

ANALYSE

Cum-Ex files : le casse du siècle ?



Les « Cum-Ex files » désignent une enquête menée par dix-huit médias européens et initiée par le média allemand d'investigation Correctiv. L'enquête révèle la pratique de montages financiers frauduleux « d'arbitrage de dividendes », plus couramment appelée Cum-Cum et Cum-Ex. Ces manipulations permettent d'éviter la taxation des dividendes (rémunération des actions), et de bénéficier plusieurs fois du même crédit d'impôts pour un impôt payé une seule fois.

Au total onze pays européens (la Belgique, l'Allemagne, la France, l'Espagne, l'Italie, les Pays-Bas, le Danemark, l'Autriche, la Finlande mais aussi la Suisse et la Norvège) auraient perdu plus de 55 milliards d'euros depuis 2001 suite aux différentes manipulation révélées par l'enquête.

En quelques mots :

- Cum-Cum est une pratique d'optimisation fiscale, légale mais scrupuleuse, alors que le Cum-Ex est une fraude fiscale.
- Initiées en Allemagne, ces pratiques permettent d'éluder l'impôt ou de bénéficier frauduleusement d'avantages fiscaux.
- Une enquête européenne sur la responsabilité du secteur financier a été ouverte.

Mots clés liés à cette analyse : fraude fiscale, optimisation fiscale.

INTRODUCTION

C'est en Allemagne que les pratique des manipulations fiscales Cum-Cum et Cum-Ex ont été pensées, puis initiées, par l'ancien contrôleur fiscal et avocat fiscaliste Hanno Berger¹. Mais c'est aussi le pays où, dès 2011, une contrôleuse fiscale² à découvert ces pratiques frauduleuses, et où a commencé l'enquête qui aboutira aux « Cum-Ex files »³.

Les termes Cum-Cum et Cum-Ex viennent du latin cum (avec) et ex (sans). Avec et/ou sans les dividendes : le socle de ces montages financiers frauduleux. Si la pratique du Cum-Cum désigne une pratique « d'optimisation fiscale » à la limite de la légalité et à la

¹ MICHEL Anne, VAUDANO Maxime, BARUCH Jérémie, Comment des financiers européens ont soustrait 55 milliards au fisc, Le Temps, 18 octobre 2018, <https://www.letemps.ch/economie/financiers-europeens-ont-soustrait-55-milliards-fisc>, consulté le 17/06/2019

² La contrôleuse fiscale a souhaité rester anonyme.

³ Correctiv, The CumEx files, A cross-border investigation. Correctiv, 2018, <https://cumex-files.com/en/#story>, consulté le 17/06/2019-

morale discutable, le Cum-Ex est quant à lui tout à fait illégal puisque, plus que de la fraude, c'est un véritable braquage de l'Etat⁴.

1. Cum-Cum et Cum-Ex

Pour comprendre ces manipulations, il est nécessaire de savoir que de nombreux États européens disposent de fiscalités différentes pour les investisseurs nationaux et les investisseurs étrangers en ce qui concerne les dividendes. Les seconds étant plus favorisés par les administrations fiscales que les premiers.

Penchons-nous en détail sur les 2 pratiques⁵ :

- **Le Cum-Cum** est une pratique d'**optimisation fiscale**, elle est donc légale bien que peu scrupuleuse. La manoeuvre est plutôt simple : un actionnaire déplace ses actions en les vendant, pour une courte durée, à un partenaire résidant dans un paradis fiscal (notamment Dubaï), durant les jours qui précèdent la période de versement de leurs dividendes.

De cette manière, les dividendes sont perçus par le nouveau propriétaire des actions dans un pays où il ne paiera pas d'impôts sur les dividendes. Par la suite, les actions et leurs dividendes sont revendus à leur propriétaire initial qui n'aura donc pas payé d'impôts sur les dividendes. Le propriétaire initial des actions verse une petite commission au détenteur provisoire en échange du service qu'il lui a rendu.

- **Le Cum-Ex** est une pratique plus complexe (et **illégale**) : à la période du « D-day » (jour du versement des dividendes), plusieurs actionnaires étrangers en accord les uns avec les autres échangent des milliers (parfois millions) d'actions dont ils disposent entre eux, à une très grande vitesse. De cette manière, l'administration fiscale du pays où ont lieu les échanges est confuse et incapable de déterminer qui est le propriétaire d'une action au moment du versement de son dividende.

Bien que l'actionnaire initial ait vendu son action, c'est bien lui qui reçoit les dividendes et non le nouveau propriétaire. Le premier actionnaire doit donc payer des impôts sur les dividendes. Mais s'il est étranger, il peut demander à l'État auquel il a payé des impôts de bénéficier d'un crédit d'impôt, et donc être

⁴ Cf note 1

⁵ EL MOKHTARI Mouna, SCHIRER Antoine, Cum Ex files : Comment des actionnaires utilisent la Bourse pour arnaquer le fisc, Le Monde, 2018, https://www.lemonde.fr/cumex-files/video/2018/10/18/cumex-files-comment-arnaquer-le-fisc-avec-la-bourse_5371091_5369767.html, consulté le 17/06/2019

remboursé de la somme qu'il a versé à l'Etat.

Or, comme une même action a eu de nombreux propriétaires pendant la période précédant le jour du versement, l'administration fiscale ne sait pas qui a réellement payé des impôts. Tous les actionnaires qui ont possédé cette action et qui prétendent avoir payé ces impôts en profitent donc pour demander le crédit d'impôts sur les dividendes, quand bien même ils n'ont rien payé en premier lieu. Face à la confusion, l'État rembourse les impôts impayés aux actionnaires qui lui demandent. Au lieu d'être un coût, l'impôt devient une source de profit !

2. Expansion et manque de coopération

L'expansion de la pratique

La pratique du Cum-Cum a commencé dans les années 1990, celle du Cum-Ex au début des années 2000. Mais elles deviennent surtout populaires entre 2007 et 2012, durant la crise financière, alors même que l'argent des contribuables était utilisé pour sauver les banques en faillite⁶.

Une fois les stratagèmes d'optimisation et de fraude au point, la pratique du Cum-Ex se répand jusqu'à devenir un produit financier très lucratif⁷. Elle représente alors une pratique très peu de risquée en période de chaos financier, durant laquelle il était périlleux de faire des investissements. Il pourrait néanmoins coûter très cher à ses adeptes aujourd'hui.

Alors que la pratique du Cum-Ex est devenue courante en Allemagne, les initiateurs de cette technique décident de « l'exporter » dans plusieurs pays pour élargir leur domaine d'action et ainsi accroître les gains potentiels. De nombreux avocats fiscalistes, banquiers, gestionnaires de fonds, etc. ont commencé à chercher dans quels pays la loi était suffisamment imprécise pour pouvoir pratiquer ces manipulations.

Les pratiques ralentissent en 2011, après la découverte de cette fraude historique par une contrôleuse des impôts de Bonn et l'ouverture d'une enquête, mais uniquement en Allemagne. Dans le récit de l'enquête⁸, on découvre que deux journalistes allemands se sont fait passer, pour les besoins de l'investigation, pour de riches héritiers souhaitant investir dans un produit financier sûr et discret. Un gestionnaire de fonds leur a alors proposé lors d'un rendez-vous à Londres d'acheter un « produit financier Cum-Ex ». Le

⁶ Cf note 5

⁷ Cf note 1

⁸ Cf note 3

tout s'est passé pendant l'été 2018, quelques semaines donc avant la révélation du scandale. Le Cum-Cum et le Cum-Ex étaient bien toujours pratiqués en 2018, quand les faits ont été révélés. Ils le sont peut-être même toujours aujourd'hui dans certains pays.

Le manque de coopération européen

Bien que les manipulations aient été mises à jours en 2011, qu'elles aient duré presque 18 ans et que les institutions de plusieurs pays en étaient informées, il a fallu attendre octobre 2018 pour que des révélations soient faites à l'échelle européenne.⁹

Comment expliquer que l'Allemagne, ou encore le Danemark, au courant de ces pratiques et des pays affectés, ne les aient pas informés ? Bien qu'il existe une coopération européenne, elle trouve, selon Christian Chavagneux¹⁰, assez rapidement ses limites. En effet, selon l'éditorialiste d'Alternatives Économiques, si un pays peut limiter ses pertes au détriment d'un autre pays, c'est chacun pour soi...

3. Conséquences et implications

Acteurs impliqués et coût

Le coût de ces manipulations a atteint des sommes faramineuses pour les contribuables européens depuis 2001. La pratique du Cum-Cum seul a coûté 24,6 milliards d'euros à l'Allemagne et 17 milliards d'euros à la France. En Belgique, où cette pratique a été moins courante, il est difficile de trouver des chiffres clairs.

Pour ce qui est du Cum-Ex, la pratique a coûté 201 millions d'euros aux Belges, 7,2 milliards d'euros aux Allemands et 3 milliards d'euros aux Français¹¹.

Parmi les acteurs de la fraude, on trouve des banques (BNP Paribas, Société Générale, Santander, Goldman Sachs, Deutsche Bank...), des gestionnaires de fonds (BlackRock, plus grand gestionnaire de fond du monde), mais aussi quelques grandes fortunes¹².

Implications judiciaires et juridiques

⁹ Cf note 3

¹⁰ CHAVAGNEUX Christian, Cum Ex files : les cinq leçons d'un scandale fiscal, Alternatives Economiques, 19 octobre 2018, <https://www.alternatives-economiques.fr/christian-chavagneux/cumex-files-cinq-lecons-dun-scandale-fiscal/00086611>, consulté le 17/06/2019

¹¹ Franceinfo, «Cum Ex files» : cinq questions sur l'affaire d'évasion fiscale qui a fait perdre plus de 55 milliards aux pays européens, FranceTVinfo, 19 octobre 2018, https://www.francetvinfo.fr/economie/impots/cumex-files-cinq-questions-sur-l-affaire-d-evasion-fiscale-qui-a-fait-perdre-pl-us-de-55-milliards-aux-pays-europeens_2992357.html, consulté le 17/06/2019

¹² Cf note 1

Les poursuites judiciaires engagées contre les acteurs prenant part à ce système sont peu nombreuses face à l'ampleur de la fraude. En Allemagne, plusieurs dizaines de personnes ont été arrêtées : Hanno Berger et ses associés notamment, mais aussi des gestionnaires de fonds, des salariés et des membres du Conseil d'administration de la Deutsche Bank. A l'échelle européenne, plusieurs banques ont été perquisitionnées dans le cadre d'enquêtes, notamment BNP Paribas, la Société Générale, Santander, la Deutsche Bank, Santander, HVB ...

Bien que la fraude fiscale relève principalement du domaine de l'économie, elle est aussi très liée au droit. Selon Christian Chavagneux¹³, si la fraude fiscale existe, c'est notamment grâce aux experts juridiques de la fiscalité qui étudient la loi pour en exploiter les failles. L'éditorialiste estime de plus que la frontière entre fraude et optimisation fiscale est trop mince. Dans une analyse pour Financité¹⁴, Arnaud Marchand estime qu'il faudra commencer par lui donner une définition précise, puis mettre en place diverses mesures pour lutter contre cette pratique. Il est donc nécessaire de changer la loi à l'échelle européenne.

Réactions nationales et européennes

Pourtant, peu de temps après les révélations de fraudes, c'est d'abord à l'échelle nationale que les deux pays ayant le plus perdu (la France et l'Allemagne) ont réagi. Le Parlement allemand a voté une loi en 2011, active depuis le 1^{er} Janvier 2012, interdisant la pratique du Cum-Ex. En France, un collectif citoyen a porté plainte contre X pour « pour blanchiment de fraude fiscale et escroquerie aggravée » et l'Assemblée Nationale a décidé de la création d'une « mission d'information parlementaire » sur l'évasion fiscale.

Puis, à l'échelle européenne, le Parlement a décidé d'ouvrir **une enquête sur la responsabilité du secteur financier** dans l'affaire des Cum-Ex files. Bien que l'idée de voter une législation limitant la fraude fiscale fasse quasi l'unanimité au sein du Parlement à Bruxelles et chez les citoyens européens, le processus coince. Dans un entretien pour l'Humanité¹⁵, la députée européenne Eva Joly estime que les propositions de lois relatives à la fraude fiscale sont freinées au niveau du Conseil européen, qui serait gangrené par les intérêts individuels.

De plus, force est de constater que ni l'Autorité bancaire européenne (ABE) ni l'Autorité

¹³ Cf note 10

¹⁴ MARCHAND Arnaud, L'évasion fiscale vit-elle ses dernières heures, Réseau Financité, novembre 2013, <https://www.financite.be/fr/reference/levaison-fiscale-vit-elle-ses-dernieres-heures>, consulté le 17/06/2019

¹⁵ REGIBIER Jean-Jacques, Cum Ex files, nouveau scandale de l'évasion fiscale, L'Humanité, 24 octobre 2018, <https://www.humanite.fr/videos/cumex-files-nouveau-scandale-de-levaison-fiscale-662674>, consulté le 17/06/2019

européenne des marchés financiers (AEMF) n'ont ouvert d'enquête sur les Cum-Ex files¹⁶. L'inaction des institutions européennes du contrôle de la finance est déplorée par certains députés européens dans une lettre adressée à l'ABE et l'AEMF. Parmi les signataires, on trouve les députés Sven Giegold (les Verts, Allemagne), Pervenche Bérès (Socialiste et Démocrate, France), Othmar Karas (Parti populaire européen, Autriche), et Wolf Klinz (libéral, Allemagne). Sven Giegold mentionne l'éventualité d'une sanction financière à l'encontre de ces institutions qui, selon lui et les autres députés signataires de la lettre, « *mettent en péril la démocratie européenne* ».

Une lutte efficace contre « l'optimisation fiscale agressive » (fraude fiscale) doit être le fruit d'un consensus à l'échelle européenne, car elle serait inefficace appliquée à l'échelle nationale.

CONCLUSION

« *Ceux qui seraient tentés de penser qu'il y aura moins de crèches ou d'écoles maternelles construites en Allemagne à cause de notre business n'ont rien à faire ici !* », aurait affirmé Hanno Berger, selon un de ses collaborateurs repentis. Et pourtant, ces 55 milliards d'euros auraient pu servir à financer les services publics comme l'éducation, la santé, les infrastructures... pour des millions d'européens.

On ne peut qu'espérer que les acteurs politiques apprendront de ce cas inédit de fraude fiscale. Pourtant, 8 mois après les révélations, peu de mesures ont été implémentées et il n'y a encore eu aucune condamnation. Seule l'Allemagne mène une enquête digne de ce nom.

Daphné BURGER-BODIN

Relecture : Annika CAYROL

Juin 2019

¹⁶ LAMER Elodie, L'inaction du futur gendarme financier irrite les eurodéputés, Le soir, 15 avril 2019, <https://plus.lesoir.be/art/d-20190414-3TD6AV?referer=%2Farchives%2Fcherche%3Fdatefilter%3Dlastyear%26sort%3Ddate%2520desc%26word%3Dcum%2520ex>, consulté le 17/06/2019

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société : *Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.*

Finance et individu : *Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.*

Finance et proximité : *Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.*

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire. Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.