



# Les sociétés holdings sont-elles menacées de disparition ?

*Manque de substance ou perte d'intérêt fiscal ?*

Par Typhanie AFSCHRIFF, Professeure à l'Université Libre de Bruxelles, Avocate<sup>(1)</sup>

**L**e Luxembourg a pendant longtemps été le paradis des holdings. Après la loi du 31 juillet 1929, qui avait institué un régime spécial pour les sociétés de participations financières pures (communément appelées «holdings 1929»), ce type de sociétés, qui bénéficiaient d'une exonération totale de tout impôt direct au Luxembourg, a connu un succès mondial.

L'on sait que suite à une décision, qui aurait pu être davantage discutée, de la Commission européenne de 2006, le Luxembourg a accepté de renoncer à ce système, que les autorités européennes avaient considéré comme discriminatoire. Le législateur luxembourgeois a alors créé la «société de gestion de patrimoine familial» (SPF), ayant le même objet et les mêmes avantages, mais qui ne pouvait avoir pour actionnaire que des personnes physiques agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé. Le Luxembourg connaît toujours le régime des Soparfi, qui ne bénéficie en réalité d'aucun avantage fiscal, mais seulement du système d'exemption de participation conforme à la directive européenne. Elle est pleinement impos-



sable, mais, moyennant des conditions strictes, et relativement lourdes, les dividendes et les plus-values sur participations qu'elle réalise sont exonérés. Ce n'est pas là un véritable avantage fiscal, mais un simple évitement légal de la double imposition.

## Premier écueil : l'évolution de la directive mère-fille

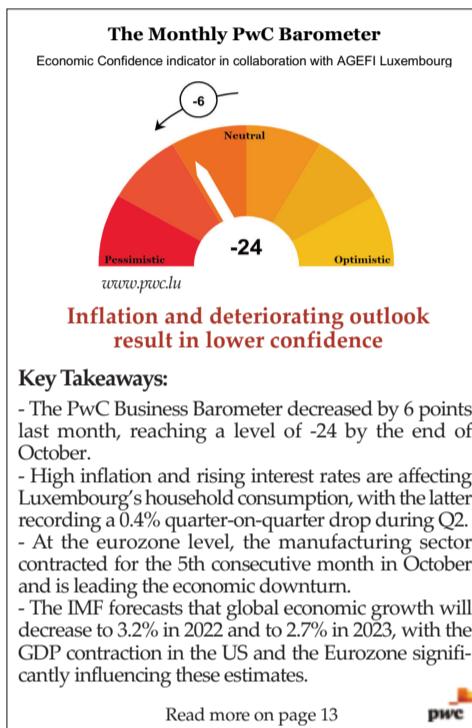
Tandis que la SPF perdait pratiquement tout attrait, en raison, d'une part, de la généralisation de l'échange automatique d'informations fiscales (systèmes CRS et FATCA)\*, et d'autre part, de la multiplication des régimes de transparence dans les pays tiers, pour les revenus de ce type de sociétés, la Soparfi a vu, elle aussi, son attractivité diminuer sensiblement au cours des années. Il en est ainsi en raison de l'évolution même de la directive «mère-fille» sur laquelle s'appuie son régime.

Non seulement celle-ci prévoit des conditions assez lourdes d'exonération des dividendes et des plus-values, mais en outre, depuis 2015, elle comporte une mesure anti-abus spécifique. Celle-ci empêche les États membres d'accorder les avantages de cette directive «à un montage ou à une série de montages qui, ayant été mis en place pour obtenir à titre d'objectif principal ou au titre d'un des objectifs principaux, un avantage fiscal allant à l'encontre de

*l'objet ou de la finalité de la présente directive, n'est pas authentique, compte tenu de l'ensemble des faits et circonstances pertinents».*

Et on précise en outre qu'il en est ainsi lorsque le montage «n'est pas mis en place pour des motifs commerciaux valables qui reflètent la réalité économique».

[Suite en page 5](#)



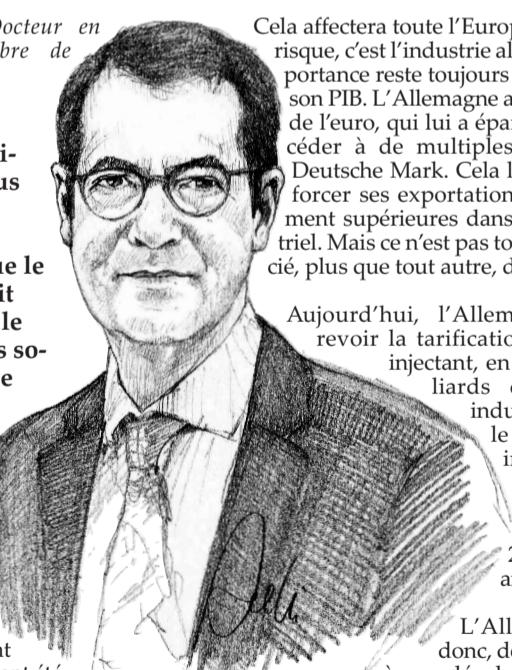
# Les braises d'une crise de l'euro

Par Bruno COLMANT, Docteur en Économie appliquée, Membre de l'Académie Royale de Belgique

**L**a situation sociale, économique et militaire inspire les plus grandes inquiétudes. La guerre aura d'évidentes graves répliques, puisque le choc énergétique s'inscrit dans un contexte de faible croissance et d'inégalités sociales croissantes après le tsunami du Covid.

Mais derrière toute crise socio-économique couvera toujours, sous la braise, une crise de l'euro. Certes, l'euro n'est pas mis existentiellement en cause, mais des différences entre les dynamiques économiques des pays apparaissent à nouveau, alors qu'elles avaient été camouflées par des années de délégues monétaires autorisés par l'achat, par notre banque centrale, la BCE, de 30% des dettes publiques de la zone euro, ce qui a porté son bilan à plus de 3.000 milliards d'euros (soit 6 fois le PIB de la Belgique, plus d'une fois le PIB français).

Certains pays, telle l'Italie, expriment des inflexions politiques qui conduisent immédiatement à une augmentation de ses taux d'intérêt, tandis que l'Allemagne tire profit des prix du gaz, en refusant un accord européen, tout en aidant ses entreprises à garder un niveau de compétitivité que d'autres pays, plus endettés, ne peuvent pas s'autoriser. L'Allemagne sera en récession l'an prochain, tout en étant frappée d'une inflation de 7%.



Cela affectera toute l'Europe, mais ce qui est à risque, c'est l'industrie allemande, dont l'importance reste toujours proche du quart de son PIB. L'Allemagne a tiré un grand profit de l'euro, qui lui a épargné de devoir procéder à de multiples réévaluations du Deutsche Mark. Cela lui a permis de renforcer ses exportations, déjà qualitativement supérieures dans le domaine industriel. Mais ce n'est pas tout, ce pays a bénéficié, plus que tout autre, du gaz russe.

Aujourd'hui, l'Allemagne s'oppose à revoir la tarification du gaz, tout en injectant, en deux ans, 200 milliards d'euros dans ses industries afin d'alléger le coût de leurs intrants énergétiques. Ce montant est gigantesque : cela représente 2,6% de son PIB annuel.

L'Allemagne procède donc, de manière déguisée, à une dévaluation interne grâce à la robustesse de ses finances publiques. On se souviendra que c'est ce qu'elle avait imposé aux pays du Sud européen, asphyxiés par leur endettement public, il y a dix ans. À l'époque, il fallait sauver l'euro. Aujourd'hui, c'est l'Allemagne qui s'enfuit de l'euro.

Mais ce n'est pas tout : la BCE, dont la mission principale est le maintien d'une inflation autour de 2%, a complètement échoué puisque l'inflation sera, en 2022, supérieure à 10%, et probablement de l'ordre de 4-5% pendant les prochaines années.

Toute cette construction monétaire fut fondée sur la certitude (erronée) qu'une augmentation de taux d'intérêt combattrait l'inflation, ce qui est évi-

demment inopérant pour combattre une inflation importée de biens critiques non substituables.

Et quel est le futur de cette situation ?

À mon avis, c'est très clair : à un certain moment, la BCE arrêtera progressivement d'acquérir la dette publique des États de la zone euro. Les États devront donc se rabattre vers les marchés financiers à des conditions très hétérogènes (peut-être comparables à ce qui fut constaté il y a une dizaine d'années) avant de demander aux banques commerciales qu'ils supervisent de les financer à des conditions anormalement avantageuses. Ce sera donc l'épargne privée qui sera canalisée vers le financement bancaire et assurantiel des États. On appelle cela pudiquement une répression financière. Ce sera, en vérité, une étatisation croissante des banques. Pas par la prise de contrôle de leur actionnariat, mais par la «canalisation» de leurs actifs.

Les banques s'y opposeront, mais comme Herman Van Rompuy, alors Premier ministre belge, me l'avait confié en 2008, lors du krach bancaire, lorsque je présidais la Bourse de Bruxelles : les États ne pardonneront JAMAIS aux banques ce qu'elles ont infligé à l'État.

Et puis, il faudra assurer la cohérence de la monnaie unique.

**EFA** More than a fund company **Universal Investment**

**EFA is now a member of Universal Investment Group**

[efaeu.eu](http://efaeu.eu)

**LOMBARD INTERNATIONAL GROUP**

What will your legacy be? Build your career with us

**Sommaire**

**♦ Economie / Banques**  
Le climat des affaires luxembourgeois s'assombrit (Baromètre Chambre de Commerce) p.3  
Stabilité du secteur de la banque de détail en 2021 (Enquête ABBL et CSSF) p.13

**♦ Assurances**  
«La transformation digitale constitue un défi permanent» (Jean ELIA, SOGELIFE) p.18

**♦ Immobilier**  
Virtual Land in the Metaverse (C. RHEIN, G. DALLY, DLA Piper) p.22

**♦ Fonds d'investissement**  
Cop27 : Les investisseurs obligataires ne peuvent rester passifs (V. JUVYNS, J.P. Morgan AM) p.27  
Des taux de croissance positifs malgré de multiples vents contraires (G. WAGNER, BLI) p.29

**♦ Emploi / RH**  
Le secteur financiers connaît un changement historique de son marché du travail (LFF) p.39  
Année 2022, quel bilan pour le recrutement ? (Nicolas HURLIN, The Recruiter) p.41

**♦ Informatique financière**  
Digital Banking Maturity: Gap between best and the rest widens (Deloitte report) p.48

**Sommaire détaillé en page 2**

**V P s f**  
Fund Administration Transfer Agent Registrar Domiciliation  
[www.valuepartners.lu](http://www.valuepartners.lu)

# Les sociétés holdings sont-elles menacées de disparition ?

Suite page Une

Non seulement, cela restreint l'utilisation possible de la directive, et donc de la So-parfi, à des fins fiscales, mais cela crée une forte insécurité juridique, en raison de la difficulté d'apprécier ce qui sera considéré par l'administration fiscale, voire par les juridictions, comme relevant ou non de la «réalité économique». Il y a souvent de multiples manières de réaliser, sur le plan juridique, une même réalité économique, et certaines d'entre elles sont plus avantageuses que d'autres.

Peut-on d'office en inférer que choisir la plus avantageuse relève de l'abus de droit ? Il ne s'agit certes pas là d'une question spécifique à l'interprétation de la mesure anti-abus de la directive, mais d'un problème d'insécurité juridique inhérent à la quasi-totalité des mesures anti-abus fondées sur le concept flou de la «réalité économique».

L'Europe, qui n'aime visiblement pas beaucoup les holdings, est la source d'un deuxième problème qui risque d'en réduire l'utilisation, et qui, lui aussi est source d'insécurité juridique.

Plusieurs arrêts (dits les arrêts «danois») de la Cour de justice de l'Union européenne ont précisé qu'il existait un principe général de droit, en droit européen, selon lequel «Les justiciables ne sauraient frauduleusement ou abusivement se prévaloir des normes du droit de l'Union», et ce, même en l'absence de dispositions de droit national interdisant un tel abus du droit de l'Union.

Cela signifie que lorsqu'un contribuable se prévaut d'un avantage fiscal provenant d'une norme nationale transposant une directive, le juge national a l'obligation de rejeter ce droit, lorsqu'il constate un tel abus de droit, défini comme exposé ci-dessus à propos de la directive. La Cour a ainsi renoncé à l'exigence, précédemment formulée, d'une violation du droit national, autre l'abus du droit européen.

À nouveau, les critères créent une profonde insécurité juridique. Il s'agit en effet de vérifier si la société filiale agit ou non «dans des circonstances artificielles», ce qui ramène à la notion, elle-même peut consistante, de «substance économique». Cette absence de substance peut se déduire notamment de l'existence d'un faible bénéfice en raison de transferts effectués au profit de sociétés tierces ou encore de la circonstance que l'activité d'une entité se limite à la réception de dividendes et d'intérêts, suivie de leur transfert. Il peut également s'agir d'autres indices d'opérations «artificielles» relatives aux contrats conclus entre les différentes entités d'un groupe.



L'on voit ainsi apparaître – et ce n'était alors qu'un début – l'importance de la notion de «substance économique», dont l'absence peut suffire à rendre une société holding parfaitement inutile. Or l'on sait que, par nature, une société holding, en tout cas une holding pure, a peu d'activités, puisque son rôle essentiel est de détenir des participations. Cela implique le plus souvent que cette société n'a aucun besoin de personnel, ni même souvent d'un siège propre permanent, ni d'ailleurs de réunions fréquentes de son conseil d'administration.

D'où l'accusation, parfois légère, de «manque de substance» même si la société fait tout ce que requiert son objet social.

A cela s'ajoutent les mesures anti-abus prévues de manière quasiment systématique désormais, dans les conventions préventives de la double imposition, notamment mais pas uniquement au sein de l'Union européenne. Il s'agit-là de l'application de l'action 6 du plan BEPS<sup>8</sup> de l'OCDE, édicté en 2015. Il s'agit-là d'empêcher l'octroi d'avantages en vertu de conventions fiscales dans des circonstances «inappropriées». Là encore, on va rechercher l'objectif principal (*principal purpose test*), d'ordre fiscal ou non.

A nouveau, il ne s'agit pas là d'un critère facile à utiliser, parce que particulièrement vague.

A ces dispositions des conventions, s'ajoute l'article 7 du Multilateral Instrument (MLI), en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2018, et applicable même en l'absence d'une convention fiscale comportant une disposition analogue.

## ATAD 3, la fin des holdings ?

En décembre 2021, la Commission Européenne a publié une proposition de directive, dite ATAD 3<sup>9</sup>. Cette proposition, qui n'est pas encore entrée en vigueur, vise à établir des règles anti-abus à l'encontre des sociétés dites «sociétés écrans», considérées comme «n'exerçant aucune activité économique réelle». Il ne s'agit pas là d'une mesure qui vise exclusivement les sociétés holdings, mais bien d'une disposition plus large frappant les sociétés dénuées de substance.

Les holdings, ou toutes les sociétés qui jouent un rôle exclusivement financier et qui sont interposées entre des parties actives, risquent fort de se trouver dans le champ d'application de cette directive, si, comme c'est probable, elle entre en vigueur.

## DBRS Morningstar confirme le «AAA» du Luxembourg

**L'**agence de notation de crédit DBRS Morningstar a confirmé, le 11 novembre 2022, la notation «AAA» du Luxembourg, avec perspective stable.



Kirchberg Luxembourg © Philippe Schroeder

Malgré le choc provoqué par la guerre en Ukraine, l'agence de notation estime que la croissance et les finances publiques du Luxembourg demeurent solides. Alors que le PIB réel a encore augmenté au 1<sup>er</sup> trimestre de l'année, une contraction de 0,5% a été constatée au second trimestre et l'année entière devrait connaître un certain ralentissement de la croissance au vu de la pression exercée par les prix élevés de l'énergie.

Face à un taux d'inflation de 8,8% en octobre 2022 (selon l'indice des prix européens), DBRS Morningstar s'attend à ce que l'impact négatif de l'inflation sur le moral des consommateurs et des entreprises soit atténué à partir de 2023 grâce à la mise en œuvre des mesures de soutien décidées dans le cadre de la Tripartite.

Source : ministère des Finances

Le processus très complexe permettant d'écartier tout avantage fiscal pour une société comporte plusieurs étapes. La première d'entre elles est un «test de substance», ce qui reste dans la ligne de la politique fiscale de l'Union européenne. Eu égard aux exigences requises, les sociétés holdings établies dans un autre Etat membre que celui de leurs associés, risquent fort d'être considérées comme manquant de substance, ce qui les obligera à devoir effectuer une déclaration en ce sens à l'administration, et amènera à ce qu'elles soient considérées comme des «sociétés à risques».

Dans ce cas, les sociétés devront communiquer des informations spécifiques dans leur déclaration fiscale annuelle, afin de vérifier si elles satisfont à des exigences minimales, à nouveau en matière de substance : l'existence de locaux propres, d'un compte bancaire propre et actif dans l'Union européenne, celle d'un administrateur ou directeur qualifié non salarié résident dans le même Etat membre que celui de l'entité, et une majorité de salariés résidant également dans ce même Etat membre (ou frontaliers).

D'où, un nouveau risque pour les sociétés holdings, qui, souvent, n'ont absolument pas besoin, pour fonctionner, de réunir tous ces critères.

Les sociétés qui ne réuniront pas ces conditions, seront traitées comme «coquilles vides», et il leur appartiendra alors de faire la preuve contraire, c'est-à-dire d'établir qu'elles ont une substance suffisante et que leur utilisation n'a pas été «détournée à des fins fiscales».

Ce que fait ainsi la Commission européenne, c'est purement et simplement inverser la charge de la preuve, méthode très efficace pour rendre applicable un régime fiscal défavorable.

A défaut d'une telle preuve, les conséquences fiscales seront les suivantes : refus de tout avantage fiscal prévu par les conventions et les directives, refus de tout certificat de résidence fiscale, obligation de traiter l'entité comme transparente pour la taxation des actionnaires de l'Union européenne, retenue à la source sur les paiements à des Etats tiers...

Lorsque ce régime sera applicable, il s'agit purement et simplement d'une condamnation définitive de telles sociétés, qui devront disparaître ou s'établir

dans le même pays que leurs actionnaires. Il faut se rendre compte que, s'ajoutant à tous les écueils déjà existants, le projet de directive de l'Union européenne revient pratiquement à supprimer toute utilité fiscale pour des sociétés holdings. Il en sera ainsi non seulement lorsque ces sociétés ont comme objectif exclusif de réduire la taxation dans un groupe ou une famille, mais même lorsqu'il ne s'agira que d'un objectif parmi d'autres, et ce en raison de l'imprécision des critères retenus, et des problèmes d'inversion de la charge de la preuve soulignés ci-dessus.

En définitive, on ne trouvera de réelle utilité maintenue pour les sociétés holdings que lorsqu'elles poursuivent également un autre objectif : fédérer des actionnaires familiaux ou non, faciliter le contrôle d'une entreprise, par exemple.

Mais là aussi, il faut bien constater que, souvent, il existe d'autres solutions que la constitution d'une société holding pour atteindre des objectifs équivalents.

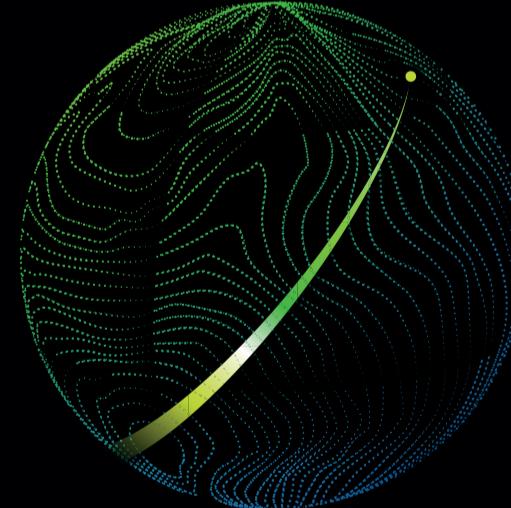
Pour les pays qui, comme le Luxembourg, ont toujours favorisé la création de sociétés holdings, il s'agit d'un péril imminent et presque inévitable : cette source d'activité est appelée à disparaître. On assiste ainsi à un nouveau round de la guerre économique larvée que livrent, dans l'Union européenne, les «grands États», par rapport aux plus petits.

L'on sait en effet que, historiquement, ce sont toujours les plus petits États de l'Union européenne (Luxembourg, Belgique, Pays-Bas, Irlande, Malte...) qui ont tenté d'attirer des sociétés étrangères en accordant des avantages fiscaux spécifiques. L'effort conjugué de la Commission européenne, et des grands États, qui ont rarement utilisé ces méthodes, et l'évolution de la jurisprudence de la Cour de justice aboutissent aujourd'hui à une défaite de ceux-ci. Cette défaite est aussi celle des contribuables.

<sup>8</sup>Typhanie AFSCHRIFT  
Professeure à l'Université Libre de Bruxelles  
Avocate (Bruxelles, Luxembourg, Genève, Madrid, Hong Kong)  
Associée AFSCHRIFT Tax & Legal

\*CRS : Common Reporting Standard  
FATCA : Foreign Account Tax Compliance Act  
BEPS : base erosion and profit shifting  
ATD : anti-tax avoidance directive

**Deloitte.**



### AML Tax e-learning

The fast and easy way to ensure your employees are well informed

The framework of anti-money laundering regulations is constantly being perfected to help professionals in the financial sector recognize and report suspicious activities.

**Need help keeping up?** Deloitte's tax experts have developed a comprehensive e-learning to enable professionals to understand the scope and applications of AML tax regulations, in line with regulators' obligations to raise awareness and train employees.

To find out more

