

# *La contribution fiscale des SIIC en France*

## *The tax contribution of the SIICs in France*

*Synthèse de l'étude  
Summary of the study*

*Juillet 2012  
July 2012*



**pwc**

**Landwell & Associés**  
Société d'avocats

---

## **DISCLAIMER**

*Cette étude a été réalisée de manière indépendante par Landwell & Associés entre février et juin 2012, à l'initiative de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF). La méthodologie utilisée a été développée spécifiquement par Landwell & Associés.*

*L'étude porte sur la contribution fiscale des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) aux finances de l'Etat. Cette contribution a été évaluée au regard de l'année 2010.*

*Le présent document a été élaboré principalement sur la base de recherches documentaires approfondies, de sources d'informations publiques et par l'envoi d'un questionnaire détaillé à 6 des principales SIIC.*

---

## **DISCLAIMER**

*This study was conducted independently by Landwell & Associés between February and June 2012, and initiated by the Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF); the methodology used has been specifically developed by Landwell & Associés.*

*The study focuses on the tax contribution made by listed French REITs (SIIC) to State finances in respect of the 2010 fiscal year.*

*Our work involved extensive research of published sources as well as the participation of the six main SIICs, which kindly agreed to complete detailed questionnaires to assist us with the study.*

Le régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) a été créé en 2003. Il constitue la principale réussite boursière de la place de Paris des dix dernières années : avec près de 50 Mds€ de capitalisation, la capitalisation des sociétés foncières dépasse la place de Londres.

Le régime SIIC est un régime de transparence fiscale :

- Sur le modèle des REITs présents dans 35 pays, il garantit un seul niveau d'imposition par la distribution d'au moins 85% des bénéfices courants sous forme de dividende ;
- Cette imposition des bénéfices au niveau des actionnaires est une norme habituelle de la fiscalité immobilière mettant à égalité les actionnaires des SIIC avec les porteurs de parts de SCPI, OPCI ou SCI ;
- Il a obtenu la note la plus haute dans l'évaluation réalisée par le Comité d'évaluation des dépenses fiscales : 3/3 reconnaissant une mesure « efficace » au regard des objectifs principaux recherchés selon la note attribuée par la Direction de la Législation Fiscale\*.

Par ailleurs, les SIIC sont les acteurs majeurs des programmes de développements urbains actuels, notamment : plan de relance de La Défense, grands projets Euralille ou Euromed, rénovation urbaine de Lyon Confluence ou de Cœur d'Orly, Forum des Halles, Porte de Versailles. Tout affaiblissement du secteur remettrait en cause ces projets dont le montant total d'investissement est estimé à 17 Mds€ pour les 5 prochaines années.

Le montant total d'impôt prélevé sur les SIIC et au niveau de leurs actionnaires s'élève à **338 m€**. Rapporté à la base taxable des SIIC en France, qui s'élève à 552 m€ en 2010 ce prélèvement fait ressortir un taux d'imposition effectif de **61%**. Le mécanisme actuel permet donc de générer une recette fiscale presque deux fois plus importante que celle qu'aurait pu générer la seule imposition du résultat fiscal des SIIC.

En cas d'abandon du régime SIIC par les foncières cotées, l'État collecterait un impôt global de **220 m€** contre 338 m€ actuellement, soit une baisse d'environ **35%** de la recette fiscale actuelle.

Le régime SIIC est un régime gagnant pour l'État et sa remise en cause entraînerait une diminution des recettes fiscales directes. A cela s'ajouterait l'impact fiscal lié à la baisse du rôle moteur des SIIC pour le secteur de la construction et de l'équipement ainsi qu'une diminution de la fiscalité locale du fait de la baisse des droits d'enregistrement et de la perte des taxes locales.

Par ailleurs, cette étude ne tient pas compte de la contribution additionnelle de 3% sur les distributions de dividendes, prévue par le Projet de deuxième loi de finances rectificative pour 2012.

---

\* Rapport du comité d'évaluation des dépenses fiscales et des niches sociales, 29 août 2011.

---

The SIIC regime was created in 2003 and represents the main success of the Paris Stock Market in the last ten years. With market capitalisation of close to €50 billion, the capitalisation of these real estate companies exceeds that of real estate companies listed on the London Stock Exchange.

The SIIC regime is one of tax transparency:

- Based on the REIT model which is present in 35 countries, it guarantees a single level of taxation by requiring those that elect for SIIC status to distribute at least 85% of current profits as dividends;
- The taxation of profits at shareholder level is a standard requirement of real estate taxation putting SIIC shareholders on an equal footing to that of unitholders in an OPCI or SCI;
- It has obtained the best grading by the Tax Expenditure Evaluation Committee's evaluation: 3/3 recognising it as an effective measure based on the intended objectives, according to the evaluation of the *Direction de la législation fiscale*\*.

In addition, SIICs are the key actors in current urban development programs including the recovery plan of La Defense, the major Euralille and Euromed projects, as well as the urban renovation of Lyon Confluence, Heart Orly, Forum des Halles and Porte de Versailles. Any weakening of the sector would jeopardise those projects for which total investment is estimated at €17 billion over the next 5 years.

The total amount of tax levied on SIICs and their shareholders amounted to **€338m**. When considered alongside the taxable base of SIICs in France (which amounted to €552m in 2010), this represents an effective tax rate of **61%**. The current mechanism generates a tax income almost twice higher than the one that would have been generated by the taxation of the sole SIICs' taxable result.

If these real estate companies were not within the SIIC regime, the French state would have collected total taxes of **€220m**, instead of €338m, meaning a reduction in tax intake of nearly **35%**.

The SIIC regime is a winning regime for the French state and withdrawing it would lead to a fall in direct tax revenues. The potential knock-on impact of the SIICs no longer acting as a driver for the construction and equipment industries also needs to be borne in mind, as well as the decrease of local taxation due to a fall in registration duties and local taxes.

Furthermore, this study does not take into account the additional contribution of 3% on dividend distributions, recently proposed as part of the Second Amended Finance Bill for 2012.

---

\* Report of the Evaluation committee of the tax expenses and social break, 29 August 2011.

# Contribution des SIIC aux recettes des finances publiques en 2010/2011

Le niveau contributif des SIIC aux recettes des finances publiques au titre de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur le revenu de leurs actionnaires est évalué à 338 m€ par an, soit 61% de leur base taxable en France (552 m€ en 2010).

Les résultats des SIIC sont imposés entre les mains de leurs actionnaires sur la base des dividendes distribués. L'assiette taxable est sécurisée par les obligations distributives qui leur sont imposées pour accéder et continuer à bénéficier du régime fiscal spécifique.

En pratique et de manière constante on constate que les SIIC distribuent largement plus que leurs obligations de distribution :

- La politique de distribution attendue par les actionnaires (comme tous les actionnaires des REITs) est fondée sur la distribution de la quasi-totalité (80 à 90%) du résultat courant consolidé du groupe, dépassant très largement l'assiette du résultat fiscal taxable ;
- De plus, ces sociétés ont en sus de leurs activités françaises, des activités hors de France dont les résultats impatriés en France contribuent à leur résultat comptable et donc à leur capacité de distribution.

En 2011, les dividendes versés par les SIIC ont atteint **1,5 Mds€**. Cette somme est effectivement imposable entre les mains des actionnaires.

L'impôt acquitté en France par les actionnaires du fait de cette distribution et compte tenu de leur typologie est estimé à 323 m€ dont 145 m€ de retenue à la source payée par les actionnaires non résidents. A ce montant s'ajoute l'impôt acquitté par

les SIIC sur le résultat de leur secteur taxable, portant ainsi le montant total d'impôt acquitté par les SIIC et leurs actionnaires à **338 m€**.

Les actionnaires étrangers des SIIC supportent également, dans leur Etat de résidence, une imposition sur ces distributions. L'impôt ainsi prélevé peut être évalué à 221 m€, portant ainsi l'imposition effective totale des dividendes distribués à 37% (338 m€ + 221 m€ / 1,5 mds€).

L'impôt ainsi collecté, rapporté au résultat fiscal récurrent du secteur exonéré des SIIC qui s'élève à 552 m€ en 2010 (somme des résultats fiscaux bénéficiaires des SIIC ajustés des plus-values exceptionnelles et des dividendes intra groupe pour tenir compte des règles de l'intégration fiscale), fait ressortir un taux d'imposition effectif de **61%**.

Les actionnaires des SIIC sont soumis à l'impôt maximal : dans la loi de Finances pour 2012, l'amendement Cahuzac, a supprimé le bénéfice de l'abattement de 40% sur les dividendes reçus des SIIC ainsi que l'option au prélèvement libératoire forfaitaire et l'éligibilité au PEA.

# Contribution by SIICs to public finance revenues for 2011/2012

The contribution made by SIICs to public finance revenues by way of their corporate tax payments and their shareholder's income tax payments amounted to €338m for the year, representing 61% of their taxable base in France (€552m in 2010).

The taxable result of a SIIC is taxed in the hands of the shareholders, based on the dividends distributed. This taxable result is secured, as SIICs are required to respect various obligations regarding the amounts to be distributed in order to retain SIIC status and, therefore, to continue to benefit from the SIIC tax regime.

In practice, we note that the SIICs consistently make distributions in excess of those required by the SIIC regime.

- The distribution policy expected by shareholders (as with all REIT shareholders) is based on the distribution of almost all (80-90%) of the consolidated operating profit of the group, greatly exceeding the base income tax;
- Furthermore, in addition to their French operations, these companies also tend to have activities outside France, the results of which are brought into France, therefore, contributing to their financial results and, as such, their distribution capacity.

In 2011, SIICs paid dividends of over **€1.5 billion** - an amount which is taxable in the hands of the SIIC shareholders.

The tax paid in France by the shareholders in respect of these distributions (and given their status) is estimated to be €323m, of which €145m of withholding tax is suffered in France by non-resident investors. The tax paid by SIICs on their taxable

income should be added to this amount, giving a total figure for tax paid by SIICs and their shareholders of **€338m**.

The foreign shareholders of the SIIC also bear, in their State of residence, a taxation on these distributions. The taxes levied could be assessed to €221m; the total taxation of the dividends amounts to 37% (€338m + €221m / €1.5 billion).

The taxes levied, compared to the current taxable result of the tax exempt sector of the SIIC which amounts to €552m in 2010 (sum of the profitable taxable results of the SIIC adjusted by the exceptional capital gains and by the intra group dividends in accordance with the tax unity provisions), lead to an effective tax rate of **61%**.

The shareholders of a SIIC are subject to a maximum tax: in the 2012 Finance Act, the Cahuzac Amendment removed the benefit of the 40% deduction on dividends received from a SIIC, the flat-rate withholding tax option and the PEA eligibility.

# Absence de régime SIIC

## L'impôt collecté sur ces sociétés et leurs actionnaires serait réduit de 35%.

En cas d'abandon du régime, l'imposition du résultat des SIIC se ferait quasiment exclusivement au niveau des SIIC. Or celles-ci acquitteraient l'impôt sur les sociétés au titre de leur seul résultat fiscal réalisé en France. Le résultat de leurs activités étrangères (filiales / succursales) seraient exclus de la base taxable française (principe de territorialité).

Le résultat fiscal récurrent de leurs activités françaises supposé ne plus bénéficier du régime SIIC s'élèverait à **552 m€** au titre de 2010. L'impôt correspondant calculé en retenant un taux de 34,43% serait donc de **190 m€**.

L'imposition des résultats des SIIC impacterait drastiquement la capacité de distribution de ces sociétés. De plus, les SIIC n'auraient plus d'obligation de distribution. Elles pourraient donc librement décider de leur politique de distribution.

Dans cette hypothèse, il est vraisemblable que les SIIC diminueraient leur taux de distribution pour l'aligner sur celui constaté chez les foncières antérieurement à l'entrée en régime SIIC soit environ **70%** de leur résultat courant français.

Ce scénario est le plus optimiste pour l'Etat dans la mesure où de nombreuses foncières pourraient renoncer à distribuer et capitaliseraient l'essentiel de leur profit pour éviter une double fiscalisation des bénéficiaires. Pour mémoire, les sociétés du SBF 120 ont un taux de distribution évalué à 27%.

Le montant des dividendes taxables reçus par les actionnaires (en appliquant la même typologie qu'au I.) serait donc ainsi ramenée à **253 m€\***, dans le scénario le moins défavorable à l'Etat.

Par ailleurs, l'imposition des résultats des SIIC modifierait le régime fiscal applicable aux distributions de dividendes. Les dividendes perçus par les actionnaires personnes morales résidentes détenant plus de 5% d'une SIIC ne seraient taxés que sur 5% de leur montant (soit une imposition à un taux de 1,72%) et les actionnaires personnes morales résidents de l'Union européenne (et détenant plus de 5% d'une SIIC) seraient totalement exonérés d'impôt. Ces deux catégories d'actionnaires représentent environ 40% de l'actionnariat actuel des SIIC.

Dans ces conditions, l'impôt que percevrait l'Etat sur les dividendes versés aux actionnaires s'élèverait à **30 m€**.

Au global, la France collecterait un impôt global de **220 m€** contre 338 m€ actuellement, soit une baisse d'environ **35%** de la recette fiscale actuelle.

---

\* Le montant de dividende distribué a été déterminé de la manière suivante : taux de distribution de 70% x (résultat courant français – impôt @ 34,43%). Résultat courant français = résultat fiscal exonéré retraité des plus-values exceptionnelles.



## *If the SIIC regime did not exist*

**If the special SIIC tax regime did not exist, the tax collected on these companies and their shareholders would be reduced by 35%.**

In case of a cessation of the SIIC regime, the real estate investors would pay French corporate income tax in respect of their taxable income earned in France. The results of their foreign operations (subsidiaries/branches) would be excluded from the French tax base under the territoriality principle underpinning the French tax system.

The recurring taxable income of the French activities that would no longer benefit from the SIIC regime would amount to **€552m** for 2010. The corresponding tax calculated using the standard rate of corporate income tax in France of 34.43% would be **€190m**.

If the SIIC's earnings were instead taxed at the level of the SIIC, this would drastically impact the distribution capacity of these companies. Moreover, this would be given that the companies would no longer have any distribution obligations and, therefore, would be free to decide their distribution policy.

In such circumstances, the distribution rate would fall back to that which was the average for real estate companies before the adoption of the SIIC regime, i.e. nearer to **70%**.

This would be a rather optimistic scenario for the French State since many real estate investors may opt to forego the distribution/capitalisation of most of their profits to avoid a double taxation of profits. It is worth noting the average distribution rate of the SBF 120 is estimated to be 27%.

The taxable basis of dividends received by the shareholders (using the same shareholder status as for part 1, above) would thus be reduced to **€253m\***, in the scenario which is the least unfavorable to the French state.

Furthermore, the ending of the SIIC regime would impact on the tax regime applicable to dividend distributions. Dividends received by French tax-resident corporate shareholders holding over 5% of the new non-SIIC entity would only be taxed on 5% of the dividend (i.e. an effective tax rate of 1.72%, using the standard rate of French corporate income tax). Corporate shareholders resident outside France, but within the European Union, and holding more than 5% of the new non-SIIC entity, would be totally exempt from tax. These two classes of shareholders represent approximately 40% of the current shareholding of the SIIC.

Under these circumstances, the tax that would be payable to the French state on dividends paid to shareholders would amount to **€30m**.

In total, France would collect, in total, tax of **€220m** compared to €338m currently, i.e. a fall of close to **35%** of current tax revenue.

---

\* The amount of dividend paid has been determined with the following formula: average distribution rate of 70% x (French accounting result – tax @ 34.43%). French accounting result = exonerated tax result less exceptional capital gains.

# Les SIIC apportent d'autres contributions au budget de l'Etat et aux budgets des collectivités locales

Les SIIC sont soumises à un prélèvement spécial de 20% sur certains dividendes versés à des sociétés étrangères qui a rapporté 4 m€ en 2010.

L'exit tax acquittée au cours de la période 2003-2010 par l'échantillon de SIIC s'élève à 1.803 m€ (dont 46 m€ au titre de 2010). Elle a permis la perception immédiate de recettes fiscales importantes qui étaient subordonnées à l'aléa d'une cession future et n'auraient peut-être jamais été perçues par l'État.

Les SIIC contribuent également de façon importante au financement des collectivités locales par le paiement de droits de mutation et de diverses taxes locales :

- Lors de la réalisation du projet immobilier : redevance d'archéologie préventive, taxe d'aménagement, redevance pour la création de bureaux en Ile-de-France ;
- Au cours de la vie du projet immobilier : taxe foncière sur les propriétés bâties et non bâties (TFPNB), taxes additionnelles à la TFPNB, taxe d'enlèvement des ordures ménagères, taxe spéciale d'équipement, taxe annuelle sur les bureaux en Ile-de-France, taxe locale sur la publicité extérieure, taxe sur les surfaces commerciales, cotisation foncière des entreprises (CFE), taxes additionnelles à la CFE, cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), taxes additionnelles à la CVAE ;
- Lors de la cession des actifs : droits d'enregistrement. Au titre de 2010 ils peuvent être évalués à **27m€**.

**Conclusion : le régime SIIC est un régime gagnant pour l'État et sa remise en cause entraînerait une diminution importante des recettes fiscales.**

- Le régime fiscal SIIC consiste à éviter une double imposition des profits réalisés en déplaçant le paiement de l'impôt du véhicule d'investissement au niveau de l'investisseur. Cet objectif est atteint par la technique fiscale de l'exonération d'impôt sur les sociétés compensée par une obligation de distribution permettant de soumettre à l'impôt la quasi-totalité des bénéficiaires.

Ce régime n'est pas unique en France mais existe pour tout véhicule d'investissement dans la « pierre papier », c'est-à-dire avec un sous-jacent immobilier. Le régime des SPPICAV est similaire à celui des SIIC dans la mesure où il prévoit l'exonération d'IS sous condition de distribution. Pour les SCI et les SCPI, la technique fiscale mise en œuvre est celle de la translucidité fiscale et pour les FPI celle de la transparence fiscale.

Ces différentes techniques ont donc toutes pour finalité d'éliminer un niveau d'imposition. De ce point de vue, le régime fiscal SIIC n'est pas, dans son principe, un régime dérogatoire, mais tient compte des spécificités du secteur immobilier.

- Des régimes similaires existent dans divers pays européens et non européens (par exemple en Belgique, au Royaume-Uni, en Allemagne, aux Pays-Bas ou encore aux Etats-Unis). La suppression de ce régime constituerait une rupture des conditions de concurrence et pénaliserait le secteur immobilier français.

## *Other specific contributions made by SIICs to the state and to local budgets*

SIICs are subject to a special levy of 20% on certain dividends paid to foreign companies - this measure raised €4m of tax revenues in 2010.

Exit taxes paid over the period 2003–2010 by the sample of SIICs amount to €1.8bn (of which €46m was paid in respect of 2010). This has allowed an immediate collection of significant tax revenues that were dependent on the chance of a future disposal and which possibly may never have been received by the State.

SIICs contribute significantly to the financing of the local authorities by paying transfer taxes and various local taxes.

- On the project being given the go-ahead: archeology fee, improvement tax, fees for the establishment of offices in Ile-de-France;
- During the development phase: land tax (TFPNB), domestic refuse removal charge, special equipment tax, tax applying to offices and warehouses in Ile-de-France, tax on advertising expenditure, tax on commercial premises, company real estate contribution (CFE), Company Value-Added Contribution (CVAE), taxes supplementary to the above;
- On disposal of the assets: registration duties (which, for 2010, can be valued at **€27m**).

**Conclusion: The SIIC regime is a winning regime for the French state and its withdrawal would lead to a significant reduction in tax revenues.**

- The SIIC tax regime removes the double taxation of realised profits by effectively taxing the profits of the investment vehicle at the level of the investor. This is achieved by providing the investment vehicle with an exemption from corporate income and capital gains tax and putting in place a distribution requirement, which enables almost all of the profits to be taxed as dividends.

This regime is not unique in France but exists for all real estate investment vehicles. The SPPICAV regime is similar to that of the SIIC since it provides an exemption from corporate tax, subject to certain distribution conditions. SCIs and SCPIs operate on a basis of tax “transparency” whilst the FPI uses fiscal transparency.

All these different techniques have the same aim: to eliminate a level of taxation. From that perspective, the tax regime of the SIIC is not, in principle, a special regime, but takes into account the specificities of the real estate sector.

- Similar regimes exist in various European and non-European countries (e.g. Belgium, United Kingdom, Germany, the Netherlands, and the United States). The removal of this regime would constitute a breach of the competitive conditions and penalise the French real estate sector.

- D'une façon générale, l'immobilier est lourdement taxé à toutes les étapes de son cycle économique (construction, détention et cession).

Aucun autre secteur économique ne connaît un tel niveau d'imposition. Certains impôts ont un coût financier important et sont spécifiques à l'immobilier.

C'est le cas notamment des droits de mutation sur les cessions d'actifs immobiliers ou de titres de sociétés à prépondérance immobilière qui sont assis sur le prix de cession de ces actifs et donc sans aucune corrélation avec le profit réalisé.

Il convient de noter que l'importance de la collecte d'une grande partie de ces taxes est directement liée au dynamisme du secteur, dynamisme qui a été libéré par la mise en place du régime SIIC.

- Ce régime a permis à l'Etat de percevoir par anticipation des recettes fiscales significatives par le biais de l'exit tax ;
- En régime de croisière, les recettes fiscales encaissées par l'Etat sur l'activité des SIIC sont supérieures à celles qu'il percevrait sans ce régime ;
- Il existe un risque important que le rétablissement du paiement de l'impôt sur les sociétés par les SIIC entraîne le changement de leur business modèle en France :
  - ralentissement voire arrêt des développements et des investissements du fait de la baisse de la capacité de financement résultant du redéploiement des actionnaires sur des REITs étrangers ;
  - diminution du volume des cessions : le montant moyen des cessions sur la période 2001-2002 (avant la mise en place du régime) était d'environ 309 m€ alors que sur la période 2003-2010 le montant moyen annuel des cessions s'élève à 2.999 m€ soit une augmentation moyenne de 971% ;
  - réduction drastique du dividende, source principale des recettes fiscales générées actuellement par les SIIC.

- 
- Generally, real estate is heavily taxed at all levels of its economic cycle (construction, holding and selling).

No other economic sector knows such level of taxation. Some taxes have a significant financial cost and are specific to real estate.

This is particularly the case of transfer taxes on the disposal of real estate assets or SPI securities that are supplementary to the disposal price of these assets, and so, have no relation to the profit realised on disposal.

It should be noted that the importance of gathering a large part of these taxes is directly related to the dynamism of the sector, a dynamism which was triggered by the introduction of the SIIC regime.

- This regime permits the state to anticipate the receipt of significant tax revenues as a result of the exit tax mechanism;
- At full development, tax revenues collected by the State in respect of the activities undertaken by SIICs are higher than those it would receive without the tax-exempt regime;
- There is a substantial risk that removing the SIIC tax exemption would lead to a change in their business model with regards to France:
  - slowing or stopping of investment and development projects due to a fall in the financing capacity due to the redeployment of the shareholders to foreign REITs;
  - lower volume of disposals: the average amount of the disposals over the period 2001–2002 (before the setting up of the regime) was approximately €309m while over the period 2003–2010 the average annual amount of disposals rose to €2,999m: an average increase of 971%;
  - a drastic reduction in dividend distributions, which is the main source of tax revenue currently generated by the SIIC regime.

# Données chiffrées retenues

L'analyse a été conduite au titre de l'exercice 2010 dans la mesure où il s'agit du dernier exercice pour lequel les informations étaient disponibles au moment de l'étude :

- Sociétés ne bénéficiant pas du régime SIIC : les données retenues sont celles publiées par des organismes professionnels ou par l'administration fiscale ;
- SIIC : nous avons basé notre étude sur un échantillon de SIIC représentant environ 70 % de la capitalisation boursière de l'ensemble des SIIC en 2010.

Ainsi, nous avons retenu :

- Les résultats comptables et fiscaux des secteurs taxables et exonérés 2010 sans prise en compte de pertes fiscales reportables ;
- Les droits d'enregistrement acquittés en 2010 ;
- L'exit tax acquittée en 2010 et sur la période 2003-2010 ;
- Le prélèvement de 20% acquitté en 2010 ;
- Le montant des dividendes distribués en 2011 au titre de l'exercice 2010 ainsi que les retenues à la source et prélèvements sociaux afférents ;
- La répartition en 2010 de l'actionnariat par grandes catégories :
  - personnes physiques,
  - personnes morales (détenant plus ou moins de 5% du capital des SIIC),
  - OSBL,
  - residents,
  - non-résidents.

## Sources

<b>Données</b>	<b>Sources</b>
<i>Taux effectif d'impôt sur le revenu de 20%.</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Données statistiques de l'impôt sur le revenu 2010 (national) du ministère des finances.</li></ul>
<i>Taux de distribution des sociétés foncières hors régime SIIC.</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Taux estimé de distribution des sociétés foncières, antérieurement à l'adoption du régime SIIC - Données issues de Bloomberg datant de 2010.</li></ul>
<i>Rapport de cessions.</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Les sociétés d'investissement immobilier cotées : une réussite française (éditions abécédaires des institutions).</li></ul>

## Numerical data used

The analysis was conducted in respect of fiscal year 2010, as it is the most recent year for which information was available at the time of the study:

- Companies not benefiting from the SIIC scheme: data obtained from information released by professional bodies or by the French Tax Authorities;
- SIIC: the study is based on a sample of SIICs representing approximately 70% of the market capitalization of all SIICs in 2010.

We selected:

- Accounting and tax results of the taxable and exempt sector in 2010 without consideration of carried-forward tax losses;
- Registration duties paid in 2010;
- Exit taxes paid in 2010 and over the period 2003–2010;
- The 20% levy paid in 2010;
- The amount of dividends paid in 2011 in respect of fiscal year 2010 and the related withholding taxes and social contributions, and;
- The split in types of shareholder in 2010 by major categories:
  - individuals,
  - legal persons (split between those holding more than 5% of capital in the SIIC capital and those holding less than this),
  - non-profit organizations,
  - resident investors,
  - non-resident investors.

## Sources

<i>Data</i>	<i>Sources</i>
<i>Effective rate of individual income tax of 20%.</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Statistical data of the Ministry of Finance for FY 2010 individual income tax.</li></ul>
<i>Distribution rate of real estate companies (SIIC excluded).</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Estimated distribution rate for real estate companies before the adoption of the SIIC regime - Bloomberg data on FY2010.</li></ul>
<i>Sales ratio.</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• French listed real estate investment companies: a success story (publisher: abécédaires des institutions).</li></ul>

## ***Addendum – Estimation de l'impôt acquitté par les actionnaires étrangers dans leur Etat de résidence***

Les actionnaires étrangers payent sur les distributions de dividendes qu'ils reçoivent un impôt qui peut être évalué à 221 m€.

Les taux d'imposition retenus pour cette estimation proviennent d'un rapport de la Commission européenne de 2011 intitulé « *Taxation trends in the European Union Data for EU Member States, Iceland, Norway* ».

En conséquence, l'imposition globale des distributions de dividendes des SIIC au titre de 2010 s'élève à 559 m€ (338 + 221) soit un taux d'imposition d'environ **37%** (559/1524).

<b>En m€</b>	<b>PP non résidentes</b>	<b>PM UE</b>	<b>PM hors UE</b>	<b>OSBL non résidents</b>	<b>Total</b>
Taux de détention <sup>1</sup>	0,0%	36,8%	19,7%	8,1%	
Dividende perçu	0	561	300	123	985
IS UE @ 23,1 % <sup>2</sup>	-	129,6	-	-	129,6
IS hors UE @ 30,4 % <sup>2</sup>	-	-	91,3	-	91,3
<b>Impôt estimé</b>	<b>0</b>	<b>130</b>	<b>91</b>	<b>0</b>	<b>221</b>

<sup>1</sup> Informations communiquées par les SIIC participant à l'étude

<sup>2</sup> Rapport de la Commission européenne "Taxation trends in the European Union Data for EU Member States, Iceland, Norway" édition 2011



## ***Addendum – Estimate of tax paid by foreign shareholders in their State of residence***

Non-resident shareholders pay an estimated €221m of tax in their state of residence in respect of dividend distributions received.

The rates of taxation considered for this estimate have been taken from an EU Commission report of 2011 named “*Taxation trends in the European Union Data for EU Member States, Iceland, and Norway*”.

Therefore, the global taxation of SIIC dividend distributions amounts to €559m (338 + 221) for fiscal year 2010, which represents a global tax rate of **37%** (559/1524).

<b>In €m</b>	<b>Foreign individuals</b>	<b>EU companies</b>	<b>Foreign companies</b>	<b>Foreign charities</b>	<b>Total</b>
Ownership <sup>1</sup>	0.0%	36.8%	19.7%	8.1%	
Dividend received	0	561	300	123	985
EU CIT @ 23.1 % <sup>2</sup>	-	129,6	-	-	129,6
Foreign CIT (outside EU) @ 30.4 % <sup>2</sup>	-	-	91,3	-	91,3
<b>Tax estimate</b>	<b>0</b>	<b>130</b>	<b>91</b>	<b>0</b>	<b>221</b>

<sup>1</sup> Information given by SIICs

<sup>2</sup> Report of EU Commission “*Taxation trends in the European Union Data for EU Member States, Iceland, Norway*” 2011 edition

## Notre équipe

### **Bruno Lunghi**

Associé

01 56 57 82 79

06 14 55 87 31

bruno.lunghi@fr.landwell.com

Bruno Lunghi est Associé *fiscaliste* au sein de Landwell & Associés depuis 1996.

Il est membre du Comité exécutif de Landwell & Associés et responsable du groupe Services Financiers Juridique et Fiscal. Il coordonne également leader les activités immobilières transversales de PwC en France.

Bruno a acquis une expertise professionnelle appliquée dans le cadre d'opérations d'acquisitions d'actifs ou de sociétés immobilières, de définition de structures de détention pour des fonds et/ou des investisseurs institutionnels, d'externalisations immobilières, de financement / refinancement, de levées de fonds, et de créations de sociétés foncières cotées et réglementées.

Il a acquis une expertise dans les domaines des fusions et acquisitions de sociétés foncières françaises et internationales, de la structuration des financements, de la création de véhicules immobiliers réglementés (OPCI et SCPI) et de la gestion des actifs immobiliers pour des groupes opérationnels.

### **Philippe Emiel**

Directeur

01 56 57 41 66

06 83 15 57 24

philippe.emiel@fr.landwell.com

Philippe Emiel est *Avocat fiscaliste* au sein de Landwell & Associés depuis 2006.

Il a plus de 20 ans d'expérience et a exercé son activité de conseil à Paris et à New York.

Philippe conseille régulièrement des fonds d'investissement étrangers pour la structuration fiscale de leurs acquisitions (immobilières ou industrielles/ commerciale) en France.

Il a également acquis une forte expérience s'agissant de la fiscalité des véhicules d'investissement régulés de titrisation (FCT et ST), de capital risque (SCR, FCPR, FCPI et FIP), d'immobilier (SPPICAV, FPI, SCPI) et de valeurs mobilières (SICAV et FCP).

Philippe a participé à la mise en place de plusieurs fonds d'investissement français et étrangers (principalement luxembourgeois) ainsi qu'à plusieurs opérations de « fund raising » pour des fonds d'investissement.

### **Élodie Coquerel**

Marketing & Business Development

01 56 57 85 56

elodie.coquerel@fr.pwc.com

---

## ***Our team***

### ***Bruno Lunghi***

Partner

01 56 57 82 79

06 14 55 87 31

bruno.lunghi@fr.landwell.com

Bruno Lunghi has been a tax partner at Landwell & Associés since 1996.

He is a member of the executive committee of Landwell & Associés and responsible for the Financial Services group (tax and legal). He also leads PwC's real estate practice across all lines of service.

Bruno has amassed a wealth of professional expertise in relation to a wide range of operations including acquisitions of real estate (assets and shares), advising on holding structures for funds and/or institutional investors, outsourcing of real estate, financing / refinancing, fundraising, and creation of listed and regulated real estate companies.

He has developed an expertise in the fields of mergers and acquisitions of French and international real estate companies, structuring of finance, setting up regulated real estate vehicles (OPCI and REIT) and real estate asset management for operational groups.

### ***Philippe Emiel***

Director

01 56 57 41 66

06 83 15 57 24

philippe.emiel@fr.landwell.com

Philippe Emiel has been a tax lawyer at Landwell & Associés since 2006. He has more than 20 years of experience, including time spent in a professional capacity in both Paris and New York.

Philippe regularly advises foreign investments funds on the tax structuring of their acquisitions (real estate or industrial / commercial) in France.

He has also built up considerable experience with regard to the taxation of regulated securitization investments vehicles (FCT and ST), venture capital (SPPICAV, FPI, SCPI) and securities (SICAV and FCP).

Philip has been involved in the establishment of several French and foreign investment funds (mainly Luxembourg) and several "fund raising" operations for investment funds.

### ***Élodie Coquerel***

Marketing & Business Development

01 56 57 85 56

elodie.coquerel@fr.pwc.com

Cette publication diffuse des informations fiscales, juridiques ou sociales à caractère général. Cette publication ne peut se substituer à des recommandations ou à des conseils de nature fiscale, juridique ou sociale. Les informations contenues dans cette publication ne constituent en aucune manière un conseil personnalisé susceptible d'engager, à quelque titre que ce soit, la responsabilité des auteurs et / ou de Landwell & Associés. Cette publication est la propriété de Landwell & Associés. Toute reproduction et / ou diffusion, en tout ou partie, par quelque moyen que ce soit est interdite sans autorisation préalable. © 2012 Landwell & Associés.

Landwell & Associés, société d'avocats, est membre du réseau international PwC, dont chaque membre est une entité juridique distincte.



est la marque sous laquelle ces membres exercent leur activité.

This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, Landwell & Associés does not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it. This publication (and any extract from it) must not be copied, redistributed or placed on any website, without Landwell & Associés' prior written consent. © 2012 Landwell & Associés

Landwell & Associés is a member of the PwC international network, of which each member is a separate legal entity.



is the brand under which these members conduct their activities.