



Les opérations de décapitalisation voies et financement

Entre libertés et contraintes

Matinée fiscale IFA France

31 mars 2026

Gauthier Blanluet
Sullivan & Cromwell LLP

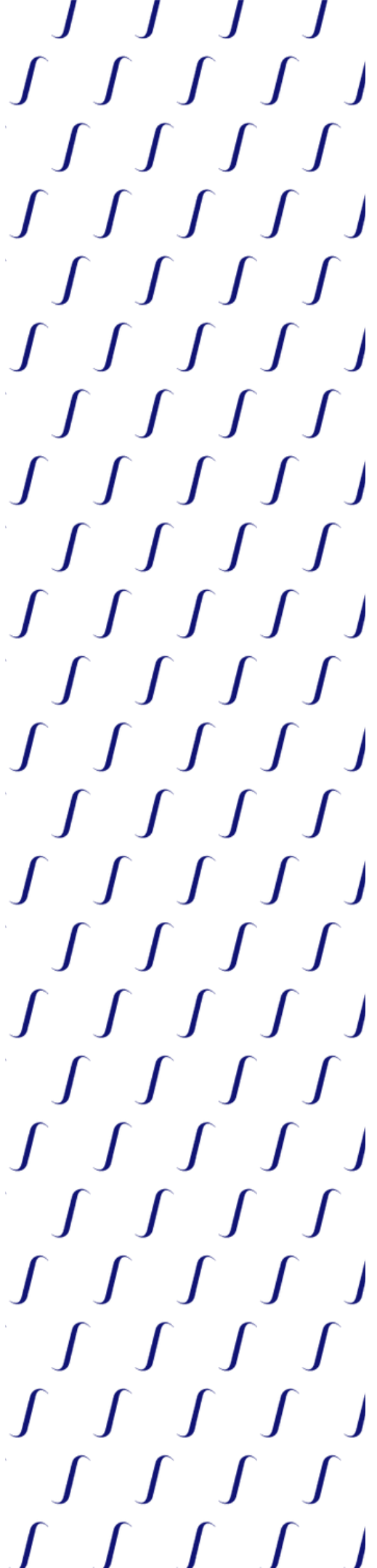
Vincent Agulhon
Darrois Villey Maillot Brochier

I. Les enjeux fiscaux des différentes modalités de décapitalisation du point de vue de l'associé

Quelles sont les limites
au choix de la voie la moins imposée ?

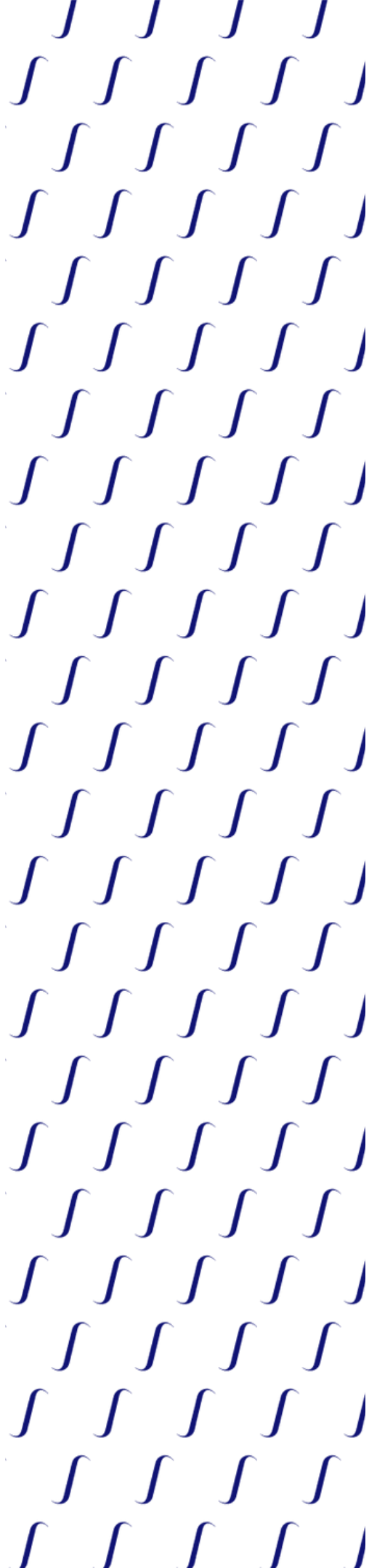
Variété des instruments juridiques disponibles pour assurer la rémunération des associés

- Deux grandes familles de solutions pour permettre aux associés d'appréhender des sommes versées par la société :
 - **distributions de bénéfices**
 - **remboursements d'apports**
- Au sein de la famille des distributions, les formules sont variées :
 - Paiement d'un **dividende**
 - Distribution de **réserves** ou du **RAN**
 - Distribution du **boni de fusion** ou de **liquidation**
- Au sein de la famille des remboursements d'apports, les variantes sont aussi nombreuses :
 - **réduction de capital par annulation directe**
 - **rachat suivi de l'annulation des titres rachetés**
 - répartition de **primes liées au capital**



Régime fiscal des sommes reçues par les associés

- **Principe** : assimilation des sommes versées aux associés à des **revenus distribués**, quelle que soit l'origine de ces sommes, quelles que soient les modalités de versement (art. 109-1, CGI).
- **Exception : reprise des apports en franchise d'impôt**, quelles que soient les modalités de remboursement (art. 112-1° et 120-3°, CGI). La restitution des apports vient en réduction du prix d'acquisition ou de revient des titres.
- **Exception à l'exception : présomption de distribution** des bénéfices et réserves autres que la réserve légale non encore répartis (art. 112-1°, CGI).



Précisions sur la date d'appréciation de l'existence de réserves au bilan

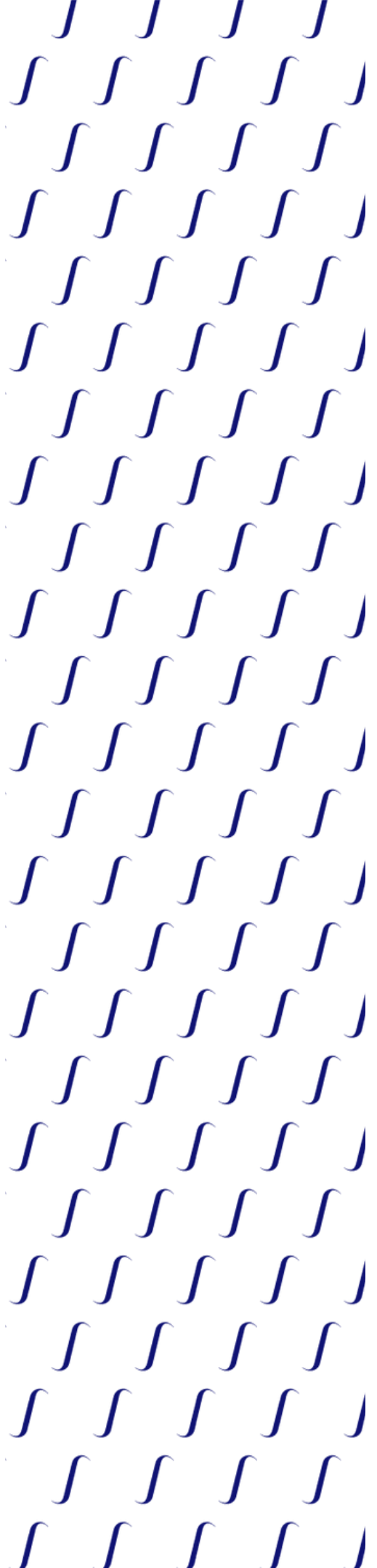
- **Date de clôture de l'exercice précédent ?** C'est la position traditionnelle de l'administration fiscale : **Rép. Min. n° 7740, Marie** : JOAN 14 février 1958, p. 757.
- **Date du remboursement d'apport ?** C'est ce qui ressort d'une position récente non publiée de la DLF : cf. N. de Boynes, Droit fiscal 2021, n° 44, comm. 407.
 - Absence de bénéfices et réserves distribuables au bilan du dernier exercice clos
 - Remboursement en cours d'exercice d'une prime d'apport, complétée par un acompte sur dividendes distribué sur la base d'un arrêté intermédiaire
- Il a été également jugé que le contribuable peut se prévaloir d'une situation nette négative à la date du remboursement des apports : **CAA Versailles 17 janvier 2019**, n° 15VE04954 n'exigeant pas d'arrêté intermédiaire ; **CE (na) 1er juillet 2019**, n° 428886 ; dans le même sens, **CAA Nancy, 10 décembre 2019**, n° 19NC00730.
- En l'absence de situation intermédiaire, l'administration peut-elle opposer l'existence d'un **bénéfice latent** au moment du remboursement d'apport ?
- Quid de la **distribution immédiate d'un produit de cession** par imputation sur des primes d'apport ?

Cas particulier de la réduction du capital d'une société étrangère

- Certains textes ne s'appliquent pas lorsque l'associé est une entreprise passible de l'IS:
 - **Présomption de l'article 112-1°, CGI** : l'article 108 réserve le régime des articles 109 à 117, CGI aux distributions des sociétés passibles de l'IS en France. L'article 120-3°, CGI étend ce régime aux sociétés étrangères mais ce texte ne s'applique qu'en matière d'impôt sur le revenu (art 209-I, CGI ne renvoie qu'aux articles 108 à 117, CGI, à l'exclusion de l'article 120-3°, CGI).
 - **Régime des plus-values en cas de rachat (art. 112-6°, CGI)** : même analyse.
- Lorsque l'associé est une entreprise, il faut s'en remettre au droit commun :
 - Incertitudes sur le traitement applicable.
 - Quid de l'applicabilité de CE 20 mars 2013, n° 349669, *Société générale* ? Aux termes de cette décision, les sommes reçues dans un **rachat** constituent un **produit net de participation** à concurrence de la **plus-value**, éligible au régime mère-fille.

Cas particulier du rachat par la société suivi d'une annulation des titres

- **Sur le plan juridique, l'opération présente un caractère hybride:**
 - Du côté de l'associé, l'opération s'apparente à une **cession**.
 - Du côté de la société, la combinaison d'un rachat et d'une annulation entraîne un **remboursement d'apport** pour la partie imputée sur le capital et, le cas échéant, les primes liées au capital. Pour le solde, elle s'apparente à une **distribution de bénéfices ou de réserves**, voire de plus-values latentes.
- **Sur le plan fiscal, trois régimes entrent potentiellement en concurrence :**
 - Régime des **plus-values** en raison de la cession des titres.
 - Régime d'**exonération** en raison du remboursement d'apport consécutif à la réduction de capital et, le cas échéant, à la répartition de primes liées au capital.
 - Régime des **revenus distribués** pour la quote-part excédant le remboursement d'apport et même pour la restitution des apports cas d'application de la présomption de l'art. 112-1°, CGI.
- **Le législateur a tranché** en faveur du **régime des plus-values** (art. 112-6°, CGI).

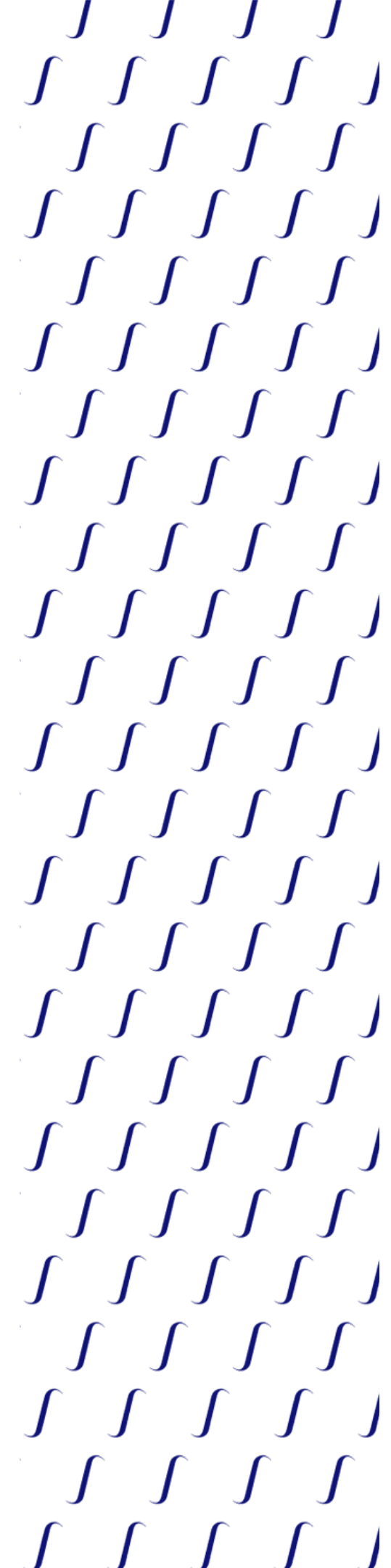


Rachat - annulation (suite) : évolution du régime

- **Historiquement**, le régime du rachat-annulation a donné lieu à de **nombreuses hésitations** en jurisprudence et dans la doctrine:
 - CE 8 juillet 1992, n° 88734, *Gardet* : régime des **plus-values** relevant de l'art. 161, CGI, alors que l'art. 161, CGI n'est qu'un texte d'assiette (CE 31 juillet 2009, n° 296052, *Sté Fiteco*).
 - CE 29 décembre 2000, n° 179647, *Roesch* : **revenus de capitaux mobiliers** à hauteur du « boni de cession ». Même assiette pour la **retenue à la source** (V. CE 31 juillet 2009, n° 296052, *Sté Fiteco* et CE 26 juillet 2011, n° 325464, *Sté Pfizer Holding France*).
 - CE 20 mars 2013, n° 349669, *Société générale* : **produit net de participation** à concurrence de la plus-value, éligible au régime mère-fille.
- De ces fluctuations était sorti un **régime particulièrement complexe** :
 - **exonération** pour la fraction correspondant à un remboursement d'apport (art. 112-1, CGI).
 - **revenu distribué** pour l'excédent du prix de rachat sur le montant des apports, ou sur le prix de revient s'il est supérieur (art. 161, CGI).
 - **plus-value** dans la mesure où le prix d'acquisition ou de revient est inférieur à la valeur de remboursement (art. 150-0 D 8 ter, CGI).

Rachat / annulation (suite) : évolution du régime

- **Un régime dérogatoire** a été réservé aux **rachats d'actions de sociétés cotées en bourse** en vue d'une attribution aux salariés (L. 225-208, C. com.) ou dans le cadre d'un plan de rachat d'actions (L. 225-209 à L. 225-212, C. com.).
- **Art.112-6° ancien (Ord. 28 septembre 1967)** : les sommes attribuées aux associés ne sont pas assimilables à des revenus distribués (exception à l'art. 109-1, CGI : CE 15 octobre 2025, n°495120, *Sarl Sercom*). C'est le régime des plus-values qui s'applique.
- Ce régime s'explique par des **raisons essentiellement pratiques** (cf. Rapport *B. Esambert*, p. 21 et 36; Rapp. AN n° 781, 25 mars 1998, p. 265).
- Il s'applique quand bien même les sommes versées au titre d'un programme de rachat constituent pour l'actionnaire l'**équivalent d'un dividende**.

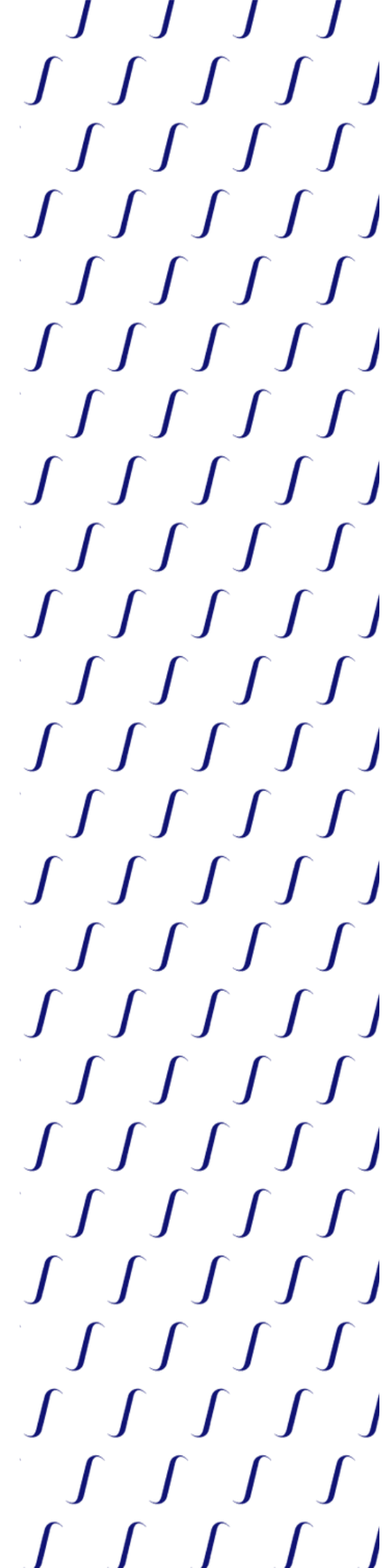


Rachat / annulation (suite) : évolution du régime

- **Cons. constit. n° 2014/404 QPC du 20 juin 2014, *Epoux Machillot*** : L'article 112-6°, CGI a été censuré pour avoir méconnu le principe d'égalité devant la loi et les charges publiques en raison de la différence de traitement instituée entre les actionnaires selon que les rachats portent sur des actions de sociétés cotées (régime des plus-values) ou sur des actions non cotées (régime des revenus distribués).
- A la suite de la décision du Conseil constitutionnel, l'article 112-6°, CGI a été modifié dans le sens d'un **élargissement du régime des plus-values à l'ensemble des rachats**, quels qu'en soient les motifs, et que la société soit ou non cotée (art. 88 (V) loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances pour 2015).
- Le régime des plus-values s'applique même si le prix de rachat est imputé sur des réserves : le rachat de titres « *peut s'analyser comme un désinvestissement à l'égard de l'actionnaire ou l'associé, c'est-à-dire, potentiellement, soit un remboursement d'apport, soit une **distribution de bénéfices ou de réserves*** » (Rapp. Sénat n° 159, 10 déc. 2014, t. I).

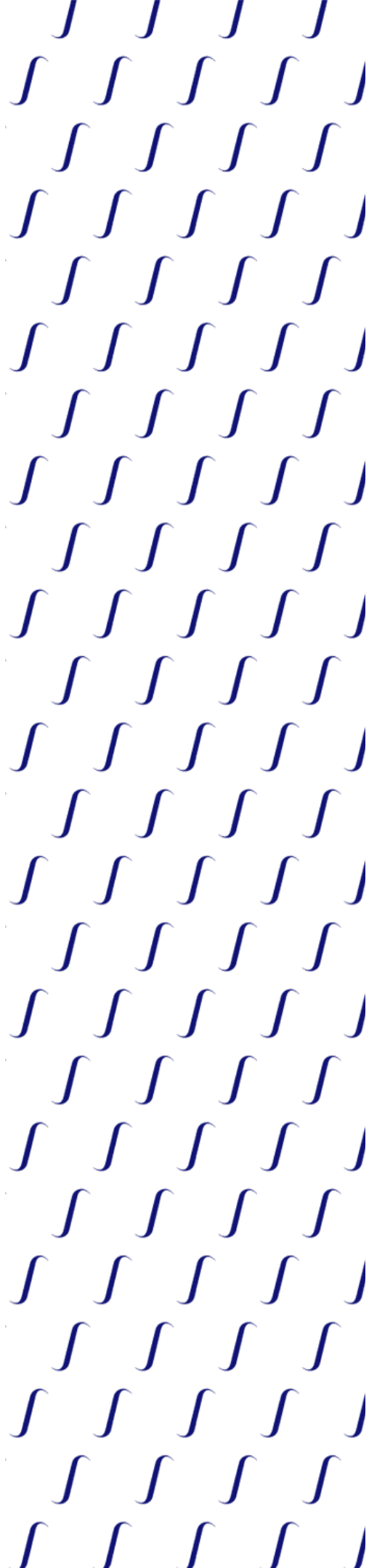
Aujourd'hui : fortes disparités de régime fiscal selon la procédure suivie

- Depuis la réforme de 2014, alors que les **différentes formes de réduction de capital** peuvent produire des **effets économiques semblables**, leurs **effets sont radicalement différents** selon la procédure employée :
 - En cas d'**annulation directe** : exonération des reprises d'apport, sauf application de la présomption de distribution (art. 112-1°, CGI) et au-delà, régime des revenus distribués (109-1 1° et 2°, CGI). Toutefois, dans le cas particulier des **sociétés par actions simplifiées à capital variable**, un rescrit généralise l'application du régime des plus-values au travers d'une assimilation des annulations directes à des rachats (BOI-RES-BIC-000089-20230712).
 - En cas de **rachat préalable** : régime des plus-values (112-6°, CGI) et application éventuelle de la taxe sur les réductions de capital (art. 235 *ter* XB, CGI).



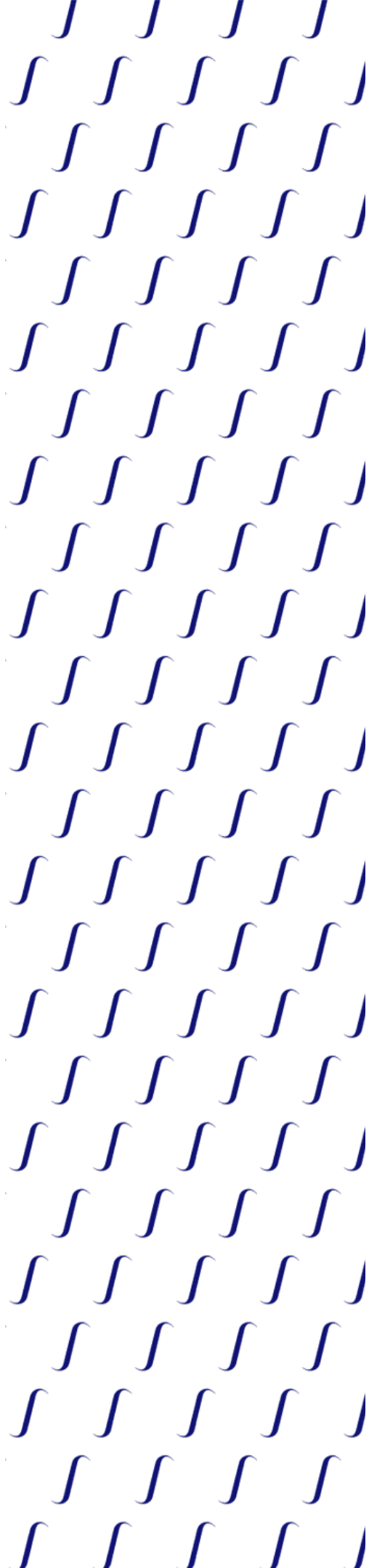
Aujourd'hui: fortes disparités de régime fiscal selon la procédure suivie

- En dépit de la simplification issue de la réforme de 2014, les sommes appréhendées par les associés dans le cadre d'une opération de décapitalisation restent potentiellement soumises à **trois régimes distincts et fortement différenciés** :
 - **Régime d'exonération** au titre des versements traités comme des remboursements d'apports (en l'absence donc de bénéfices ou réserves) en cas de réduction de capital par annulation directe et de répartition de primes liées au capital.
 - **Régime d'imposition des revenus distribués** au titre des versements effectués dans le cadre de réductions de capital par annulation directe à hauteur des bénéfices non encore répartis (présomption de l'art. 112-1°, CGI) ou pour les sommes versées en sus des apports (par ex., en cas de plus-values latentes).
 - **Régime d'imposition des plus-values** au titre du gain de cession en cas de rachat préalable à une annulation des titres (art. 112-6°, CGI).
- Ces différences de régime ne tiennent pas seulement à des **différences dans les taux effectifs** d'imposition applicables. Elles touchent aussi à l'**assiette imposable**. Les différences sont aussi accusées en présence d'**associés résidents étrangers**.



Les contribuables peuvent-ils arbitrer entre ces différentes formes de décapitalisation ?

- Les contribuables disposent-ils d'une **faculté de choix** pour structurer l'opération à leur avantage ?
- Par exemple, les contribuables peuvent-ils :
 - **préférer un rachat** à une distribution de dividendes si le régime des plus-values est plus favorable que celui des distributions ? Par ex. moins-value vs revenu distribué.
 - **préférer au contraire une distribution** à un rachat si le régime des distributions est plus favorable que celui des plus-values ? Par ex. cas des sociétés à prépondérance immobilières.
 - procéder à un **rachat suivi d'une annulation** plutôt qu'à une annulation directe en cas d'application de la présomption de l'art. 112-1, CGI ?
 - Au contraire, **préférer une réduction de capital par annulation directe** à une annulation consécutive à un rachat pour bénéficier de l'exonération attachée à la restitution des apports ?

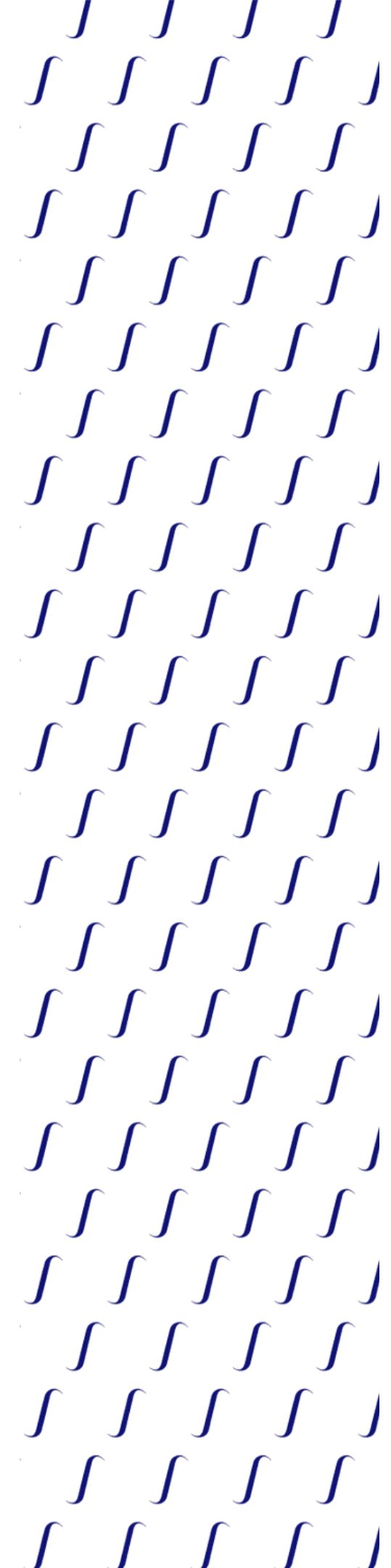


Comment l'administration peut-elle remettre en cause l'habileté du contribuable qui opte pour un rachat ?

- **La voie de la requalification est fermée** : CE 15 octobre 2025, n°495120, *Sarl Sercom*.
- L'administration n'a donc d'autre choix que de mobiliser l'**abus de droit**, voire la **fraude**.
- **Forte vigilance de la part des services de contrôle** : on recense plus d'une dizaine d'avis du Comité de l'abus de droit fiscal (CADF) depuis 2021, systématiquement non suivis par l'administration lorsqu'ils sont négatifs
- **Cas de figure le plus fréquemment rencontré : opérations de rachat** réalisées par des PME auprès d'**associés personnes physiques**.
 - Le contribuable demande le régime des plus-values, donc l'imposition sur une assiette réduite (art. 112-6°, CGI) et l'abattement pour durée de détention (art. 150 0-D I *ter* et I *quater*, CGI).
 - L'administration impose en RCM : PFU sur montant distribué (supérieur à la plus-value) + CEHR + pénalité 80%.
- Pas encore de décision remettant en cause le **choix de la modalité de réduction de capital** (annulation directe vs rachat suivi d'une annulation).

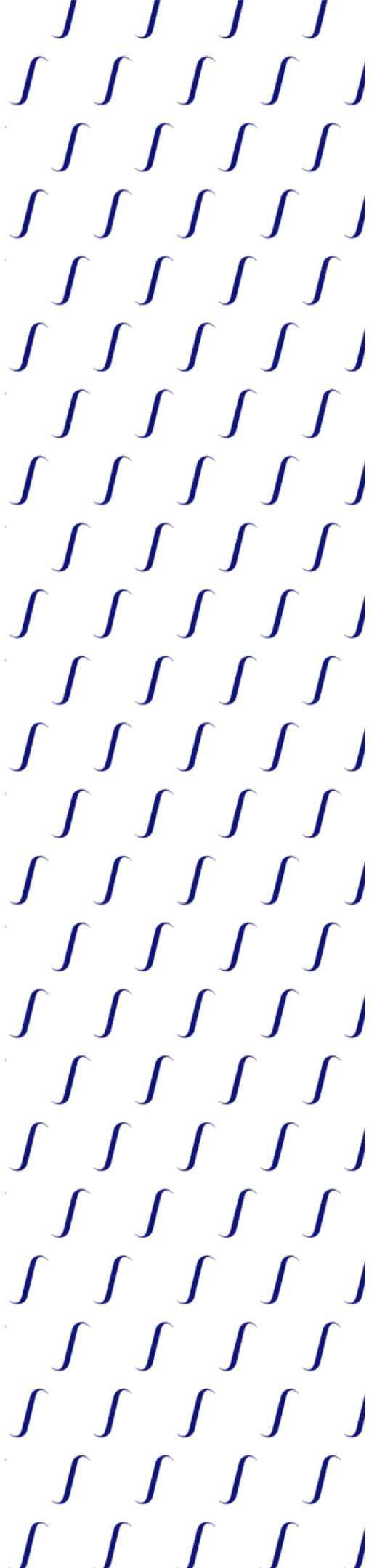
Quelle est la doctrine du CADF en matière de rachat-annulation ?

- La doctrine du CADF se résume en **trois points** :
- En 2014, **le législateur a généralisé l'application du régime des plus-values** aux opérations de rachat par la société de ses propres titres.
- un rachat ne caractérise **pas un abus** au seul motif que le contribuable aurait choisi **la voie la moins imposée**.
- **l'opération n'est abusive que si elle procède d'un montage artificiel**, contraire de ce fait à l'intention du législateur, ayant pour **seul but de soumettre l'appréhension de distributions au régime des plus-values** prévu par l'art. 112-6° du CGI.



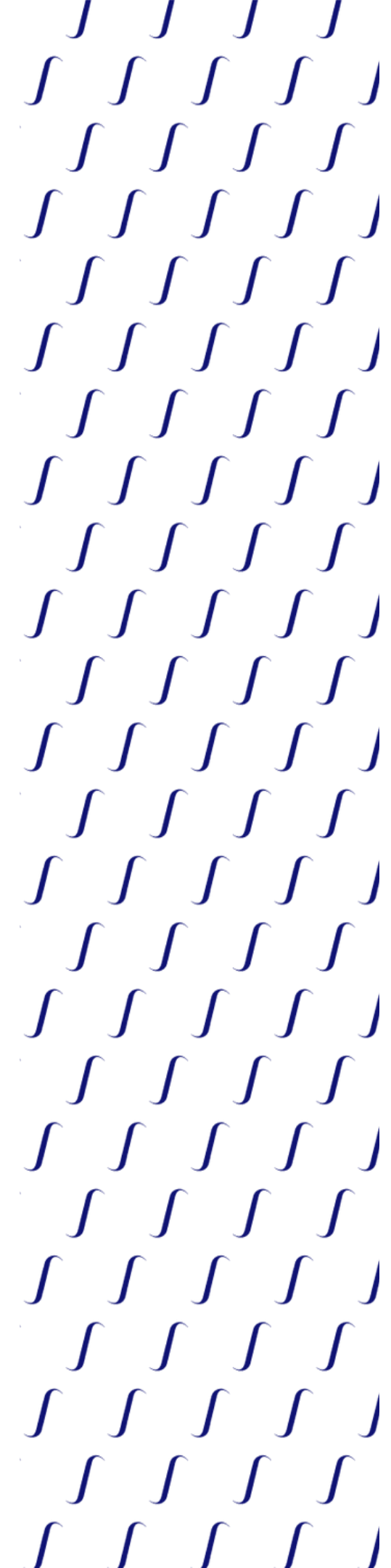
La jurisprudence est encore balbutiante

- Les **tribunaux administratifs tâtonnent**. Les **arrêts d'appel** sont encore **rares**.
- Certains jugements retiennent des **solutions opposées** dans des situations proches, voire identiques.
- Par ex., dans la même affaire *Itema*, le TA de Montreuil a écarté l'abus (TA Montreuil, 7 novembre 2024, n° 2215137) alors que le TA de Bordeaux a conclu à un abus (TA Bordeaux, 17 octobre 2024, n°2205287).
- Il reste que, pour le moment, devant le CADF comme les tribunaux, **le contribuable a le plus souvent gain de cause**.
- Mais quelques décisions défavorables ont de quoi **inquiéter les contribuables**.



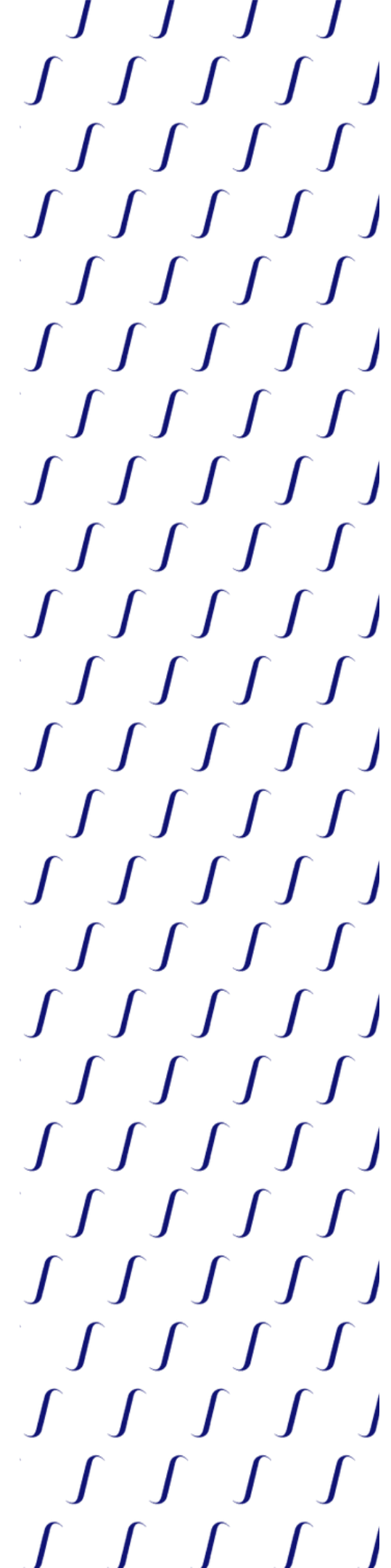
Circonstances ayant permis d'écarter la qualification de montage artificiel

- Il s'agit de situations dans lesquelles le contribuable a pu démontrer que l'opération repose sur une **justification économique du point de vue de la société**.
- Par exemple :
 - **Excédents de trésorerie au regard des besoins de l'entreprise** : CADF, n° 2021-18 ; TA Dijon, 7 novembre 2024, n° 2500708.
 - **Ajustement des capitaux propres à la taille de l'entreprise** : CADF, n° 2020-24 ; CAA Toulouse, 12 février 2026, n° 24TL00941 ; à la suite d'une **cession partielle** : CADF n°2021-18 ; n°2021-21 ; 2020-23 ; 2020-24 ; TA Montreuil 7 novembre 2024, n° 2215137, *Itéma*.
 - **Réduction de la taille de l'entreprise pour en faciliter la cession** : CADF, n° 2021-18 et n° 2021-23.
 - **Préparation de la transmission familiale** : CADF, n° 2021-24, n° 2023-05, n° 2024-36 ; TA Dijon 7/11/2024 n° 2500708.



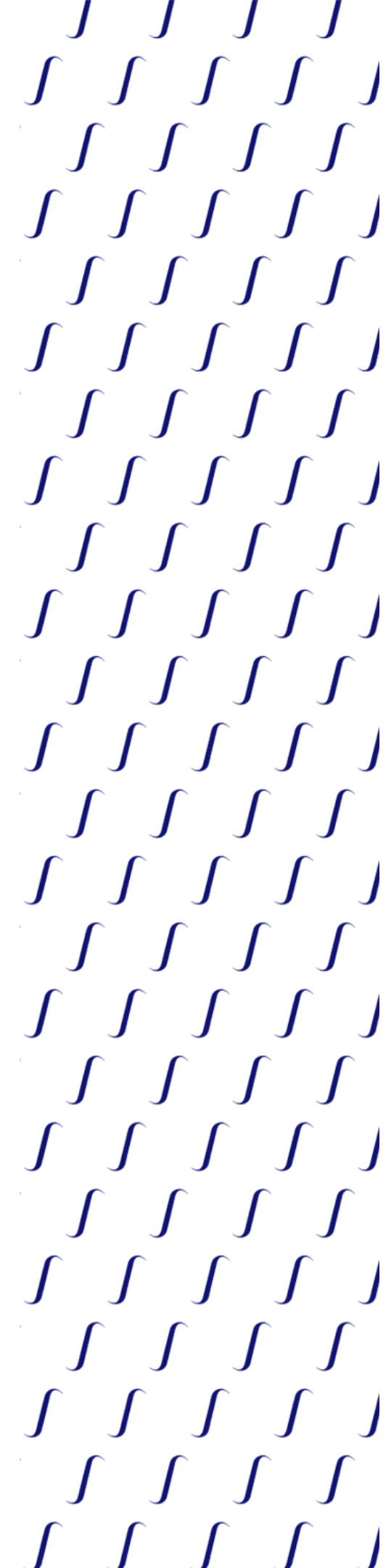
Autres situations non jugées qui ne devraient pas être exposées à une remise en cause sur le terrain de l'abus de droit

- L'administration ne devrait pas être en mesure d'établir qu'une opération de **rachat suivi d'une réduction de capital déguise une distribution** dans les situations suivantes :
- **Rachats en l'absence de résultat distribuable** : la société ne possède ni bénéfices ni réserves non encore distribuées ; seule une réduction de capital ou une distribution de primes est possible.
- **Rachats s'accompagnant d'une réduction de capital inégalitaire** :
 - En principe, une distribution de dividendes ne peut pas être inégalitaire
 - La répartition du capital étant modifiée, l'opération entraîne un effet autre que fiscal (sauf si cette modification n'est que marginale : CADF n° 2021-27) : par ex., sortie d'un associé
 - L'administration pourrait-elle prétendre que la société aurait dû procéder à une réduction de capital par annulation directe ?



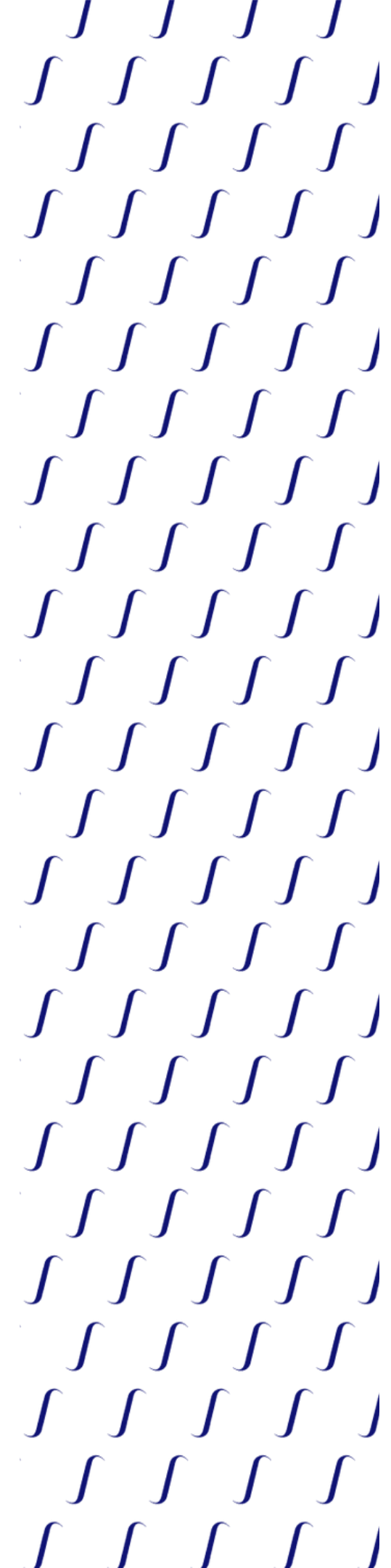
Circonstances ayant caractérisé l'existence d'un montage artificiel

- Dans ces situations, le CADF considère que le contribuable n'a pu apporter de **justifications économiques propres à la société**.
- **Réductions de capital récurrentes** assimilables à des distributions régulières de dividendes. Le CADF considère qu'une réduction de capital est normalement une opération ponctuelle, exceptionnelle : CADF, n° 2020-19.
- **Coup d'accordéon** se traduisant par un **retour au montant de capital initial** sans changement dans la **répartition du capital** : CADF, n° 2021-20 ; n° 2021-27 (modification marginale dans la répartition du capital non prise en considération); n° 2021-29 et TA Cergy Pontoise 23 septembre 2022, n° 191459 ; **à moins que l'opération soit par ailleurs justifiée** par l'absence de concomitance : CADF, n° 2020-23 et 2020-29 ; ou une cession d'actifs : CADF, n° 2020-18 et 2020-19; ou des capitaux propres trop importants au regard de l'activité : CADF, n° 2020-23 et n° 2020-24.



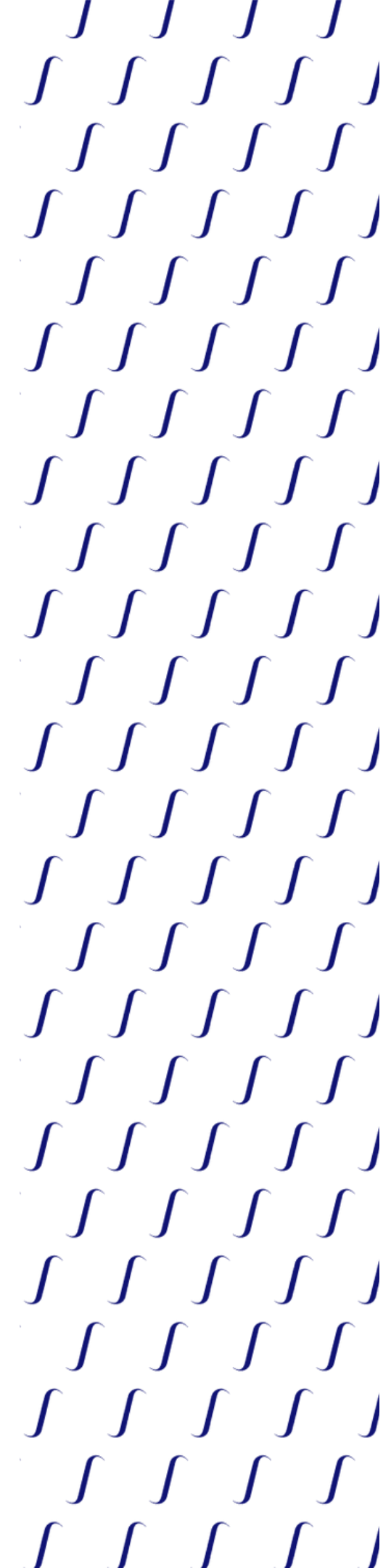
Analyse critique : le recours au critère du montage artificiel est-il justifié ?

- La notion de montage artificiel s'applique principalement lorsque **l'intention du rédacteur du texte n'est pas claire** : CE plén. fisc. 25 octobre 2017, n° 396954, *Verdannot*.
- **L'intention du législateur en 2014 est parfaitement claire** :
 - soustraire les rachats au régime d'imposition des **revenus distribués**.
 - traiter tous les rachats de manière **homogène**, quels qu'en soient les **motifs**.
 - la solution s'impose dans **toutes les personnes morales passibles de l'IS** (art. 108, CGI).
- Par l'extension du régime au-delà des seuls **programmes de rachat** des sociétés cotées, le législateur a **généralisé le régime de plus-value à tous les rachats**, y compris ceux qui s'imputent sur des **bénéfices ou des réserves** et constituent un **substitut ou un complément à une distribution de dividendes**.



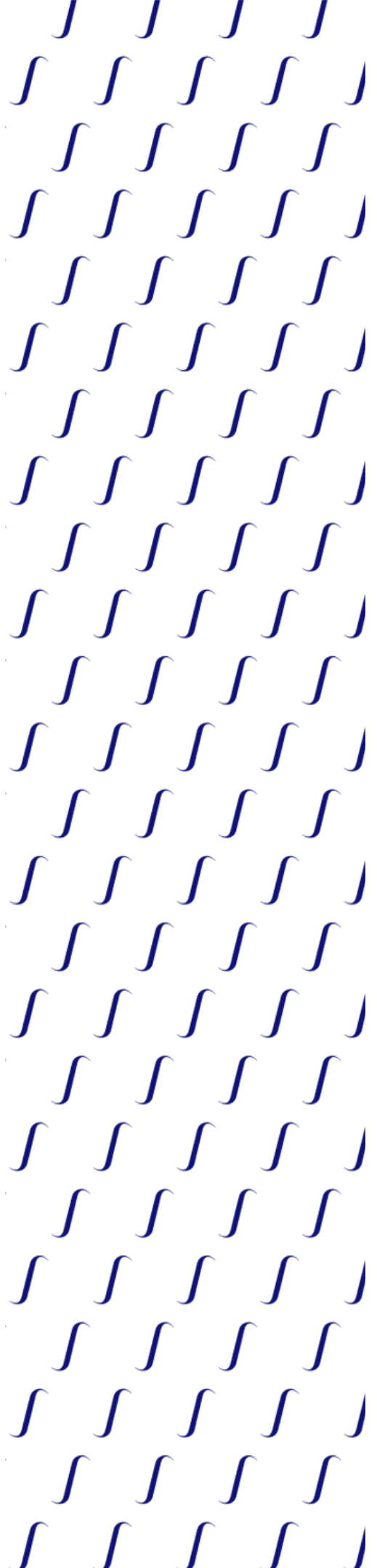
Analyse critique : le recours au critère du montage artificiel est-il justifié ?

- Depuis 2014, les sommes attribuées aux actionnaires sont donc « **systematiquement** taxables en tant que plus-values » et ce régime s'étend « à tous les rachats **quels qu'en soient les motifs** » concl. B. Lignereux, CE 15 octobre 2025, n°495120, Sarl Sercom.
- Il est indifférent que le rachat produise des effets semblables à ceux d'une distribution : « Sont **sans incidence le motif du rachat** et la circonstance que ce rachat serait **financé sur les bénéfices et réserves** autres que la réserve légale » CE 15 octobre 2025, n°495120, Sarl Sercom.
- Dans l'appréciation du régime applicable, on ne saurait donc tenir compte « de la **finalité** de l'opération, ce que **tant la lettre que l'esprit** de la modification en 2014 ont entendu **proscrire** » : concl. B. Lignereux, CE 15 octobre 2025, n°495120, Sarl Sercom.



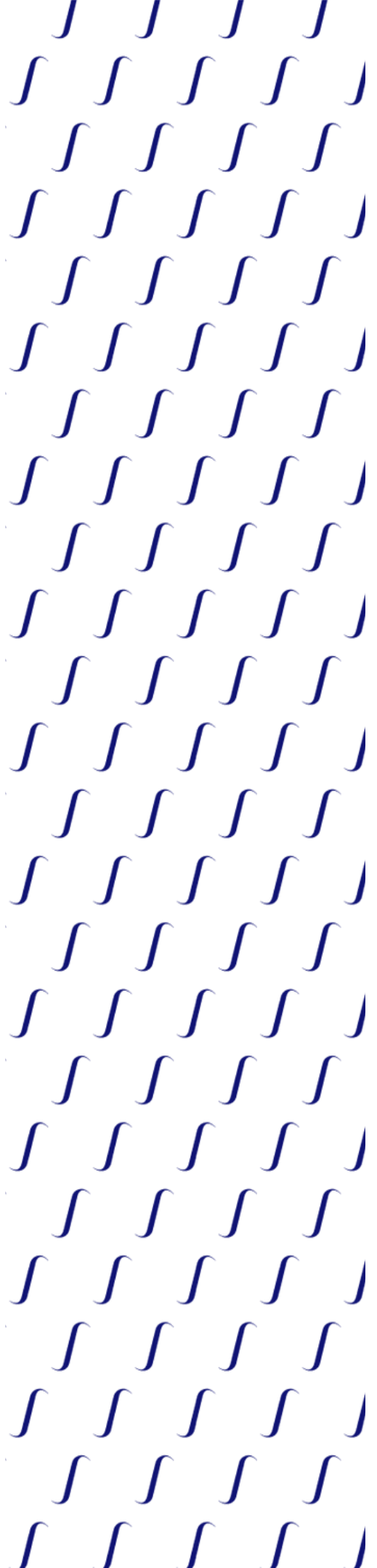
Analyse critique : un rachat-annulation peut-il constituer un « montage artificiel » ?

- **En principe, un rachat-annulation ne peut constituer en soi un « montage »** : un montage procède d'une pluralité d'actes, d'une série d'actes cohérents et convergents (P . Collin, « La notion de montage artificiel », FI n°3-2022, 02.2). Un rachat-annulation, même s'il s'exécute en deux étapes, constitue normalement une opération unique, à moins qu'elle ne s'inscrive dans un ensemble plus large : par ex. coup d'accordéon reconstituant le capital initial.
- **Un rachat-annulation ne devrait pas être « artificiel » s'il repose sur une justification économique** : Comment établir une telle justification économique ?



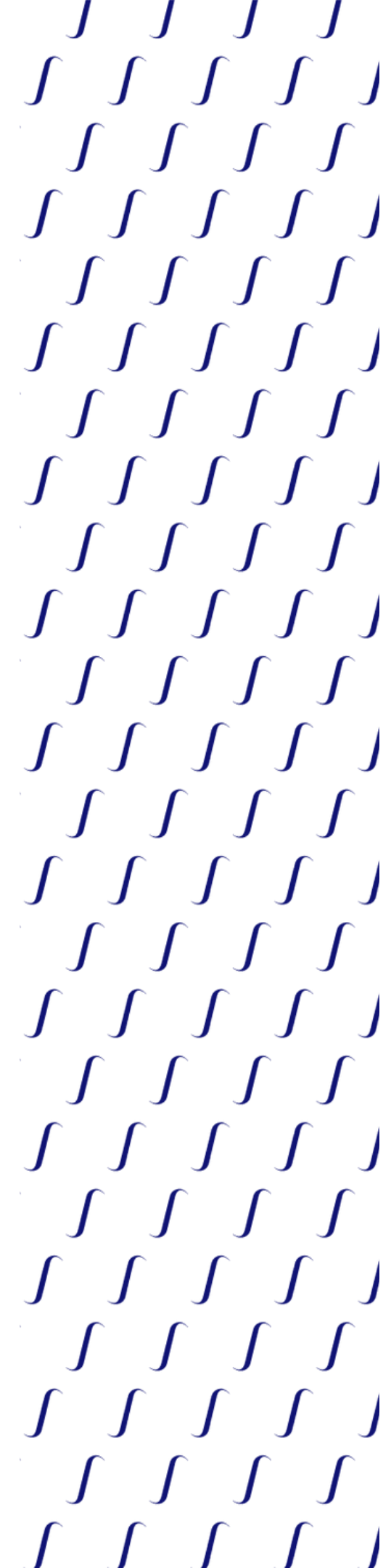
Analyse critique : un rachat-annulation peut-il constituer un « montage artificiel » ?

- Pour le CADF, l'existence de **motifs économiques valables** s'apprécie en se plaçant **du point de vue de la société**. En conséquence, une opération de rachat serait **artificielle** si elle repose sur des **motifs exclusivement personnels aux associés** qui en bénéficient : par ex. CADF, n° 2021-27.
- Mais **il est de l'essence d'une opération de rachat-annulation d'être effectuée dans l'intérêt des associés**. Il en va de même d'une **distribution**.
- **Il est aussi de l'essence d'une opération de rachat-annulation d'appauvrir la société**. Il en va de même d'une **distribution**.
- L'exigence d'une **justification économique du point de vue de la société** se comprend si un **acte anormal de gestion** est en cause.
- Mais elle est *a priori* **sans lien avec l'intention d'opter pour telle ou telle modalité de décapitalisation**. En quoi permet-elle d'établir l'intention d'appréhender une distribution sous le couvert d'une opération de rachat ?



Analyse critique : la modalité de rachat peut-elle être artificielle ?

- Une autre critique consisterait à prétendre qu'un rachat-annulation ne constitue pas la « **voie naturelle** » pour rémunérer l'associé dans certaines circonstances.
- Par ex. une **simple distribution** devrait-elle être privilégiée ?
 - Contrairement à la position du CADF et de l'administration, la **réurrence de l'opération** n'est pas réellement un critère distinctif. Pas plus que la **taille de l'opération**.
 - **Aucune priorité** ne découle du droit des sociétés. Les différentes modalités permises par le droit des sociétés peuvent être utilisées **quelle que soit la finalité de l'opération** dès lors que leurs conditions d'application sont réunies.
- Par ex. une **réduction de capital par annulation directe** devrait-elle être privilégiée ?
 - A nouveau, **le droit des sociétés n'encadre pas le choix** de la société.
 - Les deux modalités sont considérées comme **équivalentes**, y compris en cas de **réduction de capital inégalitaire**. Les différences sont d'ordre **procédural**.



Analyse critique : il reste à démontrer le but exclusivement fiscal

- N'oublions pas qu'indépendamment des motifs financiers justifiant l'opération, **des considérations purement juridiques** peuvent guider le choix de la forme choisie.
- Une simple distribution de dividendes ou de réserves se heurte parfois à des obstacles. Par exemple :
 - Aucune **distribution de dividendes** ne peut intervenir si les capitaux propres sont ou deviennent inférieurs à la moitié du capital social.
 - Le **report à nouveau bénéficiaire** d'un exercice donné ne peut être distribué que par l'assemblée générale approuvant les comptes de l'exercice suivant : Cass. com. 12 février 2025, n° 23-11.410, *FS-B*.
 - De même, il existe un risque que des **distributions de réserves** ne puissent intervenir en dehors d'une assemblée annuelle approuvant les comptes de l'exercice : T. com. Paris, 23 septembre 2022, n° J2021000542 ; mais *contra*, CA Paris, 30 janvier 2025, n°22/17478.

Taxe sur les réductions de capital – art. 235 *ter* XB, CGI

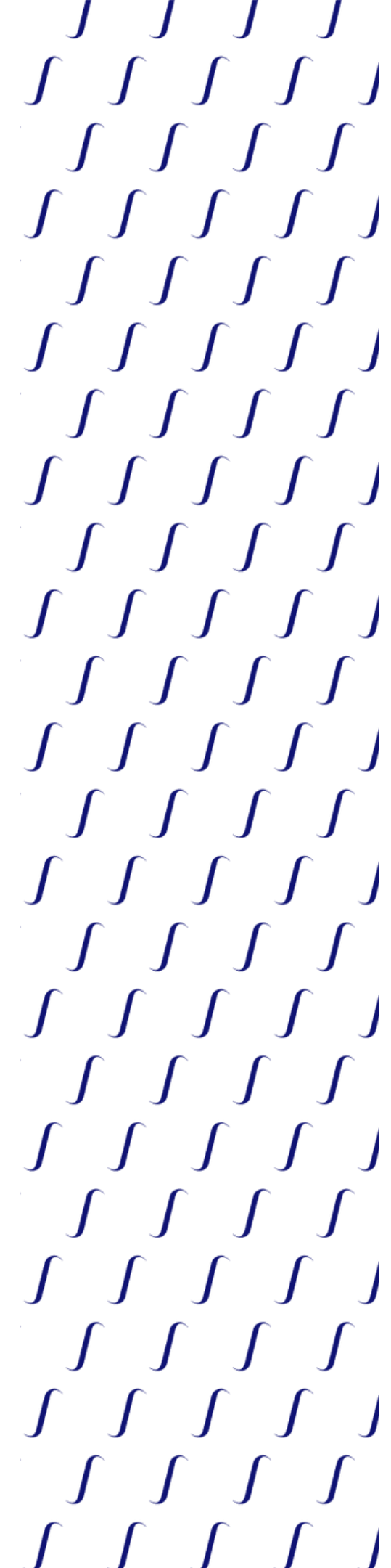
- **Conseil constit. n° 2026-1189 QPC du 27 mars 2026** : conformité à la Constitution de la taxe sur les réductions de capital résultat d'un rachat-annulation : « *Les dispositions contestées retiennent des éléments qui rendent compte de la nature et de l'ampleur de ces opérations* ».
- **REP introduit devant le Conseil d'Etat** :
 - Un moyen reste à juger sur la compatibilité de la taxe avec la directive 2008/7/CE du Conseil du 12 février 2008 concernant les **impôts indirects frappant les rassemblements de capitaux**.
 - Cette directive prohibe toute taxe « sur les apports » à des sociétés de capitaux.
 - Sont interdites les impositions prélevées non pas seulement **à l'occasion** d'un apport (droits d'apport proprement dits), mais aussi tout prélèvement fiscal dont l'**assiette est déterminée par référence aux apports** : CJUE, 29 septembre 1999, aff. C-56/98, *Modelo I*.
 - Est prohibée l'imposition venant frapper le **remboursement** d'un emprunt obligataire en ce qu'une telle imposition frappe indirectement l'emprunt en tant qu'**opération globale pour le rassemblement des capitaux** : CJUE, 9 octobre 2014, C-299/13, *Isabelle Gielen*.

II. Les opérations de décapitalisation du point de vue de la société

Vers une appréciation plus restrictive de la liberté de gestion quant au financement de ces opérations ?

Propos introductifs

- La problématique examinée en première partie saisit l'opération sous l'angle de l'imposition des sommes appréhendées par l'associé.
- Elle laisse entière la question symétrique : celle de la liberté du mode de financement de la décapitalisation, et partant, de la déductibilité des intérêts de l'emprunt y afférent du côté de la société.
- Les critères de justification économique appréciés au niveau de la société pour écarter l'abus de droit à celui de l'associé, au rang desquels figure l'ajustement des fonds propres à la réalité de l'activité (CAA Toulouse, 12 févr. 2026, n° 24TL00941, précitée), pourraient-ils être utilement invoqués pour justifier également la déductibilité des intérêts de l'emprunt ayant financé la décapitalisation ?





La liberté de choix du financement : consécration jurisprudentielle et encadrement législatif

- **La jurisprudence « historique » : une liberté de financement progressivement affirmée**
 - **CE, 20 déc. 1963, n° 52308** : consécration du principe fondamental de liberté du mode de financement, l'entreprise peut indifféremment recourir aux capitaux propres ou à l'emprunt.
 - **CE, 15 déc. 1971, n° 80939** : admission du recours à l'emprunt pour restituer à l'entrepreneur les sommes placées en compte courant, quand bien même celui-ci entend affecter les fonds à une opération purement patrimoniale (donation au profit de ses filles).
 - **CAA Nancy, 28 nov. 1991, SA Prunier** : admission de la déduction des intérêts d'un emprunt ayant servi à financer un acte anormal de gestion (rémunération excessive versée aux dirigeants).

La liberté de choix du financement : consécration jurisprudentielle et encadrement législatif

- **Un principe réaffirmé par la jurisprudence des années 2000**
 - **CE, sect., 30 déc. 2003, n° 233894, SA Andritz** : rendu sur le fondement de l'article 57 du CGI, le Conseil d'Etat, dans la lignée des conclusions du commissaire au gouvernement, affirme que ni le principe du choix du mode de financement ni le niveau de l'endettement ne sont susceptibles de critique efficace de la part de l'administration, seul le caractère excessif du taux d'intérêt reste contrôlable.
 - **Ralliement de l'administration** : instruction du 12 janvier 2005 de la DGI relative au contentieux de l'impôt (BOI 13-O-2-05), non reprise au BOFiP
 - « Illusion » temporaire d'une véritable liberté dont les seules bornes seraient constituées de l'abus de droit ou du caractère excessif de l'endettement obérant les capacités de développement ou le fonctionnement de la société...

La liberté de choix du financement : consécration jurisprudentielle et encadrement législatif

- **Les mesures spécifiques prises par le législateur**
 - **1988 – Dispositif Charasse** : introduction du dispositif sanctionnant les opérations de « rachat à soi même » en intégration fiscale.
 - **A compter de 2005 – Réformes successives de l'article 212** : dispositif du rachat, règles de sous-capitalisation, exigence d'imposition minimale des intérêts entre les mains du prêteur...
 - **2018 - Transposition de la directive ATAD1 à l'article 212 bis** : introduction d'un nouveau dispositif de limitation de la déductibilité des charges financières nettes.
 - **2019 - Transposition de la directive ATAD2** : introduction d'un dispositif de lutte contre les dispositifs hybrides (Article 205 B à D du CGI).

La liberté de choix du financement : consécration jurisprudentielle et encadrement législatif



- **Ces évolutions semblaient dès lors confirmer l'existence d'une réelle liberté du mode de financement, dans la limite de ces nouveaux dispositifs...**

La pratique des entreprises et la jurisprudence dans ce contexte : ce qui est progressivement apparu contestable

- **Les opérations de réorganisation intragroupe retranscrites selon les valeurs réelles « transformant » des plus-values latentes en capitaux propres suivies de distributions massives de ces capitaux propres financées par endettement**
 - Opérations permises par la liberté de transcription comptable des apports en valeur réelle
 - L'administration était en peine de critiquer ces opérations, sauf à remettre en cause la détermination des valeurs réelles et le niveau des capitaux propres créés.
 - Liberté comptable à laquelle le règlement CRC 2004-01, applicable à compter du 1er janvier 2005, a mis fin en imposant des règles impératives selon la nature et le sens de l'opération.

La pratique des entreprises et la jurisprudence dans ce contexte : ce qui est progressivement apparu contestable

- **Les opérations abusives de « fausses décapitalisation » : de Van Ommeren à Ingram Micro / Manpower**
 - **TA Paris, 29 oct. 1998, n° 94-1885, Van Ommeren Tankers** : distribution massive de réserves mise en paiement par compensation avec la souscription d'un emprunt obligataire de même montant. L'abus de droit est écarté : rien ne s'opposait à ce que l'actionnaire majoritaire appréhende une partie de la prime de fusion et décide de laisser la somme à disposition de sa filiale, optant ainsi pour un financement par emprunt plutôt que par fonds propres.

La pratique des entreprises et la jurisprudence dans ce contexte : ce qui est progressivement apparu contestable

- **Les opérations abusives de « fausses décapitalisation » : de Van Ommeren à Ingram Micro / Manpower**
 - **CE, 13 janv. 2017, n° 391196, Société Ingram Micro** : la distribution de dividendes concomitante à l'émission d'ORA, en l'absence de tout flux financier réel, est qualifiée d'artificielle. L'abus de droit est caractérisé, aucun des motifs invoqués par la société (motif social, objectif de réorganisation, maintien de la note de crédit) n'ayant été retenu. La conversion de titres de capital en titres de dette n'était que temporaire sans autre effet significatif que fiscal.
Situation proche de l'Avis CADF n° 2010-12, Société X France Holding dans lequel l'abus de droit avait été retenu
 - **CE, 3 déc. 2018, n° 406617, Sté Manpower France Holding** : abus de droit confirmé dans un schéma identique à celui d'Ingram Micro, même en présence d'une société interposée entre émettrice et souscripteur des ORA.



Une évolution plus inquiétante : le retour de l'acte anormal de gestion pour les « vraies décapitalisations »

- **CAA Versailles, 24 janv. 2012, n° 10VE03601, SAS Yoplait** : décision favorable au contribuable mais révélatrice d'une évolution.
- Si la seule circonstance qu'une opération comporte un avantage pour un actionnaire ne suffit pas à la qualifier d'acte anormal de gestion, le juge exige néanmoins que soit justifié un intérêt propre de la société, démontré en l'espèce par une restructuration globale lui permettant de recevoir en apport la totalité d'une branche d'activité et d'accéder à de nouveaux financements par la constitution d'une co-entreprise détenue à 50% par l'actionnaire initial et un investisseur financier.

Une évolution inquiétante : le retour de l'acte anormal de gestion pour les « vraies décapitalisations »

- **CE, 15 févr. 2016, n° 376739, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise** : les intérêts d'emprunt liés au rachat d'actions ne sont déductibles que si l'opération répond à un intérêt propre de la société, apprécié au cas par cas.
- Sur renvoi, la CAA de Bordeaux refuse la déductibilité : la mésestimation invoquée pour justifier l'exclusion de l'associé n'était pas suffisamment documentée.



Une évolution inquiétante : le retour de l'acte anormal de gestion pour les « vraies décapitalisations »

- **CAA Paris, 18 juill. 2023, n° 21PA06555 et CE, 29 mars 2024, n° 488430, Cofima** : l'emprunt était garanti par une hypothèque sur l'immeuble appartenant à la société et le nantissement des titres par l'actionnaire unique, contracté pour financer une réduction de capital intégralement versée à ce dernier :
 - La déductibilité des intérêts est refusée : la société ne démontre pas d'intérêt propre au-delà de la mise à disposition de liquidités à son actionnaire,
 - La simple invocation d'un arbitrage entre fonds propres et endettement ne suffit pas à justifier cet intérêt propre,
 - Le nantissement des titres par l'actionnaire unique lui-même révélait que l'opération était réalisée dans son intérêt exclusif,
 - Approche validée par le Conseil d'Etat par une décision de non-admission.

Une évolution critique du principe même de l'endettement faisant écho aux standards internationaux

- **ATAD 1** : « *Des groupes d'entreprises ont de plus en plus recours à l'érosion de la base d'imposition sous la forme de paiements d'intérêts excessifs* » (Considérant 6)
- **BEPS** : « *Les groupes utilisent des prêts intragroupes pour générer des déductions d'intérêts bien supérieures à leurs charges d'intérêts réelles envers des tierces parties* » (Action 4)
- **CJUE, aff. C-585/22** : les intérêts afférents à un financement intragroupe, même conformes au principe de pleine concurrence (montant du prêt, niveau des intérêts), ne sont pas déductibles lorsque ce financement constitue un montage purement artificiel.

Les enseignements pratiques : comment justifier une décapitalisation par recours à l'emprunt ?

Tentative de typologie :

Les substitutions de dette à un financement initial en fonds propres qui sont sans nul doute critiquables :

- **Les opérations sans mouvement de trésorerie**, sans modification des fonds propres comptables, temporaires / « automatiquement » réversibles (Ingram Micro et Manpower France Holding, précités) : celles-ci relèvent essentiellement de l'abus de droit (ou de l'article 205 A ?). Cette critique s'étend-elle aux opérations de décapitalisation avec flux réels de trésorerie mais par financement interne ?
- **Les opérations conduisant à un endettement excessif** ou à des charges financières qui fragilisent la société emprunteuse ou nuisent à son développement, et ce malgré l'abandon de la théorie du risque excessif (CE Sect., 13 juill. 2016, n° 375801, Monte Paschi) : le juge ne peut plus sanctionner la prise de risque en tant que telle, mais peut toujours constater que l'endettement, par son niveau, est contraire à l'intérêt de la société.



Les enseignements pratiques : comment justifier une décapitalisation par recours à l'emprunt ?



Au-delà des cas d'abus ou d'endettement excessif, le juge de l'impôt subordonne la déductibilité des charges financières à la démonstration par la société emprunteuse d'un intérêt propre à réaliser l'opération de décapitalisation, distinct de celui de ses actionnaires qui en sont les bénéficiaires financiers directs.

Les enseignements pratiques : comment justifier une décapitalisation par recours à l'emprunt ?



Y a-t-il une différence d'appréciation entre sociétés cotées et sociétés non cotées ?

- Le rapport Esambert, qui préconisait l'assouplissement du droit des sociétés, mettait en exergue la nécessité de **faciliter les « restitutions » au marché des capitaux propres excédentaires pour améliorer l'efficience globale de l'économie nationale.**
- Présomption d'arbitrages économiques légitimes, dans la mesure où il est impossible d'identifier des actionnaires que la société entendrait délibérément favoriser et où **il est généralement admis que l'émetteur a intérêt à soutenir son cours de bourse / à arbitrer efficacement entre coût du capital et coût de la dette ?**
- Pas de redressements connus.
- Même les opérations bénéficiant à un actionnaire identifié ont été considérées par la doctrine fiscale comme conforme à l'intérêt social individuel de la société qui rachète ses propres titres (*Réduction de capital – L'atypique réduction de Nestlé au capital de L'Oréal par voie de programme de rachat d'actions* – Etude par Renaud Mortier, revue de Droit des Sociétés n°12, décembre 2022)
- En définitive, la critique des opérations de rachat s'est essentiellement développée sous forme de polémique de nature politique et s'est soldée par l'adoption de l'article 235 *ter* XB du CGI



Les enseignements pratiques : comment justifier une décapitalisation par recours à l'emprunt ?

Tentative de typologie

- **Les justifications acceptables :**
 - **Les justifications « négatives » afin d'éviter ou résoudre une situation délétère :**
 - Financer le retrait d'un associé en cas de mésentente avérée mettant en péril la société (SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, précitée). Deux difficultés pratiques : prouver le désaccord, rarement formalisé dans les documents sociaux ; apprécier le risque qu'il fait encourir, l'associé sortant veillant naturellement à éviter tout aveu susceptible d'engager sa responsabilité.



Les enseignements pratiques : comment justifier une décapitalisation par recours à l'emprunt ?

Tentative de typologie

- **Les justifications acceptables :**
 - **Les justifications « négatives » afin d'éviter ou résoudre une situation délétère :**
 - Financer le retrait d'un associé lorsque le cessionnaire qu'il a identifié n'est pas agréé, mais seulement si les autres associés ne peuvent ou ne veulent pas financer eux-mêmes le rachat, ou devraient pour ce faire provoquer une cession partielle de l'actif social.
 - Assurer un certain degré de liquidité à la population des actionnaires tout en maîtrisant la composition du capital / se protégeant de l'entrée au capital de tiers prédateurs (problématique fréquente dans les groupes familiaux).

Les enseignements pratiques : comment justifier une décapitalisation par recours à l'emprunt ?

Tentative de typologie

- **Les justifications acceptables :**
 - **Les justifications « positives » pour permettre une opération stratégiquement souhaitable**
 - Organiser la sortie d'un actionnaire pour s'adosser à un autre qui propose un projet plus favorable (Yoplait, précitée). Mais comment apprécier l'importance relative de cet objectif / avantage retiré de la déduction fiscale ?
 - Financer par endettement un remboursement ponctuel de capitaux propres en période déficitaire et en l'absence de réserves pour assurer un flux de trésorerie régulier aux actionnaires et préserver le cours ou la valeur des titres selon les cas ?



Les enseignements pratiques : comment justifier une décapitalisation par recours à l'emprunt ?

- **Les situations qui sont aujourd'hui plus incertaines :**
 - Le « *debt-push down* » post-acquisition dans une opération de LBO avec un investisseur purement financier
 - La volonté de réallouer les capitaux propres au sein d'un groupe pour les orienter vers les activités qui en sont les plus consommatrices
 - Le réajustement du financement de la société selon les phases de développement de l'entreprise

Questionnement

- **Existe-il un « effet de cliquet » s'appliquant au niveau des fonds propres ?** Une société a-t-elle un droit, qu'elle devrait faire valoir face à ses associés sous peine de commettre un acte anormal de gestion, à conserver indéfiniment les capitaux propres dont ceux-ci l'ont initialement ou progressivement dotée ? Est-il possible de se prémunir contractuellement d'une telle approche (dans les statuts / à l'occasion d'une augmentation de capital) ?
- **Quel poids donner à l'optimisation du coût du capital et plus généralement à la théorie économique comme justification de l'intérêt propre de la société ?** Le coût de la dette peut s'avérer moindre que les exigences de rendement des actionnaires et permettre d'accroître les capacités globales de financement de l'expansion.
- **Est-il logique d'apprécier différemment le mode de financement des opérations de décapitalisation d'une part et des dividendes d'autre part ?**



Remarques conclusives

- Les situations incertaines sont celles qui se situent à la frontière mal définie entre liberté de gestion financière et économique, appréciée au niveau d'un groupe d'entreprises ou au niveau du binôme société/actionnaire, et intérêt individuel de la personne morale.
- La problématique fiscale témoigne d'un débat qui n'est pas réellement tranché entre deux conceptions de l'intérêt social, perçu alternativement comme se réduisant à l'intérêt collectif des associés ou, telle la créature échappant à son créateur, la combinaison des intérêts de multiples intervenants (salariés, clients et fournisseurs, créanciers, administration fiscale) dont les associés ne sont qu'une composante sans alignement d'intérêt « par nature ».
 - *Un jugement récent (TA Paris, 28 janvier 2026 n° 2411561, SCI Le Saint Etienne) illustre la vision rigoriste : un associé avait emprunté personnellement pour financer l'augmentation de capital d'une SCI, permettant à celle-ci d'acquérir un immeuble générateur de revenus. Quatre ans plus tard, la SCI s'endette pour lui racheter une partie de ses parts et lui permettre de solder son prêt personnel. Le tribunal refuse d'apprécier l'opération globalement et juge que l'intérêt pour la société de l'augmentation de capital initiale ne saurait justifier ultérieurement sa réduction.*



International Fiscal Association