

Guide professionnel – DAC6

Tome 2 - Opérations typiques des PSI Prestataires de Services d'Investissement

Obligation déclarative
Dispositifs fiscaux transfrontières
Echange Automatique d'Information (EAI)

GUIDE PROFESSIONNEL DAC 6 – TOME 2

Traitement d'opérations typiques P S I

Ce Guide présente le dispositif français (*v. Tome 1, Annexe 1*) issu de la transposition de la directive dite DAC 6 (*v. Tome 1, Annexe 2*) instituant une obligation de déclaration des dispositifs fiscaux transfrontières qui présentent des risques de planification fiscale agressive. Cette directive est elle-même inspirée des travaux de l'OCDE (*v. Tome 1, Annexe 3*).

Au travers des éléments d'appréciation qui sont ici rassemblés, l'Association souhaite guider ses adhérents dans la mise en œuvre de leurs obligations DAC 6 sous la forme d'un Guide professionnel en deux tomes :

- Le Tome 1 présente le cadre législatif, réglementaire et doctrinal du dispositif DAC 6 ;
- Le Tome 2 propose, dans le but de faciliter la mise en œuvre de cette obligation déclarative dans l'intermédiation financière, un socle commun interprétatif des activités typiques des professionnels de la bourse et de la finance au regard de DAC 6.

Outre le cadre légal de la directive, les éléments mis en œuvre par la France dans le cadre de sa transposition française sont pris en compte, notamment l'ordonnance n° 2019-1068 du 21 octobre 2019, le décret n° 2020-270 du 17 mars 2020, le décret n° 2020-1769 du 30 décembre 2020, le [BOI-CF-CPF-30-40-...](#) du 25 novembre 2020, les aménagements législatifs ultérieurs et les précisions apportées par l'Administration en réponse aux questions posées par les organisations professionnelles ou dans le cadre d'interventions publiques.

Pour accompagner la mise en œuvre du nouveau dispositif déclaratif, la DGFIP a mis en ligne, mi-décembre 2020, un [Portail dédié à la « Déclaration des dispositifs transfrontières »](#). Il présente le cadre juridique du dispositif DAC 6, regroupe les textes source, fournit un « cahier des charges » guide de l'utilisateur professionnel pour la constitution et le dépôt des fichiers relatifs au dispositif déclaratif, prévoit une future rubrique FAQ « Foire aux questions » et indique une adresse courriel spécifique pour les usagers DAC 6 : dac6@dgfip.finances.gouv.fr.

Pour élaborer une grille de lecture de la « réglementation DAC 6 », l'AMAFI s'est appuyée sur différents groupes de travail dédiés, dont les analyses ont ensuite été prises en compte par son Comité Fiscal afin de traiter les problématiques propres aux acteurs des marchés financiers.

En vue d'être le plus complet possible, le Guide fait également référence aux travaux, recommandations, contrats-cadres... émis par d'autres organisations professionnelles du secteur financier, nationales ou internationales, telles que l'ICMA (*International Capital Market Association*), l'ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*), l'ISLA (*International Securities Lending Agreement*), la SIFMA (*Securities Industry and Financial Market Association*), l'AFME (*Association for Financial Markets in Europe*), la FBE (Fédération Bancaire Européenne), l'AFG (Association Française de la Gestion Financière), l'AFTI (Association Française des Professions des Titres), la FBF (Fédération Bancaire Française), la *Bankenverband* (Association des banques allemandes)...

Établi dans une perspective d'auto-régulation destinée à faciliter une approche DAC 6 harmonisée dans l'intermédiation financière, le Guide a vocation à évoluer par incréments successives en fonction des interprétations qui seront données au fur et à mesure de l'évolution des travaux fixant le cadre légal et réglementaire (ordonnance, décret, arrêté, BOFiP, rescrits ...) d'une part, et des travaux doctrinaux et de mise en œuvre, d'autre part. Il est donc construit autour d'un processus itératif et pourra être actualisé à nouveau au vu de nouveaux éléments d'appréciation qu'il apparaîtrait utile de prendre en compte après sa publication. Aussi, l'utilisateur est invité à se référer à la dernière version disponible sur le site internet de l'association.

Malgré le soin apporté à leur rédaction, les éléments d'appréciation présentés dans le Guide n'emportent pas interprétation de la réglementation DAC 6 au sens du droit français. Celle-ci reste soumise au contrôle du juge, seul compétent pour interpréter la loi. Il appartient donc aux personnes qui souhaitent les utiliser de former, sous leur responsabilité et avec l'aide, le cas échéant, de leur conseil, leur propre opinion quant à la pertinence des analyses ici développées.

A titre principal, l'Association propose **dans ce Tome 2** un socle commun interprétatif pour **le traitement DAC 6** de certaines grandes catégories de **services d'investissement** réalisées par les opérateurs des marchés financiers (**intermédiation financière de routine, transferts temporaires de propriété, produits dérivés, produits structurés**). L'analyse ainsi proposée est destinée à faciliter une approche harmonisée des pratiques déclaratives dans l'intermédiation financière.

Lorsqu'il participe à un dispositif comme simple prestataire de services ou comme concepteur, voire comme contribuable concerné, le Prestataire de Services d'Investissement (PSI) met en œuvre un ou plusieurs supports juridiques.

La question qui se pose alors, au regard de ses obligations déclaratives DAC 6, est moins celle du support juridique utilisé que celle des caractéristiques (économiques, financières, ...) du dispositif lui-même examiné dans son ensemble, pour qualifier celui-ci de déclarable ou non.

En conséquence, une catégorie de produit ou de transaction ne peut, d'emblée, être considérée comme incluse dans le champ d'application du dispositif par nature. Toutefois, l'analyse objective des différentes caractéristiques des opérations typiques réalisées par les PSI au regard des marqueurs DAC 6 fait partie du processus conduisant l'opérateur à identifier s'il participe à un dispositif devant ou non être déclaré. Les éléments d'appréciation présentés ci-après peuvent contribuer à cette analyse.

SOMMAIRE

I. Opérations d'intermédiation financière de routine.....	5
1. Réception et transmission d'ordres pour compte de tiers	6
2. Exécution d'ordres pour compte de tiers	6
3. Prise ferme	7
4. Placement garanti.....	7
5. Placement non garanti	7
6. Exploitation d'un système multilatéral ou organisé de négociation.....	8
II. Autres Catégories d'opérations typiques réalisées par les PSI	9
1. Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)	9
Descriptif et objectifs des transferts temporaires de titres	9
Caractère transfrontière	12
Rôle joué par le PSI	12
Connaissance des caractéristiques du dispositif	13
Avantage principal fiscal	13
Marqueurs concernés	15
Documentation et cadre réglementaire	18
Déclarabilité au regard de DAC 6	18
2. Produits dérivés	19
Descriptif et objectifs des produits dérivés.....	19
Exemples de dérivés.....	20
Caractère transfrontière	22
Rôle joué par le PSI	23
Connaissance des caractéristiques du dispositif	23
Avantage principal fiscal	24
Marqueurs concernés	24
Documentation et cadre réglementaire	28
Déclarabilité au regard de DAC 6	29
3. Produits structurés (Structured notes).....	30
Descriptif et objectifs des produits structurés	30
Exemples	31
Caractère transfrontière du dispositif.....	31
Rôle joué par le PSI	32
Connaissance des caractéristiques du dispositif	32
Avantage principal fiscal	33
Marqueurs concernés	34
Documentation et cadre réglementaire	37
Déclarabilité au regard de DAC 6	37

I. OPERATIONS D'INTERMEDIATION FINANCIERE DE ROUTINE

1. Par analogie à la doctrine émise par l'Administration fiscale en ce qui concerne les prestataires de paiement et des établissements de crédit effectuant des opérations bancaires de routine ([BOI-CF-CPF-30-40-10-20-20201125, §90](#)), ne devraient pas être considérés comme intermédiaire prestataire de services au sens de DAC 6 ([CGI, art. 1649 AE](#)) **les prestataires de services d'investissement autorisés à exercer dans le secteur financier réglementé qui effectuent des opérations d'intermédiation financière de routine**¹, à savoir :

- La réception et transmission d'ordre pour compte de tiers,
- L'exécution d'ordres pour compte de tiers,
- La prise ferme,
- Le placement garanti,
- Le placement non garanti,
- L'exploitation d'un système multilatéral ou organisé de négociation.

En revanche, un établissement financier doit être considéré comme intermédiaire prestataire de services dans le cas où **il a connaissance du fait que son intervention**, quelle qu'en soit la nature, **constitue une aide, une assistance ou des conseils** qui se rapportent à la conception, la commercialisation ou l'organisation **d'un dispositif transfrontière déclarable** ([BOI-CF-CPF-30-40-10-20-20201125, §90](#)).

2. Le descriptif, les objectifs ainsi que le cadre réglementaire régissant ces opérations font l'objet de développements ci-après.

¹ Il s'agit des prestataires de services d'investissement tels que définis à l'article L. 531-1 du Code monétaire et financier effectuant des opérations d'intermédiation financière de routine dans le cadre des services d'investissement listés à l'article L. 321-1 du même code.

Opération concernée	Descriptif et objectifs	Cadre réglementaire
<p>1. Réception et transmission d'ordres pour compte de tiers</p>	<p>La réception et transmission d'ordres pour compte de tiers est définie à l'article D. 321-1 du Code monétaire et financier comme le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un Etat non-membre de l'Union européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers.</p> <p>Cette opération a pour principal objectif la facilitation de la rencontre de la demande et de l'offre sur les instruments financiers.</p>	<p>La fourniture de ce service est régie par la directive MiFID II, dont les dispositions sont transposées dans le règlement général de l'AMF (articles 314-62 à 314-63) et le Code monétaire et financier.</p> <p>Les prestataires de ce service sont soumis à un agrément délivré par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).</p>
<p>2. Exécution d'ordres pour compte de tiers</p>	<p>L'exécution d'ordres pour le compte de tiers est définie à l'article D. 321-1 du Code monétaire et financier comme le fait de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers pour le compte d'un tiers.</p> <p>Elle inclut la conclusion d'accords de souscription d'instruments financiers émis par une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit au moment de leur émission.</p>	<p>La fourniture de ce service est régie par la directive MiFID II, dont les dispositions sont transposées dans le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (article 314-64) et le Code monétaire et financier.</p> <p>Les prestataires de ce service sont soumis à un agrément délivré par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).</p>

Opération concernée	Descriptif et objectifs	Cadre réglementaire
<p>3. Prise ferme</p>	<p>Le service de prise ferme est défini à l'article D. 321-1 du Code monétaire et financier comme le fait de souscrire ou d'acquérir directement auprès de l'émetteur ou du cédant des instruments financiers en vue de procéder à leur vente.</p> <p>Elle a pour objectif de garantir à une entreprise émettrice d'instruments financiers le placement des titres émis.</p>	<p>La fourniture de ce service est régie par la directive MiFID II, dont les dispositions sont transposées le Code monétaire et financier (Article D. 321-1).</p> <p>Les prestataires de ce service sont soumis à un agrément délivré par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).</p>
<p>4. Placement garanti</p>	<p>Le service de placement garanti est défini à l'article D. 321-1 du Code monétaire et financier comme le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers l'opération et de lui garantir un montant minimal de souscriptions ou d'achats en s'engageant à souscrire ou acquérir les instruments financiers non placés.</p> <p>Cette opération a pour objectif de garantir à l'émetteur d'instruments financiers un montant minimal de souscriptions ou d'achats.</p>	<p>La fourniture de ce service est régie par la directive MiFID II, dont les dispositions sont transposées le code monétaire et financier (Article D. 321-1).</p> <p>Les prestataires de ce service sont soumis à un agrément délivré par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).</p>
<p>5. Placement non garanti</p>	<p>Le service de placement non garanti est défini à l'article D. 321-1 du Code monétaire et financier comme le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition.</p> <p>Cette opération dispose d'objectifs initiaux communs avec les services de prise ferme et de placement garanti, à savoir la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs d'instruments</p>	<p>La fourniture de ce service est régie par la directive MiFID II, dont les dispositions sont transposées le code monétaire et financier (Article D. 321-1).</p> <p>Les prestataires de ce service sont soumis à un agrément délivré par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).</p>

Opération concernée	Descriptif et objectifs	Cadre réglementaire
	financiers émis par l'entité contractant ce service. Toutefois, contrairement au service de placement garant, le prestataire n'est pas tenu de garantir à l'émetteur un montant minimal de souscription.	
<p>6. Exploitation d'un système multilatéral ou organisé de négociation</p>	<p>L'exploitation d'un système multilatéral consiste à assurer la rencontre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers, de manière à conclure des transactions sur ces instruments.</p> <p>L'exploitation d'un système multilatéral de négociation peut regrouper entre autres, certaines des opérations citées précédemment, et garantit l'offre d'un service similaire à celui qui est proposé par un marché réglementé, mais dans un cadre de fonctionnement plus flexible, permettant notamment au MTF d'admettre des valeurs à la négociation sans avoir à obtenir l'accord de l'émetteur.</p>	<p>Les opérations gérées par des systèmes multilatéraux de négociation (MTF) et des systèmes organisés de négociation (OTF) sont régies respectivement par les dispositions des articles D. 424-1 à D. 424-4-2 du Code monétaire financier, ainsi que par les dispositions des articles R*425-1 à D. 425-3 du même code.</p> <p>Elles sont également régies par les dispositions du Titre II du Livre V du règlement général de l'AMF.</p> <p>Les prestataires de ce service sont soumis à un agrément délivré par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).</p>

II. AUTRES CATEGORIES D'OPERATIONS TYPIQUES REALISEES PAR LES PSI

1. Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)	
<p>Descriptif et objectifs² des transferts temporaires de titres</p>	<p>Les transferts temporaires de titres de capital sont des opérations consistant à transférer la propriété d'un titre de capital d'une contrepartie à une autre en échange d'un transfert de cash, ou d'un titre (action ou obligation), avec une obligation de restitution des titres à la fin du contrat, Selon le type d'opération, les modalités de paiement des intérêts, de transfert des revenus et/ou gains de capitaux tirés des titres diffèrent. Ces opérations couvrent notamment les opérations de pension (prise/livraison), de prêt-emprunt ou encore les opérations dites de « <i>collateral upgrade</i> » (prêt d'obligation, contre remise d'actions à titre de collatéral).</p> <p>De manière générale, le prêt de titres est un service financier commun qui fournit des liquidités et contribue à assurer le bon fonctionnement des marchés des capitaux propres. Selon l'ISLA (<i>International Securities Lending Association</i>), la valeur totale actuelle des titres prêtés dans le monde entier dépasse les deux mille milliards de dollars.</p> <p>Les opérations de prêt de titres permettent notamment de :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ faciliter les activités de tenue de marché des institutions financières ; ▪ accroître la liquidité des marchés financiers ; ▪ atténuer la volatilité des prix ; ▪ couvrir une vente à découvert directe ou indirecte ; ▪ dénouer une transaction où le règlement livraison a échoué (<i>failed settlement</i>), sans générer un surcoût significatif au niveau du dépositaire (<i>buy-in</i>) ; ▪ prêter des actifs moins liquides en recevant comme collatéral des actifs plus liquides qui pourraient être ensuite utilisés comme collatéral ou gage pour d'autres transactions.

² Ces opérations ne sont pas structurées en vue d'obtenir un avantage fiscal mais correspondent à des besoins intrinsèques de fonctionnement des marchés de capitaux.

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)

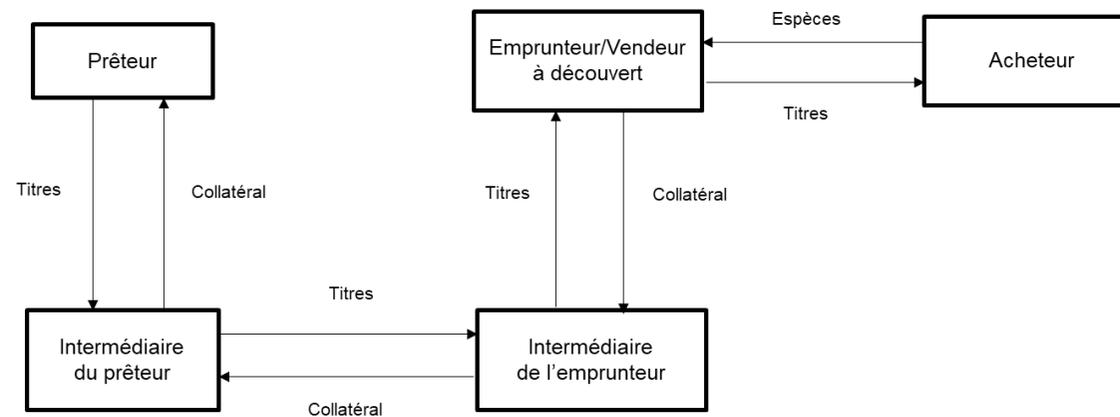
- **Pour les prêteurs initiaux**, les raisons qui les ont amenés à prêter leurs titres peuvent être variées. En tout état de cause, cela leur permet d'avoir :
 - une amélioration de la rentabilité de leur portefeuille ;
 - une monétisation de dividendes optionnels ;
 - une réduction des besoins de financement.
- **Pour l'emprunteur intermédiaire**, les activités de prêt-emprunt répondent à un objectif commercial : offrir un service commercial d'intermédiation entre les emprunteurs et les prêteurs.
- **Pour l'emprunteur final**, les activités de prêt-emprunt peuvent répondre à plusieurs objectifs qui ne sont généralement pas connus de l'intermédiaire :
 - une couverture de ventes à découvert ;
 - une détention d'un volant de titres afin de suppléer à toute défaillance technique dans la bonne exécution des opérations ;
 - une gestion du collatéral d'autres opérations.
- **Pour le prêteur initial et l'emprunteur final**, la quantification des avantages fiscaux et non fiscaux s'avère généralement impossible (absence de connaissance des objectifs recherchés par chacun parmi les objectifs ci-dessus). Notamment, le PSI intermédiaire dans la chaîne de prêt-emprunt (*agent lender*) est dans l'impossibilité de d'évaluer le caractère principal d'un éventuel avantage fiscal susceptible d'être retiré du dispositif.

Ainsi, les opérations de prêts-emprunts ne devraient généralement pas faire l'objet d'une déclaration.

Pour l'analyse détaillée de cette catégorie d'opérations, on pourrait utilement se référer à la [note de position de l'ISLA](#) relative à DAC 6, étant précisé que dans certaines situations particulières telles que définies par l'ISLA dans sa note précitée (cas où le prêt de titres est structuré spécifiquement en vue d'obtenir un avantage fiscal, s'il est artificiel ou si une partie à une connaissance spécifique de ce que l'avantage principal du dispositif est un avantage fiscal), les intermédiaires concernés devraient procéder à une analyse du dispositif pour déterminer s'il est déclarable en s'inspirant de la grille de lecture proposée ci-après.

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)

- Exemple de transferts temporaires de titres de capital : le prêt-emprunt de titres de capital dans le cadre d'une vente à découvert de titres



Un prêt-emprunt de titres est une opération par laquelle une contrepartie transfère des titres, l'emprunteur s'engageant à restituer des titres équivalents à une date future ou lorsque la contrepartie qui transfère les titres le lui demandera ; cette opération est considérée comme un prêt de titres par la contrepartie qui transfère les titres et comme un emprunt de titres par la contrepartie à laquelle ils sont transférés. Cette opération donne en principe lieu aussi à la remise d'un collatéral (*cash* ou titres) pour garantir l'opération.

Une opération de cession temporaire peut, entre son initiation et sa date de maturité, couvrir diverses « opérations sur titres » (OST), dont par exemple un détachement de dividende. Dans une telle hypothèse, dès lors que l'emprunt de titres emporte transfert de propriété des titres, l'emprunteur acquiert le droit au dividende ainsi que le droit de vote en assemblée générale. L'intermédiaire dans une chaîne de prêt est amené à recevoir, puis à rétrocéder, un versement tenant compte du dividende versé sur le sous-jacent (« *manufactured dividends* »).

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)	
	<p>Il ressort du contrat cadre ISLA (ou contrat cadre similaire) que la rémunération du prêteur versé par l'emprunteur, agissant en principal ou dans une chaîne de prêt, est composée de :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Un versement équivalent au dividende encaissé (« <i>manufactured dividends</i> ») : le principe est la liberté de fixation entre les parties du montant à verser. A défaut d'un tel accord, l'emprunteur devra verser au prêteur un montant équivalent au dividende qu'il aurait encaissé s'il n'avait pas prêté les actions (pratique la plus répandue) ; ▪ Une rémunération fixe à raison des titres prêtés (« <i>Rates in respect of Loaned Securities</i> »). Cette rémunération est librement déterminée par les parties et tient compte de la liquidité du titre/ panier sous-jacent, de la devise, de la maturité du <i>deal</i>, de la possibilité ou non d'interrompre la transaction par anticipation (<i>breakable</i>)....
Caractère transfrontière	<p>Un transfert temporaire de titres devrait être considéré comme un dispositif transfrontière si les contreparties (e.g., l'emprunteur et le prêteur pour un prêt-emprunt de titres) ne sont pas établies fiscalement dans la même juridiction dès lors que l'une des deux est établie dans un Etat membre de l'UE.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Situations particulières : <ul style="list-style-type: none"> ➢ La société émettrice des titres prêtés ne devrait pas avoir la qualité de « participant au dispositif ». Ainsi, dans l'hypothèse où seule la société émettrice des titres prêtés est résidente d'un Etat membre (et les prêteurs/emprunteurs ne sont pas résidents d'un Etat membre), l'opération ne devrait pas être considérée comme transfrontière ; ➢ Un transfert temporaire de titres entre un établissement stable UE et un établissement stable hors UE devrait être considéré comme un dispositif transfrontière dans la mesure où un des participants exerce son activité dans un Etat membre par l'intermédiaire d'un établissement stable situé dans cette juridiction.
Rôle joué par le PSI	<p>Le PSI peut être soit concepteur, soit prestataire de services (car rôle d'intermédiation entre emprunteurs et prêteurs) soit contribuable concerné.</p>

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)	
<p>Connaissance des caractéristiques du dispositif</p> <p>« Raison de savoir »</p>	<p>A travers ce type d'opérations, les PSI jouent un rôle essentiel en assurant la liquidité et la disponibilité des titres de capital à tout moment. Toutefois, ni les motivations fiscales des contreparties, ni l'utilisation finale des titres empruntés (conservation ou cession de la position, durée de conservation, etc.) ne sont en principe portées à la connaissance des PSI agissant en qualité de prestataires de services.</p> <p>Ainsi, la participation à une opération de prêt-emprunt ne devrait pas donner au PSI intermédiaire de raisons de savoir qu'il participe à un dispositif susceptible de faire l'objet d'une déclaration. Suivant l'interprétation administrative, l'intermédiaire « <i>n'est pas tenu d'aller au-delà des exigences prévues par les règles professionnelles et règles de connaissance de la clientèle applicables lorsqu'il recueille et déclare les informations nécessaires à la déclaration prévue à l'article 1649 AD du CGI</i> » (BOI-CF-CPF-30-40-20-20201125, §130).</p> <p>En revanche, si le PSI intermédiaire :</p> <ul style="list-style-type: none"> • a des connaissances particulières relatives au statut fiscal des contreparties, • conçoit ou promeut un dispositif reposant sur les caractéristiques fiscales des contreparties, <p>celui-ci devra analyser le dispositif au regard des marqueurs pertinents de la Directive pour déterminer si ce dispositif doit faire l'objet d'une déclaration.</p>
<p>Avantage principal fiscal³</p> <p>« MBT »</p>	<p>Les opérations d'acquisition temporaires de titres sont susceptibles de générer un avantage fiscal, dans l'hypothèse où le prêteur reçoit un « <i>manufactured dividend</i> », d'un montant nominal supérieur au dividende qu'il aurait reçu s'il n'avait pas transféré temporairement les titres.</p> <p>S'agissant des opérations d'acquisitions temporaires sur titres français, ce critère « <i>MBT</i> » de l'avantage principal peut être considéré comme non rempli, pour les opérations inférieures à 45 jours, à raison de l'assujettissement de ces opérations à la retenue à la source française (cf. article 119 bis A du Code général des impôts). Les opérations ayant une maturité supérieure à 45 jours autour de la date de détachement du dividende devraient également bénéficier d'une présomption de constitution d'un avantage fiscal non principal, compte tenu de l'existence d'avantages économiques et commerciaux principaux (insertion de ces opérations dans une logique de détention dans la durée et de prise de risque).</p>

³ Argumentaire à développer et documenter par chaque opérateur, en fonction des circonstances propres aux dispositifs concernés.

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)

S'agissant des titres UE (hors France) et sous réserve des règles étrangères, les opérations s'inscrivant dans une durée minimale de détention (par exemple : 45 jours) ce critère « MBT » pourrait également être présumé comme non rempli pour les mêmes raisons que sur titres français : pas d'avantage principal fiscal car s'insérant dans une logique de détention et de prise de risque.

Pour les autres opérations, une analyse au cas par cas serait sans doute nécessaire, **en particulier une attention devrait être portée aux contreparties prêteuses situées dans un ETNC, dans un pays à fiscalité privilégiée ou dans un Etat n'ayant pas signé de convention fiscale.**

Le critère de l'avantage principal doit être apprécié « objectivement ». A cet égard, le BOFiP précise que « *l'importance de l'avantage fiscal est notamment déterminée en fonction de la valeur de l'avantage fiscal obtenu par rapport à la valeur des autres avantages retirés du dispositif* » ([BOI-CF-CPF-30-40-10-10-20201125, §150](#)). Sous ce rapport, **l'avantage fiscal sera considéré comme l'avantage principal ou l'un des avantages principaux d'un dispositif dès lors qu'il représente une part significative de l'avantage total qui pourrait être retiré du dispositif.**

Au cas particulier du P/E, lorsque l'avantage fiscal est accessoire en comparaison avec les avantages non fiscaux, le critère de l'avantage fiscal ne sera pas rempli (*v. supra Descriptif et objectifs des transferts temporaires de titres*).

Par ailleurs, dans la majorité des cas, l'intermédiaire financier, agissant en qualité de prestataire de services, n'a pas connaissance des motivations fiscales des contreparties ni de l'utilisation finale des titres empruntés (*v. supra Connaissance des caractéristiques du dispositif*).

Pour les cas résiduels susceptibles d'être soumis à l'obligation déclarative DAC 6, l'appréciation du caractère principal de l'avantage fiscal devrait notamment dépendre de la position de l'opérateur dans la chaîne d'opérations, de sa configuration opérationnelle (*set-up*) et de ses motivations (structuration et caractéristiques juridiques et financières propres).

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)

Marqueurs concernés*

**Le critère de l'avantage principal doit être rempli pour que la présence des marqueurs ci-contre conduise à déclarer un dispositif transfrontière.*

- **A2 – perception d'honoraires (ou intérêts ou rémunération) fixée par référence à un montant d'avantage fiscal ?**

Dans le cadre de certaines opérations de prêt de titres, les commissions payées sont déterminées sur la base de diverses considérations de marché, notamment l'offre, la demande et la liquidité du titre. Même si le taux de retenue à la source peut être un des critères utilisés pour la fixation de la commission de P/E lorsqu'il a été anticipé un passage de dividende, il n'est pas nécessairement déterminant. En effet, le taux du P/E dépend d'autres facteurs comme la liquidité du titre, l'existence d'une opération sur titre (OST) mais aussi de la position de l'emprunteur (ex : couverture d'un *short* ou d'un *fail*), ...

Le marqueur A2 ne devrait donc généralement pas être considéré comme rempli. Toutefois, si les paiements ne sont pas déterminés principalement par référence à des facteurs généraux du marché mais reflètent ou dépendent essentiellement du traitement fiscal amélioré que l'une des parties à cet accord obtient, l'opération pourrait être déclarable au titre du marqueur A2, si un avantage fiscal est l'un des principaux avantages de la transaction et que les autres conditions de déclarabilité DAC 6 sont remplies par ailleurs. Le cas échéant, le caractère déclarable est à déterminer en fonction des faits et circonstances.

- **A3 – documentation et/ou structure normalisées à la disposition de plus d'un contribuable concerné sans avoir besoin d'une adaptation importante ?**

S'agissant du marqueur A3, le Rapport final BEPS de 2015 relatif à l'action 12, dont s'est inspiré la Directive DAC 6, vise « *un produit fiscal préfabriqué pouvant être utilisé tel quel, ou après des modifications limitées* ». Il s'agit d'un marqueur « double », qui, en plus de la présence d'un avantage fiscal principal, doit satisfaire deux conditions :

- a. **Le dispositif repose sur une documentation et/ou structure en grande partie standardisée.** Cette condition est délicate à apprécier. Une documentation est normalisée lorsqu'elle comprend des documents juridiques standardisés qui nécessitent peu ou pas de modifications pour s'adapter à la situation du client, qui n'ont pas besoin de recevoir d'importants conseils ou services professionnels supplémentaires pour leurs besoins particuliers et qui peuvent être mis en œuvre comme tels.

Le client achète une telle documentation normalisée et non des conseils fiscaux spécifiques pour répondre aux faits et circonstances particulières qui sont les siens. Le même raisonnement s'applique aux structures normalisées. Selon les positions exprimées oralement par l'administration, ce marqueur concerne les dispositifs hautement normalisés.

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)

- b. Le dispositif est à la disposition de plus d'un contribuable concerné sans avoir besoin d'être adapté de façon importante pour être mis en œuvre.** Pour que le marqueur soit satisfait, la documentation/structure en grande partie normalisée, lorsque le dispositif est vendu au client, est immédiatement disponible pour être mise en œuvre par le client sans qu'aucune modification substantielle ne soit requise. Il n'est pas nécessaire que le dispositif ait été effectivement vendu à plusieurs contribuables.

« **De nombreux produits, instruments et opérations bancaires et financiers** sont proposés à un large public sur le fondement d'une documentation normalisée. Ils **peuvent répondre aux caractéristiques énoncées au marqueur A.3. Toutefois, en l'absence d'autres marqueurs prévus par l'article 1649 AH du CGI, et sous réserve que l'avantage fiscal retiré soit prévu par la loi française et que l'utilisation de ces produits soit conforme à l'intention du législateur, les dispositifs qui comprendraient de tels produits, instruments et opérations bancaires et financiers ne doivent pas faire l'objet d'une déclaration. C'est le cas notamment des procédures normalisées qui recourent à une documentation standardisée ou des modèles d'accords-cadres, telles que certaines opérations routinières de marché » ([BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §110](#)).**

Les accords-cadres généralement utilisés par les intermédiaires financiers pour les **transferts temporaires de titres susceptibles de ne pas faire l'objet d'une déclaration** sont les suivants :

- Les accords-cadres relatifs aux opérations de **pensions livrées** ou aux opérations de **prêt de titres** internationaux tels que le **GMRA 2011** (*Global Master Repurchase Agreement*) publié conjointement par la SIFMA (*Securities Industry and Financial Markets Association*) et l'ICMA (*International Capital Market Association*),
- Le **GMSLA 2010** (*Global Market Securities Lending Agreement*) émis par l'ISLA (*International Securities Lending Association*) ; ou
- Leurs équivalents domestiques tels que (liste non exhaustive) :
 - la convention-cadre **FBF** relative aux opérations de **pensions livrées** publiée par la FBF (*Fédération Bancaire Française*),
 - la convention-cadre **FBF-AFTI** (*Association Française des Professions des Titres*) relative aux **prêts de titres**,
 - la convention-cadre **DRV** (*Deutsche Rahmenvertrag für Wertpapierpensionsgeschäfte - Repos*) relative aux opérations de pensions livrées et
 - la convention-cadre **DRV** (*Deutsche Rahmenvertrag für Wertpapierdarlehen*) relative aux prêts de titres publiées par la Bankenverband (*Association des banques allemandes*) ;

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)

- Le contrat-cadre **Euromaster** (*Master Agreement for Financial Transactions*) relatif aux **pensions livrées ou prêts de titres** publiés par la **FBE** (*Fédération Bancaire de l'Union européenne*) en coopération avec le Groupement Européen des Caisses d'Épargne et le Groupement Européen des Banques Coopératives.
- ...

Il s'agit de modèles contractuels comprenant des dispositions génériques avec des conditions préétablies dont les contreparties sur le marché sont familières. Les parties peuvent personnaliser le contrat-cadre pour refléter leurs propres points de vue concernant certains risques et la nature de la relation commerciale avec leur client ou contrepartie.

En pratique, les modifications de ces accords-cadres sont courantes et les négociations sont menées dans le cadre de processus d'intégration basés sur des expertises juridiques et fiscales. Il existe des paramètres particuliers sur lesquels les parties doivent se mettre d'accord (détermination des succursales d'entités juridiques parties à l'accord, des garanties acceptables, des dispositions de compensation, des taux d'intérêt de retard applicables...). En outre, les conditions essentielles des transactions individuelles régies par ces accords-cadres, telles que la tarification, doivent être convenues séparément.

Ces accords-cadres ont été développés au fil du temps pour des raisons commerciales et assurent une répartition cohérente des risques commerciaux et juridiques entre les contreparties. Ils n'ont pas été développés comme des produits fiscaux et, les clauses fiscales qu'ils peuvent contenir visent uniquement à attribuer les risques et responsabilités fiscales entre les parties.

En cohérence avec les travaux de l'OCDE visant à saisir « les produits fiscaux « préfabriqués », le terme « documentation standardisée » du marqueur A3 vise les "dispositif de masse" dont les conditions standardisées sont spécifiquement relatives à l'avantage fiscal dont le co-contractant peut bénéficier sans adaptation significative à sa situation. Il n'a donc pas vocation à s'appliquer à une documentation-cadre commercialement standardisée telle que celle décrite ci-dessus.

L'absence de caractérisation systématique du marqueur A3 s'agissant des accords-cadres utilisés par la place financière se trouve confortée par la nouvelle rédaction du BOFIP. En effet, en visant désormais les opérations financières, comme le demandait l'AMAFI, en plus des opérations bancaires antérieurement visées, l'Administration abandonne la caractérisation impérative du marqueur A3 au profit d'une caractérisation simplement facultative :

Transferts temporaires de titres (P/E, mise en pension, collatéral...)	
	<p>De nombreux produits, instruments et opérations bancaires et financiers sont proposés à un large public sur le fondement d'une documentation normalisée. Ils répondent par conséquent peuvent répondre aux caractéristiques énoncées au marqueur A.3.</p> <p>En conclusion, un dispositif de transfert temporaire de titres (P/E, mise en pension, collatéral...) reposant sur un accord-cadre du type de ceux mentionnés ci-dessus ne constitue pas, dans des circonstances normales, un "dispositif de masse" à fins fiscales susceptible d'être déclaré. Cette appréciation est confortée par l'administration qui mentionne leur caractère non déclarable, en l'absence d'autres marqueurs prévus par l'article 1649 AH du CGI et sous réserve que l'avantage fiscal retiré soit prévu par la loi française et que l'utilisation de ces produits soit conforme à l'intention du législateur (BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §110).</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>B2 – conversion d'un revenu en un autre moins taxé ?</u> <p>La question de savoir si un dispositif de transfert temporaire de titres opère une conversion de revenu en une autre catégorie moins taxée peut rester débattue et dépend des faits et circonstances propres à chaque dispositif.</p>
Documentation et cadre réglementaire	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Règlement SFTR (UE) 2015/2365 à l'article 3(7) ▪ Article 119 bis A du CGI
Déclarabilité au regard de DAC 6	<p>Au regard de la grille d'analyse proposée ci-avant, les transferts temporaires de titres ne devraient généralement pas faire l'objet d'une déclaration en l'absence de caractérisation des marqueurs concernés. Toutefois, l'analyse des faits et circonstances propres à dispositif peut conduire à caractériser la présence de tel ou tel marqueur.</p>

2. Produits dérivés

Produits dérivés	
<p>Descriptif et objectifs des produits dérivés</p>	<p>Les produits dérivés sont des instruments financiers dont la valeur "dérive" de celle de l'actif sous-jacent dont ils transfèrent les risques associés. Comme le précise la Commission européenne, ils permettent « <i>de négocier et de redistribuer les risques générés dans l'économie réelle. Ils constituent donc des outils importants de transfert des risques pour les agents économiques</i> »⁴.</p> <p>Il existe une variété de raisons pour lesquelles un client peut vouloir acquérir une exposition économique par le biais d'un produit dérivé parmi lesquelles :</p> <ul style="list-style-type: none"> - générer un effet de levier financier avec un investissement accessible et (ou) une allocation entre différentes classes d'actifs (<i>cross-asset</i>) ; - couvrir une position ; - acquérir, pour les investisseurs « sophistiqués », des expositions complexes (à la volatilité du sous-jacent, à l'estimation des dividendes pour les quelques années à venir, à la corrélation entre différents secteurs, entre différentes devises, etc.) ; - obtenir un traitement bilantiel, prudentiel et comptable différent ; - servir une stratégie générale d'investissement pour gérer plus efficacement le risque lié à un type d'actions ou de portefeuilles. - minimiser le coût d'achat du ou des actifs ciblés (titres ou autres actifs) ; - éviter les frais de gestion et de tenue de compte liés à la détention d'un actif en direct ; - bénéficier d'une contrainte et d'un coût opérationnel moins élevés (acquisition de dérivé répliquant la performance d'un panier d'actions/obligations vs. achat de chaque action/obligation composant ce panier) ; - accéder à certains sous-jacents, notamment sur des marchés émergents, qui ne serait pas possible via une détention directe de l'actif ; - acquérir une exposition à la hausse comme à la baisse.

⁴ Communication de la Commission : *Rendre les marchés de produits dérivés plus efficaces, plus sûrs et plus solides*, Commission des communautés européennes, COM (2009) 332 final, 3 juillet 2009, §2.1

Produits dérivés	
	<p>Par ailleurs, la souscription d'un contrat dérivé requiert un pré-requis minimum de la part du client en expertise ou en capital afin de conclure un contrat avec un courtier en valeurs mobilières ou l'achat d'un produit structuré répliquant la même performance.</p> <p><u>Exemple</u> : les <i>futures</i> (<i>v. infra Exemples de dérivés</i>) présentent, outre l'attrait d'être un titre négociable à effet de levier, plusieurs avantages économiques et commerciaux en comparaison avec une acquisition en directe de l'actif sous-jacent. Dans le cas de l'acquisition d'un <i>future EuroStoxx 50</i>, l'acquisition directe des actifs sous-jacents composant cet indice impliquerait :</p> <ul style="list-style-type: none"> - une charge administrative plus lourde (qu'une exposition synthétique via un <i>future</i>), - un investissement financier initial plus important et engendrerait des frais de portage associés aux comptes de dépôts <p>Ainsi, les opérations sur produits dérivés ne devraient généralement pas faire l'objet d'une déclaration. A cet égard, une analyse détaillée de cette catégorie d'opération figure dans la note conjointe AFME-ISDA (<i>Association for Financial Markets in Europe, International Swaps and Derivatives Association</i>) relative à DAC 6 publiée en juin 2020.</p> <p>Toutefois, dans certaines situations particulières telles que définies par l'AFME et l'ISDA dans la note précitée (lorsque l'avantage fiscal représente une part significative de l'avantage total du dispositif, que cet avantage fiscal est contraire à l'intention du législateur et que le dispositif concerné remplit l'un des marqueurs DAC 6), les intermédiaires concernés devraient procéder à une analyse du dispositif pour déterminer s'il est déclarable en partant de la grille de lecture proposée ci-après.</p>
Exemples de dérivés	<ul style="list-style-type: none"> • Les options : <p>Une option est un contrat par lequel une partie dite « acheteur » de l'option, acquiert contre le paiement d'une prime à l'autre partie, dite « vendeur » de l'option, le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat - <i>call</i>) ou de vendre (option de vente - <i>put</i>) une quantité déterminée d'un actif sous-jacent à un prix d'exercice prédéterminé, pendant une période ou à une date déterminée.</p> <p><u>Exemple</u> : Pour la vente d'une option d'achat d'actions X (« call »), le vendeur perçoit une prime rémunérant le risque auquel il s'expose. Ce risque est potentiellement illimité en l'absence de limite supérieure au prix maximal que l'actif sous-jacent pourrait atteindre.</p>

Produits dérivés

L'acheteur de l'option d'achat d'actions X a, en contrepartie du paiement de la prime, le droit d'acheter une quantité d'actions X à un prix déterminé (« prix d'exercice ») pendant une période ou une date déterminée. Si durant cette période déterminée ou à la date déterminée, le prix de marché des actions X est supérieur au prix d'exercice, l'acheteur de l'option d'achat pourra avoir intérêt à exercer son option d'achat (« exercice »). Dans l'hypothèse où l'option serait alors exercée, le vendeur, « assigné par l'acheteur », aura l'obligation de livrer à l'acheteur du call lesdites actions au prix d'exercice de l'option.

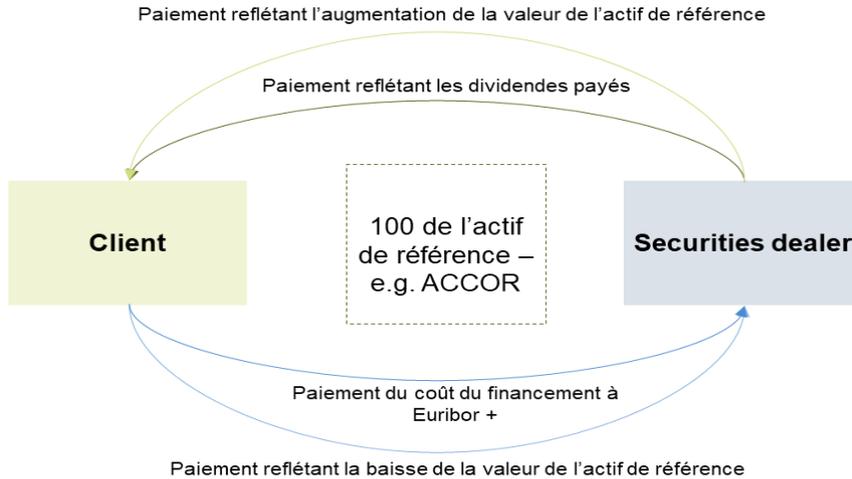
- **Les futures :**

Les *futures* (ou contrats à terme) sont des contrats dérivés standardisés négociés sur des marchés organisés permettant d'acheter ou de vendre sur la base d'un prix déterminé à l'avance, une certaine quantité d'actifs financiers (le sous-jacent, qui peut être un instrument financier ou une matière première) à une date future (la date de maturité). A l'échéance, ces contrats sont liquidés soit par livraison physique du sous-jacent par le vendeur, soit en espèces, au prix du marché (cas de livraison physique).

Exemple : un investisseur souhaite être exposé à la performance des marchés boursiers européens via l'indice *EuroStoxx 50*. Pour ce faire, il peut recourir à un « *future* » qui réplique la performance de cet indice.

- **Le Total Return Swap (TRS) :**

Un *total return swap (TRS)* est un accord d'échange (*swap*) entre deux contreparties qui s'échangent la performance totale (appréciation/dépréciation, revenus éventuels) de 2 actifs référencés par le contrat. Par exemple, dans le cas d'un échange sur action (*equity TRS*), l'une des contreparties s'engage, pendant toute la durée du *swap*, à payer la performance (appréciation/dépréciation, revenus éventuels) d'une action (ou d'un panier d'actions ou d'un indice boursier) et l'autre à payer la performance, sous forme d'intérêt (taux convenu, fixe ou variable) définie par référence à un montant notionnel (*cash*). Un *swap* n'implique pas dans tous les cas une jambe définie par rapport à un montant notionnel (*equity vs cash*). Il existe aussi des accords d'échange action contre action (*TRS equity vs equity*) et des accords d'échange action contre obligations (*equity vs bonds*).

Produits dérivés	
	<div style="text-align: center;">  <p style="text-align: center;">100 de l'actif de référence – e.g. ACCOR</p> </div> <p>Dans l'exemple ci-dessus, le client reçoit un paiement reflétant l'augmentation de la valeur de l'actif de référence (panier d'actions ACCOR) multiplié par le principal (100) et un paiement calculé sur la base des dividendes payés au titre de l'actif de référence. Le courtier en valeurs mobilières (<i>securities dealer</i>) reçoit un paiement reflétant la baisse de la valeur de l'actif de référence multiplié par le principal (100) et un paiement du coût de financement.</p>
Caractère transfrontière	<p>S'agissant des produits dérivés, le caractère transfrontière d'un dispositif devrait être établi lorsque :</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) les contreparties ne sont pas établies à des fins fiscales dans la même juridiction et ; (ii) qu'au moins l'une d'entre elles est établie d'un Etat membre de l'Union européenne. <p>Le fait que le sous-jacent d'un contrat conclu entre deux contreparties soit un titre étranger ne caractérise pas la qualité transfrontière d'un dispositif, le critère retenu s'attachant aux <u>personnes</u> participant au dispositif. En effet, l'Administration fiscale considère que sont participants à un dispositif déclarable « <i>le contribuable concerné, les entreprises associées lorsqu'elles</i></p>

Produits dérivés	
	<p>sont actives dans le dispositif, [et] toute autre personne ou entité qui est active dans le dispositif » (BOI-CF-CPF-30-40-10-10-20201125, §70)</p>
Rôle joué par le PSI	<p>En fonction du rôle exercé par le PSI (structuration, distribution, souscription...), celui-ci peut être fournisseur de services, concepteur ou contribuable concerné.</p>
<p>Connaissance des caractéristiques du dispositif</p> <p>« Raisons de savoir »</p>	<p>L'analyse objective des caractéristiques du dispositif doivent être menée au regard des marqueurs DAC 6 pertinents dans la limite des informations dont le PSI intermédiaire « a connaissance, qui se trouvent en sa possession ou qui sont sous son contrôle à la date du fait générateur de l'obligation déclarative » (BOI-CF-CPF-30-40-20-20201125, §130).</p> <p><u>Dans le cas des opérations sur dérivés listés</u>, les PSI font face au marché. Ainsi, compte tenu de l'anonymat inhérent au marché, les identités et encore moins les motivations et les éventuels avantages retirés par les autres intervenants à l'occasion de ces transactions ne sont, par définition, connus par l'intermédiaire financier, dont l'objectif est uniquement de proposer des prix à l'offre et à la demande.</p> <p><u>Pour les produits dérivés non listés</u>, il est également peu probable que le PSI intermédiaire soit informé de toutes les caractéristiques spécifiques de son client et éventuels avantages fiscaux retirés par ce dernier, d'autant plus qu'il dispose généralement d'un large portefeuille d'instruments financiers auprès de plusieurs institutions financières.</p> <p>Ainsi, la participation à une transaction sur produits dérivés ne devrait pas donner au PSI intermédiaire de raisons de savoir qu'il participe à un dispositif devant faire l'objet d'une déclaration. Suivant l'interprétation administrative, l'intermédiaire « n'est pas tenu d'aller au-delà des exigences prévues par les règles professionnelles et règles de connaissance de la clientèle applicables lorsqu'il recueille et déclare les informations nécessaires à la déclaration prévue à l'article 1649 AD du CGI » (BOI-CF-CPF-30-40-20-20201125, §130).</p> <p>En revanche, lorsque le PSI intermédiaire traite un produit dérivé dont le ou les avantages sont principalement fiscaux, il devra analyser le dispositif au regard des marqueurs de la directive.</p>

Produits dérivés	
<p style="text-align: center;">Avantage principal fiscal</p> <p style="text-align: center;">« MBT »</p>	<p>La liberté de choix du client entre une détention en physique d'un titre ou une détention en synthétique ne peut, en tant que telle, constituer une présomption que l'un des principaux avantages d'un contrat dérivé est l'obtention d'un avantage fiscal. En effet, le choix d'opérer sur un instrument financier dépend d'un certain nombre de considérations, chaque instrument financier ayant notamment des conséquences juridiques, commerciales et - parfois – fiscales propres.</p> <p style="padding-left: 20px;"><u>Exemple</u> : de nombreux <i>Hedge Funds</i> mettent en œuvre des stratégies d'investissement reposant exclusivement sur des produits dérivés, qu'ils utilisent pour acquérir une exposition à la hausse et/ou à la baisse sur un large éventail de sous-jacents.</p> <p>Le critère de l'avantage principal doit être apprécié « <u>objectivement</u> ». A cet égard, le BOFiP précise que « <i>l'importance de l'avantage fiscal est notamment déterminée en fonction de la valeur de l'avantage fiscal obtenu par rapport à la valeur des autres avantages retirés du dispositif</i> » (BOI-CF-CPF-30-40-10-10-20201125, §150). De ce point de vue, l'avantage fiscal sera considéré comme l'avantage principal ou l'un des avantages principaux d'un dispositif dès lors qu'il représente une part significative de l'avantage total qui pourrait être retiré du dispositif.</p> <p>Au cas particulier des produits dérivés, l'avantage fiscal est généralement accessoire en comparaison avec les avantages non fiscaux (<i>v. supra Descriptif et objectifs des produits dérivés</i>).</p>
<p>Marqueurs concernés*</p> <p><i>*Le critère de l'avantage principal doit être rempli pour que la présence des marqueurs ci-contre conduise à déclarer un dispositif transfrontière.</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <u>A2 – perception d'honoraires (ou intérêts ou rémunération) fixée par référence à un montant d'avantage fiscal ?</u> <p>D'après l'Administration, le marqueur A2 concerne « <i>les dispositifs qui présentent un <u>lien direct</u> entre les avantages fiscaux obtenus par le contribuable concerné et les honoraires facturés par l'intermédiaire à son client</i> » (BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §70). Celui trouve donc à s'appliquer si la rémunération perçue a un lien direct avec l'avantage fiscal obtenu par le contribuable. A titre illustratif, le BOFiP cite comme dispositif déclarable « <i>le montant des honoraires d'un avocat fiscaliste (...) calculé sur la base d'un pourcentage de l'économie d'impôt réalisée grâce au dispositif</i> » (BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §60).</p> <p>Les prix à l'achat et à la vente sont déterminés en fonction de modèles mathématiques (par exemple, le modèle de « <i>Black-Scholes</i> ») et sont issus de paramètres observables sur le marché comme le cours de l'action, le taux d'actualisation lié à la devise, la volatilité estimée, le nombre de jours calendaires entre le jour du calcul et la maturité du produit dérivé, et le taux de dividende. Le taux de dividende estimé qui tient compte des anticipations des différents acteurs de marché est donc un élément du <i>pricing</i> parmi d'autres.</p>

Produits dérivés

En conséquence, la méthode de *pricing* d'un dérivé ne devait pas être confondue avec le calcul d'un honoraire fixé par référence directe à un avantage fiscal. Le marqueur A2 ne devrait donc généralement pas s'appliquer aux produits dérivés.

- **A3 – documentation et/ou structure normalisées à la disposition de plus d'un contribuable concerné sans avoir besoin d'une adaptation importante ? (ex : contrat ISDA)**

S'agissant du marqueur A3, le Rapport final BEPS de 2015 relatif à l'action 12, dont s'est inspiré la Directive DAC 6, vise « *un produit fiscal préfabriqué pouvant être utilisé tel quel, ou après des modifications limitées* ». Il s'agit d'un marqueur « double », qui, en plus de la présence d'un avantage fiscal principal, doit satisfaire deux conditions :

- a. Le dispositif repose sur une documentation et/ou structure en grande partie standardisée.** Cette condition est délicate à apprécier. Une documentation est normalisée lorsqu'elle comprend des documents juridiques standardisés qui nécessitent peu ou pas de modifications pour s'adapter à la situation du client, qui n'ont pas besoin de recevoir d'importants conseils ou services professionnels supplémentaires pour leurs besoins particuliers et qui peuvent être mis en œuvre comme tels.

Le client achète une telle documentation normalisée et non des conseils fiscaux spécifiques pour répondre aux faits et circonstances particulières qui sont les siens. Le même raisonnement s'applique aux structures normalisées. Selon les positions exprimées oralement par l'administration, ce marqueur concerne les dispositifs hautement normalisés.

- b. Le dispositif est à la disposition de plus d'un contribuable concerné sans avoir besoin d'être adapté de façon importante pour être mis en œuvre.** Pour que le marqueur soit satisfait, la documentation/structure en grande partie normalisée, lorsque le dispositif est vendu au client, est immédiatement disponible pour être mise en œuvre par le client sans qu'aucune modification substantielle ne soit requise. Il n'est pas nécessaire que le dispositif ait été effectivement vendu à plusieurs contribuables.

« De nombreux produits, instruments et opérations bancaires et financiers sont proposés à un large public sur le fondement d'une documentation normalisée. Ils peuvent répondre aux caractéristiques énoncées au marqueur A.3. Toutefois, en l'absence d'autres marqueurs prévus par l'article 1649 AH du CGI, et sous réserve que l'avantage fiscal retiré soit prévu par la loi française et que l'utilisation de ces produits soit conforme à l'intention du législateur, les dispositifs qui comprendraient de tels produits, instruments et opérations bancaires et financiers ne doivent pas faire l'objet d'une déclaration. C'est le cas

Produits dérivés

notamment des procédures normalisées qui recourent à une documentation standardisée ou **des modèles d'accords-cadres**, telles que certaines **opérations routinières de marché**. Exemple : **Acquisition d'instruments financiers négociés en bourse** » ([BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §110](#)).

Les accords-cadres généralement utilisés par les intermédiaires financiers pour les **produits dérivés susceptibles de ne pas faire l'objet d'une déclaration sont les suivants** :

- Les accords-cadres relatifs aux **produits dérivés** internationaux tels que l'**ISDA Master Agreement** publié par l'ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) ou
- Leurs équivalents domestiques tels que (liste non exhaustive) :
 - la convention-cadre **FBF** relative aux opérations sur **instruments financiers à termes** publié par la FBF (*Fédération Bancaire Française*) ;
 - la convention-cadre **DRV** (*Deutsche Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte*) relative aux opérations sur **instruments financiers à terme** publiée par la Bankenverband (Association des banques allemandes) ;
- Le contrat-cadre **Euromaster** (*Master Agreement for Financial Transactions*) relatif aux opérations de **produits dérivés** publiés par la **FBE** (*Fédération Bancaire de l'Union européenne*) en coopération avec le Groupement Européen des Caisses d'Epargne et le Groupement Européen des Banques Coopératives.
- ...

De tels accords-cadres ne revêtent généralement pas les caractéristiques du marqueur A3. En effet, ces accords assurent une répartition cohérente des risques commerciaux et juridiques entre les contreparties. Ils subissent généralement d'importants ajustements dans le cadre des négociations entre les parties.

Les contreparties sont amenées à personnaliser le contrat-cadre pour refléter leurs propres points de vue concernant certains risques et la nature de la relation commerciale avec leur contrepartie. Il existe des paramètres particuliers sur lesquels les parties doivent se mettre d'accord dans le contrat-cadre - par exemple, la détermination des succursales d'entités juridiques parties à l'accord, des garanties acceptables, des dispositions de compensation et des taux d'intérêt de retard applicables. En outre, les conditions essentielles des transactions individuelles régies par le contrat-cadre, telles que la tarification, doivent être convenues séparément.

Produits dérivés

Ces accords-cadres ont été développés au fil du temps pour des raisons commerciales et assurent une répartition cohérente des risques commerciaux et juridiques entre les contreparties. Ils n'ont pas été développés comme des produits fiscaux et, les clauses fiscales qu'ils peuvent contenir visent uniquement à attribuer les risques et responsabilités fiscales entre les parties.

En cohérence avec les travaux de l'OCDE visant à saisir « les produits fiscaux « préfabriqués », le terme « documentation standardisée » du marqueur A3 vise les "dispositif de masse" dont les conditions standardisées sont spécifiquement relatives à l'avantage fiscal dont le co-contractant peut bénéficier sans adaptation significative à sa situation. Il n'a donc pas vocation à s'appliquer à une documentation-cadre commercialement standardisée telle que celle décrite ci-dessus.

L'absence de caractérisation systématique du marqueur A3 s'agissant des accords-cadres utilisés par la place financière se trouve confortée par la nouvelle rédaction du BOFiP. En effet, en visant désormais les opérations financières, comme le demandait l'AMAFI, en plus des opérations bancaires antérieurement visées, l'administration abandonne la caractérisation impérative du marqueur A3 au profit d'une caractérisation simplement facultative :

*De nombreux produits, instruments et opérations bancaires **et financiers** sont proposés à un large public sur le fondement d'une documentation normalisée. Ils ~~répondent par conséquent~~ **peuvent répondre** aux caractéristiques énoncées au marqueur A.3.*

En conclusion, un dispositif de produit dérivé reposant sur un accord-cadre du type de ceux mentionnés ci-dessus ne constitue pas, dans des circonstances normales, un "dispositif de masse" à fins fiscales susceptible d'être déclaré. Cette appréciation est confortée par l'administration qui mentionne leur caractère non déclarable, en l'absence d'autres marqueurs prévus par l'article 1649 AH du CGI et sous réserve que l'avantage fiscal retiré soit prévu par la loi française et que l'utilisation de ces produits soit conforme à l'intention du législateur ([BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §110](#)).

- **B2 – conversion d'un revenu en un autre moindrement taxé ?**

Pour l'analyse de ce marqueur, l'Association estime qu'il faut retenir que la conversion est par principe un changement d'état par rapport à une situation initiale de départ qui est à comparer avec une situation ultérieure et non pas avec une situation hypothétique. Ainsi, le marqueur B2 n'a pas pour objet de comparer par exemple un investissement dans un produit financier soumis à un régime fiscal propre (dispositif A) avec un investissement théorique dans un autre produit financier soumis à un régime fiscal différent

Produits dérivés	
	<p>(dispositif B) dès lors que ces deux dispositifs ont des effets juridiques ou des avantages économiques différents et que le dispositif A, considéré dans son ensemble, ne remplit pas le critère de l'avantage principal fiscal.</p> <p>L'Administration fiscale précise que le marqueur B2 vise « <i>les dispositifs transfrontières permettant de convertir des bénéfices en capital, en dons ou en toute autre catégorie de revenus et qui ont pour effet l'application d'une imposition faible ou nulle</i> » (BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §180).</p> <p>Le simple choix d'une détention en synthétique plutôt que d'une détention physique d'un actif sous-jacent n'est pas un dispositif qui implique une conversion du revenu. En effet, dès lors que la décision est prise d'investir dans un produit dérivé à un instant T 0 avec potentiellement un revenu de type X, le revenu auquel aura droit le contribuable à terme ne sera pas converti. En instant T 1, le revenu auquel aura droit le contribuable sera toujours du type X.</p> <p>De façon plus générale, dans le cadre des dérivés, il n'y a pas conversion du revenu par rapport à la situation initiale de départ. En effet, une conversion est par principe un changement d'état par rapport à une situation initiale de départ qui est à comparer avec une situation ultérieure et non pas avec une autre situation hypothétique. Le marqueur B2 ne devrait donc pas s'appliquer aux produits dérivés.</p> <p>En tout état de cause, la caractérisation du marqueur B2 dépend des faits et circonstances propres à chaque dispositif.</p>
Documentation et cadre réglementaire	<ul style="list-style-type: none"> • Annexe I, section C de la directive MiFID II (UE) 2014/65 • Article 2(5) du règlement EMIR (UE) 648/2012 • Directive MiFID II (UE) 2014/65 à l'article 4(1)(46) et l'annexe 1 Section C • Article 2(6) du règlement EMIR (UE) 648/2012 • Pour les TRS : <i>Guidelines for competent authorities and UCITS management companies on ETFs and other UCITS issues</i> <ul style="list-style-type: none"> ➤ <i>Nota</i> : Texte de niveau 3 non pertinent pour la définition d'un TRS mais unique référence réglementaire spécifique pour ce type de dérivé.

Produits dérivés

Déclarabilité au regard de DAC 6

Sous réserve de situations atypiques, les produits dérivés ne devraient pas généralement faire l'objet d'une déclaration : ni le critère de l'avantage fiscal, ni les marqueurs DAC 6 ne devraient en effet être considérés comme étant remplis. Plus précisément, **l'ensemble des dérivés listés devraient être exclus du champ de la déclaration** dès lors que l'intermédiaire face au marché ne dispose d'aucune information ou connaissance particulière sur un éventuel avantage fiscal qui pourrait être retiré par l'utilisateur du dispositif. S'agissant des dérivés OTC, ils ne devraient pas faire l'objet d'une déclaration, en l'absence d'avantage fiscal prépondérant par rapport aux avantages commerciaux et économiques liés au mécanisme intrinsèque du dérivé.

Conformément à l'objet de DAC 6, **les situations jugées atypiques** soit du fait des conditions financières par rapport aux conditions de marché, soit du fait de leur combinaison simultanée avec d'autres dispositifs **doivent faire l'objet d'une analyse plus précise au cas par cas.**

3. Produits structurés (*Structured notes*)

Produits structurés (<i>Structured notes</i>)	
Descriptif et objectifs des produits structurés	<p>Il s'agit de titres de créances dont le revenu peut être basé en tout ou partie sur la performance d'un ou plusieurs actifs financiers (une action, un panier d'actions, un indice actions, ou tout autre type de sous-jacent ou panier de sous-jacent divers (statique ou dynamique)).</p> <p>Les produits structurés permettent :</p> <ul style="list-style-type: none"> • d'offrir aux entreprises un accès au financement plus flexible au niveau des échéances, de la devise d'émission et des modalités de remboursement ; • d'offrir aux investisseurs des solutions d'investissement et de placement ; • de générer du levier financier, un investissement accessible et une allocation entre différentes classes d'actifs (<i>cross-asset</i>) ; • des expositions complexes aux investisseurs (à la volatilité du sous-jacent, à l'estimation des dividendes pour les quelques années à venir, à la corrélation entre différents secteurs, entre différentes devises, etc.) ; • de bénéficier d'un traitement bilantiel, prudentiel et comptable différent ; • de faciliter la mise en place d'une stratégie générale d'investissement permettant au client de gérer plus efficacement le risque lié à un type d'actions ou de portefeuille ; • d'accéder à certains sous-jacents, notamment sur des marchés émergents, qui ne serait pas possible via une détention directe de l'actif ; • d'acquérir une exposition à la hausse comme à la baisse. <p>Ces produits présentent également plusieurs avantages financiers :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ le coût d'achat du sous-jacent (titres) pourrait être plus élevé (la détention d'un actif en direct engendre plusieurs coûts notamment les frais de gestion et de tenue de compte) ; ▪ la contrainte et le coût opérationnel sont moins élevés pour entrer dans un produit structuré répliquant la performance d'un panier d'actions/obligations plutôt que d'acheter chaque action/obligation composant ce panier (et à faire entrer/sortir des actions lorsque le panier est dynamique).

Produits structurés (<i>Structured notes</i>)	
Exemples	<p>Les produits structurés peuvent notamment revêtir les formes suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Les certificats ou obligations structurés <p>Les certificats sont des titres de créance adossés à d'autres actifs ou liés à la performance d'autres actifs émis par des établissements de crédit ou société d'investissement dont l'objet est d'offrir des solutions d'investissement et/ou d'épargne aux investisseurs. Une émission est accompagnée de conditions définitives (document décrivant les modalités de l'opération) lorsqu'elles sont émises dans le cadre d'un prospectus de base.</p> <p>Tout comme les instruments dérivés mentionnés précédemment, les instruments structurés proposent aux investisseurs, soit une performance linéaire, soit une performance non linéaire par rapport à la performance d'un actif sous-jacent (qui peut être, par exemple, une matière première, une devise, une obligation, une action, un indice ou une combinaison de ceux-ci).</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Euro medium term notes (EMTN): <p>Les EMTN sont des titres de créance à maturité intermédiaire, émis par les entreprises souhaitant accéder au marché à la recherche de financement. Une émission est accompagnée par la publication d'un prospectus (document décrivant les modalités de l'opération) par l'entreprise émettrice, valable pour toutes les émissions à venir.</p>
Caractère transfrontière du dispositif	<p>S'agissant des produits structurés, le caractère transfrontière d'un dispositif devrait être établi lorsque :</p> <p>(i) les contreparties ne sont pas établies à des fins fiscales dans la même juridiction et ; (ii) qu'au moins l'une d'entre elles est établie d'un Etat membre de l'Union européenne.</p> <p>Le seul fait que le sous-jacent du certificat ou de l'EMTN soit un titre étranger ne qualifie pas de critère transfrontière une transaction portant sur ce titre car celui-ci s'attache aux personnes participant au dispositif. En effet, l'Administration fiscale considère que sont participants à un dispositif déclarable « <i>le contribuable concerné, les entreprises associées lorsqu'elles sont actives dans le dispositif [et] toute autre personne qui est active dans le dispositif</i> » (BOI-CF-CPF-30-40-10-1020201125, §70).</p>

Produits structurés (<i>Structured notes</i>)	
Rôle joué par le PSI	<p>En fonction du rôle exercé par le PSI (émission, structuration, distribution ou souscription), celui-ci peut être fournisseur de services, concepteur ou contribuable concerné. Ainsi, il pourra être considéré comme :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ intermédiaire concepteur d'un EMTN ; ▪ intermédiaire fournisseur de services, s'il place ou distribue un produit structuré.
Connaissance des caractéristiques du dispositif « Raison de savoir »	<p>En principe, les motivations, l'usage final d'un dispositif par un client ou l'avantage fiscal qu'il est susceptible d'en retirer ne sont pas connus du PSI intermédiaire. Mais ce ne serait pas le cas dans l'hypothèse de dispositifs conçus dans l'objectif de générer des impacts fiscaux identifiés.</p> <p>Les « raisons de savoir » (à distinguer de la connaissance des motivations du client) qu'un dispositif serait déclarable en application de DAC 6 dépendent du rôle du PSI (concepteur ou fournisseur des services « sachant ») et nécessite en tout état de cause une analyse objective des caractéristiques de l'opération au regard des marqueurs DAC6 applicables.</p> <p>A travers son offre de produits structurés, le PSI propose avant tout des solutions d'investissement et des produits de placement. La motivation fiscale ou l'utilisation finale du dispositif (conservation ou cession de la position, durée de conservation, etc.) n'est en général pas connue de l'intermédiaire PSI.</p> <p>Dans le cas des produits structurés listés sur un marché réglementé ou MTF (<i>Multilateral Transaction Facility</i>) compte tenu de l'anonymat, les éventuels avantages fiscaux principaux retirés par les investisseurs sont, par définition, inconnus de l'intermédiaire concepteur dont l'objet est uniquement de proposer des prix à la vente et à la demande (<i>bid and offer prices</i>). En pareil cas, le critère « raison de savoir » paraît difficilement satisfait.</p> <p>Dans les autres cas, les émissions de produits structurés constituent des volumes considérables d'opérations et, dans la plupart des cas, il est peu probable que le PSI intermédiaire connaisse de tous les faits et caractéristiques fiscales de ses clients, d'autant plus que ces derniers disposent probablement d'un large portefeuille d'instruments financiers auprès de plusieurs institutions financières. Le critère « raison de savoir » ne devrait donc généralement pas être satisfait, sauf situation particulière le justifiant.</p>

Produits structurés (*Structured notes*)

Avantage principal fiscal

« MBT »

L'analyse comparée d'une détention directe d'un titre et la souscription d'une note/ d'un certificat dont la performance reflète la performance de ces titres à l'identique ne saurait constituer une comparaison pertinente aux fins de déterminer la présence d'un avantage fiscal principal, dès lors que la détention du certificat / de la « note » d'un actif porte des conséquences multiples au plan commercial, juridique, règlementaire.

La liberté de choix du client entre une détention en physique d'un titre ou une détention en synthétique ne peut donc, en tant que telle, constituer une présomption que l'un des principaux avantages d'une émission de produits structurés est fiscal.

Compte tenu des motivations économiques rappelées ci-avant, le fait pour un produit structuré de répliquer de manière substantielle la performance (et notamment le revenu du sous-jacent pouvant être grevé, le cas échéant, d'une retenue à la source) de titre(s) sous-jacent(s) n'est pas suffisant en lui-même pour en déduire la présence d'un avantage principalement fiscal.

En principe, les opérations souscrites dans le cadre d'une émission de produits structurés qui seraient indifféremment mis en œuvre sous les mêmes conditions ou circonstances par un client qui obtiendrait ou non un avantage fiscal, ne sauraient être considérées comme des dispositifs déclarables au titre de l'avantage fiscal principal.

Le critère de l'avantage principal doit être apprécié « objectivement ». A cet égard, le BOFiP précise que « *l'importance de l'avantage fiscal est notamment déterminée en fonction de la valeur de l'avantage fiscal obtenu par rapport à la valeur des autres avantages retirés du dispositif* » ([BOI-CF-CPF-30-40-10-10-20201125, §150](#)). De ce point de vue, **l'avantage fiscal sera considéré comme l'avantage principal ou l'un des avantages principaux d'un dispositif dès lors qu'il représente une part significative de l'avantage total qui pourrait être retiré du dispositif.**

Lorsque le produit structuré est destiné à répliquer un indice ou un panier d'actions ou lorsqu'il présente une composante optionnelle (*warrant*) ou conditionnelle, le critère de l'avantage principalement fiscal ne peut, en tout état de cause, pas être rempli. On réservera les cas particuliers dans lesquels le produit émis est spécifiquement conçu pour ouvrir droit à un avantage fiscal identifié chez les porteurs.

Produits structurés (*Structured notes*)

<p>Marqueurs concernés*</p> <p><i>*Le critère de l'avantage principal doit être rempli pour que la présence des marqueurs ci-contre conduise à déclarer un dispositif transfrontière.</i></p>	<p>La présence de l'avantage principal fiscal doit être conjoint avec les marqueurs ci-dessous pour être considéré comme un dispositif déclarable pour DAC 6.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>A 2 – perception d'honoraires (ou intérêts ou rémunération) fixée par référence à un montant d'avantage fiscal ?</u> <p>Ce marqueur ne vise que les dispositifs qui présentent un lien direct entre les avantages fiscaux obtenus par le contribuable concerné et les honoraires facturés par l'intermédiaire à son client. A titre illustratif, le BOFIP cite comme dispositif déclarable « <i>le montant des honoraires d'un avocat fiscaliste (...) calculé sur la base d'un pourcentage de l'économie d'impôt réalisée grâce au dispositif</i> » (BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §60).</p> <p>Dans l'hypothèse où il serait simplement tenu compte de l'avantage fiscal dans le prix de la transaction, ce dernier étant très largement déterminé par les autres facteurs de structuration du produit, il n'existera généralement pas de lien direct entre l'avantage fiscal et le <i>pricing</i>. Le marqueur A2 ne devrait donc pas s'appliquer aux produits structurés, sauf à ce que le produit ait été précisément structuré de manière à générer des avantages fiscaux identifiés.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>A3 – documentation et/ou structure normalisées à la disposition de plus d'un contribuable concerné sans avoir besoin d'une adaptation importante ?</u> <p>S'agissant du marqueur A3, le Rapport final BEPS de 2015 relatif à l'Action 12, dont s'est inspiré la Directive DAC 6, vise « <i>un produit fiscal préfabriqué pouvant être utilisé tel quel, ou après des modifications limitées</i> ». Il s'agit d'un marqueur « double », qui, en plus de la présence d'un avantage fiscal principal, doit satisfaire deux conditions :</p> <ol style="list-style-type: none"> Le dispositif repose sur une documentation et/ou structure en grande partie standardisée. Cette condition est délicate à apprécier. Une documentation est normalisée lorsqu'elle comprend des documents juridiques standardisés qui nécessitent peu ou pas de modifications pour s'adapter à la situation du client, qui n'ont pas besoin de recevoir d'importants conseils ou services professionnels supplémentaires pour leurs besoins particuliers et qui peuvent être mis en œuvre comme tels. <p>Le client achète une telle documentation normalisée et non des conseils fiscaux spécifiques pour répondre aux faits et circonstances particulières qui sont les siens. Le même raisonnement s'applique aux structures normalisées. Selon les positions exprimées oralement par l'administration, ce marqueur concerne les dispositifs hautement normalisés.</p>
--	--

Produits structurés (*Structured notes*)

- b. Le dispositif est à la disposition de plus d'un contribuable concerné sans avoir besoin d'être adapté de façon importante pour être mis en œuvre.** Pour que le marqueur soit satisfait, la documentation/structure en grande partie normalisée, lorsque le dispositif est vendu au client, est immédiatement disponible pour être mise en œuvre par le client sans qu'aucune modification substantielle ne soit requise. Il n'est pas nécessaire que le dispositif ait été effectivement vendu à plusieurs contribuables.

Le marqueur A3 vise les "dispositifs de masse", dont les conditions standardisées sont spécifiquement relatives à l'avantage fiscal et peuvent octroyer cet avantage fiscal sans adaptation significative à la situation du client. Ainsi, les produits structurés ne devraient, dans des circonstances normales, être légitimement qualifiés de "dispositifs de masse" à des fins fiscales.

Or, si la plupart des émetteurs documentent leurs produits structurés via des programmes d'émission dont les termes et conditions répondent aux exigences de la Directive Prospectus (et du Règlement Prospectus à venir), cette documentation standardisée a vocation, avant tout, à apporter le maximum de transparence et contient des dispositions standards génériques qui seront complétées et adaptées (souche de) transaction par (souche de) transaction (ex : *pay-off*, sous-jacent...). Toutefois, en général, chaque émission fait l'objet d'une *term-sheet* détaillée propre.

« **De nombreux produits, instruments et opérations bancaires et financiers** sont proposés à un large public sur le fondement d'une documentation normalisée. Ils **peuvent répondre aux caractéristiques énoncées au marqueur A.3. Toutefois, en l'absence d'autres marqueurs prévus par l'article 1649 AH du CGI, et sous réserve que l'avantage fiscal retiré soit prévu par la loi française et que l'utilisation de ces produits soit conforme à l'intention du législateur, les dispositifs qui comprendraient de tels produits, instruments et opérations bancaires et financiers ne doivent pas faire l'objet d'une déclaration. C'est le cas notamment des procédures normalisées qui recourent à une documentation standardisée ou des modèles d'accords-cadres, telles que certaines opérations routinières de marché. Exemple : Acquisition d'instruments financiers négociés en bourse** » ([BOI-CF-CPF-30-40-30-10-20201125, §110](#)).

En principe, les produits structurés n'ont pas été développés comme des produits fiscaux et les clauses fiscales que les programmes d'émission peuvent contenir visent uniquement à préciser le régime fiscal applicable aux produits.

Produits structurés (*Structured notes*)

Pour les raisons susmentionnées, **le marqueur A3 ne devrait pas être considéré comme étant rempli simplement du fait de l'utilisation de modèles de conditions définitives standards**. Ces contrats ne sont pas, en substance, des schémas fiscaux et ne font pas non plus l'objet d'une personnalisation minimale lorsqu'ils sont utilisés en vue de transactions spécifiques avec des clients spécifiques.

Le terme "documentation et/ou structure standardisées" devrait être interprété dans cette optique, comme cela a été développé s'agissant des documentations ISDA, plutôt que d'être considéré comme s'appliquant à une documentation-cadre commercialement standardisée telle que celle décrite ci-dessus.

Cela étant, si la structure de la transaction était spécifiquement documentée et structurée pour ouvrir droit à un avantage fiscal particulier et que cet avantage soit l'avantage principal, le produit structuré pourrait relever de ce marqueur.

- **B2 – conversion d'un revenu en un autre moins taxé ?**

Pour l'analyse de ce marqueur, l'Association estime qu'il faut retenir que la conversion est par principe un changement d'état par rapport à une situation initiale de départ qui est à comparer avec une situation ultérieure et non pas avec une situation hypothétique. Ainsi, le marqueur B2 n'a pas pour objet de comparer par exemple un investissement dans un produit financier soumis à un régime fiscal propre (dispositif A) avec un investissement théorique dans un autre produit financier soumis à un régime fiscal différent (dispositif B) dès lors que ces deux dispositifs ont des effets juridiques ou des avantages économiques différents et que le dispositif A, considéré dans son ensemble, ne remplit pas le critère de l'avantage principal fiscal.

Le simple choix d'une détention en synthétique plutôt que d'une détention physique d'un actif sous-jacent n'est généralement pas un dispositif qui implique une conversion du revenu. En effet, dès lors que la décision est prise d'investir dans un produit structuré à un instant T 0 avec potentiellement un revenu de type X, le revenu auquel aura droit le contribuable à terme ne sera pas converti. En instant T 1, le revenu auquel aura droit le contribuable sera toujours du type X.

De façon plus générale, dans le cadre des produits structurés, il n'y a pas conversion du revenu par rapport à la situation initiale de départ. En effet, une conversion est par principe un changement d'état par rapport à une situation initiale de départ qui est à comparer

Produits structurés (<i>Structured notes</i>)	
	<p>avec une situation ultérieure et non pas avec une autre situation hypothétique. Le marqueur B2 ne devrait donc pas s'appliquer aux produits structurés.</p> <p>Toutefois, conformément à l'objet du dispositif DAC 6, les situations jugées atypiques soit du fait des conditions financières par rapport aux conditions de marché, soit du fait de leur combinaison simultanée avec d'autres dispositifs devraient faire l'objet d'une analyse au cas par cas.</p> <p>En tout état de cause, la caractérisation du marqueur B2 dépend des faits et circonstances propres à chaque dispositif.</p>
Documentation et cadre réglementaire	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ESMA Opinion on Structured Retail Products – Good practices for product governance arrangements, March 2014 ▪ IOSCO, regulation of retail structured products, December 2013 ▪ “Structured Retail Products – the EU market”, ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities, pp. 52-65, September 2018 ▪ Règlement Prospectus ▪ Règlement PRIIPS (notice d'information – quid à destination de la clientèle <i>retail</i>) ▪ MIFID
Déclarabilité au regard de DAC 6	<p>Les émissions de produits structurés devraient être exclus de l'obligation déclarative DAC 6, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ les produits structurés listés sur un marché réglementé ou MTF (<i>Multilateral Transaction Facility</i>) compte tenu de l'anonymat ; ▪ les produits structurés dont les sous-jacents seraient des produits de taux, d'ETF ou de parts d'OPCVM grand public devraient pouvoir être exclus ; ▪ les produits structurés ne proposant pas de répliquer de manière symétrique la performance de sous-jacent(s). Sont notamment à inclure dans cette catégorie les produits proposant une composante optionnelle ou une composante conditionnelle ; ▪ les produits structurés non listés proposant de répliquer des indices ou paniers diversifiés dont la composition n'a pas pour effet principalement d'obtenir un avantage fiscal.

Produits structurés (*Structured notes*)

En revanche, les autres opérations ainsi que **certaines opérations atypiques combinant des produits structurés et potentiellement d'autres instruments aux fins de générer des effets fiscaux identifiés** devront faire l'objet d'une analyse détaillée pour déterminer leur déclarabilité au regard de DAC 6.

