

## LA FISCALITÉ BRITANNIQUE DES SOCIÉTÉS DE TITRISATION - UN RÉGIME À RÉFORMER ?

Les règles spéciales ("**régime de titrisation**") en vertu desquelles une base d'imposition sur les flux de trésorerie (plutôt que sur les comptes) s'applique aux bénéficiaires non distribués d'une société de titrisation ont été introduites en 2006. Des modifications progressives ont été apportées à ce régime au cours des quinze dernières années. Cependant, le 23 mars 2021, *HM Treasury* et *HM Revenue and Customs (HMRC)* ont donné le coup d'envoi d'une procédure de consultation qui durera jusqu'au 3 juin 2021.

Cette consultation, dont le résultat devrait être neutre pour l'Échiquier britannique (l'équivalent du Trésor Public en France), soulève la possibilité d'une réforme dans quatre domaines distincts que nous avons résumés ci-dessous en fonction de leur importance commerciale :

### Les "titrisations retenues" (*retained securitisations*)

L'une des conditions d'application du régime de titrisation est que les titres émis par une société de titrisation (qualifié de "société émettrice de titres" ou "*note issuing company*" en anglais) doivent être émis "entièrement ou principalement" pour des "personnes indépendantes" sans aucun lien avec la société émettrice de titres.

HMRC a publié des directives concernant l'application de ce test. Toutefois, la rigidité et l'incertitude de ces directives furent illustrées par l'avis récent de HMRC selon lequel un intermédiaire ne peut acquérir de titres que s'il ne jouit "d'aucune discrétion" quant à la détention de ces titres ou qu'il n'agit qu'en tant qu'*underwriter* (assureur souscripteur de risque) dans le cours normal de ses activités.

Il existe des circonstances dans lesquelles un initiateur (*originator*) peut souhaiter, pour des raisons commerciales, conserver 50 % (ou plus) des titres émis par une société émettrice de titres, notamment lorsque les conditions du marché rendent souhaitable pour un initiateur de conserver ces titres jusqu'à ce qu'une période de turbulence financière soit passée. En outre, dans le sillage de la crise du Covid-19, certains initiateurs ont proposé offrir ces titres en tant que garantie pour des programmes de financement supervisés par la Banque d'Angleterre. Enfin, certaines institutions financières effectuant des opérations de trésorerie ont également cherché à accéder à des sources de financement alternatives (telles que sur les marchés des pensions-livrées ou *repo markets* en anglais) en utilisant des titres émis par une société émettrice de titres connectée.

Le gouvernement est ouvert à une réforme qui pourrait permettre au régime de titrisation de mieux répondre aux besoins du marché en ce qui concerne les titrisations retenues et qui contribuerait, par conséquent, à améliorer la compétitivité internationale du Royaume-Uni sur le plan des services financiers.

### Droit de timbre et taxe de réserve du droit de timbre (ce dernier parfois abrégé *SDRT* en anglais)

Le gouvernement a reconnu que certaines incertitudes sur la portée des dispositions susceptibles d'empêcher l'exonération du droit de timbre et de l'impôt de réserve sur les capitaux d'emprunt pourraient décourager l'utilisation du régime de titrisation (ou du régime distinct pour les titres liés aux assurances), ou pourraient entraîner la mise en place d'arrangements coûteux et complexes afin de contourner le régime d'exonération des capitaux d'emprunt.

Un autre domaine de difficulté identifié par le gouvernement est lié à la nécessité d'effectuer un audit raisonnable (*due diligence*) sur les prêts émis par les PME pour confirmer l'aptitude au regroupement (*pooling*), une procédure lourde qui peut rendre la titrisation de ces prêts non rentable.

Le gouvernement souhaiterait déterminer si une mise à jour des directives HMRC s'avère nécessaire. L'une des difficultés serait de ne pas entraîner de modifications involontaires à d'autres passages du code fiscal britannique en raison d'une terminologie similaire à celle de l'exonération des capitaux d'emprunt. En outre, aucune mention n'a été faite d'un "appel à consultation" qui s'est déroulé entre juillet et octobre 2020 concernant une réforme globale du droit de timbre britannique et du SDRT.<sup>1</sup>

### Actifs financiers

La consultation vise à déterminer si la définition des "actifs financiers", qui peuvent être détenus dans le cadre du régime de titrisation, devrait être étendue aux actions dans des circonstances limitées, par exemple lorsque des actions sont émises à la suite d'une restructuration ou d'un renflouement d'une titrisation existante.

La possibilité d'inclure des propriétés immobilières (c'est-à-dire des terrains) est également évoquée, mais il est précisé que l'inclusion des terrains est prévue seulement dans le cadre de cet exercice de consultation. L'inclusion éventuelle des terrains serait, semble-t-il, un projet à plus long terme - plutôt qu'un projet susceptible de se concrétiser dans un avenir proche.

### Seuil minimum de 10 millions de livres sterling

Le gouvernement a reconnu que l'obligation pour une société d'émission de titres d'émettre des titres d'une valeur d'au moins 10 millions de livres sterling pourrait empêcher les organismes caritatifs (c.-à-d. les *charities* britanniques) de bénéficier du régime de titrisation. En outre, le seuil de 10 millions de livres peut également empêcher le "recyclage" d'une société d'émission de titres, par exemple, parce qu'une émission qui n'a pas lieu dans une "période raisonnable" - généralement 20 jours - est traitée comme une émission distincte. Par conséquent, une société d'émission de titres serait exclue du régime de titrisation si cette émission distincte n'est pas d'au moins 10 millions de livres.

Tout abaissement du seuil de 10 millions de livres sterling devrait, afin d'éviter que le régime de titrisation ne s'applique de manière accidentelle, inclure la possibilité d'un choix volontaire d'appliquer le régime (*elect-in*).

### Conclusion

La consultation offre la perspective de changements utiles dans le cadre d'un feuillet de réformes. On déplorera cependant à ce stade un certain manque de clarté ainsi que l'absence d'une vision large sur la façon dont ces propositions s'inscrivent dans le contexte d'une réforme du droit de timbre britannique/ SDRT et de l'introduction éventuelle d'un nouveau régime pour les sociétés holding détentrices de capital (*asset holding company regime*).

### CONTACTS

DIMITRIOS LOGIZIDIS

logizidis@gide.com

GERALD MONTAGU

gerald.montagu@gide.com

<sup>1</sup> HMRC, Modernisation of the Stamp Taxes on Shares Framework (21 July 2020).

Vous pouvez consulter cette lettre d'informations sur notre site Internet, rubrique Actualités & Publications : [gide.com](https://www.gide.com)

Cette lettre d'informations est une publication électronique périodique éditée par le cabinet Gide Loyrette Nouel (le "Cabinet") diffusée gratuitement auprès d'un nombre limité de personnes ayant une relation directe ou indirecte avec le Cabinet. Cette lettre d'informations est réservée à l'usage privé de son destinataire et n'a qu'une vocation d'information générale non exhaustive. Elle ne saurait constituer ou être interprétée comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'usage qu'il fait des informations fournies dans la lettre d'Informations et le Cabinet ne pourra être tenu responsable envers le destinataire de quelconques dommages directs ou indirects découlant de l'utilisation de ces informations. Conformément à la loi "informatique et libertés" n° 78-17 modifiée, vous pouvez demander à accéder, faire rectifier ou supprimer les informations vous concernant traitées par notre service Communication ([privacy@gide.com](mailto:privacy@gide.com)).