

# Confirmation de la Cour de Gand : pas 'd'exit tax' sur la prime de titrisation

Selon la Cour d'appel de Gand, la prime dite 'de titrisation' ne fait pas partie de la valeur réelle de l'actif net qui sert de base à l'*exit tax* unique à laquelle sont soumises certaines sociétés d'investissement réglementées (Gand, 28 juin 2022, 2021/RG/590). La Cour emboîte ainsi le pas à la Cour de cassation qui avait cassé dans la même affaire un arrêt antérieur de la Cour d'appel d'Anvers qui, lui, tenait compte de la prime de titrisation (Fisco. 2020, n° 1643, p. 7).

## Contexte

On sait que certaines sociétés d'investissement réglementées (telles que les 'sociétés immobilières réglementées' ou 'SIR', et les fonds d'investissement immobilier spécialisé ou 'FIIS') sont soumises à une *exit tax*, soit lors de leur agrément, soit lors d'une fusion ou scission ou autre opération assimilée.

Le contexte de l'*exit tax* est le régime favorable en matière d'impôt des sociétés, auquel sont soumises les sociétés d'investissement réglementées. Leur base imposable est limitée au montant total des avantages anormaux ou bénévoles reçus, des dépenses et charges non déductibles au titre de frais professionnels (autres que les réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts), et des 'surcoûts d'emprunt' qui ne sont pas considérés comme des frais professionnels (art. 185bis, § 1, CIR 1992). Tout cela signifie que ces sociétés d'investissement ne sont pas imposables sur leur résultat comptable, en ce compris toutes plus-values quelconques.

Pour éviter que des plus-values latentes (et donc non encore réalisées) et des réserves immunisées ne deviennent définitivement exonérées à la suite de l'agrément d'une société 'normalement imposée' comme société d'investissement réglementée, cet agrément est assimilé à une dissolution et liquidation et s'accompagne d'une *exit tax* unique (art. 210, § 1, 5° et 6°, CIR 1992). Pour les mêmes raisons, l'*exit tax* s'applique aussi en cas de fusion, scission ou opération assimilée dans laquelle est impliquée une société d'investissement réglementée aux côtés de sociétés 'normalement imposées' (art. 211, § 1, al. 6, CIR 1992).

L'*exit tax* étant prélevée par anticipation, le taux était d'abord fixé à la moitié du taux normal de l'impôt des sociétés. Pour les opérations effectuées à partir du 1er janvier 2018, le taux a été temporairement ramené à 12,5 % (majoré de la contribution complémentaire de crise). Mais pour les opérations qui ont lieu à partir du 1er janvier 2020, le taux a été fixé à 15 % (art. 217, al. 1, 1°, CIR 1992), ce qui représente plus que 50 % du

taux normal actuel (25 %); (rappelons toutefois qu'aujourd'hui, il n'y a plus de contribution complémentaire de crise).

Comme on l'a dit, les opérations visées (agrément ou fusion, scission et opérations assimilées) sont assimilées à une dissolution et liquidation sur le plan fiscal. La "valeur réelle de l'avoir social à la date" de l'opération est alors "assimilée à une somme répartie en cas de partage de l'avoir social" (art. 210, § 2, CIR 1992). La différence positive entre, d'une part, cette somme allouée par fiction légale et, d'autre part, le montant revalorisé du capital libéré, est considérée comme un 'dividende distribué' auquel l'*exit tax* s'applique.

Reste à se demander comment la "valeur réelle de l'avoir social" doit être déterminée. L'Administration interprète ce concept dans son acception normale et habituelle, à savoir le solde subsistant après déduction de toutes les dettes qui grèvent le patrimoine social, peu importe leur nature ou leur origine, et que les dépenses génératrices de ces dettes soient ou non déductibles du point de vue fiscal (Com. IR 92, n° 210/14). Il ne s'agit pas de la valeur comptable de l'avoir social, mais de sa *valeur réelle*. La valeur réelle n'englobe pas les taxes sur les futures transmissions des biens immobiliers (Ci. RH. 423/567.729 (AFER 43/2004) du 23 décembre 2004).

## Prime de titrisation

Traditionnellement, l'Administration estimait par ailleurs que la 'prime de titrisation' fait bien partie de la base imposable de l'*exit tax*. Est visée ici la prime que les investisseurs sont disposés à payer au-delà de l'actif net en raison du plus haut degré de liquidité résultant de la cotation en bourse ou de la différence entre la capitalisation boursière attendue et les fonds propres corrigés. Selon la circulaire précitée, la 'valeur réelle' ne peut pas être inférieure à un montant correspondant à "la valeur de l'avoir social telle qu'elle aurait été déterminée au regard, selon le cas, de la valeur des actions ou parts émises ou du prix des actions ou parts acquises ou offertes au

La prime 'de titrisation' ne fait pas partie de la valeur réelle de l'actif net qui sert de base à l'*exit tax*'

public, diminuée des droits ou taxes qui ont été inclus dans la valeur d'expertise susmentionnée [des biens immobiliers]" (*Fisco*. 2005, n° 966, p. 4).

Le tribunal de première instance d'Anvers, suivi en cela par la Cour d'appel, décida qu'il ne ressort d'aucune donnée que la base de *l'exit tax* devrait être limitée aux plus-values latentes sur les biens immobiliers et que l'on ne pourrait pas tenir compte d'autres éléments susceptibles d'affecter la valeur réelle de l'avoir social.

En bref, l'affaire portait sur la fusion par absorption de la société C par la société immobilière S, agréée à l'époque comme SICAFI. Comme il s'agissait d'une fusion impliquant une SICAFI, l'opération était taxable. Il fallait par conséquent définir la base imposable de *l'exit tax*, à savoir "la valeur réelle de l'avoir social" de la société C à la date de la fusion, diminuée du montant revalorisé de son capital libéré. Celui-ci s'élevait à dix millions de francs belges. Il n'existait aucune contestation à ce sujet. La seule contestation portait sur le premier terme, qui s'élevait selon l'Administration à 54 millions de francs belges. Selon elle, la valeur réelle devait également tenir compte de la prime de titrisation, qui reflète la plus-value attendue à la suite de l'introduction en bourse (ou la différence entre la capitalisation boursière attendue et les fonds propres corrigés). Pour le calcul de la valeur d'échange, le réviseur avait tenu compte de cette prime de titrisation.

La Cour d'appel d'Anvers donna raison à l'Administration, déduisant des éléments qui précèdent que l'on avait effectivement tenu compte d'une prime de titrisation pour déterminer le rapport d'échange tel qu'il avait été accepté par toutes les parties. Selon la Cour, cette prime fait partie de la 'valeur réelle' de l'avoir social de la société C. La Cour décida dès lors qu'il pouvait être tenu compte des perspectives et donc aussi d'une prime de titrisation (Anvers, 25 avril 2017, 2015/RG/1880).

Le contribuable se pourvoyait en cassation contre l'arrêt rendu en appel. Dans son arrêt du 28 novembre 2019, la Cour de cassation cassa l'arrêt de la Cour d'Anvers. En termes très sommaires, elle fit valoir que "la valeur réelle de l'avoir social est la valeur réelle des actifs de la société, diminuée des provisions et des dettes. La prime de titrisation [...] ne fait pas partie de ces avoirs".

### Cour d'appel de Gand

L'affaire fut portée devant la Cour d'appel de Gand pour suite utile. La Cour de Gand constate, notamment sur la base du rapport d'expertise relatif aux biens immobiliers, que la valeur réelle

de l'actif net de la société C était négative (-35.083.681 BEF) et qu'il n'existait pas d'autres actifs que ceux repris dans son bilan. La valeur boursière théorique de 54.000.000 BEF a été obtenue en majorant la valeur de l'actif net d'une prime de titrisation de 89.063.681 BEF.

L'Administration fit valoir, apparemment dans une tentative de contourner la jurisprudence de la Cour de cassation, que ce montant ne portait pas sur une prime de titrisation, mais bien sur des éléments non repris dans le bilan, qui font partie de l'avoir social (localisation de l'immeuble, possibilités d'extension, opportunités et synergies (une sorte de *goodwill*)). Il ressortait toutefois notamment du rapport du réviseur sur l'apport qu'il s'agissait bel et bien d'une prime de titrisation qui se présente uniquement lors de l'introduction en bourse et ne fait par conséquent pas partie des fonds propres au moment de l'apport. Il ne pouvait d'ailleurs pas y avoir un quelconque *goodwill*, en l'absence de personnel propre, de bureaux, de frais de publicité, ce qui indiquait l'absence de savoir-faire susceptible d'engendrer un *goodwill*.

Etant donné que l'Administration n'invoqua aucun élément pour l'infirmier, la Cour de Gand décide que le montant de 89.063.681 BEF constitue effectivement une prime de titrisation et que celle-ci ne fait pas partie de la valeur réelle de l'actif net au moment de la fusion. Ce montant ne pouvait par conséquent pas être compris dans la base imposable de *l'exit tax*.

### Commentaire

En prenant cette décision, la Cour d'appel, dans la foulée de la Cour de cassation, rencontre le point de vue du secteur, selon lequel la valeur réelle de l'avoir social ne peut être autre que la valeur réelle de l'actif net de la société absorbée, c'est-à-dire la valeur réelle des éléments d'actif diminuée des provisions et des dettes. La prime de titrisation s'ajoute à l'actif net et représente le prix que les investisseurs sont disposés à payer en raison du plus grand degré de liquidité, ainsi que pour le statut fiscal spécial de la SICAFI ou de la SIR. Cette prime est en réalité indépendante de la valeur réelle des actifs de la filiale absorbée.

Par conséquent, il serait opportun que l'Administration actualise rapidement sa circulaire de 2004, afin de faire toute la clarté sur la manière dont la valeur réelle de l'avoir social doit être calculée *in concreto*.

**Marc De Munter**