

192 Gestion des fonds propres et stratégies d'endettement : pour une vision renouvelée de l'intérêt social

Jean-Louis MÉDUS,
*professeur agrégé des universités,
 avocat à la Cour, Archers Avocats*



Quelques récentes décisions de jurisprudence¹ rendues à propos d'opérations de réduction de capital et de leurs modalités de financement ont relancé le débat sur la légitimité du contrôle de ces opérations par l'administration fiscale et le juge, et de manière plus large sur le contenu de quelques concepts utilisés en droit fiscal.

1 - Critiquant ces décisions, d'aucuns ont considéré que le juge, en présence de telles opérations, tantôt devait par principe sanctionner une immixtion de l'Administration dans la gestion des entreprises en ceci que les décisions remises en cause constituant des décisions d'associés/actionnaires, elles échapperaient au contrôle de leur normalité fiscale, tantôt ne pouvait se placer sur le terrain de l'intérêt social pour apprécier la déductibilité fiscale de charges financières afférentes à un emprunt finançant la structure de l'entreprise (par opposition à des emprunts finançant des dépenses courantes ou d'investissement).

Pour le dire sans ambages, ces critiques nous semblent infondées. D'abord en ce qu'elles confondent, et assimilent à tort, le principe de liberté de gestion avec un prétendu axiome qui interdirait strictement l'immixtion dans la gestion des entreprises. Ensuite en ce qu'elles jugent la liberté de gestion et le respect de l'intérêt social comme exclusifs l'un de l'autre alors que ces concepts sont en réalité cumulatifs et hiérarchisés. Enfin en ce qu'elles reposent sur le postulat que les

décisions d'actionnaires échapperaient par nature au contrôle de leur normalité fiscale (1).

Les opérations de restructuration de l'endettement des entreprises ou de reconfiguration de leur ratio dettes/fonds propres n'échappent en réalité pas au contrôle de leur régularité fiscale, et ce dernier s'exerce principalement par le truchement de la théorie de l'acte anormal de gestion en considérant l'intérêt de telles opérations pour l'entreprise ; mais force est d'admettre que le contenu du critère de l'intérêt social mis en œuvre par l'Administration et le juge de l'impôt est réduit à sa portion congrue, ignorant des réalités économiques et financières, de telle sorte qu'il justifie des propositions de modification (2).

1. Le choix des modes de financement à l'épreuve de la liberté de gestion

2 - Au nom du principe de liberté de gestion, l'entreprise est supposée maîtresse de ses décisions et du choix des moyens pour les financer.

Si ce principe autorise en effet les entreprises à définir librement leurs modes de financement et les modalités techniques de ces derniers, cette liberté n'est toutefois pas absolue et elle cède devant des impératifs supérieurs tenant à un ordre public fiscal mis en œuvre principalement par deux instruments ; l'acte anormal de gestion et la théorie de l'abus de droit.

Tant et si bien qu'il faut admettre que le principe de non-immixtion dans la gestion de l'entreprise est devenu tout relatif.

A. - Que reste-t-il du principe de non-immixtion (à supposer qu'il ait existé) ?

3 - La liberté de gestion trouverait-elle son origine et son assise conceptuelle dans un principe supérieur que serait l'interdiction

1. TA Cergy-Pontoise, 2^e ch., 3 sept. 2010, n° 0811640, SAS Yoplait ; Dr. fisc. 2011, n° 11, comm. 254, note G. Ladreyt. – CAA Versailles, 1^{re} ch., 24 janv. 2012, n° 10VE03601, SAS Yoplait ; JurisData n° 2012-007554 ; Dr. fisc. 2012, n° 21, comm. 308, concl. L. Dioux-Moëbs, note M. Chadefaux ; RJF 2012, n° 445. – TA Toulouse, 19 juin 2012, n° 0900953, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise et CAA Bordeaux, 4^e ch., 30 janv. 2014, n° 12BX01887, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, confirmant le jugement entrepris. – CE, 9^e et 10^e ss-sect., 15 févr. 2016, n° 376739, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise ; Dr. fisc. 2017, n° 10, comm. 195, concl. F. Aladjidi. – V. également H. Kruger, Financement par emprunt d'un rachat d'actions suivi de leur annulation : une décision du Conseil d'État en demi-teinte ; Dr. fisc. 2016, n° 13, act. 199. – C. Acard, Fiscalité financière (1^{re} partie) ; Dr. fisc. 2016, n° 37, 477, n° 10 – Arrêt annulant l'arrêt de la cour administrative d'appel de Bordeaux du 30 janvier 2014 précité, et sur renvoi CAA Bordeaux, 3^e ch., 5 juill. 2016, n° 16BX00662, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, V. C. Acard, Fiscalité financière ; Dr. fisc. 2017, n° 5-6, 147, n° 4.

d'immixtion dans la gestion des entreprises ? Il n'en est rien et pour le dire de manière abrupte, on oserait affirmer que ce principe de non-immixtion de l'Administration dans la gestion des entreprises relève plus du poncif et des vieilles lunes que des axiomes intangibles, voire qu'il illustrerait à merveille un bon mot d'Oscar Wilde : « appuyez-vous sur les principes, ils finiront bien par céder ! »

À trop le considérer comme gravé dans le marbre jurisprudentiel, on en occulte son caractère contingent : la non-immixtion est de ces principes autour desquels poussent des exceptions, et au nombre de celles-ci les théories de l'acte anormal de gestion et de l'abus de droit, sorte d'outils correctifs au service exclusif de l'Administration et du juge de l'impôt.

Si l'on a souvent accolé le principe de non-immixtion dans la gestion de l'entreprise à la théorie de l'acte anormal de gestion, c'est pour marquer combien la seconde notion bat en brèche le principe sus-énoncé qui n'a en vérité plus rien d'absolu² : la liberté de gestion s'exerce dans les limites des exigences fixées par un ordre public dont la fonction consiste en l'espèce à préserver les ressources fiscales, la matière imposable³.

Par voie de conséquence, si le principe de liberté laissée aux entreprises de recourir aux modes de financement qu'elles jugent les plus opportuns demeure exprimé par le juge de l'impôt avec une relative constance, il n'en demeure pas moins que les correctifs classiques à cette liberté de gestion restent invocables par le juge et l'Administration. Il en résulte tout à la fois un contrôle de la normalité fiscale de ces décisions au moyen de la théorie de l'acte anormal de gestion, voire plus rarement sur le fondement de l'abus de droit, mais aussi l'affirmation, au nom de la liberté de gestion, que la déductibilité fiscale des intérêts d'emprunt et charges financières ne saurait être rejetée au motif que l'entreprise aurait pu recourir à un autre mode de financement que l'emprunt⁴.

Les décisions rendues en matière de réduction de capital et à propos du financement de celle-ci sont l'occasion d'en débattre.

Ainsi des avances permanentes rémunérées consenties de manière systématique par une société mère à sa filiale française ne relèvent pas d'une gestion anormale quand bien même l'Administration y verrait, en présence d'une filiale sous-capitalisée, un procédé consistant pour cette dernière à supporter des intérêts fiscalement déductibles alors que ladite filiale aurait dû renforcer ses fonds propres et, le cas échéant, distribuer des dividendes pour rémunérer son actionnaire⁵. De même, la décision d'un établissement bancaire de financer sa filiale française par voie de prêts d'associé, de préférence à une augmentation du capital, ne peut être contestée par l'Administration qui ne saurait s'immiscer dans la gestion des entreprises ni remettre en cause le choix de financement opéré par l'actionnaire majoritaire⁶.

La jurisprudence *Andritz*⁷ réaffirmait ce principe au visa de l'article 57 du CGI (et de l'article 6, § 5 de la convention franco-autrichienne) qui n'avait « ni pour objet ni pour effet d'autoriser l'administration fiscale à apprécier le caractère normal du choix opéré par une entreprise étrangère de financer par l'octroi d'un prêt, de préférence à l'apport de fonds propres, l'activité d'une entreprise française qu'elle détient ou contrôle et à en tirer, le cas échéant, de quelconques conséquences fiscales ». À la réflexion, le Conseil d'État entendait surtout rejeter la demande de substitution de base légale formulée par l'Administration⁸ et écarter toute velléité d'utilisation systématique des dispositions de l'article 57 du CGI en présence de filiales françaises sous-capitalisées, plus qu'il n'affirmait un principe de non-immixtion dans la gestion.

Ainsi encore, une société mère ne commet pas un acte anormal en soutenant sa filiale en difficulté au moyen d'un abandon de créance ni ne commet un abus de droit en privilégiant ce procédé en lieu et place d'un apport en capital, dès lors que la société mère demeure libre du choix des modes de financement et de soutien de sa filiale⁹.

De même, il ne saurait être reproché – comme le fit l'Administration – à une société mère d'avoir soutenu sa filiale en difficulté via une renonciation à percevoir des créances « alors même qu'elle aurait pu recourir à d'autres mesures pour parvenir aux mêmes fins, en particulier souscrire à une augmentation de capital de sa filiale, précédée ou non d'une réduction de capital »¹⁰.

Pour tempérer tout enthousiasme, on soulignera que ces décisions avaient trait à des choix de financement visant à ne pas sur-capitaliser *ab initio* une entreprise, mais non à des opérations de réduction de capital.

Une décision, désormais ancienne, aurait pu clore le débat de manière favorable pour le contribuable en consacrant ce principe de liberté des entreprises de choisir les modes et la structure de financement qu'elles jugent les plus opportuns, particulièrement en matière de réduction de capital ; probablement aurait-il alors fallu que le débat judiciaire dépassât le stade du premier degré de juridiction.

Elle concernait une entreprise Van Ommeren Tankers qui avait distribué une prime de fusion de 15 millions de francs à son actionnaire tout en émettant concomitamment un emprunt obligataire de même montant (générateur donc de charges financières) souscrit par sa société mère (bénéficiaire de la distribution)¹¹. On était bel et bien en présence d'une simple modification de la structure des ressources sans restitution de trésorerie aux actionnaires¹². L'Administration avait d'emblée porté le débat sur le terrain de l'abus de droit, mais le

2. P. Serlooten, *Liberté de gestion et droit fiscal : la réalité et le renouvellement de l'encadrement de la liberté* : Dr. fisc. 2007, n° 29, étude 301 ; *Droit fiscal des affaires* : Dalloz, 2016, p. 25. – M. Cozian, *Le principe de la non-immixtion dans la gestion des entreprises et la théorie de l'acte anormal de gestion* : Dr. fisc. 1980, n° 24, étude 100038.

3. X. Souvignet, *Le principe de non-immixtion de l'administration fiscale dans la gestion des entreprises existe-t-il ?* : RFFP 2012, n° 117, p. 239. – M. Collet, *Droit fiscal* : PUF, coll. Thémis, 2016, 6^e éd., p. 208 à 214. – B. Plagnet, *La non-immixtion de l'administration fiscale dans la gestion des entreprises* : BF Lefebvre 11/1999, p. 687.

4. CE, 8^e ss-sect., 20 déc. 1963, n° 52308 : Dr. fisc. 1964, n° 13, comm. 156, concl. M. Martin ; Dupont 1964, p. 175 ; RO p. 466. – Et dans ce sens, Doc. adm. 4 C-521, 30 oct. 1997, § 5. – BOI-BIC-CHG-50-20-10, 12 sept. 2012, § 20.

5. CE, 8^e et 7^e ss-sect., 4 nov. 1983, n° 34516, Sté X : JurisData n° 1983-608462 ; Dr. fisc. 1984, n° 52, comm. 2363 ; RJF 1984, n° 19.

6. CAA Versailles, 3^e ch., 8 mars 2011, n° 09VE02376, Sté Unicredit anciennement Banca di Roma Spa : JurisData n° 2011-009236 ; Dr. sociétés 2011, comm. 145, note J.-L. Pierre ; RJF 2012, n° 9.

7. CE, sect., 30 déc. 2003, n° 233894, SA Andritz : JurisData n° 2003080472 ; Dr. fisc. 2004, n° 16, comm. 427, concl. G. Bachelier, note P. Masquart ; RJF 2004, n° 238 ; RJF 2004, p. 83, chron. L. Olléon ; BGFE n° 2/2004 p. 12, obs. N. Chahid-Nourai – l'affaire concernait une société française (Andritz Sprout Bauer) financée par des avances rémunérées provenant de sa société mère autrichienne (Maschinen Fabrik Andritz AG) qui s'était vue refuser la déductibilité d'une partie des intérêts versées à sa société-mère en rémunération des avances consenties.

8. De l'article 57 en lieu et place de l'article 212 du CGI.

9. CE, 7^e et 8^e ss-sect., 27 juin 1984 n° 35030, min c/ Sté Courtaulds : JurisData n° 1984-601173 ; Dr. fisc. 1985, n° 22-23, comm. 1063, concl. M.-A. Latournerie ; RJF 1983, n° 492 ; RJF 1984, n° 937.

10. CE, 8^e et 9^e ss-sect., 11 mars 1988, n° 46846, Sté Ascinter-Otis : JurisData n° 1988-600581 ; Dr. fisc. 1988, n° 26, comm. 1331, concl. M. de Saint-Pulgent ; RJF 1988, n° 565.

11. TA Paris, 1^{re} ch., 29 oct. 1998, n° 94-1885, Van Ommeren Tankers : RJF 1999, n° 344 ; BDCF 3/99, n° 24, concl. M. Soumet.

12. Une décision du Conseil d'État du 15 décembre 1971 (CE, 8^e et 9^e ss-sect., 15 déc. 1971, n° 80939 : Dr. fisc. 1973, n° 5, comm. 156, concl. J. Delmas-Marsalet ; Dupont 1972, p. 66) est fréquemment citée comme illustrative de ce principe ; elle concernait un entrepreneur qui avait refinancé son compte courant professionnel (pour en faire don à ses enfants) via un emprunt bancaire. Mais on objectera qu'en l'espèce il n'y avait pas substitution de fonds d'emprunt à des fonds propres, mais d'une ressource

Comité de répression des abus de droit lui donna tort (et à sa suite le tribunal administratif de Paris) estimant que la décision de distribution de dividendes suivie d'un emprunt de même montant n'était pas constitutive d'un acte à but exclusivement fiscal : « rien ne s'opposait à ce que l'actionnaire majoritaire appréhende une partie de la prime de fusion puis décide de laisser cette somme en compte-courant rémunéré à disposition de la filiale distributrice, prenant ainsi la décision d'un financement par l'emprunt plutôt que par ses fonds propres ; (...) la société filiale disposant ainsi d'un prêt à un taux inférieur à celui du marché, alors qu'au surplus les intérêts perçus par la société mère sont imposables aux Pays-Bas » (lieu de résidence de la société mère). Probablement, la circonstance que le taux de rémunération de cette avance était moins élevé que celui qu'il aurait fallu autrement servir à un prêteur classique fut de nature à attirer la clémence jurisprudentielle.

On regrettera que la jurisprudence se montre hésitante à valider certaines décisions de gestion visant simplement à reconfigurer de manière optimale les ressources de l'entreprise, mais on verra que c'est à raison d'une vision atrophiée de l'intérêt social.

Les positions exprimées par les commissaires au Gouvernement témoignent bien d'un affaiblissement au fil du temps de l'intangibilité du principe de non-immixtion de l'Administration dans la gestion des entreprises. Ainsi, alors que dans ses conclusions sous la décision du 20 décembre 1963 M. Marcel Martin n'hésitait pas à affirmer que « l'Administration n'a pas à s'immiscer dans la gestion interne des entreprises »¹³, quelques années plus tard M. Jacques Delmas-Marsalet¹⁴ indiquait plus sobrement que « l'application de la notion d'acte de gestion anormal ne doit pas, en effet, vous entraîner dans la voie d'un contrôle de la qualité de la gestion de l'entreprise », avant que le rapporteur public Laurent Olléon n'affirme, sous la décision *Legeps*¹⁵, que « le rôle de l'Administration ne consistait pas à s'ériger en censeur des choix de gestion des dirigeants tant qu'ils ont, en première analyse, été effectués dans l'intérêt de l'entreprise ».

Immixtion graduelle, à la carte oserions nous dire, ou plus sûrement le juge de l'impôt était invité à ne pas entériner la théorie de l'acte excessivement risqué qui supposait une analyse approfondie et très subjective des décisions de gestion.

À supposer que cet axiome de non-immixtion dans la gestion relève d'un ordre public, les intérêts supérieurs protégés demeurent cependant plutôt ceux de la puissance publique en tant qu'autorité levant l'impôt¹⁶ que ceux des entreprises, et l'on pressent qu'entre la liberté de gestion des entreprises et la sauvegarde de la base imposable, le second prendra le pas sur le premier.

Il n'y a ainsi pas identification du principe de non-immixtion à celui de liberté de gestion.

Au demeurant, le juge n'a jamais sanctionné l'Administration au nom d'un manquement au principe de non-immixtion¹⁷.

bancaire à une avance d'associé, les deux demeurant un passif externe de la société financée.

13. *Concl. M. Martin ss CE, 8^e ss-sect., 20 déc. 1963, n° 52308, préc. note n° 4.*

14. *Concl. J. Delmas-Marsalet ss CE, 7^e et 8^e ss-sect., 10 janv. 1973, n° 79312 : Lebon, p. 23 ; Dr. fisc. 1974, n° 8, comm. 223.*

15. *CE, 8^e et 3^e ss-sect., 27 avr. 2011, n° 327764, Sté Legeps : JurisData n° 2011-008559 ; Dr. fisc. 2011, n° 25, comm. 399, concl. L. Olléon, note O. Fouquet ; RJF 7/2011, n° 783, chron. C. Raquin, p. 699 ; BGFE 2011, n° 4, obs. F. Donnedieu de Vabres, p. 1. – V. Y. Rutschmann et J. Gayral, *Le risque manifestement excessif : immixtion rampante dans la gestion de l'entreprise ou simple garde-fou ?* : Dr. fisc. 2012, n° 45, étude 500.*

16. E. Picard, *Introduction générale : la fonction de l'ordre public*, in M.J. Redor, *L'ordre public : ordre public ou ordres publics ? Ordre public et droits fondamentaux* : Bruylant, Bruxelles, 2001, p. 17.

17. M. Collet, *Contrôle des actes de gestion : pour un retour à l'anormal* : Dr. fisc. 2003, n° 14, étude 14.

B. - La prétendue opposition entre décision de gestion/ décision d'actionnaires

4 - Soucieux de valider par principe les opérations de réduction de capital financées par endettement, d'aucuns ont prétendu¹⁸ que le juge de l'impôt aurait éludé un débat tenant au fait, s'agissant d'une réduction de capital, que l'on serait en présence d'une décision d'actionnaires qui échapperait à son contrôle et, partant, à toute critique, par opposition à une décision de gestion.

L'argument ne convainc pas. Il repose sur une distinction propre au droit des sociétés entre les décisions collectives prises par les associés/actionnaires d'une part, et celles des mandataires sociaux d'autre part, mais ce *distinguo* ne peut être transposé à la matière fiscale, ni même avoir pour effet d'écarter du champ de l'analyse de leur régularité fiscale au moyen de la théorie de l'acte anormal de gestion, des décisions, certes prises par des actionnaires/associés, mais qui pourraient néanmoins s'avérer contraires à l'intérêt de l'entreprise.

Notre propos s'illustre parfaitement lorsque l'on prend le cas d'une société éminemment contractuelle comme l'est la société par actions simplifiée. Le législateur a procédé par quelques dispositions impératives prévoyant, l'une (*C. com.*, art. L. 227-6, al. 1^{er}), que le pouvoir de représentation de la société à l'égard des tiers appartient au président, et l'autre (*C. com.*, art. L. 227-9, al. 2), que certaines décisions doivent impérativement être prises par les associés¹⁹ : pour le reste, l'article L. 227-9, alinéa 1^{er} du Code de commerce énonce un principe de liberté contractuelle et se contente d'indiquer que « les statuts déterminent les décisions qui doivent être prises collectivement par les associés dans les formes et conditions qu'ils prévoient », le tout de telle sorte que les statuts peuvent parfaitement prévoir que sont du ressort des associés des décisions habituellement prises par les mandataires sociaux. À la faveur de cette articulation législative, l'on voit dans certaines SAS des décisions de financement, de cession ou d'achat d'actifs importants, de conclusions d'accords stratégiques adoptées par les associés seuls.

Or, le fait que des décisions de financement puissent être statutairement adoptées par les associés (qui en délègueraient la mise en œuvre au mandataire) n'aurait pas pour effet de les faire échapper au contrôle de l'Administration et du juge.

Enfin on soulignera d'une part que lorsqu'une telle opération de rachat de titres est décidée par les associés, c'est quasiment systématiquement sous l'impulsion des dirigeants de la société émettrice des titres et au vu de rapports établis par les mandataires sociaux, et que d'autre part il est illusoire de penser que les associés décideraient le rachat de leurs titres sans avoir préalablement mis en place (la plupart du temps sous la condition suspensive de l'approbation du rachat des titres par une décision collective des associés/actionnaires) le financement de la réduction de capital. Et en l'espèce la décision de financement est bien du ressort des dirigeants.

18. M. Chadefaux, *Les intérêts des emprunts contractés pour financer le rachat de ses propres actions sont-ils déductibles ?*, note ss CAA Versailles, 1^{er} ch., 24 janv. 2012, n° 10VE03601, SAS Yoplait, préc. note n° 1. – V. aussi G. Ladreyt, *Rachat de titres suivi d'une réduction de capital sans intérêt propre pour l'exploitation de la société : acte anormal de gestion (oui)*, note ss TA Cergy-Pontoise, 2^e ch., 3 sept. 2010, n° 0811640, SAS Yoplait, préc. note n° 1. – estimant que « la critique principale que l'on peut adresser à ce jugement est qu'une réduction de capital n'est pas une décision de gestion de la société mais une décision de ses actionnaires, qui échappe par nature à la critique de l'acte anormal de gestion ».

19. Il faut y ajouter les décisions nécessitant l'accord unanime des associés tantôt parce qu'elles augmentent les engagements des associés, tantôt parce qu'elles adoptent ou modifient certaines dispositions statutaires (*V.C. com.*, art. L. 227-19 visant l'article L.227-13 sur l'inaliénabilité des actions, l'article L. 227-14 sur les clauses d'agrément, l'article L. 227-16 sur les clauses d'exclusion et L. 227-17 sur les clauses de modification du contrôle d'une société associée).

L'Administration et le juge peuvent ainsi apprécier non seulement les conditions du financement du rachat de titres, mais plus largement l'intérêt d'une telle opération pour l'entreprise. Ce n'est d'ailleurs pas tant le fait que la réduction de capital serait décidée par les actionnaires/associés qui la ferait échapper au contrôle de l'Administration, mais plutôt qu'elle est fiscalement neutre pour l'entreprise.

Encore une fois, le seul fait qu'une décision puisse être prise par les associés, parce que les statuts de la société en décident ainsi, n'aurait pas pour effet de la soustraire au contrôle de l'Administration et du juge, alors que cette même décision prise directement par le mandataire social devrait subir un contrôle de sa normalité fiscale.

Admettre une autre solution revient à permettre, par un raisonnement par l'absurde, une attribution statutaire aux associés de très larges pouvoirs de décision et d'autorisation d'opérations de toutes natures avec pour conséquence, au motif que ces décisions auraient été prises par des associés, qu'elles échapperaient ensuite au contrôle par l'Administration de leur intérêt pour leur entreprise.

Si le juge de l'impôt se contente d'apprécier l'intérêt pour l'entreprise de la décision initiale de rachat de ses propres titres, c'est – oserions nous dire – afin de procéder par économie de moyens.

Dans ce sens, la cour administrative d'appel de Bordeaux, statuant comme juridiction de renvoi dans l'affaire SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, s'est placée sur le terrain de l'intérêt propre de l'opération pour apprécier la régularité fiscale de l'opération de financement en ces termes : « l'existence d'une mésentente entre associés qu'invoque la société ne résulte pas des éléments qu'elle fournit (...) dans ces conditions elle ne peut être regardée comme apportant des éléments démontrant l'intérêt que représentait pour elle le retrait de l'un de ses associés par le rachat de la totalité de ses parts et, par suite, l'existence d'une contrepartie à la charge d'intérêts qu'elle a supportée pour financer ce rachat »²⁰.

Le procédé consistant à apprécier en amont la conformité à l'intérêt de l'entreprise de la décision même de rachat des titres permet assurément au juge et à l'Administration, mécaniquement en quelque sorte, de rejeter les dépenses (et en l'espèce les charges financières) exposées pour financer une telle décision critiquée dans son principe, faisant ainsi l'économie d'un examen de la pertinence de ces modalités de financement.

À l'inverse, la validation d'une telle décision ne serait pas automatiquement synonyme de régularité fiscale de ses modalités de mise en œuvre.

Un examen attentif de la jurisprudence rendue en matière de financement d'une distribution de dividendes permet de se convaincre de cette analyse, puisque le seul fait qu'une décision de distribution ait été prise par les associés²¹ ne l'a pas faite échapper au contrôle de sa normalité fiscale. Ainsi l'Administration, et à sa suite le juge, n'ont pas hésité à refuser la déductibilité fiscale des intérêts rémunérant des obligations remboursables en actions (ORA), lesdites ORA ayant été souscrites et libérées par un actionnaire par compensation avec la créance qu'il détenait sur la société émettrice à raison d'une distribu-

tion de dividendes²², considérant que le montage n'avait pas été réalisé dans l'intérêt de la société distributrice et qu'il avait un but exclusivement fiscal.

La circonstance que les charges financières déduites de la base imposable en France n'avaient pas le caractère de produits financiers imposables pour la société étrangère détentrice des ORA avait manifestement coloré l'opération d'un parfum de montage sulfureux expliquant qu'elle tombât sous le coup des dispositions réprimant l'abus de droit.

Il est surtout symptomatique de relever que les juges analysèrent l'opération dans son ensemble en vérifiant sa conformité à l'intérêt social de l'émettrice des ORA, et par ailleurs rejetèrent l'argument consistant à tenter de soustraire l'opération à leur examen au motif qu'elle procédait d'une décision des associés.

En effet, et en premier lieu, le TA de Montreuil puis la cour administrative d'appel de Versailles examinèrent puis rejetèrent, comme non démontré, l'argument de l'entreprise tendant à justifier l'émission des ORA par la préservation de sa note de crédit.

En second lieu, la cour de Versailles confirma « qu'était sans incidence le fait que les deux décisions en cause [distribution de dividendes et émission des ORA] aient été prises par l'assemblée générale de la société constituée d'un actionnaire unique, dès lors que celle-ci agit au nom de la société » pour conclure en indiquant « que la requérante ne saurait se prévaloir des principes de non-immixtion de l'Administration dans la gestion de l'entreprise et de liberté du choix de ses modalités de financement, dès lors que ses principes trouvent leurs limites dans l'usage de montages frauduleux de la nature de celui en litige ».

On ne saurait affirmer plus explicitement le caractère tout relatif du principe de non-immixtion ainsi que le fait que les décisions d'associés n'échappent pas par nature au contrôle du juge fiscal.

On voit mal dans ces conditions pourquoi le financement par emprunt d'une réduction de capital serait exempt de tout examen fiscal, alors que la distribution de dividendes financée par endettement (fut-il sous forme obligataire) serait critiquable ; aboutissant au même effet économique, à savoir une diminution des capitaux propres, l'arbitrage entre l'un et l'autre des mécanismes obéit essentiellement au choix de la solution fiscalement la moins onéreuse²³ (particulièrement depuis la récente décision du Conseil constitutionnel alignant, pour le cédant, le traitement fiscal applicable au rachat de titres par la société à celui de la cession desdits titres à un tiers-cessionnaire)²⁴.

20. CAA Bordeaux, 3^e ch., 5 juill. 2016, n° 16BX00662, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, préc. note n° 1., statuant sur renvoi de CE, 9^e et 10^e ss-sect., 15 févr. 2016, n° 376739, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, préc. note n° 1.

21. La décision de distribution est au demeurant dans la totalité des sociétés la chasse-gardée des associés qui ne peuvent l'abandonner aux mandataires sociaux puisque même l'acompte sur dividendes, décidé par les associés/actionnaires, doit être confirmé par décision collective (en ce compris dans les sociétés à fort caractère contractuel comme les SAS, V. en ce sens C. com., art. L. 227-9, al. 2 disposant que « les attributions dévolues aux assemblées générales extraordinaires et ordinaires des sociétés anonymes, en matière (...) de comptes annuels et de bénéfice sont, dans les conditions prévues par les statuts, exercées collectivement par les associés »).

22. TA Montreuil, 1^{er} ch., 15 mars 2012, n° 1009892, Sté Ingram Micro : JurisData n° 2012-021079 ; RJF 11/2012, n° 1044 ; V. N. Chayvialle, *Sélection de jugements des tribunaux administratifs* : Dr. fisc. 2012, n° 40, 458, confirmé par CAA Versailles, 3^e ch., 29 avr. 2015, n° 12VE01779, Sté Ingram Micro : JurisData n° 2015-024214 ; Dr. fisc. 2015, n° 46, comm. 681, concl. B. Couderc, note E. Meier et R. Torlet ; RJF 8-9/2015, n° 720. – V. également H. Kruger, Haro sur les ORA : La liberté de financement des entreprises est-elle soluble dans l'abus de droit ? : Dr. fisc. 2015, n° 46, 670. – C. Acard, *Fiscalité financière* : Dr. fisc. 2015, n° 38, 557, n° 22 – la société Ingram micro avait financé la distribution (le 30 septembre 2004) d'un dividende de 65 M € par l'émission à hauteur de 61,75 M €, au profit de l'actionnaire bénéficiaire de la distribution, d'ORA sur 7 ans au taux de 8,58 %.

23. ...et l'on sait que le choix du meilleur chemin fiscal ne caractérise pas un abus de droit lorsque l'opération présente un intérêt économique, CE, 7^e et 9^e ss-sect., 21 mars 1986, n° 53002, SA Auriège : JurisData n° 1986-600581 ; Dr. fisc. 1986, n° 31, comm. 1432, concl. O. Fouquet ; RJF 5/1986, n° 470.

24. Déclarant inconstitutionnelles les dispositions de l'article 112, 6° du CGI, Cons. const., déc. 20 juin 2014, n° 2014-404 QPC, Machillot : JurisData n° 2014-014150 ; Dr. fisc. 2014, n° 30, comm. 467, note A. de Bissy et M. Ferré ; Dr. sociétés 2014, comm. 157, note J.-L. Pierre ; RJF 10/2014, n° 927 : « les sommes ou valeurs reçues avant le 1^{er} janvier 2014 par les actionnaires ou associés personnes physiques au titre du rachat de leurs actions ou parts sociales par la société émettrice, lorsque ce rachat a été effectué selon une procédure autorisée par la loi, ne sont pas considérées comme des revenus distribués et sont imposées selon le régime des

En réalité, ce n'est pas tant la décision de rachat de ses propres titres par la société qui est critiquée que les conséquences de son financement.

Au demeurant, l'administration fiscale et le juge, lorsqu'ils critiquent ces opérations, le font en constatant que la seule opération de rachat et d'annulation des titres n'a d'effet que sur le bilan (dès lors que les titres sont rachetés pour un prix supérieur à leur valeur nominale) mais en refusant la déductibilité fiscale des charges financières afférentes à l'emprunt finançant le rachat des titres par la société : « considérant que l'administration fiscale a remis en cause la déduction du bénéfice imposable (...) d'une somme de 57.981,53 euros correspondant aux intérêts des emprunts contractés par la société pour financer le rachat de ses titres, au motif qu'en procédant au remboursement des parts sociales de ses associés, la société n'avait pas agi dans l'intérêt de l'exploitation mais dans celui de ses associés (...) que les charges pouvant être admises en déduction du bénéfice imposable doivent avoir été exposées dans l'intérêt direct de l'entreprise ou se rattacher à sa gestion normale (...) que si le rachat de ses propres titres par une société suivi de la réduction de son capital social, qui n'affecte que son bilan, est, par lui-même, sans influence sur la détermination de son résultat imposable et est ainsi insusceptible de faire apparaître une perte déductible lorsque le prix auquel sont rachetés les titres est supérieur à leur valeur nominale (...) que la déduction des intérêts contractés pour financer ce rachat peut, en revanche, être remise en cause par l'Administration si l'opération de rachat financée par ces emprunts n'a pas été réalisée dans l'intérêt de la société »²⁵.

C. - La liberté de gestion n'est pas en conflit avec l'intérêt social

5 - Un autre angle de validation fiscale *ne varietur* des opérations de réduction de capital financées par recours à l'endettement fut proposé, en postulant que l'Administration et le juge de l'impôt, en présence d'une opération touchant à la structure de financement d'une société, ne pourraient en apprécier l'intérêt pour cette dernière, alors que l'analyse de la conformité à l'intérêt social d'un financement par emprunt des dépenses courantes ou d'investissements, et partant de la déductibilité fiscale des intérêts y afférents, serait en revanche recevable.²⁶

↳ En d'autres termes, le principe de liberté de gestion des entreprises évincerait l'analyse de l'intérêt de la société, à raison de l'objet même de l'emprunt, dès lors que ce dernier servirait à financer une restructuration générale des ressources et non plus des dépenses courantes ou d'investissement.

La raison en serait que « la société a toujours intérêt à ne s'endetter qu'au minimum », et donc, à se financer le plus possible par capitaux propres. Tout autre comportement (distribution massive, réduction de capital, rachat d'actions propres) paraît a priori contraire à son intérêt, donc fiscalement « suspect »²⁷.

On ne peut souscrire à une telle opinion qui repose d'une part sur un postulat financier erroné ainsi que l'exposerons ci-après (V. n° 6 et s.), et d'autre part sur une distinction, tirée de l'objet du crédit, jamais

entérinée par la jurisprudence ni au demeurant par la doctrine administrative.

En effet, le principe de liberté de gestion de l'entreprise n'est pas une notion alternative au concept d'intérêt social ; il s'agit en réalité de concepts combinés et cumulatifs.

Affirmer cet axiome du libre choix des modes de financement, et plus largement de la liberté de gestion, n'a jamais interdit à l'Administration, et à sa suite au juge, de porter un avis sur la conformité de ces décisions à l'intérêt social : raisonner autrement reviendrait à vider de sa substance la théorie de l'acte anormal de gestion.

L'acte anormal de gestion conduit bel et bien à une ingérence (au moins « intellectuelle ») dans la gestion de l'entreprise, au nom d'un ordre public fiscal bien compris visant à prévenir « l'érosion de la matière imposable »²⁸ : la liberté de gestion est certes une liberté publique mais qui cède, il faut l'admettre, devant des mesures de police fiscale.

Un autre débat, désormais tranché semble-t-il, est celui de l'étenue de ce contrôle par le juge qui pourrait l'amener à se substituer au chef d'entreprise et à porter une appréciation très subjective sur l'opportunité même de certaines décisions de gestion, voire à les sanctionner à raison d'une prise d'un risque excessif : en matière d'acte anormal de gestion, comme en d'autres domaines, tout est affaire de mesure...²⁹

Enfin, il apparaît bien que la non-immixtion dans la gestion de l'entreprise est un principe de droit mou, et qu'à le supposer robuste voire intangible il ne suffirait à évincer le pouvoir de l'Administration et du juge d'apprécier la normalité fiscale des décisions de gestion ainsi librement prises par l'entreprise, appréciation fondée sur l'intérêt social de l'entreprise.

Ce n'est donc pas la référence par le juge à l'intérêt social qui est « hasardeuse »³⁰, mais le contenu jurisprudentiel de cette notion qui est réducteur et inadapté.

2. La détermination de la structure d'endettement doit s'apprécier à l'aune d'un intérêt social renouvelé

6 - Si l'on admet la validité du principe (sinon de non-immixtion de l'Administration, du moins) de liberté de gestion des entreprises, l'une de ses manifestations devrait certainement résider dans la liberté de l'entreprise de choisir ses modes de financement, principe régulièrement admis par la jurisprudence, l'Administration demeurant en droit de vérifier la conformité de la décision et de ses modalités pratiques à l'intérêt de l'entreprise.

À ce titre, les opérations de restructuration des ressources de l'entreprise et de modification de son ratio d'endettement doivent bien à notre sens être conformes à l'intérêt de cette dernière, quel que soit le moule juridique qu'elles empruntent.

Une fois posée l'affirmation du principe, reste à définir le contenu de l'intérêt social.

plus-values de cession prévu, selon les cas, aux articles 39 duodécies, 150-0 A ou 150 UB du code général des impôts ; qu'à défaut de l'entrée en vigueur d'une loi déterminant de nouvelles règles applicables pour l'année 2014, il en va de même des sommes ou valeurs reçues avant le 1^{er} janvier 2015 ». – L. n° 2014-1655, 29 déc. 2014, art. 88 : Dr. fisc. 2015, n° 1-2, comm. 12, note De Bissy.

25. CE, 9^e et 10^e ss-sect., 15 févr. 2016, n° 376739, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, préc. note n° 1.

26. Dans ce sens, H. Kruger, *Financement par emprunt d'un rachat d'actions suivi de leur annulation : une décision du Conseil d'État en demi-teinte* : Dr. fisc. 2016, n° 13, act. 199.

27. *Ibid.*, n° 5.

28. M. Collet, *Droit fiscal*, préc. note n° 3, p. 208, n° 370.

29. Sur l'abandon de la théorie du risque manifestement excessif par CE, sect., 13 juill. 2016, n° 375801, SA Monte Paschi Banque : Dr. fisc. 2016, n° 36, comm. 464, concl. É. Bogdam-Tognetti, note O. Fouquet, V. J.-L. Médus, *Acte anormal de gestion et théorie du risque manifestement excessif en fiscalité* : JCP E 2016, 1551. – N. Labrune, *Retour à la normale de l'acte anormal de gestion : l'abandon du risque manifestement excessif* : RJF 11/2016.

30. Pour reprendre l'expression de H. Kruger in *Financement par emprunt d'un rachat d'actions suivi de leur annulation : une décision du Conseil d'État en demi-teinte*, préc. note n° 1.

Notion plastique à contenu variable³¹, terme polysémique, ce mot-piège³² est de ceux qui alimentent les débats doctrinaux sans que l'on parvienne à en fixer durablement le sens. Il est, sinon une norme, du moins un concept fondamental pour appréhender les relations entre les diverses parties prenantes à l'entreprise et pour porter un avis sur la finalité de la société ou de l'entreprise. Ce faisant, que l'on envisage l'intérêt de l'entreprise comme une norme de comportement à usage des dirigeants, voire comme un standard ou un critère permettant d'apprécier le vote d'un associé ou le bien-fondé d'une décision pour l'entreprise, on perçoit d'emblée que le maniement de ce concept va varier en fonction d'éléments contextuels³³ et, particulièrement, à raison de l'ordre public en cause ou des intérêts que le législateur ou le juge entend privilégier à un moment donné.

La controverse classique entre une conception contractuelle³⁴ tirée des articles 1832 et 1833 du Code civil, selon laquelle l'intérêt social se résumerait à l'intérêt commun des associés d'une part, et une thèse institutionnelle³⁵ d'autre part, pour laquelle l'intérêt social exprimerait l'intérêt supérieur de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant ses fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise³⁶, illustre bien ce caractère polymorphe du concept.

Le droit fiscal n'a jamais véritablement pris part au débat doctrinal, même si l'on peut affirmer qu'il n'a pas validé la thèse contractuelle assimilant l'intérêt de l'entreprise à celui de ses seuls associés. Pour autant, ce débat n'est pas confiné au sein de l'Université et sa portée pratique est bien réelle : en effet, selon l'acceptation que l'on retient de l'intérêt de l'entreprise, « les décisions d'investir, de distribuer des dividendes, d'absorber une société seront prises différemment »³⁷, et, pourrait-on ajouter, l'avis que l'on portera sur leur régularité fiscale en sera modifié.

Si l'intérêt social demeure bel et bien la « boussole » de l'entreprise³⁸, cette boussole, en matière fiscale, est en vérité grandement dans la main de l'Administration et du juge qui, en dernier ressort, définira le « bon » cap laissant le soin aux entreprises de tracer la route. Ainsi que l'a exprimé avec justesse M. Collet, « si l'entreprise est libre d'agir comme elle l'entend, elle n'est en revanche pas libre de

définir son intérêt comme elle l'entend. Ce faisant le juge et l'Administration font office de porte-parole auto-institués »³⁹.

Force est de reconnaître que le contenu de l'intérêt social demeure *in fine* défini par le juge, mais que surtout, en matière fiscale, celui-ci est quelque peu atrophié au nom d'un ordre public contextuel (fiscal et budgétaire) dont la finalité première est de préserver la base imposable.

Dans ces conditions, quelles règles vont, ou devraient, présider au choix des modes de financement de l'entreprise, ou plus précisément quel devrait être le contenu du concept d'intérêt social en pareille situation ?

La théorie financière moderne est d'un utile secours pour définir un contenu à l'intérêt de l'entreprise en ceci que, s'inspirant de l'approche institutionnelle de l'intérêt social, elle examine le contenu des divers intérêts catégoriels à l'œuvre au sein de l'entreprise et tente de les concilier.

Mais il faut bien admettre qu'en la matière la science fiscale tient la finance moderne dans un strict ostracisme, et à tout le moins s'obstine à en méconnaître les évidences avec constance, non par véritable ignorance mais plus probablement au nom d'évidentes considérations budgétaires.

C'est pourtant bien le seul arbitrage financier qui devrait conditionner et dicter ces choix de financement et l'analyse de leur régularité fiscale.

Une brève intrusion dans l'univers financier s'impose.

La théorie financière a progressivement démontré, à partir de travaux empiriques, qu'il existe une structure optimale d'endettement de l'entreprise et de répartition de ses ressources entre, d'une part, les « fonds propres » et, d'autre part, la « dette », avec à mi-chemin des instruments hybrides⁴⁰ empruntant concurremment aux deux notions précitées.

Il est piquant de relever que les travaux pionniers des deux économistes F. Modigliani et M. Miller faisaient la part belle à l'administration fiscale... en ignorant précisément l'impact de la fiscalité ! Leur modèle initial⁴¹ de 1958, mené sur une hypothèse d'un univers sans fiscalité, concluait en effet à l'absence de pertinence du choix d'une structure de financement.

La valeur de l'entreprise était alors indépendante de sa structure financière et de son ratio dettes/fonds propres, le taux de rentabilité global exigé étant constant quel que soit le niveau d'endettement de l'entreprise : ils en déduisaient qu'il n'existait pas de structure optimale d'endettement.

La validité de leurs conclusions reposait toutefois sur des hypothèses très restrictives et largement remises en cause par la vie économique, à savoir : des marchés financiers parfaits, une absence d'asymétrie de l'information entre actionnaires, dirigeants et prêteurs, des agents pouvant prêter ou emprunter à un taux fixe sans limite, et surtout une absence de coûts de faillite et de fiscalité.

Devant l'assaut des critiques, ces mêmes auteurs révisaient en 1963 leur modèle et mettaient en évidence le fait que la fiscalité favorisait l'endettement⁴². En effet, alors que l'actionnaire, soumis au risque économique, exige un taux de rémunération plus élevé que les prêteurs et que sa rémunération (dividendes) n'est pas déductible des résultats, la charge financière qui rémunère le prêteur étant fiscale-

31. D. Poracchia et D. Martin, *Regard sur l'intérêt social* : Rev. sociétés 2012, p. 475.

32. Th. Favario, *L'intérêt social, reflet d'une éthique libérale* : CDE 2013, dossier 11.

33. Dans ce sens, A. Couret, *L'intérêt social* : CDE 1996-4. – D. Poracchia et D. Martin, *Regard sur l'intérêt social*, préc. note n° 31, n° 2.

34. D. Schmidt, *De l'intérêt social* : JCP E 1995, 488 ; *De l'intérêt commun des associés* : JCP E 1994, I, 404.

35. Pour une synthèse de ces débats doctrinaux, on se reportera utilement aux travaux suivants, Ph. Bissara, *L'intérêt social* : Rev. sociétés 1999, p. 5. – S. Rousseau et I. Tchotourian, *L'intérêt social en droit des sociétés* : Rev. sociétés 2009, p. 735. – D. Poracchia, *Le rôle de l'intérêt social dans la SAS* : Rev. sociétés 2000, p. 223. – *L'intérêt social* : Dr. et patrimoine avr. 1997. – A. Constantin, *L'intérêt social : quel intérêt ?*, Mél. Mercadal : Éd. Francis Lefebvre 2002, p. 315. – G. Goaux-Callebaut, *La définition de l'intérêt social – retour sur la notion après les évolutions législatives récentes* : RTD com. 2004, p. 35. – D. Schmidt, *Les conflits d'intérêts dans la SA* : Joly Éditions, coll. Pratique des affaires, 2^e éd., 2004, p. 14.

36. Rapp. CNPF-AFEP, juill. 1995, *Le conseil d'administration des sociétés cotées* (Rapport Viénot I).

37. D. Schmidt, *De l'intérêt social*, préc. note n° 34.

38. Pour reprendre le terme employé par A. Pirovano, *La boussole de l'intérêt social, intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise* : D. 1997, chron. p. 189.

39. M. Collet, *Droit fiscal*, préc. note n° 3, spéc. n° 377.

40. Que sont les OCA, les OBSA, les ORA...

41. F. Modigliani et M. Miller, *The Cost of capital, corporation finance and the theory of investment* : American Economic Review, juin 1958, vol. 68, n° 3, p. 261 à 297.

42. F. Modigliani et M. Miller, *Corporate income taxes and the cost of capital : a correction* : American Economic Review, juin 1963, vol. 53, n° 3, p. 433 à 443.

ment déductible, elle génère une économie d'impôt⁴³. Les auteurs classiques suggèrent alors de privilégier un endettement maximum puisqu'il conduisait à réduire le coût global des ressources et donc à augmenter la valeur de l'entreprise : plus le taux d'endettement augmente, plus le coût du capital diminue postulant une invariance des taux d'intérêt par rapport au taux d'endettement.

L'analyse n'était cependant ni aboutie, ni totalement juste⁴⁴.

Un pas supplémentaire fut alors franchi en mettant en évidence que si la fiscalité favorisait certes l'endettement, ce dernier avait pour conséquence l'accroissement du risque de défaut (ou risque de faillite), du « *risk of ruin* » selon la littérature financière anglo-saxonne⁴⁵ : l'endettement croissant, le risque de l'entreprise augmente à son tour et les actionnaires réclament alors une prime de risque plus importante qui vient renchérir le coût du capital et la rémunération qu'ils escomptent de leurs fonds propres⁴⁶.

Deux conclusions se dégagent qui ne seront plus remises en cause.

D'une part, une structure financière optimale existe à un instant donné pour chaque entreprise, qui est la résultante d'un arbitrage entre l'avantage fiscal inhérent à l'endettement et les coûts résultant d'une éventuelle faillite, structure que l'on sait déterminer⁴⁷. D'autre part, la valeur de l'entreprise se définit comme la somme de la valeur de l'entreprise dénuée de dette et de la valeur actuelle de l'économie d'impôt générée par l'endettement (ce sont les conclusions de Modigliani et Miller en 1963), diminuée des coûts de faillite.

Enfin la théorie financière, remettant en cause les hypothèses du modèle traditionnel de F. Modigliani et M. Miller, va aller plus avant

encore et mettre en évidence les conflits d'intérêts entre les différents agents économiques à l'œuvre dans la vie de l'entreprise pour en tirer des enseignements quant à l'existence d'une structure financière optimale.

Le premier modèle, dit du « compromis » ou « *static trade off theory* », repose sur le principe de la maximisation sous contraintes : en supposant qu'existe un ratio optimal dettes/fonds propres, un raisonnement marginaliste permet d'ajuster la structure financière en fonction des avantages et coûts des fonds propres et de l'endettement. La structure financière est par nature évolutive et ajustable pour atteindre un optimum d'efficacité ; sur la base de ces travaux furent définis des ratios optimaux d'endettement et leur évolution dans le temps⁴⁸.

Un second type de modèles, dits de « *pecking order* »⁴⁹ (ou théorie du picorage ordonné), postule et démontre empiriquement qu'en raison de l'asymétrie d'information régnant entre les différentes parties prenantes à la vie de l'entreprise (actionnaires, dirigeants, créanciers, prêteurs, etc.), cette dernière va suivre une hiérarchie des financements dictée par la nécessité d'un niveau normatif de fonds propres, et non par le souhait de déterminer une structure optimale d'endettement.

La dette devient en quelque sorte une variable d'ajustement et de résolution de conflits.

C'est l'objectif poursuivi par la direction de l'entreprise (sous le contrôle des actionnaires), son degré d'aversion au risque et son souhait de privilégier l'intérêt de certains membres de l'entreprise qui vont commander le choix et la hiérarchie des ressources. Lorsque le dirigeant entend agir dans l'intérêt premier des actionnaires, il en résulte une préférence financière décroissante allant de l'autofinancement (capitalisation des résultats), à la dette peu risquée, puis à la dette risquée et enfin l'augmentation du capital par apport de ressources externes en dernier ressort⁵⁰.

À l'inverse, lorsque les dirigeants entendent maximiser leur fonction d'utilité personnelle (au travers de salaires et avantages), l'analyse empirique permet de constater la hiérarchie financière décroissante suivante : recours à l'autofinancement, augmentation de capital et appel aux actionnaires et en dernier ressort recours à l'endettement^{51 52}.

Il n'y a donc pas « une » structure optimale d'endettement unique qui serait immuable : elle est évolutive en fonction de divers paramètres (le cycle d'exploitation de l'entreprise et de ses produits selon qu'elle est en phase de croissance ou stable et parvenue à maturité, le profil général des taux d'intérêts, la prime de risque spécifique à l'entreprise et le risque non diversifiable, le coût du capital, le degré d'aversion au risque des dirigeants et des actionnaires, l'ampleur de

43. M. Miller, *Debt and taxes: Journal of Finance*, mai 1972, n° 2 – ceci expliquant au demeurant que, lorsque le coût (net de l'économie d'impôt) de la dette (noté « i ») devient supérieur à la rentabilité de l'actif économique (notée « r »), le ratio d'endettement (le levier ou « D/CP ») agit comme un accélérateur qui accroît la rentabilité des fonds propres (notée « p »). L'effet de levier de l'endettement se note $p = r + (r - i) D/CP$. Où « r » désigne la rentabilité économique de l'entreprise et se mesure par le rapport suivant : bénéfice avant intérêts et impôts/K (où « K » désigne le capital économique de l'entreprise obtenu par la somme de ses éléments d'actif). Où « D » désigne la valeur financière de la dette et « CP » la somme des capitaux propres : le rapport D/CP est fréquemment désigné du terme « levier », c'est à dire le ratio d'endettement. « i » désigne le taux de rémunération effectif net d'impôt de la dette et se mesure par le rapport suivant : frais financiers/Dette. Le levier (D/CP) agit bien comme un accélérateur à la hausse ou à la baisse de la rentabilité des fonds propres (notée « p »).

44. ... car on devinait aussi que, dans le modèle de l'effet de levier de l'endettement et de son incidence sur la rentabilité des capitaux propres, lorsque le coût de la dette (« i ») devient inférieur à la rentabilité de l'actif économique (« r »), le levier d'endettement (D/CP) agit comme un accélérateur à la baisse du rendement des capitaux propres.

45. N. Baxter, *Leverage, risk of ruin and the cost of capital: Journal of Finance*, sept. 1967, n° 3. – J.-F. Malecot, *La mesure des coûts de faillite: une note: Rev. Finance* 1984.

46. Sur cette notion, V. R. A. Brealey et S. C. Myers, *Principles of Corporate Finance: Mc Graw Hill*, chap. 17 et 18 et spéc. chap. 18.3, p. 510 s. « *costs of financial distress* ». – T. E. Copeland, J. F. Weston, K. Shastri, *Financial theory and corporate policy: Pearson Addison Wesley*, chap. 15, « *Capital structure and the cost of capital* », p. 557 s. et spéc. p. 611 « *How does a practitioner use the theory to determine optimal capital structure* ». – J.-P. Jobard, P. Navatte et Ph. Raimbourg, *Finance (finance d'entreprise, finance de marché, diagnostic financier): Dalloz*, coll. *Précis*, 2003 – lire plus particulièrement « *Endettement et risque de faillite* » (sous chapitre 3 le choix d'une structure de financement), spéc. p. 220 s.

47. Pour une illustration et une synthèse chiffrées, V. J.-L. Médus, *Ingénierie financière et opérations à effets de levier: Éd. d'Organisation*, 1991, p. 58 à 96 « *coût de la dette, coût moyen pondéré du capital et risque de structure: détermination de la structure optimale* ». – V. encore, Ph. Gillet, *Les différents modes de financement et la structure optimale du capital: université Paris-Dauphine*, p. 1 à 23, et le lien www.crefige.dauphine.fr/pedagogie/poly/ue103/chapitre3.pdf. – J.-B. Desquillbet, *Structure financière et coût du capital: université de Lille 1*, et le lien www.jb.desquillbet.pagesperso-orange.fr/.../M1_TF06_structure_financ_et_cout_capital.pdf.

48. R. A. Brealey et S. C. Myers, *Principles of Corporate Finance*, préc. note n° 46, spéc. p. 522, chap. 18.3. – A. Jalilvand et R. S. Harris, *Corporate behaviour in adjusting capital structure and dividend policy: an economy study: Journal of Finance*, 1984, n° 39. – P. Marsch, *The choice between equity and debt: an empirical study: Journal of Finance*, 1982, n° 37. – R. Taggart, *A model of corporate finance decisions: Journal of Finance*, 1977, n° 32.

49. R. A. Brealey et S. C. Myers, *Principles of Corporate Finance*, préc. note n° 46, spéc. chap. 18.4, p. 524.

50. S. C. Myers et N. Majluf, *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have: Journal of Financial Economics*, juin 1984, n° 2, p. 187 à 221.

51. S. C. Myers, *The capital structure puzzle: Journal of Finance*, juill. 1984, n° 3, p. 575 à 592.

52. On constate au demeurant que l'utilité de la dette est décroissante en partant du modèle de F. Modigliani et M. Miller tel que révisé en 1963 au modèle de *Trade-Off* puis à la théorie du *Pecking-Order*. L'autofinancement évite d'affronter le marché et de fournir des explications sur le niveau de risque réel, tandis que l'endettement présente un contenu informatif positif et plus contraignant, V. sur ce point, S. A. Ross, *The determination of financial structure: the incentive-signalling approach: Bell Journal of Economics* 1977, n° 8, p. 23 à 40.

l'asymétrie d'information entre les prêteurs et l'entreprise sur le risque réel de l'entreprise ou des projets financés, etc.).

Comme l'exprimait Pierre Vernimmen, « le ratio d'endettement optimal est atteint quand la valeur actuelle de l'économie d'impôts due à un endettement supplémentaire est juste compensée par une augmentation de la valeur actuelle du coût du dépôt de bilan »⁵³.

Il faut ainsi admettre, en stricte orthodoxie financière, que le débat sur le choix des modes de financement de l'entreprise devrait se résumer à l'appréciation du levier d'endettement optimal de l'entreprise et de sa sensibilité au risque dit de faillite, et que par ailleurs les opérations de réduction de capital (au même titre que les augmentations de capital) peuvent avoir pour fonction d'ajuster le ratio dettes/fonds propres afin précisément de minimiser le coût des ressources pour l'entreprise.

L'intérêt social de la société ne saurait en effet se résumer à l'intérêt de ses actionnaires, et l'on oublie au demeurant que la théorie financière n'est pas obsédée par la maximisation du profit des actionnaires mais par des problématiques telles que l'allocation optimale des ressources et le financement des investissements, ou encore la réduction des conflits catégoriels existants au sein de l'entreprise.

Il est à cet égard édifiant de souligner que la théorie financière a mené ses travaux en tentant de répondre à une question bien éloignée de la seule satisfaction égoïste des intérêts actionnaires, à savoir : quel est l'intérêt de la firme et quelle est la solution de financement la moins coûteuse pour celle-ci ?

Il résulte de ces travaux que, s'agissant de l'appréciation de la régularité fiscale des décisions de financement, assimiler la satisfaction de l'intérêt de l'entreprise à la maximisation de ses fonds propres est une vision simplificatrice et à maints égards fautive : c'est notamment méconnaître le fait que le recours à l'endettement (sous certaines conditions et limites évoquées ci-avant) conditionne l'abaissement du coût moyen pondéré du capital (CMPC)⁵⁴ et donc le coût des ressources de financement, rendant ainsi plus aisée la réalisation d'investissements de plus faible rentabilité.

L'Administration et le juge doivent admettre ce caractère évolutif de la structure d'endettement, sinon l'on aboutit à la solution absurde consistant à privilégier la sous-capitalisation et le financement de jeunes sociétés par des avances d'associés (ou par des emprunts assortis de garanties), et à voir des entreprises fortement capitalisées en période de croissance ne plus pouvoir refinancer leurs fonds propres excédentaires par de la dette une fois la phase de maturité atteinte et la période de risque achevée.

À n'envisager l'intérêt de l'entreprise qu'au travers de la maximisation des fonds propres, la jurisprudence ignore un pan entier de la littérature financière qui a démontré de manière empirique que le recours à l'endettement permet précisément de réduire la divergence d'intérêts pouvant opposer actionnaires et dirigeants.

Le débat reste probablement sans réelle portée pratique dans les entreprises (notamment PME) où l'actionnariat majoritaire se confond avec les organes dirigeants⁵⁵.

53. P. Vernimmen, *Finance d'entreprise, t. II, Logique et politique* : Dalloz, 1989, p. 186 et l'illustration graphique.

54. Le coût moyen pondéré du capital se définit comme la moyenne pondérée des coûts des différentes sources de financement auxquelles l'entreprise a recours.

Il se définit comme $CMPC = p \frac{CP}{CP+D} + i(1-t) \frac{D}{CP+D}$. Où « D » désigne la dette, « CP » les capitaux propres, $i(1-t)$ désigne le coût de la dette net de l'économie d'impôt qu'elle génère et « p » est le coût des seuls fonds propres (par essence non générateurs d'une économie d'impôt)...cette définition ne prenant pas en compte le coût de faillite.

55. Le lecteur intéressé par ces développements se rapportera aux travaux de S. A. Ross (S. A. Ross, *The economic theory of agency: the principal's problem* : *American Economic Review*, 1973, vol. 63, n° 2) démontrant que la maximisation d'une fonction d'utilité spécifique par chacun du dirigeant et de l'actionnaire aboutit à des situations de conflits, et que le dirigeant

Il prend en revanche tout son sens en présence d'entreprises sous LBO mettant aux prises une équipe de direction et des investisseurs financiers actionnaires non opérationnels, ou encore lorsqu'il s'agit d'organiser la liquidité patrimoniale d'associés minoritaires dans des sociétés non cotées. Dans cette dernière situation en effet, la cession d'un bloc de titres minoritaires est fréquemment un casse-tête financier faute d'acquéreur externe, ou encore à raison de manque de ressources des autres associés, à la faveur de quoi l'on voit fleurir des opérations combinant des apports de titres (b) à une holding contractant un emprunt pour financer le rachat de ses(leurs) titres (b) au(x) retrayant(s), avec la mise en place d'un périmètre d'intégration fiscale entre la holding et la société « b » et l'interrogation, à plus ou moins brève échéance, sur l'intérêt (et la régularité fiscale) d'une fusion entre ces deux entités (holding et sa filiale b). L'on objectera toutefois que, dans un tel schéma, d'une part le prêteur à la holding (à raison des dispositions tirées de l'article L. 225-216, alinéa 1^{er} du Code de commerce⁵⁶ dispose d'une garantie de moindre qualité que le droit de gage général offert à l'établissement de crédit qui aurait financé, via un prêt à la société opérationnelle « b », le rachat de leurs titres « b » aux retrayants, et d'autre part que la neutralité fiscale n'est plus assurée, par comparaison avec un rachat de ses propres titres par la société (b), à raison des frottements fiscaux applicables aux distributions de dividendes dans un groupe intégré⁵⁷... toutes choses qui ont précisément pour conséquence de renchérir le coût de la dette contractée par la holding et d'altérer l'économie générale de l'opération.

La pertinence de cette analyse financière se vérifie encore s'agissant d'entreprises cotées où le législateur, cette fois, a organisé le rachat par la société de ses propres titres afin de « permettre une meilleure allocation du capital dans l'économie productive et une gestion financière plus souple de leurs fonds propres par les

n'étant pas actionnaire de l'entreprise dirigée, il en résulte des coûts dits d'agence (M. C. Jensen et W. Meckling, *Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and capital structure* : *Journal of Financial Economics*, 1976, n° 4. – M. C. Jensen, *Agency costs of free cash flows, corporate finance and takeovers* : *American Economic Review*, 1986, vol. 76, n° 2) : l'endettement est alors un moyen de réduire ces divergences d'intérêts, en réduisant le coût du capital et en accroissant le contrôle financier de l'activité par le prêteur. L'asymétrie de l'information régnant entre les prêteurs et les entreprises (notamment sur le risque réel inhérent à un investissement) engendre un « risque moral », les emprunteurs minimisant le risque de leur projet pour obtenir un coût abaissé de leur endettement (V. M. C. Jensen et W. Meckling, *Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and capital structure, préc.*). Cette situation conduit les prêteurs à rationner le crédit (J. Stiglitz et A. Weiss, *Credit rationing in markets with imperfect information* : *American Economic Review*, juin 1981, n° 3), à répercuter ces coûts d'agence sur le prix de la dette. Dans ce contexte la structure des ressources de financement est un signal adressé aux créanciers (S. A. Ross, *the determination of financial structure: the incentive signalling approach* : *Bell Journal of Economics*, 1977, vol. 1) et le niveau optimal d'endettement résulte d'un arbitrage entre les avantages de l'endettement et les coûts d'agence entre prêteurs et dirigeants (pour une remarquable synthèse en français de cette littérature le lecteur se reportera à G. Charreaux, *La théorie positive de l'agence: une synthèse, in De nouvelles théories pour gérer l'entreprise* : Paris, Economica, 1987).

56. Ce texte, rappelons-le, interdit aux sociétés par actions « d'avancer des fonds, accorder des prêts ou consentir une sûreté en vue de la souscription ou de l'achat de ses propres actions par un tiers ».

57. Il résulte de l'application combinée des articles 216, I, alinéa 2 et 223 B, alinéa 2 du CGI (tels que modifiés par l'article 40 de la loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015) l'application d'une quote-part de frais et charges de 1 % imposable sur les produits de participation versés au cours des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 entre des sociétés fiscalement intégrées. On mentionnera encore le texte de l'article 223 B, alinéa 7 du CGI (dit « amendement Charasse ») organisant la non-déductibilité d'une fraction des charges financières du groupe intégré, cette disposition fiscale ayant particulièrement vocation à s'appliquer en présence d'opérations de rachat de leurs titres à des associés conservant le contrôle de la société holding cessionnaire.

entreprises »⁵⁸. Nul doute que le législateur, en adoptant l'article L. 225-209, alinéa 7 du Code de commerce, a bien réceptionné les concepts de la finance d'entreprise moderne puisque le mécanisme vise alors à « **améliorer la gestion financière des fonds propres**, favoriser la liquidité des titres ou attribuer des actions aux salariés ou dirigeants ». ⁵⁹

Pourquoi donc cette logique financière ainsi validée par le législateur ne pourrait-elle avoir droit de cité dans les sociétés non cotées ?

L'intérêt de l'entreprise commande précisément de disposer d'un mécanisme de respiration avec ses associés⁶⁰, de pouvoir adapter la structure de ses ressources et notamment son ratio dettes/fonds propres : une entreprise parvenue à maturité dont les actionnaires dépourvus d'accès au marché boursier auront financé le développement sur fonds propres à l'origine, doit pouvoir le moment venu rééquilibrer son niveau d'endettement et faire appel à des prêteurs en substitution d'apporteurs de fonds propres, indépendamment du financement de tout nouveau projet⁶¹.

Les opérations de « décapitalisation »⁶² comme les nomment les financiers, ou de réduction de capital, sont ainsi au nombre de celles qui permettent de parvenir à un rééquilibrage du ratio d'endettement.

L'espèce SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise fournit au juge une occasion de se prononcer sur une opération de réduction de capital financée par emprunt, comme mode de liquidité de la participation d'un associé retrayant et de gestion des fonds propres de l'entreprise.

Cette affaire mettait aux prises trois praticiens se partageant à parts égales le capital d'une société professionnelle constituée sous forme de SNC fortement capitalisée (son capital social se montait à 1,6 millions € avant réduction, pour tomber à moins de 75 000 € post réduction). Ceux-ci décidèrent une réduction de capital et un rachat de titres permettant, d'une part le retrait intégral d'un associé, et d'autre part le rachat d'une fraction importante de leurs parts sociales aux deux autres associés⁶³, l'opération étant financée par emprunt : l'Administration refusa la déductibilité fiscale des charges financières inhérentes à l'emprunt.

La requérante soutenait que l'opération permit le règlement d'une mésentente entre associés en organisant la sortie du capital de l'un d'entre eux.

Le Conseil d'État⁶⁴ adopta un considérant sinon bienveillant, du moins qui préservait l'avenir et semblait retenir une vision élargie du

critère de l'intérêt social en énonçant que « les charges (..) doivent avoir été exposées dans l'intérêt direct de l'entreprise ou se rattacher à sa gestion normale (..) ; que l'exécution, par une société, d'opérations présentant un avantage pour un associé ne peut être regardée comme étrangère à une gestion commerciale normale que s'il est établi que l'avantage consenti était contraire ou étranger aux intérêts de cette société (..) ; si le rachat de ses propres titres par une société suivi de la réduction de son capital social, qui n'affecte que son bilan, est, par lui-même, sans influence sur la détermination de son résultat imposable et est ainsi insusceptible de faire apparaître une perte déductible lorsque le prix auquel sont rachetés les titres est supérieur à leur valeur nominale, cette circonstance ne saurait, à elle seule, faire obstacle à la déduction des intérêts d'emprunt contractés pour financer ce rachat. Une telle déduction peut, en revanche, être remise en cause par l'Administration si l'opération de rachat financée par ces emprunts n'a pas été réalisée dans l'intérêt de la société »⁶⁵.

Manifestement, l'absence de démonstration d'une véritable mésentente entre associés justifiant le rachat des titres de l'un d'entre eux, outre le fait que les deux autres associés avaient profité de l'opération pour céder plus de 93 % de leur participation tout en demeurant associés à parité, a conduit la cour administrative d'appel de Bordeaux⁶⁶, statuant comme formation de renvoi, à considérer que l'opération n'étant pas conforme à l'intérêt de l'entreprise, cette dernière se voyant refuser la déduction des charges financières engendrées par l'emprunt finançant le rachat des titres.

Insuffisance des moyens allégués par le requérant, ou simple figure de style de la cour, on regrettera que l'examen d'autres contreparties à cette modification des ressources de financement n'ait pas été suggéré au juge.

À l'inverse, l'espèce Yoplait a permis à la cour administrative d'appel de Versailles⁶⁷ de retenir une vision élargie de l'intérêt social. L'affaire concernait une société Sodima international (par la suite dénommée Yoplait SAS) qui décida une réduction de capital permettant de rééquilibrer le poids relatif de deux associés à son capital en portant le taux de participation de l'un d'entre eux (n'ayant pas apporté ses titres à l'opération) de 25,32 % à 50 %, le rachat de titres engendrant des frais et charges financières dont l'Administration refusa la déductibilité. Retenant que l'opération de rachat de ses propres actions s'inscrivait dans un contexte global de réorganisation d'une branche d'activité, la cour retint qu'elle n'était pas dépourvue d'intérêt pour la société Yoplait et qu'elle avait eu pour effet « d'améliorer le résultat consolidé du groupe Yoplait », et encore « qu'elle permit au groupe Sodiaal d'accéder aux financements nécessaires au maintien

champ du présent dispositif. Cependant, il est rappelé que, conformément à une jurisprudence constante du Conseil d'État, le rachat des droits d'un associé d'une société de personnes constitue nécessairement une transaction entre associés qui reste par elle-même sans incidence sur le résultat imposable de la société (Conseil d'État, 26 mars 1982, n° 21986). Ainsi, ne constituent pas des charges déductibles les sommes versées et les éventuels intérêts financiers supportés par la société pour le rachat des parts qu'elle a elle-même émises ».

58. V. COB, *Rapp. annuel 1998*, p. 25.

59. Pour une approche pratique, V. *Guide relatif aux interventions des émetteurs cotés sur leurs propres titres et aux mesures de stabilisation* : publication AMF, 2 févr. 2017, en ligne sous www.amf-france.org.

60. V. G. Ladreyt, *Rachat de titres suivi d'une réduction de capital sans intérêt propre pour l'exploitation de la société : acte anormal de gestion (oui)*, préc. note n° 18, qui évoque un mécanisme de flux (apport de ressources) et reflux (distribution, rachat de titres) entre la société et ses associés.

61. Les instruments hybrides et les financements mezzanine qui empruntent la plupart du temps l'habit juridique offert par les OCA ou les OBSA, offrent à cet égard une réelle souplesse de fonctionnement puisqu'ils permettent à l'entreprise de profiter d'une large palette d'intervention, de conserver la composante dette ou de la convertir en tout ou partie en fonds propres, voire de la refinancer en totalité par une dette classique.

62. Pour reprendre le barbarisme anglo-saxon employé par P. Vernimmen, *Finance d'entreprise*, préc., chap. 21.

63. Exactement, le capital social était divisé en 10 506 parts (réparties également en 3 blocs de 3 502 parts sociales chacun) ; à l'occasion du rachat de ses propres titres, l'un des associés apporta l'intégralité de ses 3 502 parts à l'opération (perdant ipso facto la qualité d'associé) tandis que les deux autres associés apportèrent chacun 3 260 parts à l'opération, le capital se trouvant ainsi ramené à 484 parts post opération réparties également entre deux associés ;

64. Invalidant ce faisant la doctrine administrative (BOI-BIC-PVMV-40-20-20-10, 18 nov. 2013, § 210) pour laquelle « Les rachats ou annulations des droits ou parts par la société ou le groupement qui les a émis entrent dans le

65. CE, 9^e et 10^e ss-sect., 15 févr. 2016, n° 376739, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, préc.

66. CAA Bordeaux, 3^e ch., 5 juill. 2016, n° 16BX00662, SNC Pharmacie Saint-Gaudinoise, préc., jugeant que : « la société ne pouvait être regardée comme apportant des éléments démontrant l'intérêt que représentait pour elle le retrait de l'un de ses associés par le rachat de la totalité de ses parts et, par suite, l'existence d'une contrepartie à la charge d'intérêts qu'elle a supportée pour financer ce rachat ; a fortiori la société ne démontre pas en quoi l'opération de rachat d'une partie des titres des deux associés restants, qui n'a pas de rapport avec la mésentente alléguée, a été réalisée dans son intérêt propre et ne justifie donc pas davantage d'une contrepartie à cet égard ».

67. CAA Versailles, 1^{re} ch., 24 janv. 2012, n° 10VE03601, SAS Yoplait, préc. note n° 1, annulant TA Cergy-Pontoise, 2^e ch., 3 sept. 2010, n° 0811640, SAS Yoplait, préc. note n° 1.

et au développement de cette branche d'activité (...) poursuivant ainsi un objectif de rationalisation économique et fiscale ».

Adopter une vision renouvelée et élargie de l'intérêt social, prenant en compte les théories financières modernes, permettrait particulièrement aux sociétés non cotées de rationaliser la gestion de leurs fonds propres.

Nulle brèche ne serait ouverte dans l'édifice budgétaire puisque le droit fiscal, indépendamment de l'intérêt de l'entreprise à recourir à la dette, a mis en œuvre des correctifs⁶⁸ qui s'imposent aux entreprises et qui leur interdisent un endettement excessif, qu'il s'agisse du plafonnement de la déductibilité fiscale des intérêts sur avances d'associés ou des règles combattant la sous-capitalisation⁶⁹. C'est parfois au nom d'une morale fiscale refusant de faire supporter à la collecti-

tivité le financement d'une vente à soi-même d'une entreprise que le législateur a établi des limites indirectes à l'endettement (par la réintégration des charges financières)⁷⁰.

La réalité est que ces règles n'interdisent pas le recours à l'endettement : elles en amoindrissent l'intérêt en refusant la déductibilité fiscale de la fraction excédentaire des charges financières.

L'ordre public fiscal, mais encore la liberté de gestion des entreprises, seraient l'un et l'autre préservés en consacrant une définition moderne de l'intérêt social intégrant les développements de la théorie financière moderne tout en maintenant l'arsenal existant de règles permettant de limiter l'érosion de la base imposable imputable à un niveau d'endettement excessif.

MOTS-CLÉS : *Acte anormal de gestion - Financement par endettement - Gestion des fonds propres - Intérêt social*

68. Parfois englobés sous les termes de *thin capitalization rules*...

69. Au niveau de chaque société individuellement : - taux limite des intérêts servis aux associés (CGI, art. 39, I, 3°); taux limite des intérêts entre sociétés liées (CGI, art. 212, I, a et b); dispositif de sous-capitalisation (CGI, art. 212, II); amendement « Carrez » (CGI, art. 209, IX). Au niveau du

groupe : - rectification groupe au titre de la sous-capitalisation (CGI, art. 223 B, al. 14 à 19); - amendement « Charasse » (CGI, art. 223 B, al. 7). Dispositif du « rabot » (CGI, art. 223 B bis)

70. CGI, art. 223 B, al. 7 dit « amendement Charasse ».