

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

Note à l'attention de la DGFIP

Dans le cadre de la loi de finances pour 2025, le Parlement a souhaité revoir en profondeur les modalités de taxation des opérations ayant trait aux actions françaises et a modifié, à cet effet, les articles 119 bis 2 et 119 bis A du Code général des impôts (CGI).

Les établissements bancaires, soucieux d'appliquer ces nouvelles dispositions selon des modalités parfaitement conformes, ont besoin que l'administration fiscale éclaire plusieurs points en publiant sans délai, compte tenu de l'absence de décalage d'entrée en vigueur, une interprétation officielle appelée à les guider dans la mise en œuvre concrète desdites dispositions, comme le veut l'usage.

Dans l'attente de la publication d'une telle doctrine, la Fédération bancaire française a l'honneur de porter à la connaissance de la Direction générale des finances publiques l'interprétation qu'elle retient, à la lumière de l'avis rendu le 27 janvier 2025 par le Conseil d'Etat, pour permettre aux établissements concernés d'appliquer les nouvelles dispositions dès leur entrée en vigueur.

Nous vous saurions gré de bien vouloir nous faire savoir au plus vite si cette interprétation correspond à celle de vos services ou s'il convient, le cas échéant, de la réviser.

I- S'agissant du I de l'article 119 bis A et du 2 de l'article 119 bis

Notre profession interprète que, 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.

✓ **Absence de versement de dividendes**

Si aucune distribution de dividendes (ou revenus assimilés) n'intervient pendant la durée des opérations visées par les dispositions de l'article 119 bis A. I. a) nouveau, celles-ci ne trouvent pas à s'appliquer.

✓ **Exclusion des produits financiers non linéaires du champ d'application des nouveaux textes**

L'article 119 bis A. I. b) tel qu'il résulte de l'article 96 du PLF pour 2025 prévoit que « *Le versement ou transfert de valeur est lié, directement ou indirectement [...] à un accord ou instrument financier ayant, directement ou indirectement [...] un effet économique similaire à la possession desdites actions ou parts* ».

N'ont pas un « *effet économique similaire à la possession desdites actions ou parts* » les produits financiers non linéaires, c'est-à-dire ceux pour lesquels il n'existe pas de relation linéaire entre la variation de la valeur du produit dérivé, ou de la combinaison de produits dérivés (lorsque le produit financier est composé de plusieurs produits dérivés), d'une part, et la variation de celle de l'actif sous-jacent (actions françaises ou panier d'actions françaises), d'autre part. Notre profession interprète donc que seul un produit dérivé dit « *delta one* », c'est-à-dire dont le prix varie selon la même amplitude ou selon une amplitude très proche de celle du prix de son sous-jacent (delta égal à un ou très proche de un) entre dans le champ d'application de l'article 119 bis A modifié du CGI.

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

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.

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, ou réalisées par l'intermédiaire de courtiers financiers agissant conformément aux règlements spécifiques de ces marchés organisés.

En revanche, notre profession prend acte de ce que, conformément à l'avis du Conseil d'Etat du 27 janvier 2025, 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.

✓ **Maintien des exonérations applicables en droit interne (e.g. OPCVM de droit étranger, fonds souverains)**

Par ailleurs, dans la mesure où la rédaction du I de l'article 119 bis A du CGI renvoie à la retenue à la source prévue au 2 de l'article 119 bis, notre profession lit que les exonérations de retenue à la source prévues par le droit interne au bénéfice des OPCVM étrangers (article 119 bis, 2 du CGI) et notamment des fonds souverains (article 131 sexies du CGI) demeurent applicables.

Ainsi, les emprunts d'actions françaises auprès de ces contreparties ou la vente de dérivés linéaires à ces contreparties ne donneront pas lieu à prélèvement de la retenue à la source sur les versements ou transferts de valeur à ces contreparties effectuées sous forme de « manufactured dividends » ou de « dividendes synthétiques ».

Pour que l'absence de prélèvement de la retenue à la source s'applique, la contrepartie devra, conformément aux dispositions du 2 de l'article 119 bis, avoir justifié et documenté son statut fiscal et en particulier son droit à exemption de retenue à la source sur les dividendes français.

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

Notre profession interprète que les opérations réalisées sur des indices financiers reconnus ou non majoritairement composés d'actions françaises n'entrent pas dans le champ d'application des dispositions nouvelles prévues à l'article 119 bis A du CGI.

Au demeurant, il est fait observer qu'à défaut, la clause de sauvegarde prévue au paragraphe I.3 de l'article 119 bis A aurait, en tout état de cause, trouvé à s'appliquer, s'agissant d'opérations dont ni l'objet, ni l'effet ne saurait être principalement fiscal.

✓ **Exclusion des opérations effectuées dans un but de couverture des ventes à découvert**

Notre profession lit que les opérations effectuées dans un but de couverture des ventes à découvert des établissements (cette couverture pouvant prendre la forme d'un emprunt de titres ou de la combinaison d'un achat de titres et de la vente d'un produit dérivé coté ou conclu de gré à gré) n'entrent pas dans le nouveau champ d'application de l'article 119 bis A du CGI, les titres empruntés ou acquis n'étant dans ce cas pas conservés par la banque.

A titre de règle pratique, les établissements entendent se référer à un ratio de 110% entre les opérations de couverture et les ventes à découvert.

✓ **Détermination de l'assiette de la retenue à la source en application de l'article 119 bis A nouveau**

Concernant l'assiette de la retenue à la source, le 1 bis du I de l'article 119 bis A du CGI modifié prévoit que « *le transfert de valeur mentionné au 1 du présent I s'entend de la part du produit d'actions ou du revenu assimilé effectivement appréhendée par la personne qui n'est pas établie ou n'a pas son domicile fiscal en France, sous quelque forme que ce soit et de manière directe ou indirecte, au moyen notamment d'une combinaison d'opérations* ».

S'agissant en particulier des emprunts d'actions, Notre profession interprète cette notion comme soumettant à la retenue à la source le montant se rapportant aux dividendes détachés des actions faisant l'objet du prêt qui est réellement perçu par le prêteur non-résident. Ce montant peut être supérieur au montant dont ledit prêteur aurait bénéficié s'il avait conservé les actions et perçu lui-même les dividendes. L'assiette de la retenue à la source n'a, en revanche, pas vocation à inclure les éléments rémunérant le prêt de titres de titres indépendamment du détachement des dividendes.

Par ailleurs, l'assiette s'entend nette des charges supportées pour les besoins de l'opération.

II- S'agissant du champ d'application du II de l'article 119 bis A

L'article 119 bis A II prévoit que « *lorsque les produits des actions et parts sociales et les produits assimilés mentionnés aux articles 108 à 117 bis et les revenus visés au 1 du I du présent article sont versés à une personne qui est établie ou a sa résidence dans un État ou territoire ayant signé avec la France une convention d'élimination des doubles impositions qui ne prévoit pas ou exonère de retenue à la source ces produits, la personne qui effectue le versement des produits applique, lors de la mise en paiement, le taux de retenue à la source prévu à l'article 187 du présent code* ».

Notre profession lit que cet article ne vise que la situation (i) d'un non-résident de France, (ii) qui réside ou est établi dans l'un des Etats liés à la France par une convention fiscale en vertu de laquelle les dividendes et produits assimilés de source française perçus par ce non-résident de France ne sont pas soumis une retenue à la source, et (iii) qui n'est pas susceptible de bénéficier, en tout état de cause, d'une exonération en vertu du droit interne (cf. supra : 2 de l'article 119 bis et article 119 bis A).

III- Modalités d'application des nouvelles dispositions aux opérations en cours à la date d'entrée en vigueur

En l'absence de tout délai permettant aux établissements de se préparer à l'entrée en vigueur du I de l'article 119 bis A et du 2 de l'article 119 bis ou de clause d'antériorité (dite clause de « grandfathering ») - contrairement aux dispositions du II du même article pour l'entrée en vigueur desquelles la DGFIP, soucieuse de ses contraintes de gestion, a demandé et obtenu un report au 1^{er} janvier 2026 - il sera fait application des règles suivantes :

- les accords ou instruments financiers en vigueur entrant dans le champ d'application des nouveaux textes, et prévoyant le versement explicite d'un dividende dit « synthétique », feront l'objet d'une retenue à la source à compter de la promulgation de la loi nouvelle ;
- concernant les produits qui ne prévoient pas le versement explicite d'un dividende dit « synthétique » (cas par exemple des forwards), seuls les produits vendus/traités postérieurement à la date d'entrée en vigueur des textes seront soumis à la retenue à la source. A titre d'exemple, un forward vendu le 03/02/25 avec une maturité prévue en juin 2025 ne donnera pas lieu à retenue à la source.

ANNEXE : Définition d'un indice « reconnu »

Un indice est dit reconnu au sens de la présente lettre si les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- i. La composition de l'indice inclut au moins 25 titres
- ii. L'indice ne prend pour référence que les positions longues sur les titres de la composition
- iii. Aucun titre composant l'indice n'a un poids supérieur à 15 % de la pondération totale de l'indice
- iv. Les cinq titres dont les poids sont les plus élevés ne représentent pas, ensemble, plus de 40 % de la pondération totale de l'indice
- v. L'indice est modifié ou rééquilibré uniquement selon des critères publics et prédéfinis, dont l'interprétation est réalisée par le fournisseur d'indice
- vi. Le rendement dividende de l'indice sur l'année calendaire précédente n'excède pas 1,5 fois le rendement dividende sur l'année calendaire précédente de CAC 40
- vii. L'indice est négocié à travers des contrats d'achat à terme (futures) ou d'options cotés sur un marché réglementé.

Une opération ayant pour sous-jacent un indice reconnu ne sera pas reconnue comme telle, si une ou plusieurs opérations en sens inverse sur les composantes de l'indice ou des dérivés ayant pour sous-jacent les composantes de l'indice sont mises en place avec la même contrepartie ou une partie liée à cette dernière, sauf si ces opérations en sens inverse limitent le risque pris du fait de la transaction sur indice de moins de 5 %.