

Encadré 1 :

LA TAXE D'ABONNEMENT : DÉFINITION ET CARACTÉRISTIQUES

La taxe d'abonnement est un « *droit d'enregistrement établi sur la négociabilité des titres. Elle présente sous une autre forme le droit d'enregistrement auquel donnerait lieu une cession des titres. Elle a pour objet l'imposition de la circulation présumée des actions. La déclaration et le paiement de la taxe sont faits à la fin du trimestre.* »

PRINCIPAUX DÉTERMINANTS DES RECETTES DE LA TAXE D'ABONNEMENT

Les recettes de la taxe d'abonnement sont influencées par quatre facteurs, à savoir i) un « effet structure », ii) un « effet de modification des taux (théoriques)⁴⁸ », iii) un « effet prix » et iv) un « effet volume ».

Les effets « structure » et « de modification des taux (théoriques) » sont intimement liés aux bases imposables et aux taux d'imposition qui varient selon le type d'assujéti : les Organismes de Placement Collectif (OPC), les Fonds d'Investissement Spécialisés (FIS) et les Sociétés de gestion de Patrimoine Familial (SPF)⁴⁹. En ce qui concerne les OPC et les FIS, la taxe d'abonnement est calculée trimestriellement sur base de la valeur nette d'inventaire des actifs le dernier jour du trimestre calendaire. Pour les OPC, le taux « normal » de la taxe d'abonnement annuelle est de 0,05 %. Cependant, certains types d'OPC bénéficient d'un taux réduit de 0,01 % (p. ex. ceux dont l'objet exclusif est le placement collectif en instruments du marché monétaire) et d'autres sont même complètement exonérés (p. ex. ceux investissant dans la micro-finance). Les FIS sont soumis à un taux « normal » de la taxe d'abonnement de 0,01 % et bénéficient d'exonérations identiques à celles prévues pour les OPC⁵⁰. De leur côté, les SPF sont soumises à une taxe d'abonnement annuelle de 0,25 % calculée sur le montant du capital social libéré ajusté⁵¹.

Tableau 1 :

Taux de la taxe d'abonnement

ASSUJETTI	OPC	FIS	SPF
Base imposable	Actifs nets	Actifs nets	Capital social libéré ajusté
Taux d'imposition (en %)	0,05 / 0,01 / 0,00	0,01 / 0,00	0,25

Source : Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED)

Il ressort du tableau 2 que les OPC et les FIS sont les principaux contributeurs aux recettes de la taxe d'abonnement (avec une part de 98,8 % en 2014), suivis des SPF (1,16 %). Les 0,04 % restants sont des arriérés d'impôts dus par les anciennes sociétés Holding 1929.

48 Taux d'imposition tels que prévus par la loi.

49 Les anciennes sociétés Holding 1929 (abrogées fin 2010) étaient également soumises à une taxe d'abonnement, payable annuellement et qui s'élevait à 0,2 % de la valeur effective des titres émis.

50 Pour plus de détails, voir la Loi du 17 décembre 2010 sur les OPC et la Loi du 13 février 2007 sur les FIS.

51 Le montant annuel minimum (maximum) de la taxe d'abonnement est de 100 euros (125 000 euros) par an. Le capital social libéré ajusté correspond au capital social libéré augmenté des primes d'émission et de la partie des dettes qui excède huit fois le montant du capital social libéré et des primes d'émission existant au 1er janvier.

Tableau 2 :

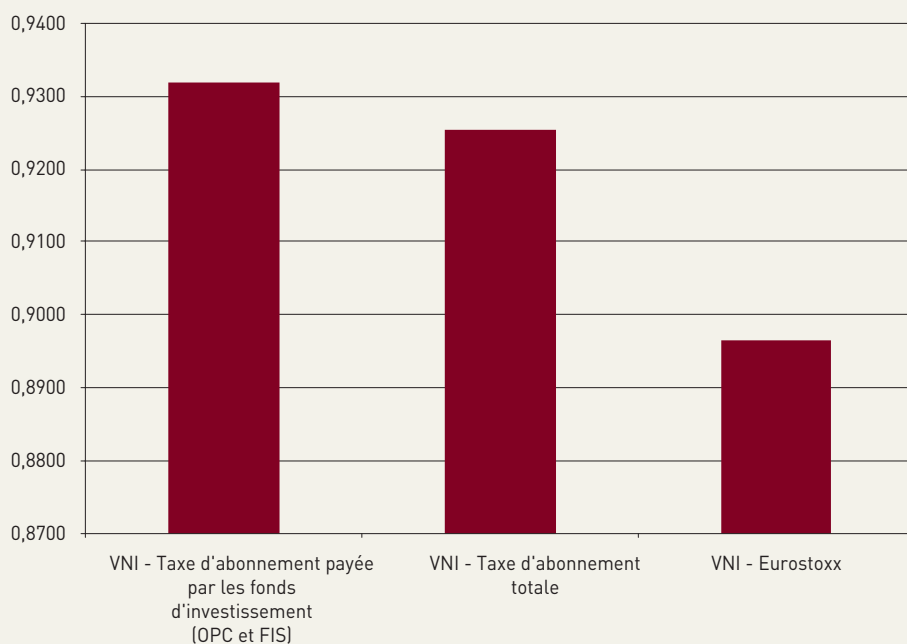
Répartition des recettes de la taxe d'abonnement par type d'assujéti (en millions d'euros)

	OPC ET FIS	SPF	HOLDING 1929	TAXE D'ABONNEMENT TOTALE
2006	579	n/a	39	618
2007	681	n/a	39	721
2008	575	n/a	41	616
2009	443	n/a	35	479
2010	561	n/a	34	595
2011	602	8	7	618
2012	601	11	1	612
2013	681	11	0,2	691
2014	761	9	0,3	770

Source : AED

Graphique 01

Coefficients de corrélation entre la valeur nette d'inventaire des actifs sous gestion (VNI), l'indice Eurostoxx et les recettes de la taxe d'abonnement



Remarque : coefficients de corrélation entre les taux de croissance annuels des différentes variables.
Sources : AED, CSSF, Ministère des Finances, calculs BCL

Les recettes de la taxe d'abonnement sont ainsi principalement fonction de la valeur nette d'inventaire⁵² (VNI) des actifs des fonds d'investissement (OPC et FIS). Le coefficient de corrélation entre les taux de croissance de ces deux variables s'est établi à 0,932 sur la période 2008T1-2014T4. Lorsque l'on considère les recettes totales de la taxe d'abonnement, donc y compris celles dues par les SPF, le coefficient de corrélation s'établit à 0,925.

Or, la valeur nette des actifs sous gestion varie en fonction des cours boursiers (effet « prix ») et des souscriptions (ou des rachats) de parts qui traduisent l'afflux (ou le reflux) de capitaux (effet « volume »). Ce lien étroit est par conséquent une source de vulnérabilité des recettes fiscales vis-à-vis des mouvements sur les marchés boursiers internationaux.

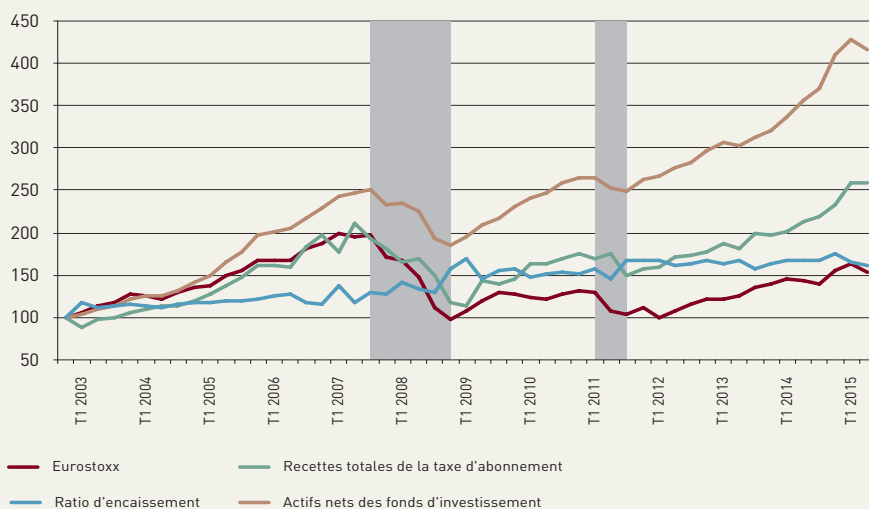
52 Valeur de marché des actifs des fonds moins les engagements (comme p. ex. les charges ou autres dettes).

STRUCTURE DE LA BASE IMPOSABLE
ET TAUX EFFECTIF DE LA TAXE
D'ABONNEMENT

Tel qu'indiqué plus haut, les *taux théoriques* de la taxe d'abonnement varient selon la base d'imposition et le type d'assujetti. Eu égard aux multiples exonérations et réductions de taux possibles, il est difficile (à partir de données agrégées) de déterminer avec précision la structure de la base d'imposition de la taxe d'abonnement. Selon les plus récentes estimations disponibles⁵³, en 2010, la moitié des actifs sous gestion des fonds d'investissement étaient soumis au taux de 0,05 %, 35 % au taux réduit de 0,01 % et 15 % étaient exemptés. Ainsi, le *taux d'imposition effectif moyen* payé par les OPC et les FIS se serait élevé à 0,0285 % en 2010.

Ce taux effectif, qui rend compte du taux réellement payé par les fonds d'investissement au titre de la taxe d'abonnement, peut également être apprécié en rapportant les recettes de la taxe d'abonnement due par les OPC et les FIS aux actifs nets sous gestion. Le graphique 4 témoigne d'une diminution de ce taux de 0,034 % en 2006 à 0,0265 % en 2009. En d'autres termes, un euro d'actifs nets a rapporté de moins en moins de recettes au titre de la taxe d'abonnement. Après un redressement temporaire en 2010 (à 0,0276 %⁵⁴) et 2011, le taux d'imposition effectif moyen s'est à nouveau inscrit en baisse en 2012 et se situe depuis lors autour de 0,0265 %⁵⁵.

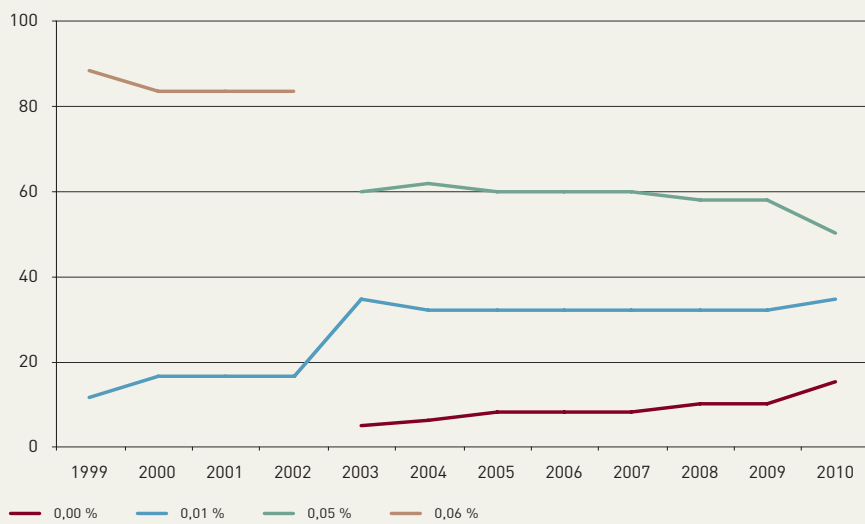
Graphique 02
Evolution des recettes de la taxe d'abonnement
(indice T12003=100)



Remarque : les zones grises montrent l'impact de deux événements majeurs qui ont touché les marchés financiers, à savoir la crise financière de 2008-2009 et la crise de la dette souveraine au tournant de l'année 2011-2012. Le ratio d'encaissement indique la valeur nette d'inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d'abonnement.

Sources : AED, CSSF, Ministère des Finances, STATEC, calculs BCL

Graphique 03
Répartition des actifs nets des fonds d'investissement par taux de la taxe d'abonnement
(en pourcentage du total des actifs)



Remarque : en l'absence d'estimations pour l'année 2009, on prend comme hypothèse une répartition des actifs analogue à celle de l'année précédente.

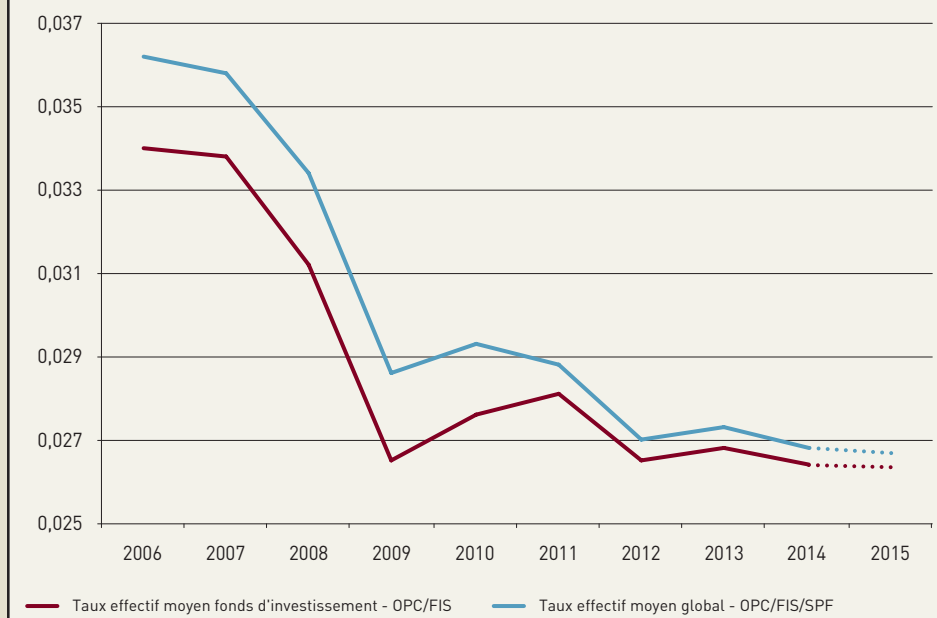
Source : Haut Comité de la Place Financière, Luxembourg for Finance, Luxembourg International Management Services Association asbl

53 Issues du rapport « Etude d'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise », publiée par le Haut Comité de la Place Financière et Deloitte (2012).

54 Notons que ce taux est proche de celui calculé précédemment à partir des plus récentes estimations sur la structure de la base imposable, qui suggéraient un taux d'imposition effectif de 0,0285 % en 2010.

55 Le taux d'imposition effectif moyen total, c'est-à-dire celui calculé à partir des recettes totales de la taxe d'abonnement est naturellement supérieur à celui des OPC et FIS. Ceci s'explique simplement par le fait qu'il comprend la taxe d'abonnement payée par les SPF (et les anciennes sociétés Holding 1929) qui sont soumises à un taux plus élevé que les fonds d'investissement. Le rétrécissement de l'écart entre le taux d'imposition effectif total et le taux payé par les OPC et les FIS s'explique par la disparition des sociétés Holding 1929 fin 2010.

Graphique 04
Taux d'imposition effectif moyen de la taxe d'abonnement
(en pourcentage)



Remarque : la partie pointillée correspond à des estimations réalisées à partir des données telles que disponibles au 30 septembre 2015.

Sources : AED, CSSF, Ministère des Finances, calculs BCL

L'évolution du taux d'imposition effectif moyen traduit des changements au niveau :

- des taux théoriques, via l'introduction (ou la multiplication) de taux réduits ou d'exemptions. Ainsi, l'introduction en 2007 des FIS, soumis à un taux normal de 0,01 %, a contribué à une baisse mécanique du taux d'imposition effectif moyen⁵⁶.
- des bases imposables, via par exemple une réorientation de la politique d'investissement des fonds vers des actifs soumis à des taux d'imposition plus faibles (modification de la structure des portefeuilles d'investissement). La récente crise financière en est une bonne illustration⁵⁷.

En conclusion, l'analyse qui précède a révélé une baisse tendancielle du taux d'imposition effectif de la taxe d'abonnement au cours des dernières années. Cette tendance reflète des recettes de la taxe d'abonnement qui ne progressent pas proportionnellement aux actifs nets sous gestion. En effet, entre 2006 et 2014, la valeur nettes des actifs sous gestions a progressé de +69 % alors que la hausse de la taxe d'abonnement payée par l'industrie des fonds s'est limitée à +32 %.

56 Les FIS sont des fonds d'investissement spécialement conçus pour une clientèle professionnelle. Ils bénéficient de règles d'investissement plus souples (en comparaison avec les fonds conventionnels), ce qui leur confère une certaine attractivité. Au Luxembourg, ces fonds représentent actuellement 11 % des actifs nets sous gestion et 41 % du nombre d'unités. Des exonérations supplémentaires ont été introduites en 2011 (p. ex. sur les actifs investis dans la micro-finance). S'y ajoute la transposition en 2013 d'une directive qui a contribué à l'essor de fonds alternatifs en grande partie soumis au taux réduit de 0,01 % (p. ex. les hedge funds, les fonds immobiliers etc.).

57 Pendant les années 2008-2009, caractérisées par une chute des cours boursiers et une forte volatilité, on a pu observer un regain d'intérêt des investisseurs pour des titres moins risqués (comme les fonds monétaires soumis au taux réduit de 0,01 %) aux dépens de titres plus risqués (comme les fonds à actions soumis au taux normal de 0,05 %). Après une année 2010 marquée par un retour des investisseurs vers des actifs plus risqués, l'émergence de la crise de la dette souveraine au tournant de l'année 2011-2012 les a amenés à se retourner vers des fonds plus diversifiés.