénéficie de l'exonération de TVA sur les frais de gestion qu'elle a vocation à facturer.

## OBLIGATIONS VERSUS ACTIONS

La SFS pouvant émettre des obligations comme des actions, les conséquences de l'alternative devront être étudiées au cas par cas. Une SFS financée par emprunt obligataire et dont l'actif serait constitué exclusivement de créances ne se verra pas appliquer



«  
LA SFS APPARAÎT  
COMME  
UN REMÈDE  
MIRACLE  
AUX  
FROTTEMENTS  
FISCAUX  
INDUITS PAR LES  
INVESTISSEMENTS  
À L'ÉTRANGER  
»

le dispositif de plafonnement global des charges financières nettes de l'article 212 bis du CGI. En revanche, elle pourrait être concernée par le dispositif de plafonnement visé à l'article 39-1-3 dudit Code, sauf à structurer différemment le passif, en s'assurant que l'obligataire n'est pas lié à la SFS au sens de l'article 39-12 du CGI. Non limitée dans la déduction de ses charges financières, la SFS aura ainsi la main sur le « calibrage » de sa marge soumise à IS, laquelle pourra être réduite à un minimum qu'il apparaît raisonnable de définir en comparaison des décisions rendues en matière d'acte anormal de gestion en l'absence de marge bénéficiaire. D'autre part, il est important que la SFS puisse revendiquer la qualité de résident au sens conventionnel, ce qui présupposera bien souvent de payer de l'impôt en France, d'où l'importance que ne soit pas organisée l'exonération systématique de la SFS *via* une compensation entre résultat financier net et rémunération de l'emprunt obligataire. Il conviendra d'ailleurs à notre avis de prendre en compte des crédits d'impôt conventionnels éventuellement imputables dans ce travail de « calibrage ».

Dans certaines configurations, pourra être envisagée une structuration du passif en actions uniquement. Cette alternative présentera l'avantage d'évacuer tout débat quant à la qualité de résident au sens conventionnel de la SFS, compte tenu de la masse imposable nécessairement substantielle à son niveau, mais n'aura d'intérêt fiscal que si l'investisseur peut utilement revendiquer le bénéfice du régime mère - fille.

Indépendamment de la structuration du passif, certains écueils devront être évités, au rang desquels, notamment, le frottement fiscal induit par la taxation des gains de change latents. Une neutralité sera assurée dans des configurations sans doute très marginales, où actifs et passifs ne sont constitués respectivement que de dettes et de créances, libellées dans la même devise. En dehors de cette hypothèse, il conviendra d'étudier les moyens de couvrir le risque de change à moindre coût.

La SFS recèle ainsi des opportunités de structuration, en fonction de la qualité des investisseurs ou de la localisation des investissements, que les acteurs de ce marché ne manqueront certainement pas de saisir. ■