

Chronique *fiscale*



CLAIRE ACARD
Associée

Andersen Legal
Association d'avocats

Plus-value. Cession de valeurs mobilières. Personnes physiques. Article 150-O D du CGI. Prix d'acquisition. Condition d'exclusivité. Emprunt contracté à l'étranger. Perte de change. Majoration du prix d'acquisition : non (en l'espèce)

Cour administrative d'appel de Marseille, 3^e chambre, le 23 mai 2000. Affaire Delebois n° 97MA01041.

Les pertes de change liées à un emprunt en monnaie étrangère que le propriétaire des valeurs mobilières cédées supporte avant la revente ne peuvent, en tout état de cause, être prises en compte pour le calcul de la plus-value de cession desdites valeurs mobilières que dans la mesure où il est établi que ledit emprunt a eu pour objet exclusif de financer l'acquisition en cause.

A l'occasion de la Loi de finances pour 2000, le législateur a décidé d'harmoniser le régime fiscal des plus-values réalisées par les particuliers lors de la cession de valeurs mobilières ou de droits sociaux. L'article 150 O A instaure désormais un régime unique de taxation forfaitaire de 26 % (tenant compte des prélèvements sociaux à hauteur de 10 %), quel que soit le seuil de participation détenu au sein de la société, dès lors que le seul seuil de cession annuel est supérieur à 50 000 francs (7 600 euros à compter de 2002).

Cette unification a le mérite de simplifier et de clarifier l'articulation des anciens articles 92 B, 92 B I bis, 92 J, 92 K, 160 du CGI parfois relativement délicate.

Selon la règle traditionnellement établie, le calcul de la plus-value s'effectue par différence entre le prix de cession des titres et leur prix d'acquisition.

La question posée à la cour administrative d'appel de Marseille le 23 mai 2000 était celle de savoir si le cédant de droits sociaux pouvait ou non majorer le prix d'acquisition à retenir pour le calcul de la plus-value, des «frais financiers» encourus depuis l'acquisition des titres en question.

A titre liminaire, il convient d'ailleurs de préciser que la qualification de frais financiers utilisée en l'espèce par la cour administrative d'appel est quelque peu malheureuse dans la mesure où elle recouvre en réalité les pertes de change subies par le contribuable à raison de l'emprunt en devises contracté afin de financer l'acquisition de valeurs mobilières, objets de la cession.

Cela étant dit, la cour, confirmant un jugement du tribunal administratif de Nice rendu le 6 février 1997, a admis cette possibilité sous réserve que l'emprunt en devises ait eu pour objet exclusif le financement de l'acquisition des titres cédés.

Toutefois, en l'espèce, les sommes empruntées ayant d'abord été déposées en compte courant avant d'être utilisées en vue de la souscription des valeurs mobilières, la cour administrative d'appel de Marseille a décidé que la condition d'affectation exclusive n'était pas remplie et a donc refusé d'inclure les pertes de change dans la valeur d'acquisition des titres cédés.

Cette décision rendue sous le régime de l'ancien article 160 du CGI mais transposable dans le cadre du nouvel article 150 O A et suivants apparaît a priori novatrice en ce qu'elle admet d'inclure un nouveau type de charges pour le calcul de la plus-value résultant de la cession de valeurs mobilières ou droits sociaux (I). Même si la cour prend la précaution d'assortir cette solution de conditions strictes, celle-ci n'en demeure pas moins douteuse en théorie mais rationnelle en pratique (II). Dès lors, un rééquilibrage avec la fiscalité des opérations de couverture à terme ne serait-il pas souhaitable (III) ?

I Une jurisprudence prétorienne encadrée...

1.1 Les principes posés par le Code général des impôts

L'article 150-O D du CGI ainsi que l'article 74-O B de l'annexe II du CGI énoncent de manière laconique la méthode de détermination de la plus-value imposable en matière de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux. Le gain net soumis à l'impôt sur le revenu est déterminé par référence entre le prix effectif de cession des titres et le prix effectif d'acquisition.

Le prix de cession est toutefois diminué des frais et taxes acquittés par le cédant comme par exemple des commissions de négociation, courtage ou encore impôt sur les opérations de bourse.

Le prix d'acquisition peut quant à lui être majoré des frais réels comme les rémunérations d'intermédiaires, droits d'enregistrement, frais d'actes. Par exception, lorsque les titres ont été acquis ou réputés acquis avant le 1^{er} janvier 1987, les frais d'acquisition peuvent être évalués de façon forfaitaire à 2 % du prix d'achat (ou de la valeur retenue pour les droits de mutation) ¹.

La méthode de calcul de plus-value est donc clairement définie. Aucun autre type de frais ne semble pouvoir être rajouté ou soustrait à ces éléments de la base imposable. Mais c'est justement là que l'arrêt de la Cour administrative d'appel de Marseille mérite toute l'attention en ce qu'il admet, certes de manière encadrée, la prise en compte des pertes de change dans ce calcul.

1.2 L'admission contrôlée des pertes de change dans le calcul de la base imposable de la plus-value

En l'espèce, un emprunt en Francs suisses avait été contracté par l'actionnaire d'une société anonyme pour être déposé en compte courant.

Face au développement de l'activité de la société, deux augmentations de capital avaient été réalisées. Au vu des circonstances exposées (qui sont toutefois loin d'être limpides), il semblerait que la souscription des nouveaux titres émis se soit concrétisée par l'incorporation des sommes déposées en compte courant. Lors de la revente, le cédant a majoré le prix d'acquisition des titres des pertes de change constatées à raison de l'emprunt contracté, ce qui a pour effet de minorer la base imposable à l'impôt sur le revenu (même si en l'espèce aucune moins-value n'a été constatée).

La cour administrative d'appel de Marseille a admis le principe d'une telle prise en charge tout en l'assortissant de la condition suivante : cette possibilité serait ouverte, selon elle, chaque fois que l'emprunt a pour objet exclusif le financement de l'acquisition des titres en cause.

En l'espèce, les sommes provenant de l'emprunt effectué ayant d'abord été déposées en compte courant, elles n'avaient donc pas eu pour affectation exclusive le financement de l'acquisition des titres cédés. Dès lors, la cour a refusé au cédant la possibilité de majorer le prix d'acquisition des titres revendus des pertes de change supportées à raison de l'emprunt contracté.

La décision adoptée par la cour doit être considérée comme novatrice en ce qu'elle admet la possibilité de prendre en compte des pertes de change pour le calcul de la base imposable de la plus-value, même si la cour a pris le soin d'encadrer cette innovation technique d'une condition préalable : une exclusivité totale et directe entre l'emprunt et les titres acquis, qui n'était pas remplie en l'espèce.

Au plan des principes, la solution adoptée par la cour n'en demeure pas moins fort surprenante.

II ... aux fondements théoriques surprenants

2.1 Au regard de la détermination du revenu net des revenus de capitaux mobiliers

En matière d'impôt sur le revenu, les différents revenus catégoriels sont en principe imposés pour un montant annuel net même si toutes les charges ne sont pas admises en déduction.

Tel est notamment le cas, en ce qui concerne les revenus de capitaux mobiliers et en particulier des dépenses effectuées pour l'acquisition ou la conservation de ces revenus (par exemple, les frais de garde des titres, frais de location de coffres). Ceci n'est que la reprise du principe général posé à l'article 13-1° du CGI qui définit la notion de revenu imposable :

«Le bénéfice ou revenu imposable est constitué par l'excédent du produit brut, y compris la valeur des profits et avantages en nature, sur les dépenses effectuées en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu».

Certes, ces dépenses pourront être prises en compte pour autant qu'elles sont justifiées et pour leur montant réel.

Toutefois, la doctrine administrative ² a exclu du droit à déduction certaines charges et plus précisément les dépenses qui présentent essentiellement le caractère de

charges en capital ou d'un emploi du revenu. Il en est ainsi par exemple des frais de négociation, des frais d'abonnement ou d'achat de revues ou journaux financiers, ou encore des frais et intérêts d'avance sur titres ³.

De même, les dépenses qui présentent le caractère d'un emploi du revenu ne sont admises en déduction du revenu global que dans les seuls cas prévus par la loi ⁴. Plus spécifiquement pour les intérêts d'emprunt, il convient de se référer aux règles propres applicables à la catégorie de revenus considérée ⁵.

C'est ainsi que la jurisprudence ⁶, reprise par cette même doctrine administrative de 1991, a considéré que les intérêts d'emprunt qu'un particulier contracte dans la gestion de son patrimoine privé pour l'acquisition de valeurs mobilières ne peuvent être vus que comme étant afférents à des opérations en capital, et ne sauraient dès lors être déduits du revenu mobilier annuel.

Il convient de préciser que jusqu'à l'arrêt commenté, à défaut de norme fiscale impérative concernant la prise en compte ou non des intérêts en matière de plus-values des particuliers, d'aucuns avaient tendance à étendre à ce revenu catégoriel la solution rendue en matière de revenus mobiliers.

L'arrêt commenté aurait certes pu modifier ce raisonnement routinier autorisant dès lors une plus grande neutralité économique. Mais encore aurait-il fallu qu'il soit fondé sur de forts arguments.

2.2 Une neutralité fiscale souhaitable en pratique

Sous les réserves exprimées ci-dessus, les perspectives ouvertes par l'arrêt rendu par la cour administrative d'appel de Marseille apparaissent, on l'a vu, fort intéressantes sur le terrain de la fiscalité du patrimoine, en ce qu'elles pourraient permettre notamment au revenu net imposable d'une opération de placement de valeurs mobilières libellées en devises et financées par un emprunt libellé dans la même devise, d'être aligné sur le résultat économique : celui-ci étant immunisé contre les risques de variation du cours de la devise concernée lorsque le nominal des titres et de l'emprunt coïncide.

Prenons à titre d'illustration le cas d'un portefeuille d'actions libellées en devise étrangère souscrit à un cours donné et financé par un emprunt conclu le même jour et libellé dans la même devise. La valorisation des titres mais aussi le remboursement de l'emprunt vont évoluer en sens inverse. Si le cours de la devise baisse, la valeur du portefeuille diminue mais le remboursement de l'emprunt aussi et inversement en cas de hausse de la devise. De telle sorte que le résultat économique, à la différence du résultat fiscal, dégagé lors de la cession des titres ne dépend pas de la variation du cours de la devise mais de la seule évolution du cours de bourse des titres achetés s'ils sont cotés, ou de leur valeur intrinsèque s'ils sont non cotés.

De fait, le législateur, à la différence de la situation où la couverture est effectuée via l'utilisation de produits dérivés (achat ou vente de contrats à terme, options négociables, bons d'options, etc.) dont il sera question un peu plus loin, ne s'est pas explicitement penché sur la question de l'imputation sur les profits sur titres dégagés par un contribuable dans un cas tel que celui décrit ci-dessus, des pertes de change réalisées à raison de l'emprunt en devises contracté afin de financer l'acquisition des titres en devises.

C'est pourquoi, en l'état actuel des textes, le contribuable peut se voir imposer sur un gain de cession de titres qui n'est pourtant pas représentatif d'un quelconque profit économique : celui-ci est en effet économiquement compensé par la perte de change subie sur l'emprunt (quant à elle non prise en compte pour le calcul du revenu imposable à l'impôt sur le revenu).

De ce point de vue, l'arrêt de la CAA de Marseille aurait sans doute pu être bien accueilli par les praticiens dans la mesure où il permettait à la logique fiscale de s'aligner sur la logique économique. En effet, le juge de l'impôt ayant par principe admis l'incorporation des pertes de change dans le prix d'acquisition des titres (sous réserve de remplir la condition prétorienne d'exclusivité), l'actionnaire de la société aurait donc pu majorer le prix d'acquisition des valeurs mobilières cédées des pertes de change résultant de son emprunt s'il n'avait pas au préalable déposé les sommes empruntées en compte courant. Si les valeurs mobilières souscrites l'avaient été en devises, la solution dégagée par l'arrêt aurait ainsi été d'une parfaite neutralité au regard de l'évolution des taux de change. Malheureusement, il ne semble pas que cela ait été le cas en l'espèce.

III Vers un rééquilibrage avec le traitement fiscal des opérations de couverture à terme ?

En dépit des avantages pratiques qu'elle comporte, il n'est pas exclu que la solution dégagée par la CAA de Marseille soit censurée par le Conseil d'Etat compte tenu des fondements théoriques relativement faibles sur lesquels elle repose.

Cette situation s'avérerait à l'évidence fort dommageable pour les particuliers ayant choisi d'investir sur les marchés de valeurs mobilières étrangères, dans la mesure où en l'état actuel des textes, le résultat fiscal d'une opération sur titres en devises financée par un emprunt en devises, peine à se rapprocher du résultat économique dégagé sur l'opération. Dans ce contexte, peut être serait-il souhaitable que le législateur adopte en la matière des dispositions proches de celles prévues en matière de couverture des risques de taux ou «action».

3.1 Une piste à imiter : la fiscalité des opérations de couverture à terme ?

Dans un environnement encore durablement marqué par une constante instabilité et imprévisibilité des taux, des cours ou des prix, les investisseurs se sont progressivement dotés des instruments leur permettant de transférer leur exposition de taux, change ou «action» et ont ainsi pu réduire, si ce n'est éliminer, les conséquences financières de leur exposition aux risques. Les marchés dérivés apparaissent encore pour nombre d'investisseurs comme le seul moyen de gérer efficacement leurs risques de marché.

De fait, la principale fonction des marchés dérivés est de protéger les investisseurs institutionnels contre les fluctuations défavorables de taux ou de cours qui pourraient affecter négativement le rendement de leurs opérations financières. Plus précisément, c'est en prenant sur le marché à terme une position inverse de celle qui est tenue

ou qui sera tenue sur le marché que l'opérateur peut se soustraire aux conséquences directes d'une évolution contraire des cours, des taux ou des prix.

Quelle que soit l'évolution de l'indice commun aux deux positions, la perte subie par l'un des deux marchés est en principe compensée par un gain équivalent réalisé sur l'autre marché et inversement.

S'il faut bien admettre que l'utilisation de produits dérivés, à l'origine, a surtout été réservée aux investisseurs institutionnels et aux entreprises dans le cadre de la gestion de leurs risques de marché, force est de constater que les particuliers se sont progressivement intéressés à ces nouvelles techniques financières de gestion des risques.

Le législateur français en a tiré les conséquences en instaurant aux articles 150 ter et suivants du CGI, un régime spécifique qui concerne les profits tirés des opérations réalisées directement ou par personne interposée, par des personnes physiques fiscalement domiciliées en France sur les marchés à terme, marché d'options négociables et sur bons d'option.

Dans un esprit de neutralité relative, les modalités d'imposition sont dans ce cas prévues de telle sorte que le résultat fiscal adhère à la logique économique présidant à la réalisation des opérations de couverture à terme.

En effet, en matière d'instruments financiers à terme, le fait générateur de l'imposition est constitué par le dénouement de l'opération qui intervient à la clôture de la position ouverte par le contrat. Or, en matière de plus-values sur cessions de titres, l'imposition intervient également au moment de la cession. Le taux d'imposition, dans les deux cas, est de 16 % majoré des prélèvements sociaux.

En outre, en vertu des dispositions des articles 150 quinquies et suivants du CGI, les pertes subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les profits de même nature au cours de la même année ou des cinq années suivantes.

Selon l'administration, les profits de même nature s'entendent largement : il s'agit de l'ensemble des profits taxables à 16 % réalisés sur les marchés d'options négociables, des gains de cession de valeurs mobilières ou de droits sociaux mais également des profits réalisés sur les marchés à terme d'instruments financiers et de marchandises. Il convient enfin d'ajouter à cette liste les profits retirés d'opérations sur bons d'option en application de l'article 150 decies du CGI⁷.

Ainsi, en matière d'opérations sur instruments financiers à terme réalisées par les particuliers, le traitement fiscal épouse davantage la neutralité économique dans la mesure où les textes en vigueur organisent une certaine fongibilité des résultats sur opérations de couverture et sur opérations couvertes.

3.2 Une compensation imparfaite sur le terrain des instruments financiers à terme

Les textes précités, certes novateurs, codifiés aux articles 150 ter et suivants du CGI, ne permettent toutefois qu'une compensation imparfaite des résultats dégagés sur les opérations couvertes et les couvertures effectuées par les particuliers agissant dans le cadre de leur patrimoine privé.

En effet, le champ d'application des articles 150 ter et suivant, ne vise que les opérations réalisées sur un marché

organisé (Monep, Matif). En d'autres termes, celles réalisées sur un marché de gré à gré sont en principe exclues du champ d'application de ces articles, même si la doctrine administrative a quelque peu assoupli la rigueur des principes découlant des articles du Code précités. Or, les opérations à terme sur devises ne se traitent pas sur les marchés organisés mais sur des marchés de gré à gré (au comptant ou à terme).

Ainsi, le champ d'application du régime fiscal décrit aux articles 150 ter et suivants excluant les opérations effectuées sur les marchés de gré à gré, exclut aussi de fait celles portant sur des devises. En outre, le régime décrit ci-dessus ne concerne que les opérations réalisées en France.

Dès lors que l'opération à terme est effectuée à l'étranger, c'est en effet l'article 120-12° du CGI qui prend le relais. Les revenus sont alors imposables dans les conditions définies pour les valeurs mobilières émises hors de France, c'est-à-dire dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers taxables au taux du barème progressif.

Quant aux pertes, l'article 156-I-6° du CGI précise qu'elles sont imputables exclusivement sur les profits de même nature réalisés sur les mêmes marchés dans les mêmes conditions, au cours de la même année ou des cinq années suivantes⁸. Des éléments qui précèdent, il résulte une non-fongibilité des plus-values sur valeurs mobilières (françaises ou étrangères) avec les pertes subies sur les opérations de couvertures effectuées sur des marchés à terme étrangers.

En conclusion, il serait probablement souhaitable que le législateur s'attache à prévoir une fiscalité adaptée, propre aux opérations de couverture sur devises à terme, qui ne pénalise pas les particuliers dans leurs choix d'investissements.

S'inspirer du régime fiscal applicable aux produits dérivés sur taux ou «action» serait une piste utile à explorer. Sous réserve toutefois de procéder aux adaptations nécessaires afin de remédier aux imperfections relevées ci-dessus. ■

¹ Inst. 5 C-1-01 du 13 juin 2001.

² D. adm. 5 I - 3226, 15 décembre 1991, n° 7.

³ CE, 9 juillet 1971, n° 81146.

⁴ Souscription au capital de Sofica pour un exemple d'investissement que le législateur a entendu encourager.

⁵ Le propriétaire peut déduire du revenu foncier le montant des intérêts contractés pour l'acquisition, la construction, l'amélioration ou la réparation des propriétés, soit encore pour sa conservation : art. 31 I -1° du CGI.

⁶ CE, 28 février 1968, n° 72470, *RJCD*, 1^{re} partie, p.63, CE, 20 juillet 1971, n° 81146, Dupont 1971, p. 344.

⁷ Inst. 5 G-4-93 du 11 février 1993, n° 27 et Inst. 5 C-1-01 du 13 juin 2001 n° 112.

⁸ D. adm.5-I-4226 du 1 avril 1992, 5 G-6-92, n°28.