



Me. Frédéric Vuilleumier est Associé de l'Etude Oberson Abels S.A. à Genève. Il est Avocat et Expert fiscal diplômé, chargé de cours de droit fiscal à l'Université de Lausanne. Il est aussi maître de conférences et auteur de nombreuses publications sur la fiscalité.



Me. Alejandro Maniewicz Wins est Avocat au sein de l'Etude Oberson Abels S.A. Genève. Il est titulaire d'un Magister Juris de l'Université d'Oxford et est spécialisé en droit fiscal Suisse et International.



OA SA GENÈVE

Rue De-Candolle 20
CP 225
CH-1211 Genève 12
Tél.: +41 58 258 88 88
Fax: +41 58 258 88 89

Instruments financiers et structures de détention d'actifs : quelques (potentiels) pièges fiscaux à éviter dans la gestion de son patrimoine.

Lorsqu'il s'agit de définir une stratégie de placement, les réflexions de l'investisseur se centrent souvent sur deux thèmes : dans quels actifs (ou ensemble d'actifs) investir, et de qu'elle manière.

Chacun de ses thèmes implique une pléthore d'options et de choix.

En effet, les investisseurs basés en Suisse ont généralement un accès très large aux classes d'actifs négociées sur marché global, qu'il s'agisse d'instruments relativement "classiques" (comme des actions, obligations "standard", etc.) ou plus "sophistiqués" (comme des obligations dites à escompte mixte, des produits financiers dits structurés, etc.). Par ailleurs, les investisseurs suisses sont habilités à recourir à une diversité de méthodes/structures pour détenir leurs investissements – ces options incluent notamment la simple détention d'un actif en son propre nom, l'investissement par le biais d'une structure de détention contrôlée telle qu'une "société holding", ou l'investissement déployé par le biais de sa prévoyance professionnelle.

Or, il est important de garder à l'esprit que le droit fiscal n'est pas nécessairement neutre face aux choix susmentionnés. Une variante peut en effet impliquer un traitement fiscal radicalement différent qu'une autre. Cette réalité recèle ainsi des opportunités, mais aussi des écueils, pour l'investisseur. Dans la présente contribution, nous proposons d'attirer l'attention du lecteur sur deux types de stratégies qui méritent un examen particulier : (i) le recours à des fonds de placement dits "de thésaurisation", qui sont susceptibles de déclencher une imposition à un moment potentiellement surprenant, et (ii) le transfert d'investissements à une entité corporative contrôlée par l'investisseur (ce qui est parfois appelée une "holding personnelle").

Moments (potentiellement) surprenants d'imposition : l'exemple des fonds de placement dits "de thésaurisation".

Le recours à des fonds de placement a connu un gain de popularité important au cours des dernières décennies, notamment pour des raisons d'efficacité opérationnelle. En effet, ces structures permettent aux investisseurs de placer collectivement leurs capitaux, qui sont gérés de manière centralisée au sein du fonds lui-même. Lesdits capitaux sont ainsi en principe déployés selon une stratégie d'investissement visant à générer un gain, que ce soit en la forme d'une plus-value réalisée sur la valeur d'actifs détenus, ou sur la forme d'un rendement découlant desdits actifs (ex. intérêts, dividendes, etc.). En fonction de leur documents constitutifs et de leur politique interne, les fonds de placement en question peuvent alors soit distribuer tout ou partie de leurs gains à leurs investisseurs, soit les thésauriser au sein du fonds.

Or, la question de la distribution effectuée par le fonds a une importance déterminante en droit fiscal suisse. A cet égard, l'on peut commencer par rappeler que les fonds destinés au public et dits "ouverts" sont très souvent traités de manière dite "transparente" pour un investisseur basé en Suisse – du moins pour ce qui est de l'impôt sur le revenu et sur la fortune. En substance, ce traitement implique généralement que les revenus et (et la fortune) du fonds sont en principe directement imputables, du point de vue fiscal, à l'investisseur (à concurrence de sa part dans le fonds), et ce même s'ils ne sont pas effectivement distribués.

Cela étant, le droit fiscal suisse nuance cette idée de "transparence", en prévoyant une réglementation particulière sur le moment où les revenus imposables réalisés au sein du fonds sont taxés au niveau de l'investisseur détenant les parts de fonds dans sa fortune privée. Pour ce faire, la pratique opère notamment une distinction importante entre les fonds dits "de distribution" et "de thésaurisation".

Si le fonds est considéré comme étant "de distribution" (ce qui est en substance le cas s'il a l'obligation adéquatement documentée de distribuer au moins 70% de son revenu net annuel, y compris les revenus reportés d'années précédentes), les rendements imposables réalisés au sein du fonds ne sont taxés auprès de l'investisseur qu'au moment de leur distribution effective. Cela a d'ailleurs notamment pour conséquence que l'imposition des revenus non-distribués (qui doivent toujours rester inférieurs à 30%) est *de facto* différée pour l'investisseur.

En revanche, l'ensemble des revenus imposables réalisés au sein de fonds considérés comme étant "de thésaurisation" sont taxés au niveau de l'investisseur dès le moment où ils sont "portés à crédit" au sein du fonds, i.e. au moment où ils sont comptablement transférés sur le compte des revenus thésaurisés afin d'être réinvestis. Or, cette approche a en pratique souvent pour effet de provoquer l'imposition de l'ensemble des revenus réalisés au cours de l'année à un moment seulement, i.e. celui où on les "porte à crédit" (ex. à la fin de l'année). Dans un tel cas, c'est l'investisseur qui détient les parts du fonds à ce moment qui sera redevable de l'impôt sur l'ensemble des revenus imposables réalisés au cours de l'année, et ce même s'il a acquis lesdites parts de fonds le jour précédent, et qu'il ne reçoit aucune distribution le jour en question. Par ailleurs, le fait que le prix payé par le nouvel investisseur pour les parts du fonds reflète déjà la prise de valeur liée au rendement imposable n'est pas pertinent – ce qui est de nature à parfois surprendre des investisseurs qui n'avaient pas conscience de ces subtilités avant de prendre leurs décisions de placement. En effet ils peuvent avoir le sentiment de payer des impôts sur des gains économiquement réalisés par les porteurs de parts précédents !

A la lumière de ces potentielles complications, il est recommandable que l'investisseur se renseigne avec précision sur le traitement fiscal d'un fonds de placement dans lequel il envisage d'investir, et qu'il planifie ses décisions (ne serait-ce que du point de vue du "*timing*" des actes de placement) en conséquence.

Cette problématique est appelée par les praticiens "principe du Pierre Noir", du nom du jeu de société bien connu du même nom; c'est le joueur qui a la carte dans les mains à la fin du tour qui perd. Il est donc conseillé d'acquérir une part de fonds de placement dit "de thésaurisation" après, et non pas juste avant, la date de bouclage pertinente pour ledit fonds (ex. le 1^{er} janvier et non pas le 31 décembre de l'année précédente).

Transfert d'investissements préexistants à une "holding personnelle" : écueils fiscaux choisis.

Dans le contexte de la gestion d'entreprise, il est très courant de prévoir une organisation impliquant une "société holding" – ce par quoi on entend typiquement une société dont le but principal est la prise et la détention de participations dans d'autres sociétés/entreprises. En effet, la centralisation des détentions d'investissements est notamment censée faciliter l'organisation de leur suivi et administration, en assurant ainsi une forme de contrôle commun sur des projets/entités plus ou moins segmentés.

Sans doute inspirées par cette pratique, de plus en plus d'investisseurs privés – parfois eux-mêmes entrepreneurs, et ayant ainsi une certaine expérience avec la méthode d'organisation en question – ont cherché à appliquer ce système à la gestion de leur patrimoine privé. En effet, outre la mise en place peut-être plus naturelle d'une gouvernance relativement structurée (ne serait-ce que par la tenue d'une comptabilité régulière), ils y voient d'autres types d'avantages, tel que la possibilité d'intéresser progressivement des membres de leur famille aux investissements détenus (par exemple par le biais de participations minoritaires dans le capital de la société) tout en gardant un contrôle centralisé desdits investissements.

Cela étant, le choix d'une telle structure implique, ici aussi, un certain nombre de ramifications fiscales – tant en ce qui concerne le moment du transfert des actifs à la holding personnelle que sur la période ultérieure à cette opération. Or, les implications fiscales en question – qui peuvent s'avérer, dans leur ensemble, positives ou négatives selon les particularités de la situation de l'investisseur en question – sont souvent de nature à influencer significativement la viabilité économique du projet. Elles méritent donc un examen approfondi.

En l'espèce, nous proposons d'attirer l'attention du lecteur sur un point spécifique, i.e. le potentiel impact d'un transfert d'investissements mobiliers (ex. actions, obligations, etc.) existants dans une holding personnelle en matière d'impôt sur le revenu. En effet, l'on peut être tenté de présumer qu'il s'agirait d'une opération fiscalement neutre, notamment vu l'exonération des gains en capital provenant d'éléments mobiliers de la fortune privée que connaît le droit suisse en matière d'impôt sur le revenu. Cependant, parmi les aspects à vérifier pour s'assurer de cette neutralité, il est notamment utile de s'attarder sur deux questions.

Tout d'abord, il est nécessaire de vérifier que les actifs transférés en question appartiennent bien, d'un point de vue fiscal, à la fortune privée du contribuable. La détermination de cette qualification s'effectue au cas par cas selon les circonstances du dossier, mais des facteurs favorisant une qualification "privée" (qui permet en principe de bénéficier de l'exonération des gains en capital sur les actifs mobiliers en question) sont, par exemple, une durée de détention de plus de 6 mois pour les actifs en question, un faible volume de transactions sur le portefeuille du client, et une faible utilisation de fonds étrangers.

Dans un deuxième temps, il est important de tenir compte du fait que le droit fiscal suisse prévoit certaines exceptions au régime d'exonération sur les gains en capital sur des biens mobiliers appartenant à la fortune privée. Dans le présent contexte, l'exception la plus pertinente est celle dite de la "transposition". Or, une telle opération peut notamment être réalisée lorsqu'une personne physique transfère une

participation au capital d'une société de capitaux – comme une action (mais pas une obligation ordinaire) – qui appartient à sa fortune privée, à une société dans laquelle il détient une participation d'au moins 50% après le transfert. Plus spécifiquement, la réalisation d'une opération de "transposition" – et donc le déclenchement d'un événement imposable pour l'impôt sur le revenu – dépend de la manière dont le transfert est structuré. Par exemple, on peut en principe éviter une imposition au titre d'une "transposition" en s'assurant que la contre-prestation reçue par l'investisseur au moment du transfert est inférieure à la somme de la valeur nominale et des réserves issues d'apports en capital inhérentes à la participation transférée.

Plus généralement, force est de constater que bien qu'il soit tout à fait possible d'avoir recours à une holding personnelle sans nécessairement engendrer des "dégâts" fiscaux, l'investisseur doit s'assurer d'être suffisamment informé – et au besoin accompagné – pour éviter des mauvaises surprises. En effet, il convient souvent d'apporter autant de soin à la manière dont on investit que dans la sélection des investissements eux-mêmes.

Me Frédéric Vuilleumier et Me Alejandro Maniewicz Wins / Janvier 2023

L'expérience d'Amadeus :

Nous abondons dans le sens de Me Vuilleumier et Me. Maniewicz Wins quant à la nécessité pour les investisseurs de prendre en compte la spécificité de leur environnement fiscal, dans le cas d'espèce celui de la Suisse.

A travers notre expérience, nous observons que les banquiers, gérants de portefeuilles et conseillers des clients privés n'informent que rarement leurs clients sur la problématique fiscale assortie à leurs investissements, pire, qu'ils n'en tiennent pas réellement compte quand ils sont eux-mêmes en charge de gérer les investissements. En réalité, il arrive aussi fréquemment que les investisseurs ne réalisent qu'a posteriori le coût fiscal des investissements auxquels ils ont parfois décidé de procéder sans le concours d'un spécialiste.

Cela met une fois de plus en lumière l'impérieuse nécessité de planifier à l'avance la mise en pratique d'une allocation d'actif décidée ; il ne s'agit pas simplement de définir la stratégie mais bien aussi sa déclinaison en termes d'investissements afin de ne pas abandonner une partie trop importante des revenus en raison d'une fiscalité non maîtrisée. Cet aspect des choses est devenu d'autant plus important que les taux d'intérêt et les rendements sont -et vont demeurer- bas et les coûts inhérents à la gestion d'un portefeuille, élevés.

Si certains cas de figure sont relativement simples à anticiper, la complexité de certains produits d'investissement et de certaines structures de détention d'actifs nécessitent le concours en amont de spécialistes ce qui fait que nous sommes fréquemment amenés à en consulter pour le compte de nos clients.

Créer de la substance, du contenu, du sens, autant de sujets sur lesquels nous accompagnons nos clients.



Me. Frédéric Vuilleumier is a partner of Oberson Abels S.A. in Geneva. He is a lawyer and a certified tax expert, in charge of the tax law course at the University of Lausanne. He is also a conference speaker and author of numerous publications on taxation.



Me. Alejandro Maniewicz Wins is an attorney at Oberson Abels S.A. Geneva. He holds a Magister Juris from Oxford University and is specialized in Swiss and International tax law.



OA SA GENÈVE
Rue De-Candolle 20
CP 225
CH-1211 Genève 12
Tél.: +41 58 258 88 88
Fax: +41 58 258 88 89

Financial instruments and asset holding structures: some (potential) tax pitfalls to avoid in the management of your assets.

When it comes to defining an investment strategy, the investor's thinking often focuses on two themes: which assets (or set of assets) in which to invest, and how to do so.

Each of its themes involves a plethora of options and choices.

Indeed, investors based in Switzerland generally have very broad access to asset classes traded on the global market, whether they are relatively "classic" instruments (such as equities, "standard" bonds, etc.) or more "sophisticated" ones (such as so-called mixed discount bonds, so-called structured financial products, etc.). In addition, Swiss investors are entitled to use a variety of methods/structures to hold their investments – these options include, for instance, simply holding an asset in one's own name, investing through a controlled holding structure such as a "holding company", or investing through one's occupational pension scheme.

However, it is important to keep in mind that tax law is not necessarily neutral with regard to the above-mentioned choices. One variant may involve radically different tax treatment than another. This reality thus implies the presence of opportunities, but also pitfalls, for the investor. In this contribution, we propose to draw the reader's attention to two types of strategies that require particular care: (i) the use of so-called "accumulating" investment funds, which are liable to trigger taxation at a potentially surprising time, and (ii) the transfer of investments to an investor-controlled corporate entity (sometimes referred to as a "personal holding company").

(Potentially) surprising moments of taxation: the example of so-called "accumulating" investment funds.

The use of investment funds has grown significantly in popularity in recent decades, particularly for reasons of operational efficiency. Indeed, these structures allow investors to collectively invest their capital, which is managed centrally within the fund itself. That capital is thus in principle deployed according to an investment strategy aimed at generating a gain, whether in the form of a capital gain realised on the value of assets held, or in the form of a yield-based return derived from those assets (e.g. interest, dividends, etc.). Depending on their governing documents and internal policy, the investment funds in question can then either distribute all or part of their earnings to their investors or accumulate them within the fund.

A fund's distribution policy is of decisive importance in Swiss tax law. In this regard, we can begin by highlighting that funds intended for the public that are so-called "open-end funds" are very often treated in a so-called "transparent" manner for an investor based in Switzerland – at least as far as income and wealth tax are concerned. In essence, that treatment generally implies that the income and/or assets of the fund are in principle directly attributable, from a tax perspective, to the investor (up to his share in the fund), even if they are not actually distributed.

However, Swiss tax law modulates this general idea of "transparency", by providing for specific regulations on when taxable income earned within the fund is taxed at the level of the investor holding the fund units in his private wealth. To this end, administrative practice makes an important distinction between so-called "distributing" and "accumulating" funds.

If the fund is considered to be "distributing" (which is generally the case if it has an adequately documented obligation to distribute at least 70% of its annual net income, including deferred income from previous years), taxable returns earned within the fund are only taxed at the level of the investor at the time of their actual distribution. This has the consequence that the taxation of the undistributed income (which must always remain below 30%) is *de facto* deferred for the investor.

On the other hand, all taxable income earned within funds considered to be "accumulating" is taxed at the investor level from the moment it is adequately "credited" within the fund, i.e. when it is transferred (from an accounting perspective) to the accumulated income account in order to be reinvested. However, this approach often has the effect of triggering the taxation of all income earned during the year at only one time, i.e. when it is "credited" (e.g. at the end of the year). In such a case, it is the investor who holds the units of the fund at that time who will be liable for tax on all taxable income earned during the year, even if he acquired those fund units on the previous day, and does not receive any distribution on the day in question. Moreover, the fact that the price paid by the new investor for the fund's units already reflects the increase in value associated with the taxable return is irrelevant – which is sometimes surprising to investors who were not aware of these subtleties before making their investment decisions. Indeed, they may feel that they are paying taxes on gains that were economically realized by previous unitholders!

In light of these potential complications, it is advisable for the investor to inquire precisely about the tax treatment of an investment fund in which he intends to invest, and to plan his decisions (if only from the point of view of the "*timing*" of the investment actions) accordingly.

This problem is sometimes referred to, by French-speaking practitioners, as the “*Pierre Noir* principle”, named after the well-known card game of the same name (which is apparently analogous to a Victorian game called “Old Maid”); it is the player who has the relevant card in his hands at the end of the turn who loses. It is therefore advisable to acquire a share of so-called “accumulating” investment funds after, as opposed to just before, the relevant account closing date of the fund in question (ex. on January 1st, as opposed to December 31st of the previous year).

Transfer of pre-existing investments to a “personal holding company”: tax pitfalls chosen.

In a business context, it is very common to provide for an organization involving a “holding company” – which is typically understood to mean a company whose main purpose is the acquisition and holding of stakes in other companies/enterprises. Indeed, the centralization of investment holdings is intended to facilitate the organization of their monitoring and administration, thus ensuring a form of common control over more or less segmented projects/entities.

No doubt inspired by this practice, more and more private investors – sometimes entrepreneurs themselves, and thus having some experience with the method of organization in question – have sought to apply this system to the management of their private wealth. Indeed, in addition to arguably allowing a more natural establishment of governance measures (if only by keeping regular financial statements for the company), they see other types of advantages of such a structure, such as the possibility of gradually implicating family members in the underlying investments (for example through minority stakes in the company's capital) while maintaining centralized control of those investments.

However, the choice of such a structure implies, also in the context, a number of tax ramifications – both as regards the time of the transfer of the assets to the personal holding company and as well as concerning the period after that operation. However, the tax implications in question – which may, taken as a whole, be positive or negative depending on the particularities of the situation of the investor in question – are often such as to significantly influence the economic viability of the project. They therefore deserve careful consideration.

In the present case, we propose to draw the reader's attention to a specific point, i.e. the potential impact of a transfer of existing movable investments (e.g. shares, bonds, etc.) to a personal holding company in terms of income tax. Indeed, it may be tempting to assume that this would be a tax-neutral transaction, particularly in view of the exemption of capital gains from moveable elements of private wealth under Swiss income tax law. However, among the aspects to check to ensure this neutrality, it is particularly useful to dwell on two questions.

First of all, it is necessary to verify that the transferred assets in question do indeed belong, from a tax perspective, to the taxpayer's private assets. This classification is determined on a case-by-case basis depending on the circumstances of the case, but factors favouring a “private” classification (which in principle makes it possible to benefit from the capital gains exemption on the movable assets in question) are, for example, a holding period of more than 6 months for the assets in question, a low volume of transactions on the client's portfolio, and low use of debt/margin.

Secondly, it is important to take into account that Swiss tax law provides for certain exceptions to the exemption regime on capital gains on movable private assets. In the present context, the most relevant exception is the so-called "transposition" case. Such an operation can be deemed to have been carried out, in particular, when a natural person transfers a participation in the capital of a corporation/company – such as a share (but not an ordinary bond) – which belongs to his private assets, to a company in which he holds a stake of at least 50% after the transfer. More specifically, the carrying out of a "transposition" operation – and thus the triggering of a taxable event for income tax purposes – depends on how the transfer is structured. For example, taxation on a "transposition" basis can in principle be avoided by ensuring that the consideration received by the investor at the time of the transfer is less than the sum of the nominal value and the share premium reserves inherent to transferred shareholding.

More generally, it is clear that although it is quite possible to use a personal holding company without necessarily causing tax "damage", the investor must ensure that he is sufficiently informed – and if necessary accompanied – to avoid unpleasant surprises. Indeed, it is often necessary to pay as much care to the way one invests as to the selection of the investments themselves.

Me Frédéric Vuilleumier and Me Alejandro Maniewicz Wins / January 2023

Amadeus' experience :

We agree with Mr. Vuilleumier and Mr. Maniewicz Wins on the need for investors to take into account the specificity of their tax environment, in this case, that of Switzerland.

Through our experience, we observe that bankers, portfolio managers and advisors to private clients rarely inform their clients about the tax issues associated with their investments, and worse, they do not really take them into account when they themselves are in charge of managing their investments. In fact, it also often happens that investors only realize a posteriori the tax cost of investments that they have sometimes decided to make without the help of a specialist.

This highlights once again the urgent need to plan in advance the implementation of a decided asset allocation; It is not simply a question of defining the strategy but also its declination in terms of investments so as not to abandon too large a part of the income due to uncontrolled taxation. This has become all the more important as interest rates and returns are, and will remain, low and the costs of managing a portfolio high.

While some scenarios are relatively simple to anticipate, the complexity of certain investment products and certain asset holding structure arrangements require the upstream assistance of specialists, which means that we are frequently called upon to consult on behalf of our clients.

Create substance, content, meaning, so many subjects on which we support our clients.