

# RAPPORTS ATOZ

ANALYSE APPROFONDIE DES SUJETS FISCAUX ACTUELS - JUIN 2026

---

## **La Cour administrative du Luxembourg et la qualification des prêts sans intérêt**

Par Oliver R. HOOR

# À PROPOS DES AUTEURS

---

Oliver R. Hoor est associé fiscaliste chez ATOZ Tax Advisers. Il remercie Marie Bentley pour son aide dans la revue de cet article.

Dans ce rapport, M. Hoor examine la qualification des prêts sans intérêt au Luxembourg à des fins fiscales à la suite d'une récente décision de la Cour administrative luxembourgeoise.

Le 17 avril 2025, la Cour administrative luxembourgeoise (« **la Cour** ») s'est prononcée sur la qualification et le traitement fiscal des prêts sans intérêt (interest-free loans ou « **IFL** ») au regard du droit fiscal luxembourgeois. Bien que cette affaire repose sur un ensemble de circonstances inhabituelles, la décision engendre une incertitude importante quant à la qualification des IFL, ainsi que, plus largement, quant à la qualification des instruments de financement en général. Le présent article présente un aperçu des faits de l'affaire et des décisions des juridictions luxembourgeoises, et analyse la qualification des IFL à des fins fiscales luxembourgeoises.



## OLIVER R. HOOR

Tax Partner  
Head of Transfer Pricing &  
the German Desk

+352 26 940 646

+352 661 830 600

oliver.hoor@atoz.lu

**ATOZ Tax Advisers (Taxand Luxembourg)**

# TABLE DES MATIÈRES

---

|     |                                                                                                  |    |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 01. | INTRODUCTION                                                                                     | 5  |
| 02. | FAITS DE L'AFFAIRE                                                                               | 5  |
|     | 2.1. La structure d'investissement                                                               | 5  |
|     | 2.2. Caractéristiques des IFL                                                                    | 6  |
|     | 2.3. Circonstances défavorables                                                                  | 7  |
| 03. | DÉCISION DE L'ACD                                                                                | 8  |
| 04. | DÉCISION DU TRIBUNAL ADMINISTRATIF                                                               | 9  |
|     | 4.1. Remarques préliminaires                                                                     | 9  |
|     | 4.2. Caractéristiques des IFL prises en compte                                                   | 10 |
|     | 4.3. Appréciation du Tribunal                                                                    | 10 |
| 05. | DÉCISION DE LA COUR ADMINISTRATIVE                                                               | 12 |
|     | 5.1. Remarques préliminaires                                                                     | 12 |
|     | 5.2. Caractéristiques de l'IFL qui ont été prises en considération                               | 12 |
|     | 5.2.1. <i>Financement d'actifs immobilisés à long terme</i>                                      | 12 |
|     | 5.2.2. <i>Disproportion entre le financement par emprunt et le financement par fonds propres</i> | 13 |
|     | 5.2.3. <i>Risque de perte/IFL non garantis</i>                                                   | 14 |
|     | 5.2.4. <i>Absence de garanties</i>                                                               | 14 |
|     | 5.3. Analyse de la Cour                                                                          | 14 |
| 06. | ANALYSE TECHNIQUE                                                                                | 15 |
|     | 6.1. Aperçu                                                                                      | 15 |
|     | 6.2. Qualification des instruments financiers en droit civil                                     | 16 |
|     | 6.2.1. <i>Application au cas d'espèce</i>                                                        | 16 |
|     | 6.3. Traitement comptable des instruments financiers                                             | 17 |
|     | 6.3.1. <i>Application au cas d'espèce</i>                                                        | 17 |
|     | 6.4. Analyse fiscale des instruments financiers                                                  | 17 |
|     | 6.4.1. <i>Remarques préliminaires</i>                                                            | 17 |
|     | 6.4.2. <i>Principe de l'accrochement du bilan fiscal au bilan comptable</i>                      | 17 |
|     | 6.4.3. <i>Qualification des instruments financiers à des fins fiscales au Luxembourg</i>         | 18 |
|     | 6.4.3.1. <i>Remarques préliminaires</i>                                                          | 18 |
|     | 6.4.3.2. <i>Analyse des caractéristiques clés (première étape)</i>                               | 18 |

|                                                                                            |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 6.4.3.3. <i>Évaluation (Deuxième étape)</i>                                                | 21        |
| 6.4.3.4. <i>Application au cas d'espèce</i>                                                | 22        |
| <b>6.4.4. <i>Ajustements des prix de transfert en vertu de l'article 56 de la LITL</i></b> | <b>23</b> |
| 6.4.4.1. <i>Remarques préliminaires</i>                                                    | 23        |
| 6.4.4.2. <i>Champ d'application de l'article 56 de la LITL</i>                             | 24        |
| 6.4.4.3. <i>Ajustements fiscaux en vertu de l'article 56 de la LITL</i>                    | 24        |
| 6.4.4.4. <i>Application au cas d'espèce</i>                                                | 24        |
| <b>6.4.5. <i>Le concept d'apport caché en capital</i></b>                                  | <b>24</b> |
| 6.4.5.1. <i>Remarques préliminaires</i>                                                    | 24        |
| 6.4.5.2. <i>Caractéristiques des apports cachés de capital</i>                             | 25        |
| 6.4.5.3. <i>Traitement fiscal des apports cachés en capital</i>                            | 26        |
| 6.4.5.4. <i>Application au cas d'espèce</i>                                                | 26        |
| <b>6.4.6. <i>Concept de capital déguisé</i></b>                                            | <b>27</b> |
| 6.4.6.1. <i>Remarques préliminaires</i>                                                    | 27        |
| 6.4.6.2. <i>Portée du concept de capital déguisé</i>                                       | 27        |
| 6.4.6.3. <i>Traitement fiscal du capital déguisé</i>                                       | 31        |
| 6.4.6.4. <i>Application au cas d'espèce</i>                                                | 31        |
| <b>07. CONCLUSION</b>                                                                      | <b>33</b> |

# 01 INTRODUCTION

---

Les IFL constituent des instruments fréquemment employés au sein de nombreuses structures d'investissement luxembourgeoises et peuvent intervenir dans des contextes variés. Ils se distinguent par une grande flexibilité d'utilisation — notamment en ce qui concerne leur mise en place et leurs modalités de remboursement — ainsi que par une documentation juridique relativement peu contraignante. En principe, les IFL sont qualifiés d'instruments de dette. Ils doivent cependant être requalifiés en instruments de fonds propres aux fins de la fiscalité luxembourgeoise lorsqu'ils ont certaines caractéristiques similaires aux fonds propres.

Dans l'affaire examinée, une société luxembourgeoise détenait deux participations qui avaient été attribuées à un établissement stable situé en Malaisie. Ces participations avaient été financées au moyen d'IFL consentis par la société mère indirecte. En principe, tant les participations que les IFL auraient dû être attribués à l'établissement stable en Malaisie et ne pas être soumis à l'impôt au niveau du siège luxembourgeois (application de la méthode d'exemption prévue par la convention fiscale conclue entre le Luxembourg et la Malaisie).

Toutefois, le contribuable n'ayant pas été en mesure de démontrer que l'établissement stable disposait d'une substance suffisante en Malaisie, l'existence de cet établissement stable a été remise en cause par l'administration fiscale luxembourgeoise ("**ACD**"), position confirmée tant par le Tribunal administratif que par la Cour. Les participations ont dès lors été considérées comme détenues par la société luxembourgeoise et financées par les IFL.

Au regard des éléments ressortant de la jurisprudence rendue par les juridictions luxembourgeoises, il n'apparaît pas de manière certaine qu'un établissement stable ait effectivement été établi en Malaisie. Néanmoins, le présent article se concentre sur la qualification des IFL au regard du droit fiscal luxembourgeois et propose une analyse critique, d'un point de vue technique, de la décision de la Cour.

## 02 FAITS DE L'AFFAIRE

---

### 2.1. La structure d'investissement

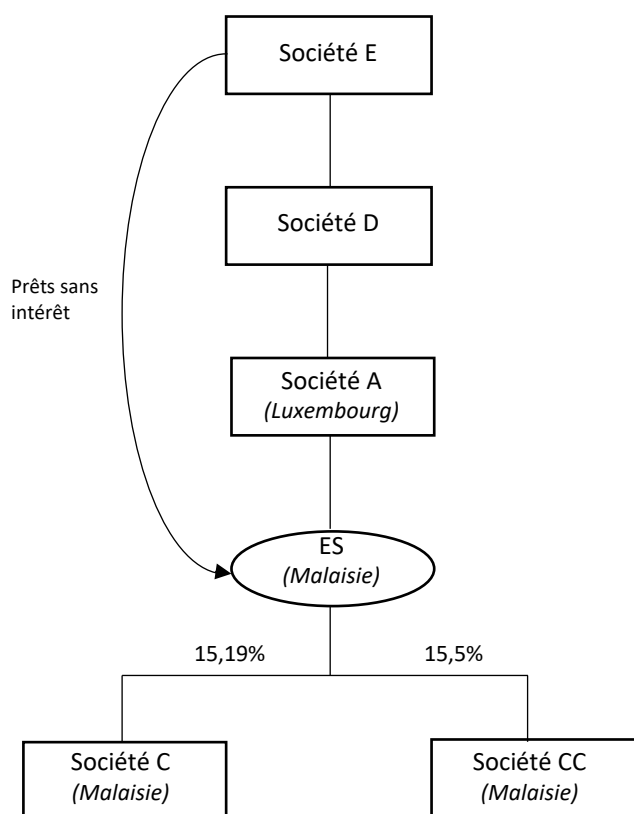
Le 8 octobre 2014, une société étrangère (la société D) a constitué une société luxembourgeoise (« **LuxCo** »). LuxCo fait partie d'un groupe de sociétés actives dans l'industrie pétrolière et gazière mondiale.

Le 13 octobre 2014, LuxCo a conclu deux accords en vue d'acquérir des participations de respectivement 15,19 % et 15,5 % dans deux sociétés malaisiennes dénommées Société (C) et Société (CC). Ces acquisitions sont devenues effectives le 30 avril 2015 en raison de la réalisation des conditions suspensives incluses dans les deux contrats.

Le 31 décembre 2015, LuxCo a reçu deux IFL de sa société mère indirecte, dénommée Société (E), afin de financer deux investissements. Ceux-ci ont été conclus immédiatement après une réduction de capital. Il est donc raisonnable de supposer que les investissements ont été financés par des fonds propres entre le 30 avril et le 30 décembre 2015.

La figure 1 illustre la structure d'investissement que le contribuable a mis en place.

Figure 1.



Le 7 août 2015, LuxCo a introduit auprès de l'ACD une demande de décision anticipée sollicitant la confirmation, premièrement, de la reconnaissance de cette succursale comme établissement stable et, deuxièmement, de l'exonération de ces participations de l'impôt sur la fortune luxembourgeois. Le contribuable a également sollicité une exonération de l'impôt sur le revenu des collectivités pour les revenus provenant de ces participations, ainsi qu'une exonération de l'impôt commercial communal.

Cependant, le 10 août 2016, l'ACD a rejeté la demande en raison d'un prétendu abus de droit<sup>1</sup>, sans analyser si les conditions d'existence d'un établissement stable étaient remplies. En outre, les IFL ont été qualifiés de capitaux propres à des fins fiscales luxembourgeoises.

En conséquence, les revenus provenant des participations ont été soumis à l'impôt luxembourgeois sur le revenu des collectivités ainsi qu'à l'impôt commercial communal. Par ailleurs, les participations ont été soumises à l'impôt sur la fortune (à leur valeur de marché), tandis que les IFL n'ont pas réduit la valeur unitaire de LuxCo (seuls les instruments de dette pouvant réduire l'assiette de l'impôt sur la fortune). À noter enfin que les participations dans les sociétés C et CC n'ont pas bénéficié du régime luxembourgeois d'exonération des participations.

## 2.2. Caractéristiques des IFL

Les caractéristiques des IFL étaient les suivantes :

- les instruments de financement étaient qualifiés de « prêts sans intérêt » ;
- les prêts ne portaient ni intérêt fixe ni intérêt variable (participatif) ;
- les IFL avaient une échéance d'environ dix ans ;
- le prêteur ne disposait d'aucun droit de participation au boni de liquidation ;

<sup>1</sup> Section 6 de la loi d'adaptation fiscale (StAnpG).

- le montant en principal des IFL ne pouvait pas être converti en capital social ;
- les IFL ne prévoyaient aucune participation aux pertes subies par LuxCo ;
- le montant en principal des IFL ne pouvait pas être remboursé par l'émission d'actions par LuxCo ;
- les IFL ne conféraient aucun droit de vote ou d'information ;
- les contrats d'IFL ne comportaient pas de clause d'agrafage (stapling) ;
- les contrats d'IFL prévoyaient une clause de changement de contrôle selon laquelle le remboursement anticipé des prêts devenait obligatoire dès que la participation de la société mère de LuxCo dans le capital social de LuxCo passait en dessous de 50 % ;
- les IFL n'étaient subordonnés à aucun autre instrument de dette ;
- les IFL n'étaient assortis d'aucune sûreté ; et
- les contrats d'IFL prévoyaient une clause relative aux situations de défaillance en vertu de laquelle les IFL devenaient productifs d'intérêts au taux de 1 % en cas de non-remboursement du principal à l'échéance.

Les IFL représentaient un montant nominal cumulé de près de 500 millions d'euros et finançaient environ 99,998 % du coût d'acquisition des deux participations (contre 0,002 % de financement en fonds propres).

### 2.3. Circonstances défavorables

Lors de l'analyse des décisions des juridictions luxembourgeoises, il est important de tenir compte du caractère très particulier des faits de l'espèce, qui rend difficile la transposition de la décision à d'autres situations, ainsi que de l'état du droit fiscal luxembourgeois et international applicable au moment de l'investissement.

LuxCo a été constituée le 8 octobre 2014 et a conclu, le 13 octobre 2014, les contrats d'acquisition des deux participations, avec prise d'effet au 30 avril 2015. Le 7 août 2015, LuxCo a introduit une demande de décision anticipée, laquelle a été rejetée par l'ACD en date du 10 août 2016. L'existence de l'établissement stable malaisien a été contestée sur le fondement d'un abus de droit.

À partir de juin 2013, la Commission européenne a commencé à examiner les décisions fiscales anticipées de l'Irlande, des Pays-Bas et du Luxembourg au regard d'éventuelles aides d'État. En novembre 2014, le scandale Lux Leaks a secoué le paysage fiscal européen lorsqu'un groupe de journalistes d'investigation a publié de nombreuses décisions anticipées déposées par un cabinet des Big Four auprès de l'ACD. Par la suite, la Commission européenne a étendu son enquête en matière d'aides d'État aux systèmes de décisions fiscales anticipées de l'ensemble des États membres de l'Union européenne.

En réaction à cette campagne médiatique, le législateur luxembourgeois a introduit, avec effet au 1er janvier 2015, des règles formelles encadrant la pratique des demandes de décisions anticipées, laquelle n'avait jusque-là pas été formalisée.

À la suite de l'introduction de ce nouveau système, le nombre de demandes de décisions anticipées a fortement diminué. En outre, l'ACD s'est montrée extrêmement stricte dans son appréciation et a souvent rejeté des demandes pour des raisons formelles, telles que le fait que la déclaration fiscale avait déjà été déposée. En effet, la procédure d'obtention de décisions était lente lors de la mise en place initiale de la nouvelle commission des décisions anticipées.

Malgré le rejet opposé par l'ACD, LuxCo a poursuivi l'investissement conformément au plan initial, en recourant à un établissement stable en Malaisie. Toutefois, LuxCo n'a pas été en mesure d'apporter des éléments de preuve suffisants permettant d'établir l'existence de cet établissement stable ni le rattachement des participations et des IFL audit établissement.

Entre 2013 et 2015, l'OCDE travaillait sur l'action 7 du projet BEPS (Base Erosion and Profit Shifting), qui visait à prévenir l'évitement du statut d'établissement stable. Il est intéressant de relever que l'objectif de cette action BEPS était d'abaisser le seuil de reconnaissance d'un établissement stable<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Voir Oliver R. Hoor et Keith O'Donnell, « [BEPS Action 7: The Attempt to Artificially Create a Taxable Nexus](#) », Tax Notes Int'l, 8 juin 2015, p. 929.

En 2015, la Commission européenne a ouvert une enquête en matière d'aides d'État concernant McDonald's. Dans une lettre datée du 3 décembre 2015, la Commission indiquait avoir, à titre préliminaire, considéré que le Luxembourg avait accordé à McDonald's un avantage sélectif en reconnaissant l'existence d'un établissement stable aux États-Unis qui, selon la Commission, n'aurait pas dû être reconnu<sup>3</sup>. En définitive, toutefois, la Commission européenne a admis que le traitement fiscal luxembourgeois constituait une application conforme du droit fiscal luxembourgeois et de la convention fiscale applicable — à ce jour, le seul cas dans lequel la Commission n'a pas constaté l'existence d'une aide d'État<sup>4</sup>.

En 2019, l'ACD a publié une circulaire précisant son interprétation de la notion d'établissement stable en droit fiscal luxembourgeois. Si cette circulaire ne pouvait modifier ni les principes fondamentaux du droit fiscal luxembourgeois ni l'interprétation des conventions fiscales conclues par le Luxembourg, l'ACD y insiste toutefois sur l'obligation, pour les contribuables, de démontrer l'existence d'un établissement stable à l'étranger<sup>5</sup>.

En définitive, si LuxCo avait établi une présence substantielle en Malaisie, l'existence de l'établissement stable n'aurait pas pu être valablement remise en cause par l'ACD et les IFL n'auraient pas dû être analysés du point de vue fiscal luxembourgeois puisque ces instruments auraient été rattachés à l'établissement stable étranger. Par ailleurs, les sociétés luxembourgeoises investissent en général dans des participations visées par le régime luxembourgeois d'exonération des participations, ce qui rend certaines problématiques soulevées dans la présente affaire sans pertinence dans d'autres situations (par exemple, les participations qualifiantes étant exonérées de l'impôt sur la fortune).

## 03 DÉCISION DE L'ACD

---

LuxCo a déposé ses déclarations relatives à l'impôt sur le revenu des collectivités, l'impôt commercial communal, et l'impôt sur la fortune pour l'année 2015 auprès de l'ACD le 3 janvier 2017. Cependant, par décision du 20 août 2020, l'ACD a rejeté l'existence de l'établissement stable en Malaisie sur le fondement de la disposition relative à l'abus de droit. Dès lors que l'ACD a contesté l'existence de l'établissement stable en Malaisie, LuxCo a été réputée détenir directement les participations dans les sociétés (C) et (CC). Par ailleurs, l'ACD a requalifié les deux IFL en apports cachés en capital. Ces décisions ont eu un impact significatif sur la situation fiscale de LuxCo.

À la suite de la lettre de l'ACD, LuxCo et l'ACD ont échangé plusieurs correspondances, incluant le dépôt par le contribuable d'une réclamation, laquelle a été rejetée par l'ACD le 14 janvier 2022.

Sur la base des informations figurant dans les décisions, les participations dans les sociétés (C) et (CC) ne relevaient pas du champ d'application du régime luxembourgeois d'exonération des participations.

En conséquence, la valeur de marché (fair market value) des participations a été soumise à l'impôt sur la fortune luxembourgeois au taux de 0,5 %. Bien que les IFL auraient normalement pu réduire l'assiette de l'impôt sur la fortune (le financement par emprunt des actifs imposables étant en principe déductible à cette fin), ces prêts ont été requalifiés en capitaux propres, lesquels ne réduisent pas l'assiette de l'impôt sur la fortune de LuxCo.

En outre, les dividendes et les plus-values réalisés en lien avec les participations sont soumis à l'impôt sur le revenu des collectivités ainsi qu'à l'impôt commercial communal.

---

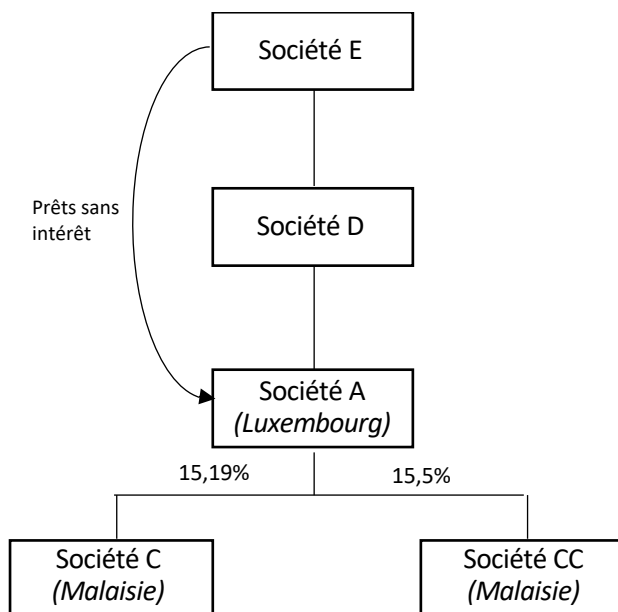
<sup>3</sup> Voir Oliver R. Hoor et Keith O'Donnell, « [McDonald's State Aid Investigation: What the European Commission Got Wrong](#) », Tax Notes Int'l, 12 septembre 2016, p. 975.

<sup>4</sup> Voir Oliver R. Hoor, « [La Commission européenne ne constate aucune aide d'État illégale](#) », Daily Tax Report International, 23 novembre 2018.

<sup>5</sup> Voir Oliver R. Hoor, « [Luxembourg's Amended Definition Of a Permanent Establishment: Is It Really Something New?](#) », Tax Notes Int'l, 20 mai 2019, p. 709.

La figure 2 illustre la structure du groupe telle que reconnue par l'ACD.

Figure 2.



À la suite de cette contestation, LuxCo a cédé ses deux participations en vertu d'un contrat conclu en décembre 2021 et prenant effet en février 2022. Ces participations ont ainsi été détenues pendant une période d'environ six ans.

## 04 DÉCISION DU TRIBUNAL ADMINISTRATIF

### 4.1. Remarques préliminaires

Le 4 avril 2022, LuxCo a introduit un recours auprès du Tribunal administratif (le « Tribunal ») afin d'obtenir l'annulation de la décision rendue par l'ACD le 14 janvier 2022. Le Tribunal devait se prononcer sur l'existence d'un établissement stable de LuxCo en Malaisie et, à défaut, sur la qualification des IFL à des fins fiscales luxembourgeoises.

S'agissant du premier point, le Tribunal a suivi la position de l'ACD en confirmant que l'établissement stable malaisien constituait un abus de droit.

Dès lors que les IFL avaient été attribués à LuxCo, réputée détenir les participations dans les sociétés (C) et (CC), le Tribunal devait analyser les IFL afin de déterminer s'ils devaient être qualifiés d'instruments de dette ou de fonds propres. Le Tribunal a, à juste titre, procédé sur la base du postulat selon lequel, à des fins fiscales, la classification d'un instrument financier doit suivre une approche économique (*wirtschaftliche Betrachtungsweise*), impliquant que la réalité économique prévaut sur la forme juridique (principe de la prééminence de la substance sur la forme).

Si les IFL sont qualifiés d'instruments de dette, des ajustements en matière de prix de transfert peuvent s'avérer nécessaires en vertu de l'article 56 de la loi concernant l'impôt sur le revenu (LIR) afin de rétablir des conditions de pleine concurrence. À titre alternatif, les IFL peuvent être requalifiés en capitaux propres, conformément aux notions d'apport caché en capital (*verdeckte Einlage*) ou de capital déguisé (capital caché, *verdecktes Stammkapital*).

Un apport caché en capital fait référence à un apport en numéraire ou en nature effectué par un associé au profit d'une société, sans modification du capital social souscrit et libéré. À titre d'exemple, une renonciation aux créances issues des IFL devrait être qualifiée d'apport caché en capital.

En revanche, le capital déguisé vise la situation dans laquelle un associé accorde un prêt à une société, directement ou indirectement, alors qu'un créancier indépendant agissant conformément aux pratiques du marché ne l'aurait pas fait (parce qu'un financement par fonds propres s'imposait)<sup>6</sup>.

Toutefois, s'agissant de la qualification des IFL au regard du droit fiscal luxembourgeois et de l'application des notions d'apport caché en capital et de capital déguisé, le Tribunal semble avoir appliqué l'ensemble de ces concepts de manière cumulative, plutôt que de procéder selon une analyse progressive, étape par étape.

## 4.2. Caractéristiques des IFL prises en compte

Le Tribunal a examiné les différentes caractéristiques des IFL, notamment l'existence d'un terme de près de 10 ans, l'absence de participation aux bénéfices, l'absence de participation aux bonis de liquidation, l'impossibilité de convertir le montant principal en capital social ou de rembourser le montant principal avec de nouvelles actions, l'absence de clause d'agrafage et l'absence de droits de vote ou d'information.

Toutefois, il semble que le Tribunal se soit particulièrement concentré sur les caractéristiques suivantes :

- **Absence d'intérêts** : les IFL ne portaient pas intérêt.
- **Financement en fonds propres limité** : au 31 décembre 2015, 99,99 % du financement de LuxCo provenait d'IFL, le reste provenant de fonds propres. Il a ainsi été conclu que la société était manifestement sous-capitalisée au regard des fonds mis à sa disposition, cette disproportion révélant l'existence d'un apport de capital déguisé à LuxCo.
- **Risque de pertes/IFL non garantis** : en l'absence de financement par capitaux propres, LuxCo se trouvait exposée au risque de perdre les fonds. Cette absence de fonds propres a ainsi été considérée comme un facteur additionnel excluant la qualification des IFL comme instruments de dette.  
Le Tribunal a également relevé que les IFL, d'un montant total de près de 500 millions de dollars, n'étaient assortis d'aucune sûreté.
- **Financement d'actifs immobilisés à long terme** : les IFL ont financé les participations dans la société (C) et la société (CC), considérées comme des actifs immobilisés à long terme. Bien que ces participations aient été cédées environ six ans plus tard à la suite de la contestation de l'ACD, il apparaît raisonnable de considérer qu'elles revêtaient la nature d'actifs immobilisés à long terme au moment de l'investissement.

## 4.3. Appréciation du Tribunal

Plutôt que de vérifier si les conditions d'existence d'un établissement stable au sens de la convention fiscale conclue entre le Luxembourg et la Malaisie étaient réunies, le Tribunal a estimé que l'existence d'un établissement stable en Malaisie devait être écartée au motif de l'existence d'un abus de droit. Cette approche peut surprendre, dans la mesure où l'on aurait pu s'attendre à ce que le Tribunal procède en premier lieu à l'analyse des critères constitutifs d'un établissement stable. En principe, le champ d'application de la notion d'abus de droit devrait être limité aux situations manifestement abusives.

En l'absence d'un établissement stable en Malaisie, les participations dans la société (C) et la société (CC), ainsi que les IFL, ont été attribués à LuxCo. Le Tribunal a dès lors été amené à se prononcer sur la qualification des IFL au regard du droit fiscal luxembourgeois. Bien que le Tribunal ait pris en considération l'ensemble des caractéristiques des IFL, il semble s'être particulièrement concentré sur :

---

<sup>6</sup> Le concept de capital déguisé n'exige pas une renonciation à la dette par l'actionnaire. Au contraire, un instrument qui est autrement classé comme dette à des fins fiscales est reclassé en capitaux propres au motif que l'actionnaire aurait dû financer la société par des capitaux propres plutôt que par de la dette.

- l'absence d'intérêt ;
- le montant limité du financement en capitaux propres par rapport au financement global de LuxCo ;
- l'absence de garanties en faveur du prêteur ; et
- l'affectation des IFL à des actifs immobilisés à long terme.

Compte tenu de ces facteurs, le Tribunal a conclu que les caractéristiques des IFL, combinées aux circonstances dans lesquelles ils ont été accordés, démontrent que les IFL constituaient en réalité un apport en capital déguisé. Les quatre caractéristiques sur lesquelles le Tribunal s'est concentré sont liées au concept de capital déguisé.

Selon le Tribunal, LuxCo ne peut raisonnablement soutenir qu'un prêteur tiers opérant dans des conditions normales de marché mettrait près de 500 millions de dollars à la disposition d'un emprunteur ne disposant pratiquement d'aucun financement en capitaux propres, sans fournir de garanties permettant de récupérer la totalité, ou au moins une part substantielle, des sommes en jeu, ou sans percevoir une rémunération pour la mise à disposition de ces montants, ou pour le risque de défaillance de l'emprunteur.

Au contraire, selon le Tribunal, LuxCo n'a pu bénéficier de ces conditions qu'en raison du lien actionnarial existant entre LuxCo et le prêteur, sa société mère indirecte, si l'ensemble des circonstances est apprécié selon une approche économique. Bien que cela soit exact, les actionnaires sont libres d'accorder des avantages à leurs filiales. La question de savoir si le taux d'intérêt ne respecte pas le principe de pleine concurrence relève alors du domaine des prix de transfert susceptible de donner lieu à un ajustement en matière des prix de transfert (en l'espèce, un ajustement à la baisse).

Le Tribunal s'est référé aux travaux parlementaires de 1955 (commentaire sur l'article 114 du projet de la LITL de 1967<sup>7</sup>, selon lesquels un prêt accordé par des associés ou des actionnaires à une société doit être requalifié en apport en capital déguisé (conformément au concept de capital dissimulé) si la méthode normale de financement, dictée par des considérations économiques ou juridiques sérieuses, aurait été une augmentation de capital, et s'il ressort clairement des circonstances que le prêt a été choisi uniquement pour des raisons fiscales.

Les caractéristiques inhabituelles au regard des conditions du prêt, telles que la fixation des taux d'intérêt et des modalités de remboursement, l'affectation des fonds prêtés à des immobilisations à long terme, l'absence de garantie, la disproportion entre le capital social et les fonds prêtés, ainsi que les circonstances dans lesquelles le prêt est accordé, constituent des facteurs qui donnent lieu à une présomption de participation déguisée sous forme de prêt<sup>8</sup>.

Le Tribunal s'est référé à la jurisprudence allemande sur la notion de capital déguisé, en relevant plus particulièrement que, selon les indications dans les commentaires du projet de loi de 1955, le législateur luxembourgeois n'entendait pas suivre la jurisprudence rendue en 1953 par la Cour fédérale des finances allemande (*Bundesfinanzhof*), ce qui marquait une évolution vers une interprétation beaucoup plus stricte de la notion de capital déguisé. Au contraire, le Tribunal a considéré que le législateur luxembourgeois avait l'intention de s'appuyer sur la jurisprudence antérieure de la Cour fiscale du Reich allemand (*Reichsfinanzhof*) de 1933 à 1945<sup>9</sup>.

A titre subsidiaire, si les IFL devaient être requalifiés, LuxCo avait fait valoir que, selon une pratique administrative de longue date, un ratio dette/fonds propres de 85 pour 15 était généralement admis pour le financement des activités de détention de participations. Et ainsi, que les sociétés luxembourgeoises pouvaient en principe financer jusqu'à 85 % de leur participation au moyen d'instruments de dette portant un taux d'intérêt conforme au principe de pleine concurrence<sup>10</sup>. L'intention de LuxCo était de limiter la requalification des IFL à environ 15 %.

Toutefois, selon cette pratique, les prêts sans intérêts doivent être assimilés à des fonds propres pour les besoins du calcul de ce ratio, dans la mesure où ils ne génèrent aucune charge d'intérêts. Le ratio dette/fonds propres vise en effet à encadrer le niveau des charges d'intérêts supportées dans le cadre du financement des participations.

<sup>7</sup> Voir ci-après.

<sup>8</sup> Le Tribunal a renvoyé aux décisions suivantes de la Cour administrative : n° 38357C (26 juillet 2017) ; n° 46131C (31 mars 2022) ; et n° 48125C (23 novembre 2023).

<sup>9</sup> Voir ci-après pour une analyse détaillée du concept de capital déguisé.

<sup>10</sup> Voir Oliver R. Hoor, « Alternative Investments in Luxembourg: A Comprehensive Tax Guide », p. 55 (2021).

Bien que le Tribunal ait confirmé que certains auteurs luxembourgeois adoptent cette position, il a toutefois rejeté la pertinence de ce ratio pour l'affaire en question.<sup>11</sup> Par conséquent, l'intégralité des IFL a été requalifiée en fonds propres.

## 05 DÉCISION DE LA COUR ADMINISTRATIVE

### 5.1. Remarques préliminaires

Selon la Cour, la qualification d'un instrument de financement suit l'approche économique. A des fins fiscales, cette approche signifie que la réalité économique doit prévaloir sur la qualification purement juridique (« *substance over form* »)<sup>12</sup>.

La Cour a indiqué qu'il était pertinent de consulter les commentaires de la version antérieure de l'actuel article 97 de la LITL (article 114), dans la mesure où ils offrent des lignes directrices sur la requalification d'un prêt en capital déguisé<sup>13</sup>. Les commentaires en question correspondent à ceux que le Tribunal avait précédemment pris en considération.

La Cour a souligné que le principe de l'accrochement du bilan fiscal au bilan commercial (principe selon lequel le traitement fiscal suit généralement le traitement comptable, ou *Massgeblichkeitsprinzip*) ne s'applique pas à la qualification des instruments financiers, mais plutôt à l'évaluation des actifs et des passifs aux fins du bilan fiscal.

Bien que cela soit conforme aux décisions antérieures de la Cour, le principe de l'accrochement devrait s'appliquer tant à la reconnaissance qu'à l'évaluation des actifs et des passifs. Il est toutefois clair que lorsqu'il existe des règles ou des concepts fiscaux spécifiques, ceux-ci prévalent sur le principe de l'accrochement.

### 5.2. Caractéristiques de l'IFL qui ont été prises en considération

Selon la Cour, l'analyse des caractéristiques d'un prêt implique d'examiner le taux d'intérêt ainsi que les conditions et modalités de remboursement. Cependant, le Tribunal souligne que les éléments liés aux aspects économiques de l'opération doivent également être analysés, tels que l'utilisation des fonds prêtés, l'existence éventuelle de garanties et la proportion entre le capital social et les fonds prêtés.

En particulier, la Cour a examiné les aspects suivants, lesquels étaient également au cœur de l'analyse du Tribunal.

#### 5.2.1. Financement d'actifs immobilisés à long terme

Les IFL finançaient des immobilisations à long terme (servant en définitive à financer des projets de gazoducs par l'intermédiaire de la société (C) et de la société (CC)).

Selon la Cour, les immobilisations à long terme doivent être financées au moyen d'instruments financiers qui présentent également un caractère « de long terme ». À défaut, le débiteur s'exposerait au risque de ne pas pouvoir refinancer ses immobilisations.

La Cour a déclaré que le terme des instruments de financement ne devrait pas être le seul critère d'appréciation ; une analyse globale est nécessaire compte tenu de la complexité de l'acquisition des actifs et de la proximité des dénominations sociales des entités concernées.

<sup>11</sup> Voir Alain Steichen, « Précis fiscal de l'entreprise », édition 2020, Legitech, p. 560, n° 601.

<sup>12</sup> Voir Cour administrative, n° 24061C, 26 juin 2008.

<sup>13</sup> Voir Document parlementaire n°571/04, p. 295.

En outre, la Cour a noté que la stratégie du groupe consistait à refinancer LuxCo en accordant à chaque fois un nouveau prêt d'une durée minimale de 10 ans. Selon la Cour, cela signifierait que les IFL ont une durée de plus de 10 ans.

### 5.2.2. Disproportion entre le financement par emprunt et le financement par fonds propres

La Cour a accordé une attention particulière au critère de la disproportion entre l'endettement et les fonds propres, qualifiant en conséquence les IFL comme des instruments de dette.

Cette disproportion significative entre le montant prêté et le montant des fonds propres « doit être apprécié en tenant compte des exigences relatives au ratio dettes/fonds propres au moment [sic] de la mise à disposition des fonds »<sup>14</sup>.

Étant donné que les prêts ont été accordés à différents moments en 2015, la Cour a estimé qu'il était approprié de prendre en considération la situation au 31 décembre 2015 lors de l'évaluation du financement de LuxCo.

S'agissant de l'argument de LuxCo selon lequel, conformément à la pratique administrative, une participation pourrait être financée à hauteur de 85 % par de la dette et d'au moins 15 % par des fonds propres, la Cour a relevé qu'une telle pratique ne revêtait aucun caractère juridiquement contraignant.

Bien qu'il soit exact que la pratique administrative ne soit pas contraignante, les prêts sans intérêt doivent être traités comme des fonds propres aux fins du calcul du ratio de la dette par rapport aux fonds propres (car aucun intérêt n'est prélevé sur ces prêts et le ratio de la dette/fonds propres vise à limiter les charges d'intérêts liés au financement des participations). Dès lors, au 31 décembre 2015, les IFL qui ont financé 99,99 % de LuxCo doivent être traités comme des capitaux propres pour ce calcul, ce qui donne un ratio de fonds propres effectif de 100 % (et non de 0 %) <sup>15</sup>.

LuxCo a établi une étude de prix de transfert concluant qu'un ratio dette/fonds propres de 85/15 était conforme aux structures d'endettement observées chez des entreprises comparables en 2015. Toutefois, cette étude semble comporter une anomalie, dans la mesure où elle se réfère à une autre société et non à LuxCo.

En outre, selon la Cour, il n'est pas possible de démontrer le caractère de pleine concurrence de la structure de financement en la comparant à d'autres transactions contrôlées conclues entre entreprises associées. Il convient plutôt de procéder à une analyse de la capacité d'endettement afin d'évaluer si le paiement des intérêts et, à terme, le remboursement du financement par dette sont raisonnablement envisageables. Dans la mesure où les IFL ne génèrent pas d'intérêts, une telle analyse conduirait très vraisemblablement à conclure à une capacité d'endettement particulièrement élevée, susceptible de dépasser le seuil de 85 %.

La Cour a estimé que la question pertinente n'était pas de savoir si des groupes comparables recouraient à un financement par dette à hauteur de 85 % pour leurs activités de holding, mais d'identifier quel aurait été le niveau d'endettement par rapport aux fonds propres dans l'hypothèse où les opérations de financement auraient été réalisées entre tiers indépendants et non entre entités appartenant au même groupe. La Cour semble toutefois ignorer le fait que les prêts sans intérêt sont, par nature, des transactions non conformes aux conditions de pleine concurrence, par lesquelles un avantage a été transféré à LuxCo.

Alors que LuxCo soutenait que, dans l'hypothèse où la Cour appliquait le concept de capital déguisé, seule la partie du financement par dette dépassant 85 % devait être requalifiée en fonds propres, la Cour a jugé que les prêts litigieux ne pouvaient revêtir un caractère hybride. Selon elle, ils devaient être qualifiés soit intégralement de dettes, soit intégralement de fonds propres. Cette position se révèle cependant incompatible avec la jurisprudence constante de la Cour fiscale du Reich allemand et de la Cour fiscale fédérale allemande, qui reconnaît la possibilité d'une requalification partielle d'un prêt en apport en capital déguisé<sup>16</sup>.

<sup>14</sup> Voir Cour administrative, n° 48125C, 23 novembre 2023.

<sup>15</sup> Voir Oliver R. Hoor, supra note 10, p. 57.

<sup>16</sup> Voir Cour fiscale du Reich allemand, III 34/43, RStBl. 1943, p. 765 (24 juin 1943) ; voir Cour fiscale fédérale allemande, I 44/57, BStBl. 1959, p. 197 (13 janvier 1959).

### 5.2.3. Risque de perte/IFL non garantis

La Cour a également confirmé l'analyse du Tribunal, selon laquelle le risque de perte incombait exclusivement au prêteur (la société E), circonstance qui constitue un indicateur supplémentaire suggérant que les prêts ne devraient pas être classés comme des instruments de dette.

### 5.2.4. Absence de garanties

La Cour a également constaté que la société E, en tant que prêteur, ne disposait d'aucune garantie, ce qui est courant dans les relations intragroupe. Elle a néanmoins souligné que, compte tenu de sa position d'actionnaire indirecte de LuxCo, la société E aurait pu obtenir un nantissement sur les participations détenues dans les sociétés C et CC. Si une telle pratique demeure exceptionnelle dans un contexte de groupe, l'absence de garanties a néanmoins été retenue comme un critère dans l'analyse de la qualification des IFL.

## 5.3. Analyse de la Cour

Après avoir analysé l'existence éventuelle d'un établissement stable en Malaisie, la Cour a conclu que les conditions requises n'étaient pas remplies. Elle s'est néanmoins démarquée de l'approche du Tribunal en s'abstenant d'appliquer la disposition relative à l'abus de droit pour rejeter l'existence d'un établissement stable. Cette retenue constitue un élément positif de la décision, dans la mesure où le recours à la notion d'abus de droit devrait être réservé aux situations d'abus manifeste.

Concernant la qualification des IFL à des fins fiscales au Luxembourg, la Cour a réitéré l'affirmation du Tribunal selon laquelle l'analyse des caractéristiques des instruments financiers n'est pas un calcul arithmétique, en vertu duquel les prêts litigieux seraient de la dette si la majorité des indices pointait en ce sens. Il serait plutôt nécessaire de procéder à une analyse économique globale de la situation.

Bien qu'il soit exact que certaines caractéristiques revêtent une importance particulière et que la qualification fiscale des instruments financiers au Luxembourg requière une appréciation d'ensemble, le Tribunal et la Cour n'ont pas adopté une véritable analyse fondée sur la substance économique. Leur raisonnement s'est en effet concentré principalement sur des éléments relevant du concept de capital déguisé, au détriment d'une approche reposant sur le principe de la prééminence de la substance sur la forme pour déterminer si les instruments devaient être qualifiés comme des instruments de dettes ou comme des instruments de fonds propres.

Selon la Cour, LuxCo n'a avancé aucun élément de nature à remettre en cause la conclusion du Tribunal selon laquelle elle ne pouvait accéder à ces conditions de financement qu'en raison de son lien d'actionariat indirect avec la société E. En particulier, les conditions applicables aux prêts, et notamment leur caractère non rémunéré, ne s'expliquent que par l'existence de cette relation d'actionariat indirect.

Au contraire, la Cour partage l'analyse du Tribunal selon laquelle (i) l'absence d'intérêts, (ii) la disproportion entre les fonds prêtés par la société (E) et le financement par fonds propres de LuxCo, (iii) l'absence de garanties en faveur de la société (E) et (iv) l'affectation des fonds contestés à des immobilisations de longue durée, doivent, dans leur ensemble et compte tenu de la globalité des opérations dans lesquelles les prêts litigieux s'insèrent, emporter la conclusion que lesdits prêts s'analyse, à des fins fiscales, en des apports de capitaux déguisés.

La Cour a rejeté l'argument de LuxCo selon lequel le Tribunal avait adopté une approche biaisée lors de l'évaluation des critères pertinents pour analyser la qualification fiscale des prêts litigieux. Le Tribunal aurait ignoré les cinq critères suivants : (i) l'absence d'intérêt participatif ; (ii) l'absence de participation aux bonis de liquidation ; (iii) l'absence de possibilité de convertir le montant principal en capital ; (iv) l'impossibilité de rembourser le capital par l'émission d'actions ; et (v) l'absence de droit de vote ou d'information. Toutes ces caractéristiques sont pertinentes pour la qualification des instruments financiers à des fins fiscales luxembourgeoises. Cependant, la Cour s'est concentrée sur les caractéristiques pertinentes pour la requalification des instruments de dette conformément au concept de capital déguisé.

La Cour a confirmé la décision du Tribunal quant à la qualification des IFL comme apports en capital déguisés à des fins fiscales luxembourgeoises. Partant, la requalification a porté sur la totalité des montants en cause, et pas seulement sur la part jugée excédentaire.

# 06 ANALYSE TECHNIQUE

## 6.1. Aperçu

La qualification des instruments financiers requiert une analyse approfondie sur les plans juridique, comptable et fiscal. Il est dès lors indispensable de respecter la séquence appropriée des étapes de l'analyse et d'identifier, en amont, les dispositions ou concepts fiscaux susceptibles de trouver application.

Malheureusement, dans le cas présent, tant le Tribunal que la Cour semblent avoir opéré une confusion entre la qualification des instruments financiers proprement dite et la mise en œuvre des concepts d'apports cachés en capital et de capital déguisé.

Tout d'abord, l'instrument de financement doit être caractérisé d'un point de vue juridique en vertu du droit civil luxembourgeois. Cette qualification constitue généralement la base de la qualification des instruments de financement selon les principes comptables généralement admis au Luxembourg.

En outre, la qualification à des fins comptables au Luxembourg est généralement pertinente pour la qualification des instruments financiers à des fins fiscales (conformément au principe d'accrochement ou "*Massgeblichkeitsprinzip*").

Toutefois, si les caractéristiques de l'instrument financier sont incompatibles avec sa qualification comptable, l'approche économique et le principe selon lequel la réalité économique doit prévaloir sur la qualification purement juridique exigent une qualification différente à des fins fiscales luxembourgeoises.

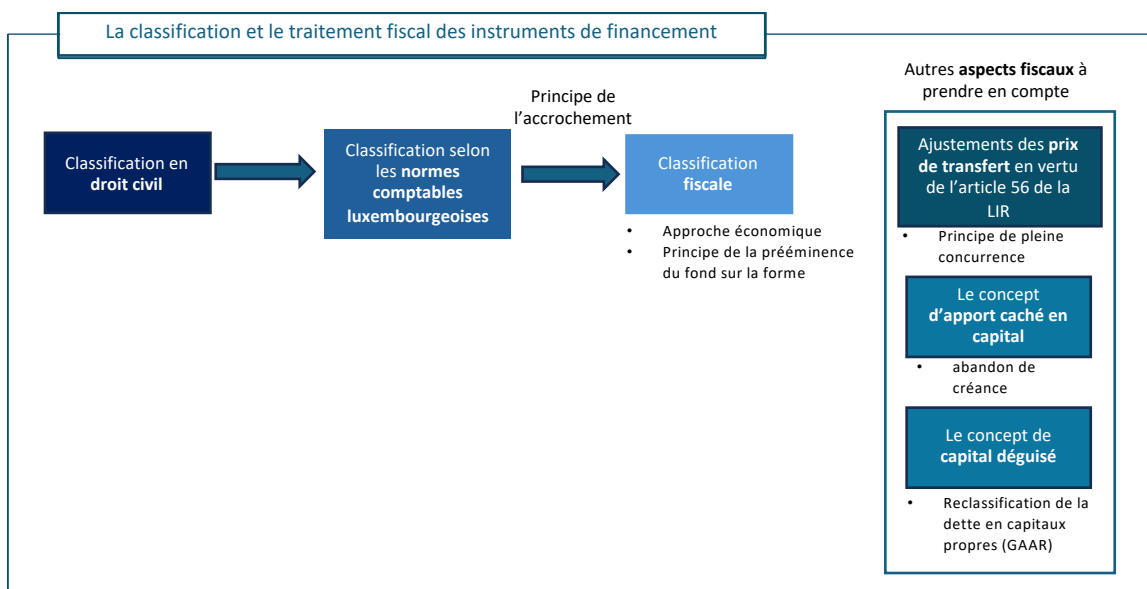
Si un instrument financier est classifié comme un instrument de dette, l'article 56 de la LITL peut exiger des ajustements des prix de transfert si la rémunération ne respecte pas le principe de pleine concurrence.

En outre, si un actionnaire (ou une partie liée) renonce à un instrument de dette, cette renonciation peut être considérée comme un apport caché en capital ("*verdeckte Einlage*").

Enfin, si une société luxembourgeoise est financée par un niveau d'endettement excessif alors qu'elle aurait dû être financée davantage par de fonds propres, une partie de l'instrument de dette peut être reclassée en fonds propres à des fins fiscales luxembourgeoises, conformément au concept de capital déguisé ("*verdecktes Stammkapital*").

La figure 3 illustre les étapes de l'analyse des instruments de financement ainsi que les règles et concepts fiscaux pertinents.

Figure 3.



## 6.2. Qualification des instruments financiers en droit civil

L'analyse des instruments financiers doit généralement commencer par leur qualification en vertu du droit civil luxembourgeois<sup>17</sup>.

Un prêt est défini comme un contrat par lequel l'une des parties (le prêteur) livre une chose à l'autre (l'emprunteur) pour s'en servir, à la charge pour le preneur de la rendre après s'en être servi<sup>18</sup>, ou une certaine quantité de choses qui se consomment par l'usage, à la charge pour l'emprunteur de lui en rendre autant de même espèce et qualité<sup>19</sup>.

Le financement par fonds propres est défini comme un accord entre deux ou plusieurs personnes (sauf dans le cas d'une « société privée à actionnaire unique ») visant à apporter des fonds ou des actifs en vue de partager les bénéfices (ou les pertes) découlant de cet accord.

Les principaux critères (cumulatifs) permettant de déterminer si un instrument doit être qualifié, d'un point de vue juridique, en tant qu'instrument de dette ou de fonds propres sont les suivants :

### Obligations liées à de la dette :

- Le détenteur a droit à un retour sur investissement après une période déterminée<sup>20</sup> ;
- Dans la plupart des cas, le prêt comporte un rendement fixe et prédéterminé<sup>21</sup>, qui n'est pas lié aux résultats de la société<sup>22</sup> ; et
- En cas de liquidation ou de faillite du débiteur, l'investisseur a un rang prioritaire par rapport aux actionnaires : l'investisseur a le droit d'être remboursé avant que des fonds ne soient mis à la disposition des actionnaires<sup>23</sup>.

### Fonds propres :

- L'investisseur est pleinement exposé aux risques liés à l'activité (il n'y a aucune garantie quant au remboursement de l'investissement initial ou au rendement)<sup>24</sup> ;
- L'instrument confère à son détenteur le droit de recevoir une partie du boni de liquidation<sup>25</sup> ; et
- L'instrument confère à l'investisseur des droits d'actionnaire, à savoir des droits de vote et un droit de contrôle<sup>26</sup>.

La qualification juridique doit être analysée sur la base des caractéristiques essentielles du contrat et des intentions réelles des parties plutôt que sur la forme ou l'étiquette qu'elles lui ont donnée<sup>27</sup>.

### 6.2.1. Application au cas d'espèce

Dans le cas d'espèce, les IFL ne génèrent aucun intérêt fixe, sauf en cas de défaut. Toutefois, si le débiteur était mis en liquidation ou déclaré en faillite, le prêteur serait remboursé en priorité sur l'actionnaire. Par conséquent, le prêteur n'est pas exposé au risque commercial de l'emprunteur.

---

<sup>17</sup> Code de commerce luxembourgeois, art. 1 ; Code civil luxembourgeois, art. 1832 et suivants (Contrat de société) et art. 1874 et suivants (Contrat de prêt).

<sup>18</sup> Art. 1875 du Code civil. Selon cette définition, le prêteur reste propriétaire du bien.

<sup>19</sup> Art. 1892 du Code civil. Selon cette définition, la propriété légale des biens est transférée à l'emprunteur. Le contrat peut être assorti d'intérêts.

<sup>20</sup> Cour administrative, [n° 50602C](#), 17 avril 2025.

<sup>21</sup> Id.

<sup>22</sup> Cour administrative, n° 38357C, 26 juillet 2017.

<sup>23</sup> Cour administrative, n° 48125C, 23 novembre 2023 ; Id.

<sup>24</sup> Id.

<sup>25</sup> Cour administrative, supra note 20.

<sup>26</sup> Cour administrative, supra note 23.

<sup>27</sup> Projet de loi sur la réforme de l'impôt sur le revenu, [Commentaire sur les articles Titre II. — Impôt sur le revenu des personnes morales](#), articles 118 à 223, doc. parl. 571/04, 12 J-1955-O-0054, p. 293-295.

Les IFL ne donnent pas au prêteur vocation à percevoir une part du boni de liquidation et ne lui attribuent aucun des droits inhérents au statut d'actionnaire, notamment les droits de vote ou de contrôle.

Pour ces raisons, les IFL doivent être qualifiés comme des instruments de dette en vertu du droit civil luxembourgeois.

## 6.3. Traitement comptable des instruments financiers

Les principes comptables généralement reconnus au Luxembourg se caractérisent par plusieurs principes généraux, tels que le principe de prudence et le principe de réalisation. Cependant, il n'existe aucune disposition spécifique concernant la qualification des instruments financiers en tant que dette ou fonds propres.

En l'absence de règles spécifiques pour la qualification des instruments financiers à des fins comptables au Luxembourg, le traitement comptable est généralement basé sur les termes juridiques du contrat. Par conséquent, le traitement comptable des instruments financiers tend à être cohérent avec leur qualification juridique.

### 6.3.1. Application au cas d'espèce

À des fins comptables au Luxembourg, la qualification juridique des IFL doit être suivie. Par conséquent, les IFL doivent être présentés dans les états financiers de LuxCo (établis conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg) comme des instruments de dette.

## 6.4. Analyse fiscale des instruments financiers

### 6.4.1. Remarques préliminaires

La qualification des instruments financiers à des fins fiscales au Luxembourg comporte plusieurs étapes. Bien que le traitement fiscal suive généralement le traitement comptable, une analyse plus détaillée est nécessaire à des fins fiscales si les caractéristiques d'un instrument financier ne sont pas évidentes.

### 6.4.2. Principe de l'accrochement du bilan fiscal au bilan comptable

Les sociétés luxembourgeoises doivent établir leurs états financiers conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg. Selon le Code général des impôts luxembourgeois (*Abgabenordnung*), cette obligation s'étend également à des fins fiscales<sup>28</sup>. Par conséquent, le traitement comptable constitue le point de départ de l'analyse fiscale.

Le traitement fiscal découle du traitement comptable<sup>29</sup>, sauf si des règles ou des concepts fiscaux spécifiques exigent un traitement différent à des fins fiscales. Parmi ces concepts, on peut citer l'approche économique, le principe de la prééminence de la substance sur la forme et les concepts d'apports cachés en capital et de capital déguisé.

Selon l'article 40 (1) de la LITL, lorsque les prescriptions régissant l'évaluation au point de vue fiscal n'exigent pas une évaluation à un montant déterminé, les valeurs à retenir au bilan fiscal doivent être celles du bilan commercial établi conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg.

À cet égard, la Cour a souligné que l'article 40 (1) de la LITL ne couvrait que les aspects liés à l'évaluation, et non la qualification des instruments financiers à des fins fiscales au Luxembourg. Bien que le libellé de l'article 40 (1) de la LITL suggère que le principe de l'accrochement se limite aux valeurs, l'obligation de produire des états financiers à des fins fiscales au Luxembourg indique que le traitement comptable devrait apparemment éclairer l'analyse fiscale.

---

<sup>28</sup> Code général des impôts, article 160(1).

<sup>29</sup> LITL 40(1).

Si les sociétés luxembourgeoises doivent établir à la fois un bilan commercial et un bilan fiscal, ces deux documents sont le plus souvent identiques. La fiscalité repose en principe sur la comptabilité, sauf disposition ou principe fiscal contraire.

### 6.4.3. Qualification des instruments financiers à des fins fiscales au Luxembourg

#### 6.4.3.1. Remarques préliminaires

La législation fiscale luxembourgeoise ne prévoit pas de règles spécifiques pour qualifier les instruments financiers en tant qu'instruments de dette ou de fonds propres. Par conséquent, cette qualification doit être guidée par les principes généraux du droit fiscal luxembourgeois<sup>30</sup>.

Selon les commentaires du projet de la LITL du 4 décembre 1967, qui se rapporte à l'article 97 (anciennement article 114) sur les revenus provenant de capitaux mobiliers, l'approche économique et le principe de la prééminence de la substance sur la forme s'appliquent lorsqu'il s'agit de caractériser un instrument financier et les revenus qu'il génère.

Par conséquent, une analyse complète de toutes les caractéristiques pertinentes d'un instrument financier est nécessaire pour déterminer sa nature globale, qu'il s'agisse de dette ou de fonds propres.

#### 6.4.3.2. Analyse des caractéristiques clés (première étape)

Les caractéristiques suivantes doivent être prises en compte lors de l'analyse des instruments financiers :

- **Qualification en droit civil et traitement comptable.** La qualification des instruments financiers en droit civil luxembourgeois est généralement adoptée à des fins comptables. Cette qualification comptable constitue ensuite le point de départ pour l'analyse fiscale luxembourgeoise de ces instruments (principe de l'accrochement).
- **Maturité.** Le terme d'un instrument financier est une caractéristique importante pour sa classification<sup>31</sup>. Le droit au remboursement à échéance fixe est une caractéristique d'un instrument de dette, tandis qu'un engagement permanent de fonds est généralement caractéristique des fonds propres.

Particulièrement longue peut indiquer qu'il s'agit d'un instrument de fonds propres. À cet égard, une maturité inférieure à 30 ans — par exemple jusqu'à 29 ans — est généralement considérée comme caractéristique d'un instrument de dette<sup>32</sup>. En revanche, une échéance de 30 ans ou plus constitue en principe un indice fort en faveur d'une qualification en tant qu'instrument de fonds propres<sup>33</sup>.

- **Rémunération.** La rémunération de l'instrument financier est un autre élément permettant de le classer. Alors qu'une participation illimitée aux bénéfices d'une entreprise est typique des fonds propres<sup>34</sup>, une simple rémunération avec un taux d'intérêt fixe est une caractéristique évidente d'un instrument de dette.

Toutefois, en pratique, il existe une grande variété de mécanismes de rémunération pouvant être établis par les parties. Par exemple, la rémunération d'un instrument financier peut être liée aux revenus générés par l'emprunteur sur un actif déterminé financé par cet instrument. On parle alors d'instruments dits « *asset-linked* » ou participatifs. Les parties peuvent également prévoir une participation aux bénéfices de l'emprunteur, laquelle pouvant être plafonnée selon des modalités convenues. Si une participation

<sup>30</sup> Voir Oliver R. Hoor, supra note 10, p. 99 et suivantes.

<sup>31</sup> Cour administrative, supra note 21 ; Cour administrative, n° 46131C et 46132C (31 mars 2022).

<sup>32</sup> Une durée de dix ans est considérée comme une échéance courte (Cour administrative, supra note 21).

<sup>33</sup> Une durée de soixante ans est considérée comme un instrument à long terme (Tribunal administratif, n° 40705 (13 décembre 2018)). Toutefois, selon la jurisprudence allemande, une durée de 30 ans est considérée comme une caractéristique d'équité.

<sup>34</sup> Cour administrative, supra note 21 ; Cour administrative, supra note 32.

aux revenus ou aux bénéfices constitue en principe une caractéristique des instruments de fonds propres, l'ajout d'un taux d'intérêt fixe, même faible, peut renforcer la qualification de l'instrument en tant que dette.

Lorsqu'un instrument financier prévoit le versement d'un intérêt fixe, mais que ce paiement est conditionné à la réalisation d'un bénéfice comptable ou à la génération de revenus par un actif déterminé, ou encore subordonné à la disponibilité de liquidités suffisantes dans le chef de l'emprunteur, ce mécanisme de rémunération s'apparente davantage à celui d'un instrument de dette.

En revanche, lorsqu'un instrument ne prévoit aucun intérêt, la transaction est réputée ne pas avoir été conclue à des conditions de pleine concurrence, ce qui peut justifier des ajustements fiscaux. L'absence de taux d'intérêt constitue une caractéristique des fonds propres<sup>35</sup>.

Toutefois, la rémunération n'est qu'un des nombreux facteurs à prendre en compte.

- **Participation au produit de la liquidation et aux plus-values latentes.** Certains instruments financiers peuvent prévoir une clause de participation au boni de liquidation de l'emprunteur ou aux plus-values latentes attachées à certains actifs détenus par ce dernier. L'existence d'une telle clause est un indice fort en faveur d'une qualification en tant qu'instrument de fonds propres<sup>36</sup>. A l'inverse, l'absence d'une telle clause caractérise les instruments de dette.
- **Participation aux pertes.** La participation aux pertes comptables de l'emprunteur, ou aux pertes résultant d'un investissement (ou d'une activité) déterminée constitue un indice en faveur d'une qualification de l'instrument en tant que fonds propres<sup>37</sup>. Les instruments de dette ne prévoient généralement pas une telle exposition aux pertes dans le chef du prêteur.

Toutefois, ce critère ne revêt pas un caractère absolu et, dans certains cas, les parties peuvent convenir d'une clause de participation sans que cela remette nécessairement en cause la qualification de l'instrument financier en tant que dette.

- **Clause de conversion.** Certains instruments financiers peuvent comporter une clause de conversion en vertu de laquelle l'instrument peut être converti en actions de l'emprunteur/émetteur. Lorsqu'une telle conversion peut être sollicitée par l'emprunteur, en tant qu'alternative au remboursement du principal, cela constitue un indice significatif en faveur d'une qualification en tant qu'instrument de fonds propres<sup>38</sup>.

De même, une clause de conversion obligatoire prévoyant une conversion automatique de l'instrument en action à une date et à un taux prédéfinis constitue un indice sérieux qu'il s'agit d'un instrument de fonds propres. Dans le cas de la liquidation de la société avant la date de conversion, l'instrument peut soit être remboursé à sa valeur nominale, soit être automatiquement converti en actions de l'emprunteur. Dans cette hypothèse, une clause de conversion automatique constitue une caractéristique plus déterminante en faveur d'une qualification en tant que fonds propres qu'une simple faculté de remboursement à la valeur nominale<sup>39</sup>.

À l'inverse, lorsque la conversion est laissée à la seule initiative de l'investisseur, en particulier si elle s'accompagne d'un droit de remboursement alternatif à la valeur de marché, cette caractéristique est davantage une caractéristique propre à un instrument de dette.

- **Appellation de l'instrument financier.** L'appellation donnée à un instrument financier fournit généralement une première indication quant à sa qualification en tant que dette ou fonds propres.

Toutefois, cette dénomination ne saurait, à elle seule, emporter une quelconque présomption juridique. En effet, l'appellation

---

<sup>35</sup> Cour administrative, supra note 21.

<sup>36</sup> Cour administrative, supra note 35.

<sup>37</sup> Cour administrative, supra note 21.

<sup>38</sup> Cour administrative, supra note 21 ; Cour administrative, supra note 32.

<sup>39</sup> Voir Cour administrative, supra note 21, et Cour administrative, supra note 24, concernant la conversion facultative par décision unilatérale de la société.

retenue par les parties peut ne pas refléter fidèlement les caractéristiques substantielles de l'instrument. Dès lors, cette donnée doit être considérée comme accessoire au regard d'autres critères plus déterminants dans l'analyse de la nature de l'instrument.

- **Droits politiques et droits de vote.** En principe, un actionnaire dispose du droit de participer à la vie de la société, notamment par l'exercice du droit de vote lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires. L'actionnaire dispose en outre généralement du droit d'être informé des événements significatifs susceptibles d'affecter la situation de la société.

Toutefois, puisque les entreprises peuvent également émettre des actions sans droit de vote, les droits de vote ne constituent pas un élément déterminant en faveur de la qualification d'un instrument en tant que fonds propres. Il s'agit plutôt d'une indication qui doit être appréciée en combinaison avec d'autres caractéristiques substantielles de l'instrument<sup>40</sup>.

- **Modalités de paiement du rendement de l'instrument.** Lorsque le paiement de la rémunération due au titre d'un instrument financier est laissé à la discrétion du conseil d'administration selon une procédure similaire à celle applicable aux distributions de dividendes, cette modalité constitue un indice en faveur d'une qualification en tant qu'un instrument de fonds propres. Il en va de même lorsque le paiement du rendement est subordonné à l'existence de réserves distribuables ou de bénéfices non distribués dans le chef de l'emprunteur.

Inversement, l'absence de toute condition ou procédure préalable au paiement obligatoire de la rémunération est une caractéristique d'un instrument de dette.

- **Possibilité de remboursement anticipé ou de rachat.** La faculté de remboursement anticipé ou de rachat constitue, en principe, une caractéristique propre aux instruments de dette. À l'inverse, l'absence d'une telle clause est généralement révélatrice d'un engagement permanent de capitaux, typique des instruments de fonds propres.

L'identité de la partie qui a le droit de demander le remboursement anticipé ou le rachat est également un critère d'analyse pertinent. Dans l'hypothèse où cette faculté appartient à l'investisseur, cela milite en faveur d'une qualification en tant qu'instrument de dette. En revanche, si cette initiative revient à l'emprunteur, il s'agit d'un indice en faveur de l'existence d'un instrument de fonds propres.

- **Clause relative aux cas de défaillance.** Un instrument de dette comprend, en règle générale, une clause relative aux cas de défaillance, laquelle peut notamment prévoir l'exigibilité anticipée du principal ou une majoration du rendement en cas de manquement de l'emprunteur à ses obligations contractuelles. À l'opposé, les instruments de fonds propres ne contiennent pas de clause de ce type, leur rémunération et leur remboursement n'étant pas conditionnés par des événements de défaut.
- **Rang.** L'un des facteurs couramment utilisés pour distinguer les instruments de dette des instruments de fonds propres est le rang qu'occupe un instrument financier dans la structure du capital de la société. En cas de défaillance de l'émetteur, le détenteur d'un titre de créance bénéficie, en principe, d'un droit de remboursement prioritaire par rapport aux actionnaires, ce qui signifie qu'ils doivent être remboursés intégralement avant que des fonds ne soient distribués aux actionnaires.

Toutefois, la frontière entre une dette subordonnée et les fonds propres peut être ténue. En principe, la subordination dans l'ordre de priorité des paiements est une caractéristique typique des fonds propres, tandis que l'absence de subordination est un indicateur fort de la nature obligataire de l'instrument<sup>41</sup>.

- **Garanties, titres et sûretés.** Des garanties, sûretés ou collatéraux peuvent être fournis au prêteur, soit par l'emprunteur, soit par une autre entité du groupe.

Ces éléments constituent des caractéristiques propres aux instruments de dette, qui ne se retrouvent pas dans les instruments de fonds propres. Toutefois, de tels droits ne sont généralement pas inclus dans les prêts intragroupe puisque le prêteur et l'emprunteur appartiennent au même groupe de sociétés.

---

<sup>40</sup> Cour administrative, supra note 21 ; Cour administrative, supra note 32.

<sup>41</sup> Cour administrative, supra note 21 ; Cour administrative, supra note 32 ; Cour administrative, supra note 23.

- **Droits de transfert.** En règle générale, les actionnaires comme les porteurs d'obligations disposent d'un droit de libre cessibilité de leurs titres, qu'il s'agisse d'actions ou d'obligations. Par conséquent, l'existence d'un droit de transfert ne permet pas, à lui seul, de conclure en la nature obligataire ou de fonds propres de l'instrument.

Toutefois, si l'instrument prévoit une clause d'agrafage (« *stapling* ») en vertu de laquelle l'instrument n'est cessible qu'avec des actions de l'emprunteur (au prorata), cela constitue un indice fort en faveur d'une qualification en tant qu'instrument de fonds propres<sup>42</sup>.

- **Traitement fiscal dans une autre juridiction dans un contexte transfrontalier.** Dans un contexte transfrontalier, la qualification fiscale d'un instrument financier doit être effectuée de manière autonome selon les règles applicables au Luxembourg, indépendamment de la qualification retenue dans une autre juridiction. La nature de l'instrument — dette ou fonds propres — au regard du droit de l'autre juridiction n'a pas d'impact sur l'analyse fiscale luxembourgeoise.

Par conséquent, un même instrument peut être qualifié en tant qu'instrument de dette à des fins fiscales luxembourgeoises et de fonds propres à des fins fiscales étrangères, ou inversement. Dans ce cas, il s'agit d'un instrument hybride<sup>43</sup>.

### 6.4.3.3. Évaluation (Deuxième étape)

La qualification d'un instrument financier en tant que dette ou fonds propres repose sur une analyse approfondie de toutes les caractéristiques pertinentes de l'instrument financier. Il n'y a pas de critère unique qui soit décisif pour cette évaluation. L'évaluation est plutôt basée sur une analyse globale de l'instrument<sup>44</sup>.

Cependant, toutes les caractéristiques d'un instrument financier n'ont pas le même poids dans le cadre de l'analyse de celui-ci<sup>45</sup>. Certaines d'entre elles sont très importantes parce qu'elles permettent de tirer des conclusions claires quant à la nature obligataire ou de fonds propres de l'instrument. D'autres, en revanche, sont moins pertinentes notamment en raison de leur caractère moins tranché ou de leur dépendance au contexte. Néanmoins, ces caractéristiques peuvent utilement contribuer à éclairer l'analyse d'ensemble.

La liste suivante présente les caractéristiques devant être prises en considération dans le cadre de l'analyse des instruments financiers :

<sup>42</sup> Cour administrative, supra note 21 ; Cour administrative, supra note 32.

<sup>43</sup> Le législateur luxembourgeois a transposé en 2020 la directive anti-évasion fiscale II (règles relatives aux asymétries hybrides, Directive (UE) 2017/952 du Conseil du 29 mai 2017) dans le droit fiscal luxembourgeois. En vertu des règles relatives aux asymétries hybrides, les paiements normalement déductibles au titre d'instruments de financement hybrides peuvent ne pas être déductibles si certaines conditions sont remplies. De même, lorsqu'une société luxembourgeoise accorde un instrument de financement à une filiale dans l'UE qui est classé comme fonds propres du point de vue fiscal luxembourgeois, le revenu ne bénéficierait pas du régime d'exonération des participations luxembourgeoises si la filiale déduisait le paiement à des fins fiscales (article 166 (2bis) LITL).

<sup>44</sup> Projet de loi sur la réforme de l'impôt sur le revenu, [Commentaire sur les articles Titre II. — Impôt sur le revenu des personnes morales](#), articles 118 à 223, doc. parl. 571/04, 12 J-1955-O-0054, à la page 295 ; Cour administrative, supra note 21 ; la qualification d'un instrument financier aux fins de l'impôt luxembourgeois nécessite une évaluation qualitative de ses caractéristiques plutôt qu'un exercice arithmétique. Les différentes caractéristiques peuvent ne pas avoir le même poids dans l'analyse.

<sup>45</sup> Selon la Cour administrative, la classification d'un instrument financier ne devrait pas être le résultat d'un calcul arithmétique (17 avril 2025, 50602C). Certains critères peuvent avoir plus ou moins de poids selon les circonstances de l'espèce.



Si, dans la plupart des cas, l'évaluation de la nature juridique d'un instrument financier ne soulève pas de difficulté particulière, certaines situations peuvent se révéler plus complexes. Tel est le cas lorsque l'instrument présente simultanément des caractéristiques propres aux instruments de dette et aux instruments de fonds propres. Dans ce dernier cas, les parties peuvent envisager d'ajuster certaines des modalités contractuelles afin de les aligner sur la qualification souhaitée à des fins fiscales luxembourgeoises.

#### 6.4.3.4. Application au cas d'espèce

Bien que les IFL soient comptablement qualifiés d'instruments de dette, l'analyse économique et le principe de la prééminence de la substance sur la forme peuvent conduire à une qualification fiscale différente, lorsque l'examen de l'ensemble des caractéristiques pertinentes justifie une requalification en fonds propres.

Les caractéristiques des IFL sont résumées dans le tableau 1.

Tableau 1.

| Critères d'importance majeure                                        | Caractéristiques de l'IFL                                                                                                      | Indication    |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Qualification du point de vue du droit civil et traitement comptable | Le prêt a été qualifié de dette du point de vue du droit civil et du point de vue comptable.                                   | dette         |
| Maturité                                                             | Le prêt à un terme d'approximativement 10 ans.                                                                                 | dette         |
| Rémunération                                                         | Le prêt est "sans intérêt".                                                                                                    | fonds propres |
| Participation au boni de liquidation et aux plus-values latentes     | Le prêteur n'a pas droit à un éventuel boni de liquidation.                                                                    | dette         |
| Participation aux pertes                                             | Le prêteur ne participe pas aux pertes potentielles de l'emprunteur.                                                           | dette         |
| Caractéristiques de conversion                                       | Le prêt ne comporte pas de clause de conversion.                                                                               | dette         |
| Appellation de l'instrument financier                                | Le prêt est dénommé "prêt sans intérêt".                                                                                       | dette         |
| Droits politiques et droits de vote                                  | Le prêt n'attribue pas droit de vote.                                                                                          | dette         |
| Modalités de paiement des intérêts                                   | n/a                                                                                                                            | -             |
| Possibilité de remboursement anticipé ou de rachat                   | Aucun information                                                                                                              | -             |
| Cas de défaillance                                                   | En cas de défaillance à l'échéance, le prêt sans intérêt devient porteur d'intérêts                                            | dette         |
| Rang                                                                 | Le prêt est de rang supérieur au capital social, aux primes d'émission et aux autres apports de fonds propres de l'emprunteur. | dette         |
| Garanties, Suretés et Collatéraux                                    | Aucune garantie, sureté ou aucun collatéral n'est octroyé au prêteur.                                                          | -             |
| Droits de transfert                                                  | Le contrat de prêt ne comporte pas de "clause d'agrafage" (seulement une clause de changement de contrôle)                     | dette         |

En l'espèce, le fait qu'aucun intérêt ne soit du en vertu de l'instrument analysé est la seule caractéristique typique des fonds propres. L'absence de garanties, de titres et de sûretés est plus généralement une caractéristique des instruments de fonds propres, mais ce n'est pas un indicateur déterminant.

En revanche, les termes et conditions des IFL comprennent plusieurs caractéristiques importantes propres aux instruments de dette, telles que :

- leur qualification en tant qu'instrument de dette d'un point de vue juridique et comptable ;
- un terme relativement court ;
- l'absence de participation au produit de la liquidation et aux plus-values latentes ;
- l'absence de droits politiques et de droits de vote ; et
- le fait que les IFL aient un rang supérieur aux capitaux propres de LuxCo.

Si la Cour a à bon droit souligné que l'analyse d'un instrument financier repose sur une approche globale plutôt que sur une appréciation arithmétique, l'évaluation de l'ensemble de ses caractéristiques permet néanmoins de conclure sans ambiguïté à sa qualification comme instrument de dette.

La Cour a également pris en considération le fait que les IFL finançaient des actifs immobilisés à long terme, ainsi que la disproportion existant entre le financement par endettement et le financement par fonds propres. S'il est exact que le financement d'actifs immobilisés à long terme par de la dette à court terme engendre un risque de ne pas réussir à refinancer son immobilisation, celui-ci relève d'un choix de gestion commerciale, le secteur financier ayant considérablement gagné en sophistication au cours des dernières décennies. Par ailleurs, la disproportion entre dette et fonds propres ne saurait, en tant que telle, déterminer la qualification d'un instrument de financement. Cet élément doit plutôt être examiné dans le cadre de l'analyse de l'applicabilité du concept de capital déguisé.

Pour que les IFL soient qualifiés d'instruments de fonds propres à des fins fiscales luxembourgeoises, des caractéristiques supplémentaires susceptibles de changer leur nature fondamentale sont nécessaires.

#### 6.4.4. Ajustements des prix de transfert en vertu de l'article 56 de la LITL

##### 6.4.4.1. Remarques préliminaires

Aux fins de la fiscalité luxembourgeoise, les IFL accordés par la Société (E) à LuxCo doivent être qualifiés d'instruments de dette.

La question se pose de savoir si l'avantage transféré par la Société (E) à LuxCo par le biais des IFL (l'intérêt à conditions de pleine concurrence) devrait donner lieu à des ajustements fiscaux en vertu de l'article 56 de la LITL.

#### **6.4.4.2. Champ d'application de l'article 56 de la LITL**

La portée de l'article 56 de la LITL est limitée aux transactions entre entreprises associées. Toutefois, il s'applique tant dans un contexte national que transfrontalier<sup>46</sup>.

Lorsqu'une convention fiscale s'applique, les ajustements fiscaux effectués en vertu de l'article 56 de la LITL sont généralement autorisés en vertu d'une disposition qui reflète l'article 9 (1) du modèle de convention de l'OCDE.

#### **6.4.4.3. Ajustements fiscaux en vertu de l'article 56 de la LITL**

L'article 56 de la LITL constitue la base juridique pour effectuer des ajustements à la hausse et à la baisse conformément au principe de pleine concurrence.

Autrement dit, lorsqu'une société luxembourgeoise transfère un avantage à une autre société du groupe, l'ACD peut augmenter le revenu imposable de la société<sup>47</sup>.

Inversement, lorsqu'une société luxembourgeoise reçoit un avantage d'une entreprise associée, son revenu imposable doit être réduit par un ajustement à la baisse afin de refléter les conditions de pleine concurrence (à moins que des ajustements fiscaux ne soient déjà effectués conformément au concept d'apport caché en capital).

#### **6.4.4.4. Application au cas d'espèce**

Les termes et conditions des IFL ne respectent pas le principe de pleine concurrence dans la mesure où des prêteurs tiers indépendants auraient attendu une rémunération sous forme d'intérêts en contrepartie des fonds mis à disposition.

Par conséquent, des ajustements fiscaux peuvent être effectués au niveau de LuxCo (ajustements à la baisse correspondant à l'intérêt à conditions de pleine concurrence), indépendamment du fait qu'un ajustement à la hausse soit effectué au niveau de la Société (E).

Toutefois, LuxCo n'a pas sollicité un tel ajustement à la baisse à la suite de la non-reconnaissance de l'établissement stable en Malaisie par l'ACD.

### **6.4.5. Le concept d'apport caché en capital**

#### **6.4.5.1. Remarques préliminaires**

Les apports aux sociétés luxembourgeoises peuvent être effectués soit sous la forme d'un apport régulier tel que prévu par le droit commercial luxembourgeois, soit sous la forme d'un apport caché en capital.

Bien que les IFL accordés par la Société (E) à LuxCo doivent être qualifiés d'instrument de dette, il convient d'examiner si (i) les IFL eux-mêmes ou (ii) l'avantage accordé par le biais des IFL (l'économie des frais d'intérêt dans des conditions de pleine concurrence) peuvent faire l'objet d'un apport caché en capital.

---

<sup>46</sup> Voir Oliver R. Hoor, « Hidden Dividend Distributions and Hidden Capital Contributions » 34f. (2023) ; voir Oliver R. Hoor, « Transfer Pricing in Luxembourg » 328f. (2021).

<sup>47</sup> Lorsqu'une société luxembourgeoise transfère un avantage à un actionnaire (ou à une partie liée), les ajustements fiscaux doivent généralement être effectués conformément au concept de distributions cachées de dividendes (article 164(3) de la LITL), qui prime sur l'article 56 de la LITL. En effet, les distributions cachées de dividendes ont des conséquences plus importantes que l'article 56 de la LITL, qui n'exige qu'un ajustement fiscal au niveau de la société (par exemple, des paiements de dividendes présumés et des ajustements fiscaux potentiels au niveau de la société et de son actionnaire).

## 6.4.5.2. Caractéristiques des apports cachés de capital

### Généralités

Conformément à la jurisprudence pertinente, les apports cachés en capital se caractérisent par :

- un actionnaire ou une partie liée à l'actionnaire ;
- l'octroi d'un avantage à une société qui peut se refléter dans le bilan, soit sous la forme d'une augmentation des actifs, soit sous la forme d'une diminution des passifs (dans la mesure où l'actionnaire ne reçoit pas de rémunération de pleine concurrence)<sup>48</sup> ;
- un avantage motivé par la relation actionnariale ; et
- un apport qui n'est pas un apport régulier (au sens du droit commercial luxembourgeois)<sup>49</sup>.

### L'objet d'un apport caché en capital

En principe, les apports augmentent les fonds propres nets d'une société, ce qui se reflète ensuite dans le bilan (fiscal) de la société bénéficiaire. L'objet d'un apport caché en capital doit donc être directement lié à un poste du bilan (augmentation des actifs ou réduction des passifs). Par conséquent, seuls les avantages pouvant être apportés dans le cadre d'apports réguliers peuvent être qualifiés d'apports cachés en capital<sup>50</sup>.

La renonciation par un actionnaire à un prêt qu'il a accordé à la société constitue un exemple d'apport caché en capital ayant pour effet de réduire le passif de celle-ci<sup>51</sup>. La renonciation par un actionnaire à une telle créance augmente généralement les fonds propres nets de la société emprunteuse par le biais d'une réduction de son passif et d'une augmentation de son bénéfice comptable. L'apport caché en capital doit correspondre à la valeur de la créance, qui doit être exclue du revenu imposable de la société<sup>52</sup>.

Il convient de souligner que la simple subordination d'un prêt d'actionnaire à d'autres passifs de la société ne peut être qualifiée d'apport caché en capital<sup>53</sup>. Dans ce scénario, les passifs de la société restent inscrits au bilan et les capitaux propres nets restent inchangés.

De manière similaire, les garanties accordées par les actionnaires pour les dettes de leur société ne constituent pas, en principe, des apports cachés en capital<sup>54</sup>. Même lorsque la garantie est appelée, aucun apport caché ne devrait être caractérisé, l'actionnaire disposant normalement d'une créance à l'encontre de la société à hauteur du montant payé. En revanche, la qualification d'apport caché en capital s'impose lorsque l'actionnaire renonce à cette créance, entraînant une diminution effective du passif de la société.

Il n'est pas inhabituel que des actionnaires fournissent des services à leur société moyennant une rémunération réduite ou à titre gratuit (*Nutzungseinlagen*) tels que des prêts sans intérêt ou des licences accordées sans redevance, l'avantage correspondant dans ce cas à une rémunération de pleine concurrence. Ces avantages ne pouvant toutefois être qualifiés d'actifs, ils ne peuvent être comptabilisés au

<sup>48</sup> *Bundesfinanzhof* (BFH), décision du 5 mars 1962, I 203/61 S, BFH du 26 octobre 1987, GrS 2/86, *Bundessteuerblatt* (BStBl) II 1988, p. 348 ; Décision du BFH du 22 novembre 1983, VIII R 133/82, GmbHR 1984, p. 110 ; BFH, décision du 14 mars 1989, I R 8/85, BStBl II 1989, p. 633.

<sup>49</sup> Voir Oliver R. Hoor, « Hidden Dividend Distributions », supra note 47, p. 103f ; Voir Oliver R. Hoor, « Transfer Pricing in Luxembourg », supra note 47, p. 366f ; Tribunal administratif, n° 35708 (13 juin 2016) ; RFH, décision du 28 juillet 1936, I A 83/36, I A 83/36, RFHE 39, p. 303 ; RFH, décision du 8 juin 1937, I A 378/36, RFHE 41, p. 274 ; RFH, décision du 22 juin 1943, I 204/42, BStBl 1943, p. 587 ; BFH, décision du 28 février 1956, I 92/54 U, BStBl III 1956, p. 154 ; BFH, décision du 3 mai 1967, I 263/63, BFHE 88, 425, BStBl III 1967, p. 421 ; BFH, décision du 19 février 1970, I R 24/67, BStBl II 1970, p. 442 ; BFH, décision du 3 février 1971, I R 51/66, BStBl II 1971, p. 408 ; BFH, décision du 14 août 1974, I R 168/72, BStBl II 1975, p. 123 ; BFH, décision du 26 novembre 1980, I R 52/77, BStBl II 1981, p. 181 ; BFH, décision du 9 mars 1983, I R 182/78, BFHE 139, 139, BStBl II 1983, p. 744 ; BFH, décision du 22 novembre 1983, GmbHR 1984, p. 110 ; BFH, décision du 11 avril 1984, I R 175/79, BStBl II 1984, p. 535 ; BFH, décision du 14 novembre 1984, I R 50/80, BStBl II 1985, p. 227 ; BFH, décision du 24 mars 1987, I R 202/83, BStBl II 1987, p. 705 ; BFH, décision du 26 octobre 1987, GrS 2/86, BStBl II 1988, p. 348 ; BFH, décision du 27 juillet 1988, I R 147/83, BStBl II 1989, p. 271 ; BFH, décision du 21 septembre 1989, IV R 115/88, BStBl II 1990, p. 86 ; BFH, décision du 28 février 1990, I R 43/86, BStBl II, p. 615 ; BFH, décision du 18 décembre 1990, VIII R 17/85, BStBl II 1991, p. 512 ; BFH, décision du 8 mai 1991, I B 30/90, BFH/NV 1992, p. 414.

<sup>50</sup> Tribunal administratif, n° 21466 (7 mai 2007) (confirmé par la Cour administrative, n° 23053C (16 octobre 2007)) ; Cour administrative, n° 31339C (7 février 2013) ; Tribunal administratif, n° 35708 (13 juin 2016) (confirmé par la Cour administrative, 6 juillet 2017, n° 38221C (6 juillet 2017)) ; BFH, décision du 24 mars 1987, I R 202/83, BStBl II 1987, p. 705.

<sup>51</sup> Cour administrative, n° 31339C (7 février 2013) ; Tribunal administratif, n° 37275 (7 avril 2017) ; Tribunal administratif, n° 46163 (27 juin 2022) ; RFH, décision du 28 juillet 1936, I A 83/36, RFHE 39, p. 303 ; RFH, décision du 22 juin 1943, I 204/42, BStBl 1943, p. 587 ; BFH, décision du 29 mai 1968, I 187/65, BFHE 93, 62, BStBl II 1968, p. 722.

<sup>52</sup> BFH, décision du 29 mai 1968, I 187/65, BStBl II 1968, p. 722 ; BFH, décision du 9 juin 1997, GrS 1/94, BStBl II 1998, p. 307.

<sup>53</sup> BFH, décision du 30 mars 1993, BStBl II 1993, p. 502.

<sup>54</sup> BFH, décision du 2 octobre 1984, VIII R 36/83, BStBl II 1985, p. 320 ; BFH, décision du 16 avril 1991, VIII R 100/87, BStBl II 1992, p. 234 ; BFH, décision du 9 juin 1997, GrS 1/94, BFHE 183, 187, BStBl II 1998, p. 307 ; BFH, décision du 12 décembre 2000, VIII R 36/97 (NV).

bilan. Or, seuls les actifs — et non leur simple mise à disposition — peuvent constituer un apport. Cela étant, la réduction des charges d'exploitation qui en résulte est susceptible d'augmenter indirectement les fonds propres nets de la société<sup>55</sup>.

### Motivation par la relation d'actionariat

Pour être considérée comme un apport caché en capital, l'augmentation des fonds propres d'une société doit être justifiée par la relation actionariale.

Ainsi, un lien de causalité doit être établi entre la relation actionariale et l'augmentation des fonds propres nets de la société en se référant au concept de gestionnaire d'entreprise prudent (*ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter*).

Lorsqu'un tiers indépendant n'accorderait pas un avantage similaire, celui-ci est considéré comme motivé par la relation actionariale plutôt que par une relation commerciale, au regard du principe de pleine concurrence<sup>56</sup>.

### Absence de contrepartie

Un apport caché en capital n'existe que dans la mesure où un avantage est accordé par l'actionnaire, sans contrepartie valable ; en particulier, aucune action ne doit être émise au profit de l'actionnaire<sup>57</sup>.

#### 6.4.5.3. Traitement fiscal des apports cachés en capital

Les apports cachés en capital peuvent nécessiter des ajustements fiscaux complexes, tant au niveau de la société que de l'actionnaire, qui doivent être analysés au cas par cas.

Au niveau de la société, les apports cachés en capital tels que les abandons de créances sont souvent traités comme des revenus dans le compte de résultat de la société (selon les normes comptables luxembourgeoises). Une augmentation du résultat comptable liée à des apports cachés en capital doit être exclue de l'assiette fiscale, car ce revenu ne fait pas partie du revenu imposable d'une société<sup>58</sup>. La valeur de l'apport caché en capital doit correspondre à la juste valeur marchande de l'avantage transféré par l'actionnaire à la société<sup>59</sup>.

Au niveau de l'actionnaire, la valeur comptable de la participation dans la société doit être augmentée dans le bilan fiscal à hauteur de la juste valeur marchande de l'apport. De plus, le revenu présumé correspondant au montant de l'apport caché en capital devra souvent être inclus dans le revenu imposable de l'actionnaire.

#### 6.4.5.4. Application au cas d'espèce

Étant donné que les décisions du Tribunal et de la Cour ne mentionnent pas de renonciation aux IFL par la Société (E), les passifs de LuxCo n'ont pas été réduits et les fonds propres nets de LuxCo sont restés inchangés. D'un point de vue comptable, les IFL ont été enregistrés comme passif au niveau de LuxCo.

<sup>55</sup> BFH, décision du 9 mars 1962, I 203/61 S, BStBl III 1962, p. 338 ; BFH, décision du 16 mai 1963, IV 379/60 U, BStBl III 1963, p. 400 ; BFH, décision du 3 février 1971, I R 51/66, BStBl II 1971, p. 408 ; BFH, décision du 29 janvier 1975, I R 135/70, BStBl II 1975, p. 553 ; BFH, décision du 28 janvier 1981, I R 10/77, BStBl II 1981, p. 612 ; BFH, décision du 19 mai 1982, I R 102/79, BStBl II 1982, p. 631 ; BFH, décision du 22 novembre 1983, VIII R 133/82, GmbHR 1984, p. 110 ; BFH, décision du 24 mai 1984, I R 166/78, BStBl II 1984, p. 747 ; BFH, décision du 26 octobre 1987, GrS 2/86, BStBl II 1988, p. 348 ; BFH, décision du 14 mars 1989, I R 8/85, BStBl II 1989, p. 633 ; toutefois, dans ces circonstances, un ajustement à la baisse en vertu de l'article 56 de la LITL pourrait être nécessaire.

<sup>56</sup> RFH, décision du 27 mars 1928, I A 470, StW 1928, n° 417 ; RFH, décision du 28 juillet 1936, I A 83/36, I A 83/36, RFHE 39, p. 303 ; RFH, décision du 8 juin 1937, I A 378/36, RFHE 41, p. 274 ; RFH, décision du 22 juin 1943, I 204/42, RStBl 1943, p. 587 ; BFH, décision du 29 mai 1968, I 187/65, BStBl III 1968, p. 722 ; BFH, décision du 19 février 1970, I R 24/67, BStBl II 1970, p. 442 ; BFH, décision du 14 août 1974, I R 168/72, BStBl II 1975, p. 123 ; BFH, décision du 9 mars 1983, I R 182/78, BFHE 139,139, BStBl II 1983, p. 744 ; BFH, décision du 14 novembre 1984, I R 50/80, BStBl II 1985, p. 227 ; BFH, décision du 21 septembre 1989, IV R 115/88, BStBl II 1990, p. 86 ; BFH, décision du 8 mai 1991, I B 30/90 BFH/NV 1992, p. 414.

<sup>57</sup> BFH, décision du 28 février 1956, I 92/54 U, BStBl III 1956, p. 154 ; BFH, décision du 27 juillet 1988, I R 147/83, BStBl II 1989, p. 271 ; BFH, décision du 25 octobre 1995, I R 104/94, BB 1996, p. 841.

<sup>58</sup> L'ajustement fiscal est effectué dans la déclaration d'impôt sur les sociétés de l'entreprise. La base juridique pour l'exclusion des revenus liés aux apports cachés en capital est l'article 18, paragraphe 1, de la LITL, qui prévoit que les apports doivent être déduits de la base imposable ; BFH, décision du 3 février 1971, I R 51/66, BStBl II 1971, p. 408 ; BFH, décision du 14 août 1974, I R 168/72, BStBl II 1975, p. 123 ; BFH, décision du 9 mars 1983, I R 182/78, BStBl II 1983, p. 744 ; BFH, décision du 9 juin 1997, GrS 1/94, BStBl II 1998, p. 307.

<sup>59</sup> BFH, décision du 24 mars 1987, I R 202/83, BStBl II 1987, p. 705 ; BFH, décision du 27 juillet 1988, I R 147/83, BStBl II 1989, p. 271 ; BFH, décision du 1er août 1990, II R 17/87, BStBl II 1990, p. 879 ; BFH, décision du 18 décembre 1990, VIII R 17/85, BStBl II 1991, p. 512 ; BFH, décision du 23 février 2005, I R 44/04, DStRE 2005, p. 706.

L'octroi des IFL ne peut en soi être qualifié d'apport caché en capital. En l'absence d'une renonciation explicite aux IFL par la Société (E), le seuil de l'apport caché en capital n'est pas atteint.

La question se pose de savoir si l'absence de rémunération conforme au principe de pleine concurrence pourrait entraîner une qualification en tant qu'apport caché en capital. Cependant, comme l'avantage accordé par le biais des IFL (taux d'intérêt nul) n'entraîne ni augmentation de l'actif ni réduction du passif de LuxCo, l'avantage transféré à LuxCo ne peut être qualifié d'apport caché en capital. L'avantage transféré par la Société (E) à LuxCo peut donner lieu à un ajustement des prix de transfert conformément à l'article 56 de la LITL.

## 6.4.6. Concept de capital déguisé

### 6.4.6.1. Remarques préliminaires

Les IFL sont des instruments de dette qui, en l'absence d'une renonciation de la Société (E), ne devraient pas être qualifiés d'apport caché en capital. Toutefois, à des fins fiscales, la question se pose de savoir si les IFL peuvent être reclassés en fonds propres sur la base du concept de capital déguisé. Il semble que l'ACD, le Tribunal et la Cour considèrent que ce concept est pertinent dans le cas présent.

Pour déterminer si les IFL peuvent être reclassés en capital déguisé, il est essentiel de procéder à une analyse approfondie de l'origine et de l'évolution du concept, ainsi que des commentaires luxembourgeois pertinents et de leur application au Luxembourg au fil du temps.

### 6.4.6.2. Portée du concept de capital déguisé

#### Généralités

Le concept de capital déguisé a été développé par la Cour fiscale du Reich allemand, qui a jugé que les instruments de dette accordés par un actionnaire pouvaient, dans des circonstances exceptionnelles, être partiellement reclassés en capital déguisé.

La Cour fiscale fédérale allemande a considérablement restreint la portée du concept de capital déguisé par le biais d'une interprétation selon laquelle la forme civile doit être respectée, sauf s'il était obligatoire pour l'actionnaire de financer la société par des fonds propres.

Les commentaires sur le projet de LITL de 1967, publié en 1955, fournissent également des indications sur le concept de capital déguisé, qui a été au cœur des décisions du Tribunal et de la Cour, analysées dans le cadre de cette publication.

#### Jurisprudence de la Cour fiscale du Reich allemand

La Cour fiscale du Reich allemand a confirmé que les contribuables disposent d'une liberté de gestion dans l'exercice de leur activité. Cette liberté s'étend notamment au choix des modalités de financement. Les contribuables sont dès lors libres de choisir l'option la plus avantageuse sur le plan fiscal. Les prêts d'actionnaires ne peuvent être considérés comme du capital déguisé que dans des circonstances particulières<sup>60</sup>.

Selon la jurisprudence de la Cour fiscale du Reich allemand, un prêt peut être reclassé à des fins fiscales en tant que fonds propres (capital déguisé) si des circonstances particulières indiquent que le prêt constitue simplement une désignation trompeuse d'un apport en capital, dans une situation où une augmentation de capital aurait été la seule option viable<sup>61</sup>. En d'autres termes, l'actionnaire n'avait pas l'intention d'accorder un prêt, mais plutôt de faire un apport<sup>62</sup>.

---

<sup>60</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 271/38, RStBl. 1938, p. 901.

<sup>61</sup> Voir RFH, décision du 7 décembre 1932, III A 159/32, RStBl. 1933, p. 50 ; RFH, décision du 30 août 1938, I 272/38, RStBl. 1938, p. 902 ; RFH, décision du 21 novembre 1940, III 34/40, RStBl. 1941, p. 269 ; RFH, décision du 24 juin 1943, III 34/43, RStBl. 1943, p. 765.

<sup>62</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 271/38, RStBl. 1938, p. 901 ; un prêteur souhaite investir des fonds en toute sécurité et à intérêt dans l'idée d'être remboursé (intérêts compris) indépendamment des performances de l'entreprise emprunteuse, tandis qu'un actionnaire qui apporte une contribution souhaite participer aux actifs et aux revenus de l'entreprise, voir RFH, décision du 14 mai 1936, RStBl. 1936, p. 692.

La décision de reclasser un prêt en capital déguisé doit être prise avec prudence. Cela est particulièrement vrai en matière d'impôt sur les sociétés, car il ne s'agit pas d'une décision relative à un ajustement fiscal ponctuel, mais plutôt d'une décision qui a généralement des implications fiscales sur une plus longue période, souvent sur toute la durée de vie de l'entreprise<sup>63</sup>.

La Cour fiscale allemande a dégagé plusieurs caractéristiques et circonstances entourant certains prêts, lesquelles sont de nature à indiquer l'existence d'un capital déguisé :

- l'irrévocabilité du prêt<sup>64</sup> ;
- l'objectif du financement est de compenser des pertes considérables<sup>65</sup> ;
- les statuts de la société et le contrat de prêt ont été conclus simultanément<sup>66</sup> ;
- le montant du prêt est important par rapport au capital social relativement faible<sup>67</sup> ;
- il n'existe pas d'accord sur l'échéance du prêt, de garanties (sûretés) ou de taux d'intérêt<sup>68</sup> ;
- Le taux d'intérêt est ajusté en fonction de la distribution des bénéfices<sup>69</sup> ;
- le taux d'intérêt dépend des résultats d'exploitation annuels<sup>70</sup> ;
- le prêt est sans intérêt<sup>71</sup> ;
- les intérêts ne sont pas payés régulièrement<sup>72</sup> ; et
- la conversion de fonds propres en instrument de dette<sup>73</sup>.

Dans l'ensemble des cas examinés, la Cour fiscale du Reich allemand n'a pas considéré un seul critère comme décisif, mais a procédé à une appréciation d'ensemble fondée sur la coexistence de plusieurs éléments. En outre, ces affaires concernaient à la fois des prêts sans intérêt et des prêts portant intérêt.

L'argument selon lequel la société n'aurait pas été en mesure d'obtenir un financement d'un montant équivalent auprès de tiers autres que ses actionnaires n'a pas été retenu comme un motif valable de requalification des prêts en capital déguisé. Au contraire, la Cour fiscale du Reich allemand a souligné que, dans la mesure où les actionnaires ont la possibilité de contrôler et d'influencer la gestion de la société, ils peuvent accepter de prêter des fonds dans des situations où des tiers indépendants s'y refuseraient<sup>74</sup>. De manière générale, la Cour a fait preuve de prudence et de retenue dans la qualification des prêts d'actionnaires en capital déguisé.

### Jurisprudence de la Cour fédérale des finances allemande

En 1953, la Cour fédérale des finances allemande a considérablement restreint la portée du concept de capital déguisé. Selon la Cour, hormis les cas d'abus manifestes, un prêt d'actionnaire ne pouvait être considéré comme du capital déguisé que si des fonds propres supplémentaires étaient objectivement nécessaires. Cela signifie que l'intervention de l'actionnaire était indispensable parce que le capital requis n'aurait pas pu être obtenu par des dettes externes compte tenu des circonstances du cas d'espèce<sup>75</sup>.

La Cour fédérale des finances allemande a souligné le principe selon lequel les contribuables peuvent organiser leurs affaires comme ils l'entendent, y compris en ce qui concerne la manière dont les actionnaires financent une société, même lorsque des considérations

---

<sup>63</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 272/38, RStBl. 1938, p. 902.

<sup>64</sup> Voir RFH, décision du 7 décembre 1932, III A 159/32, RStBl. 1933, p. 50.

<sup>65</sup> Voir RFH, décision du 7 décembre 1932, III A 159/32, RStBl. 1933, p. 50.

<sup>66</sup> Voir RFH, décision du 26 mai 1933, III A 355/32, RStBl. 1933, p. 1167.

<sup>67</sup> Voir RFH, décision du 26 mai 1933, III A 355/32, RStBl. 1933, p. 1167 ; toutefois, la RFH a reconnu que, d'un point de vue économique, il n'existe pas de ratio d'endettement universel qui doive être respecté. Cela dépend plutôt entièrement du cas individuel et varie d'un secteur à l'autre, RFH, décision du 24 juin 1943, III 34/43, RStBl. 1943, p. 765.

<sup>68</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 271/38, RStBl. 1938, p. 901.

<sup>69</sup> Voir RFH, décision du 7 décembre 1932, III A 159/32, RStBl. 1933, p. 50.

<sup>70</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 271/38, RStBl. 1938, p. 901.

<sup>71</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 272/38, RStBl. 1938, p. 902.

<sup>72</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 272/38, RStBl. 1938, p. 902.

<sup>73</sup> Voir RFH, décision du 31 octobre 1939, I 77/37, RStBl. 1940, p. 35.

<sup>74</sup> Voir RFH, décision du 30 août 1938, I 272/38, RStBl. 1938, p. 902.

<sup>75</sup> Voir BFH, décision du 15 mai 1953, III 103/52, BStBl. 1953, partie III, p. 208 ; BFH, décision du 21 mars 1969, III R 18/68, BStBl. 1969, partie III, p. 430.

d'optimisation fiscale entrent en ligne de compte. Selon l'approche économique, la forme juridique choisie par le contribuable est évaluée, et la réalité économique prime sur la forme juridique en cas d'incohérence entre les deux. En ce qui concerne le financement des entreprises, la Cour fédérale des finances allemande a statué que les autorités fiscales sont généralement tenues de reconnaître la forme juridique de l'instrument de financement et que seul le capital social formel doit être considéré comme tel<sup>76</sup>.

Les prêts accordés par les actionnaires à leur entreprise ne constituent pas du capital déguisé simplement parce qu'il n'était pas possible d'obtenir des prêts à des conditions tout aussi favorables sur le marché des capitaux. Au contraire, les prêts ne peuvent être reclassés en capital déguisé que si l'apport de capital social sous cette forme était la seule option possible sur le plan juridique et économique. La question de savoir s'il était obligatoire de fournir du capital social à l'entreprise doit être examinée au cas par cas, en tenant compte de toutes les circonstances<sup>77</sup>.

Il convient de noter que l'applicabilité d'un faible taux d'intérêt ne justifie pas le traitement des prêts en capital déguisé. Au contraire, un actionnaire peut accorder à sa société des prêts à des conditions plus favorables que celles offertes par des créanciers tiers. En sa qualité d'actionnaire, il peut même, en fonction de la situation du marché, renoncer à une partie des intérêts auxquels il a droit<sup>78</sup>.

En termes économiques, il n'est pas inhabituel qu'un actionnaire finance sa société à long terme sous la forme d'un prêt sans intérêt<sup>79</sup>. De cette manière, le prêt conserve son caractère économique et ne devient pas un apport ou un capital (déguisé) de la société<sup>80</sup>.

En ce qui concerne la charge de la preuve, il appartient aux autorités fiscales de démontrer qu'une autre forme de financement était obligatoire dans les circonstances de l'espèce. Toutefois, si une société peut mener ses activités opérationnelles sans difficulté sur base de la structure de droit civil choisie, il sera difficile de prouver que cette structure est artificielle et qu'une autre est nécessaire. Hormis des cas exceptionnels, la structure de droit civil doit généralement être respectée. Le contribuable n'est pas tenu de prouver que l'hypothèse des autorités fiscales selon laquelle les fonds auraient nécessairement dû être versés sous forme d'apport est erronée<sup>81</sup>.

La Cour fédérale des finances allemande a souligné qu'elle accordait une importance beaucoup plus grande à la structure du droit civil que ce n'était le cas dans la jurisprudence de la Cour fiscale du Reich allemand. Ce changement d'approche a renforcé la sécurité juridique, permettant aux contribuables de déterminer de manière fiable leurs obligations fiscales<sup>82</sup>.

## Orientations luxembourgeoises de 1955 concernant le capital déguisé

Le 1er novembre 1955, le législateur luxembourgeois a publié ses commentaires sur le projet de LITL de 1967, qui précisaient ce qui suit à propos de la notion de capital déguisé :

« Il se peut que les sociétaires qui participent au capital dans les formes prévues par la loi accordent en plus un prêt à la société. En l'occurrence le prêt peut constituer une façon déguisée de doter la société du capital nécessaire à la poursuite de son but. Dans certaines conditions un prêt pareil est considéré, dans le chef de la société et à l'égard de l'impôt sur le revenu des collectivités, comme capital social occulte de la société. Les intérêts accordés en raison du prêt ne sont, en l'occurrence, pas déductibles comme charges de la société. En conséquence il faut considérer le prêt, dans le chef du sociétaire, comme participation supplémentaire et les intérêts comme dividendes de cette participation. Il est difficile de prévoir des règles générales et précises qui permettraient de déterminer, dans un cas particulier, si le prêt constitue une participation au sens de l'article 114. En général, le prêt est à considérer comme participation, lorsque la voie normale de financement, dictée par des considérations économiques ou juridiques sérieuses, eût été l'augmentation de capital et qu'il résulte clairement des circonstances que la forme du prêt ne peut avoir été

<sup>76</sup> Voir BFH, décision du 15 mai 1953, III 103/52, BStBl. 1953, partie III, p. 208 ; BFH, décision du 20 mars 1956, I 178/55 U, BStBl. 1956, partie III, p. 179 ; BFH, décision du 13 janvier 1959, I 44/57, BStBl. 1959, partie III, p. 197.

<sup>77</sup> Voir BFH, décision du 20 mars 1956, I 178/55 U, BStBl. 1956, partie III, p. 179 ; BFH, décision du 13 janvier 1959, I 44/57, BStBl. 1959, partie III, p. 197 ; BFH, décision du 18 mars 1966, IV 218/65, BStBl. 1966, partie III, p. 197.

<sup>78</sup> Voir BFH, décision du 20 mars 1956, I 178/55 U, BStBl. 1956, partie III, p. 179 ; BFH, décision du 13 janvier 1959, I 44/57, BStBl. 1959, partie III, p. 197.

<sup>79</sup> Voir BFH, décision du 9 octobre 1956, I 207/55 U, BStBl. 1956, partie III, p. 382.

<sup>80</sup> Voir BFH, décision du 13 janvier 1959, I 44/57, BStBl. 1959, partie III, p. 197.

<sup>81</sup> Voir BFH, décision du 20 mars 1956, I 178/55 U, BStBl. 1956, partie III, p. 179 ; BFH, décision du 13 janvier 1959, I 44/57, BStBl. 1959, partie III, p. 197 ; BFH, décision du 21 mars 1969, III R 18/68, BStBl. 1969, partie III, p. 430.

<sup>82</sup> Voir BFH, décision du 13 janvier 1959, I 44/57, BStBl. 1959, partie III, p. 197.

choisie que dans un but d'évasion fiscale. Le défaut des formes juridiques usuelles du prêt, à savoir la fixation du taux des intérêts et des modalités de remboursement, l'affectation des fonds prêtés aux immobilisations à longue durée, le défaut de garanties, la disproportion entre le capital social et les fonds prêtés fournissent autant de présomptions de l'existence d'une participation déguisée sous la forme du prêt. Il importe aussi de tenir compte des circonstances dans lesquelles le prêt est accordé. Lorsque le prêt est p. ex. immédiatement consécutif à un remboursement de capital, il ne peut y avoir aucun doute sur la nature économique du prêt »<sup>83</sup>.

Ces commentaires ont été repris dans les décisions du Tribunal et de la Cour et ont constitué un élément déterminant dans la qualification des IFL comme du capital déguisé.

Selon ces commentaires : « En général, le prêt est à considérer comme participation, lorsque la voie normale de financement, dictée par des considérations économiques ou juridiques sérieuses, eût été l'augmentation de capital et qu'il résulte clairement des circonstances que la forme du prêt ne peut avoir été choisie que dans un but d'évasion fiscale ».

Toutefois, le commentaire précise explicitement qu'il est difficile d'établir des règles générales et précises permettant de déterminer si un prêt constitue du capital déguisé dans un cas particulier. En outre, il confirme qu'il faut tenir compte des circonstances dans lesquelles le prêt a été accordé.

Le commentaire présente ainsi plusieurs exemples d'indicateurs permettant de déterminer si un prêt peut être qualifié de capital déguisé, éléments que le Tribunal et la Cour ont retenus comme centraux dans leur analyse fiscale :

- l'absence de charges d'intérêts et de modalités de remboursement ;
- l'affectation des fonds prêtés à des immobilisations de longue durée ;
- l'absence de garanties ; et
- la disproportion entre le capital social et les fonds prêtés.

Le Tribunal a explicitement déclaré que, dans ses commentaires de 1955, le législateur luxembourgeois n'avait pas l'intention d'adopter l'interprétation plus stricte du concept de capital déguisé adoptée par la Cour fédérale des impôts allemande en 1953, mais plutôt de s'en tenir à la jurisprudence antérieure de la Cour fiscale fédérale du Reich.

### Le concept de capital déguisé au fil du temps

Le concept de capital déguisé a été développé par la Cour fiscale du Reich allemand il y a environ 80 à 90 ans, à une époque où les modes de financement étaient beaucoup plus rudimentaires. Aujourd'hui, les entreprises peuvent être financées par divers instruments de fonds propres et de dette, qui peuvent être adaptés aux besoins spécifiques des parties concernées.

Conformément à la pratique administrative, les entreprises luxembourgeoises peuvent structurer le financement de leurs activités de holding par un mix de fonds propres et de dette. Plus précisément, un ratio d'endettement de 85/15, permettant de financer jusqu'à 85 % des coûts d'acquisition au moyen de dettes portant intérêt<sup>84</sup>, a souvent été considéré comme fiscalement acceptable au Luxembourg.

Cependant, les instruments de dette sans intérêt, tels que les prêts sans intérêt, devraient être traités comme des fonds propres aux fins du calcul de ce ratio, car celui-ci vise à limiter les charges d'intérêts liées aux activités de holding. Par conséquent, le financement des participations au moyen de prêts sans intérêt ne devrait pas être restreint par ce ratio.

Cela soulève la question de savoir si cette pratique administrative, appliquée de longue date, pourrait avoir une incidence sur l'intention du législateur. Après tout, si le législateur luxembourgeois avait été en désaccord avec cette pratique administrative de l'ACD, il aurait eu amplement l'occasion de modifier le cadre juridique.

---

<sup>83</sup> Projet de loi sur la réforme de l'impôt sur le revenu, [Commentaire sur les articles Titre II. — Impôt sur le revenu des personnes morales](#), articles 118 à 223, doc. parl. 571/04, 12 J-1955-0-0054, p. 295.

<sup>84</sup> Le taux d'intérêt appliqué au financement par emprunt des participations doit généralement respecter le principe de pleine concurrence.

Compte tenu du fait que les enjeux de prix de transfert au Luxembourg sont devenus beaucoup plus techniques au cours des 15 dernières années, une analyse de la capacité d'endettement devrait être effectuée pour les activités de holding afin de justifier le bien-fondé du ratio dette/fonds propres de 85/15 dans un cas spécifique.

Alors que le Tribunal a noté que le législateur luxembourgeois avait l'intention de s'aligner sur la jurisprudence de la Cour fiscale du Reich allemand dans son commentaire de 1955 (sur le projet de LITL de 1967), le système fiscal luxembourgeois s'est depuis longtemps aligné sur l'interprétation plus restrictive adoptée par la Cour fiscale fédérale allemande en 1953.

Il est donc raisonnable de se demander si l'intention du législateur, telle qu'exprimée dans le commentaire, a pu évoluer implicitement au fil du temps. Au minimum, les contribuables peuvent raisonnablement s'attendre à ce que l'ACD continue d'appliquer le principe de confiance légitime, sauf indication contraire.

### 6.4.6.3. Traitement fiscal du capital déguisé

Aux fins de l'impôt luxembourgeois, la requalification de prêts en capital déguisé peut avoir des implications en matière d'impôt sur le revenu des collectivités, de l'impôt commercial communal et de l'impôt sur la fortune.

Selon les interprétations de la Cour fiscale allemande du Reich et de la Cour fiscale fédérale allemande, il n'est pas nécessaire de reclasser la totalité du montant du prêt en capital déguisé<sup>85</sup>. Les prêts peuvent, au contraire, être partiellement reclassés en capital déguisé. Cependant, le Tribunal et la Cour ont tous deux jugé que les IFL devaient être reclassés en capital déguisé dans leur intégralité.

Tout paiement d'intérêts sur des prêts reclassés en capital déguisé doit être traité comme une distribution cachée de dividendes. Les distributions cachées de dividendes ne peuvent pas réduire le revenu imposable d'une société. Si elles ont déjà été déduites, elles doivent être réintégrées au revenu imposable<sup>86</sup>.

Du point de vue de l'impôt sur la fortune luxembourgeois, (la partie) des prêts reclassés en capital déguisé ne devrait pas être déductible lorsqu'ils financent des actifs soumis à cet impôt<sup>87</sup>.

L'ACD supporte la charge de la preuve qu'un instrument de dette doit être classé comme fonds propres conformément au concept de capital déguisé<sup>88</sup>. Toutefois, les autorités fiscales luxembourgeoises ne devraient pas conclure facilement que le concept de capital déguisé s'applique.

### 6.4.6.4. Application au cas d'espèce

LuxCo a financé deux investissements réalisés dans des sociétés malaisiennes presque intégralement au moyen de deux IFL intragroupe, pour un montant total d'environ 500 millions d'euros. Bien que LuxCo ait affecté ces investissements ainsi que les IFL à un établissement stable situé en Malaisie, les deux juridictions ont, pour différentes raisons, nié l'existence de cet établissement stable. En conséquence, les investissements et les IFL ont été rattachés au siège social luxembourgeois.

Selon la jurisprudence constante de la Cour fédérale des finances allemande depuis 1953, les IFL ne devraient pas être requalifiés en capital déguisé. De même, conformément à la pratique administrative, des participations peuvent être financées de manière significative par des prêts sans intérêts, ceux-ci étant assimilés à des fonds propres aux fins de l'analyse du ratio dette/fonds propres. Sur cette base, une requalification des IFL en capital déguisé ne devrait pas être retenue.

---

<sup>85</sup> Voir Cour fiscale du Reich allemand, 24 juin 1943, III 34/43, RStBl. 1943, p. 765 ; voir Cour fiscale fédérale allemande, 13 janvier 1959, I 44/57, BStBl. 1959, p. 197.

<sup>86</sup> Article 164 (3) de la LITL ; voir RFH, décision du 30 août 1938, I 271/38, RStBl. 1938, p. 901.

<sup>87</sup> BFH, décision du 15 mai 1953, III 103/52 S, BStBl III 1953, p. 208.

<sup>88</sup> RFH, décision du 19 septembre 1933, IA 272/31, RStBl 1933, p. 1220 ; RFH, décision du 30 août 1938, I 271/38, RStBl 1938, p. 901 ; RFH, décision du 29 septembre 1942, I 129/42, RStBl 1942, p. 1075 ; BFH, décision du 7 novembre 1950, I 20/50 U, BStBl III 1951, p. 12 ; BFH, décision du 20 août 1954, I 130/53 U, BStBl III 1954, p. 336 ; BFH, décision du 11 octobre 1955, I 117/54 U, BStBl III 1956, p. 11 ; BFH, décision du 20 mars 1956, I 178/55 U, BStBl III 1956, p. 179 ; BFH, décision du 13 janvier 1959, I 44/57 U, BStBl III 1959, p. 197 ; BFH, décision du 28 octobre 1964, I 198/62 U, BStBl III 1965, p. 119 ; BFH, décision du 10 décembre 1975, I R 135/74, BStBl II 1976, p. 226.

Une analyse plus détaillée des IFL serait nécessaire si la jurisprudence de la Cour fiscale allemande du Reich devait être prise en considération. Une analyse plus approfondie des IFL s'imposerait toutefois si la jurisprudence de l'ancienne Cour fiscale du Reich devait être prise en considération. Du point de vue de la fiscalité luxembourgeoise, les IFL devraient être qualifiés de dettes au regard de l'approche économique et du principe de la prééminence de la substance sur la forme. À défaut, la notion de capital déguisé ne pourrait trouver à s'appliquer, dans la mesure où seuls des instruments de dette peuvent faire l'objet d'une telle requalification en fonds propres. En tout état de cause, il conviendrait encore d'examiner si les IFL pourraient être requalifiés, **au moins partiellement**, en capital déguisé.

Dès lors que la Cour conclurait à l'applicabilité du concept de capital déguisé, l'étape suivante consisterait à déterminer la fraction des prêts devant être requalifiée. Bien que la Cour ait considéré que les IFL ne pouvaient pas revêtir un caractère hybride et devaient être traités soit entièrement comme des dettes, soit entièrement comme des fonds propres, cette position entre en contradiction avec la jurisprudence tant de la Cour fiscale du Reich que de la Cour fédérale des finances allemande.

Le niveau acceptable d'endettement pour des activités de holding pourrait être établi au moyen d'une analyse de la capacité d'endettement. Une telle analyse permettrait d'apprécier si, dans un cas donné, le financement par dette est soutenable et susceptible d'être remboursé. En d'autres termes, il conviendrait d'évaluer si l'entreprise est en mesure de supporter une rémunération conforme au principe de pleine concurrence et de rembourser sa dette. Toutefois, dans la mesure où les IFL ne génèrent pas d'intérêts, une telle analyse conduirait très vraisemblablement à constater une capacité d'endettement élevée. En effet, des investisseurs n'engagent des capitaux que s'ils anticipent un rendement positif.

# 07 CONCLUSION

---

Le 17 avril 2025, la Cour a rendu une décision concernant la qualification des IFL aux fins de l'impôt luxembourgeois. Par cette décision, elle a confirmé le jugement du Tribunal requalifiant ces prêts en capital déguisé.

Dans leurs raisonnements respectifs, tant le Tribunal que la Cour semblent avoir appliqué le concept de capital déguisé pour apprécier la qualification fiscale des prêts au Luxembourg. Or, selon ce concept, un instrument financier ne peut être requalifié en fonds propres que s'il est préalablement qualifié de dette aux fins fiscales luxembourgeoises.

Selon l'interprétation retenue par la Cour fiscale du Reich allemand et par la Cour fédérale des finances allemande, seule la fraction excessive de l'instrument de financement devrait faire l'objet d'une requalification, et non l'instrument dans son intégralité. Dans un tel contexte, une analyse de la capacité d'endettement permettrait de justifier le niveau du financement par dette. S'agissant d'instruments de dette sans intérêts, une telle analyse devrait en principe conduire à un taux de capacité d'endettement très élevé.

Selon l'interprétation du concept de capital déguisé par la Cour fiscale allemande du Reich et la Cour fiscale fédérale allemande, seule la partie excessive de l'instrument de financement devrait être reclassée et non l'instrument dans son ensemble. Dans ce cas, une analyse de la capacité d'endettement pourrait être effectuée pour justifier le niveau de financement par dette. Pour les instruments de dette sans intérêt, l'analyse devrait aboutir à un pourcentage de capacité d'endettement très élevé.

En définitive, cette décision a surpris de nombreux praticiens, les IFL constituant un outil couramment utilisé pour le financement d'entreprises au Luxembourg. Elle a engendré une insécurité juridique significative, certains conseillers fiscaux adoptant une lecture littérale de la décision sans tenir compte des circonstances propres à l'espèce. En particulier, cette jurisprudence pourrait avoir un impact sur la qualification de l'ensemble des instruments de dette finançant des participations, qu'ils portent ou non des intérêts. Il est à espérer que la présente publication contribuera à renforcer la sécurité juridique dans ce domaine.

*Les opinions exprimées dans cet article sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement la position officielle d'ATOZ Tax Advisers.*



# ATOZ

T A X A D V I S E R S

Aerogolf Center, 1b, Heienhaff, L-1736 Senningerberg  
Phone: +352 26 940 - 1

[www.atoz.lu](http://www.atoz.lu)