

Article 96 de la loi de finances pour 2025 : nouvelles modalités de taxation des opérations ayant trait aux actions françaises

Note FBF – 2 juin 2025

La loi de finances pour 2025 a apporté des modifications, applicables à compter du 16 février 2025, aux articles 119 bis 2 et 119 bis A du Code général des impôts (CGI).

Le Conseil d'Etat avait été saisi pour avis par le Gouvernement sur un ensemble de questions relatives à la portée des modifications envisagées par le Parlement. Cet avis avait été rendu le 27 janvier 2025.

Un BOFIP, publié le 17 avril 2025, a précisé certaines modalités d'application de ces nouvelles dispositions.

La présente note a pour objet de faciliter la mise en œuvre de ces nouvelles dispositions par les établissements.

I- Champ d'application I de l'article 119 bis A et du 2 de l'article 119 bis

Compte tenu de l'existence d'un texte spécial visant les opérations sur actions (article 119 bis A nouveau), l'insertion dans l'article 119 bis 2 nouveau du CGI de la notion de « bénéficiaire effectif » ne saurait constituer le fondement d'une extension du champ d'application de la retenue à la source auxdites opérations.

En tout état de cause, la définition de « bénéficiaire effectif » à retenir est celle de l'OCDE. Il convient, à cet égard, de se reporter au paragraphe 12 des commentaires de l'OCDE de 2017 relatif à l'article 10 du modèle de convention fiscale¹.

✓ Exclusion des opérations négociées sur un marché organisé du champ d'application des nouveaux textes

Le BOFIP, publié le 17 avril 2025, précise que « lorsque les opérations susceptibles de générer un transfert de valeur au sens et pour l'application des dispositions de l'article 119 bis A du CGI interviennent sur un marché réglementé, ces dispositions n'imposent pas de soumettre ce transfert de valeur à retenue à la source, de manière préventive, si l'établissement payeur ne connaît effectivement pas sa contrepartie ».

Il en résulte que compte tenu de leurs modalités d'exécution, et notamment du fait que les opérations sont traitées face à une chambre de compensation, ou contrepartie centrale, sans qu'il soit possible d'identifier une « contrepartie finale », les transactions réalisées sur un marché organisé n'entrent pas dans le champ d'application de ces dispositions.

¹ « Lorsque le récipiendaire d'un dividende a effectivement le droit d'utiliser le dividende et d'en jouir sans être limité par une obligation contractuelle ou légale de céder le paiement reçu à une autre personne, il est le « bénéficiaire effectif » de ce dividende »

Sont considérées comme réalisées sur un marché organisé les transactions effectuées via le carnet d'ordres centralisé mis à la disposition des acheteurs ou vendeurs, mais également celles réalisées par l'intermédiaire de courtiers financiers agissant conformément aux règlements de ces marchés organisés, sauf dans les cas où il serait démontré que l'anonymat des contreparties n'a pas été respecté.

En revanche, comme le précise le point 4 du BOFIP précité, les transactions ayant fait l'objet d'une négociation préalable de gré à gré entre le vendeur de l'instrument coté (future) et l'acheteur du même instrument et ayant ensuite été « apportées » à la contrepartie centrale pour exécution ne sont pas considérées comme des transactions réalisées sur un marché organisé.

✓ **Exclusion des indices financiers reconnus ou non majoritairement composés d'actions françaises**

Comme le précise le BOFIP, la clause de sauvegarde, prévue au 3 du I de l'article 119 bis A du CGI, s'applique si l'opération a principalement un objet et un effet autres que d'éviter l'application d'une retenue à la source ou d'obtenir l'octroi d'un avantage fiscal, notamment eu égard à la diversification de l'indice, en ce qui concerne plus particulièrement le nombre d'émetteurs pris en compte dans le panier ou encore la variété de leurs origines géographiques.

N'ont ainsi pas à donner lieu au prélèvement d'une retenue à la source les opérations sur des indices non majoritairement composés d'actions françaises ou sur des indices satisfaisant de manière cumulative aux critères de diversification suivants (indices dits reconnus) :

- la composition de l'indice inclut au moins 25 titres ;
- l'indice ne prend pour référence que les positions longues sur les titres de la composition ;
- aucun titre composant l'indice n'a un poids supérieur à 15 % de la pondération totale de l'indice ;
- les cinq titres dont le poids est le plus élevé ne représentent pas, ensemble, plus de 40 % de la pondération totale de l'indice ;
- l'indice est modifié ou rééquilibré uniquement selon des critères publics et prédéfinis, dont l'interprétation est réalisée par le fournisseur d'indice.

Il en va ainsi notamment du CAC 40 et de l'Euro Stoxx 50, sauf si ces indices sont utilisés dans le cadre d'une combinaison d'opérations produisant pour un non-résident un effet économique similaire à la détention des titres composant l'indice. Il est précisé qu'est ainsi visée la seule combinaison d'opérations permettant à un non-résident qui détient des actions composant un indice de se dessaisir temporairement de ces titres et d'en redevenir propriétaire après le détachement des dividendes. Tel serait le cas d'opérations dites de *repos synthétiques*.

✓ **Traitement des parts de fonds (type ETF) dont la stratégie d'investissement repose sur des actions ou indices français et/ ou dont les actifs peuvent inclure des actions françaises**

Les opérations réalisées par des non-résidents sur des parts d'ETF de droit français entrent dans le champ d'application de la retenue à la source de l'article 119 bis A I du CGI, sauf si, compte tenu de la composition de l'actif du fonds, la clause de sauvegarde trouve à s'appliquer.

Constituent une illustration de ce dernier cas, les versements ou transferts de valeur réalisés dans le cadre d'une opération conclue avec un non-résident sur un ETF répliquant l'indice CAC 40, sous réserve que cet indice ne soit pas utilisé dans le cadre d'une combinaison d'opérations, telle que définie supra, produisant pour un non-résident un effet économique similaire à la détention des titres composant l'indice.

II- Modalités d'application I de l'article 119 bis A

✓ Détermination de l'assiette de la retenue à la source

L'assiette de la retenue à la source dans le cadre des emprunts d'actions est constituée du montant de l'indemnité compensatrice des dividendes détachés par les actions faisant l'objet du prêt qui est perçue par le prêteur non-résident. Cette assiette n'intègre pas l'intérêt rémunérant le prêt de titres susceptible d'être versé indépendamment du détachement des dividendes (« lending fee »).

En présence d'une clause de « gross up » contractuelle, ayant pour objet de mettre le paiement de la retenue à la source à la charge de l'emprunteur, l'assiette de la retenue à la source inclut le montant de retenue à la source pris en charge par ce dernier, sans pouvoir excéder le montant du dividende brut que le non-résident aurait perçu s'il n'avait pas prêté ses titres.

Concernant les produits dérivés, l'assiette de la retenue à la source est constituée par la partie du prix établie au regard du montant du dividende. Les autres éléments constituant le prix du produit dérivé ne sont pas inclus dans l'assiette de la taxe.

S'agissant des produits dérivés négociés de gré à gré, comme les forwards, l'assiette de la retenue à la source inclut, en présence d'une clause de « gross up » contractuelle, le montant de retenue à la source pris en charge par le vendeur du produit, sans pouvoir excéder le montant du dividende brut que le non-résident aurait perçu s'il avait détenu les titres.

✓ Détermination du taux de retenue à la source

Le I de l'article 119 bis A prévoit qu'est réputé constituer un revenu distribué tout versement ou tout transfert de valeur effectué, directement ou indirectement, par une personne qui est établie ou a son domicile fiscal en France au profit d'une personne qui n'est pas établie ou n'a pas son domicile fiscal en France, lorsque les conditions prévues audit article sont réunies.

Les conventions fiscales conclues avec la France trouvent à s'appliquer aux revenus soumis à la retenue à la source de l'article 119 bis A I chaque fois que ces conventions étendent les dispositions afférentes aux dividendes, aux revenus soumis au régime des distributions.

Ainsi, la retenue à la source du I de l'article 119 bis A est prélevée au taux prévu par la convention applicable au cas d'espèce sous réserve que l'ensemble des conditions prévues par la convention soit par ailleurs rempli.

✓ **Application de la clause de sauvegarde**

Le BOFIP indique, s'agissant des opérations effectuées dans un but de couverture des ventes à découvert, que la clause de sauvegarde peut s'appliquer *ab initio*.

Cette clause de sauvegarde, prévue au 3 du I de l'article 119 bis A, étant générale, elle peut trouver à s'appliquer *ab initio* à l'ensemble des opérations.

Lorsque la clause de sauvegarde trouve à s'appliquer *ab initio*, le versement ou transfert de valeur n'est pas réputé constituer un revenu distribué soumis à la retenue à la source prévue au 2 de l'article 119 bis dès lors que l'établissement payeur apporte la preuve que ce versement ou transfert de valeur correspond à une opération qui, appréciée au niveau de la banque, a principalement un objet et un effet autres que fiscaux.

A cet égard, les emprunts d'actions ou opérations assimilées (telles que des achats d'actions combinés à des opérations sur dérivés) par lesquels les établissements se procurent des titres pour les vendre dans le but de couvrir les positions issues des transactions qu'ils concluent avec leurs clients et contreparties en tant que prestataires de services d'investissement n'ont pas un objet principalement fiscal. De même, les titres ainsi empruntés ou achetés pour être vendus à découvert n'étant pas conservés par les établissements au moment du détachement des dividendes correspondants, ces opérations restent pour eux sans effet fiscal.

Afin de se prémunir contre des défauts de livraison, les établissements sont souvent amenés à emprunter ou acheter des actions en nombre légèrement supérieur aux actions vendues.

A titre de règle pratique, la clause de sauvegarde peut trouver à s'appliquer à cet excédent (ou « buffer ») dans la limite de 10% de la quantité d'actions vendue.

Lorsqu'ils ont fait application de la clause de sauvegarde, les établissements peuvent le mentionner à l'appui de leur déclaration de retenue à la source. Dans ce cadre, ils peuvent tenir à la disposition de l'administration la liste des catégories d'opérations concernées.