

**Debt push down :
Le Tribunal fédéral clarifie la situation**

par Thierry De Mitri

Lors d'une Masterclass de la Chambre des experts en transmission d'entreprise tenue le 9 mars 2026, la question du *debt push down* avait été évoquée comme l'une des problématiques classiques en cas d'acquisition d'une société cible par une holding d'acquisition financée par dette. Cette présentation est intervenue peu avant la publication d'un arrêt du Tribunal fédéral venu clarifier de manière significative la situation.

Lors de cette présentation, le *debt push down* a été défini comme le mécanisme consistant à faire descendre, au niveau de la société opérationnelle cible, le financement d'acquisition initialement contracté par la société d'acquisition. Le principal inconvénient de ce mode de structuration réside dans le fait que les intérêts passifs ne sont, dans un premier temps, pas supportés par la société opérationnelle générant les résultats imposables, mais par la holding d'acquisition, laquelle assure en pratique le service de la dette au moyen de dividendes généralement peu ou pas imposés.

La problématique découle du fait que la transaction est structurée sous la forme d'un *share deal*. La holding d'acquisition dispose en effet souvent de peu, voire d'aucun bénéfice imposable, ce qui limite l'efficacité fiscale de la déduction des intérêts. À l'inverse, dans une structure de type *asset deal*, le financement est logé directement au niveau de la société opérationnelle, de sorte que les intérêts sont supportés par l'entité qui génère les profits. Le *debt push down* vise ainsi à rétablir cet alignement entre charges financières et bénéfices opérationnels, afin d'optimiser la déductibilité des intérêts au niveau du groupe.

Ce mécanisme peut être réalisé selon plusieurs modalités. Dans le cadre d'une fusion directe, la société d'acquisition absorbe la société cible et reprend ses actifs opérationnels ; la dette et les charges d'intérêts se retrouvent ainsi au même niveau que les bénéfices opérationnels. Dans le cadre d'une fusion inversée, c'est au contraire la société cible qui absorbe le véhicule d'acquisition et reprend sa dette, laquelle "descend" ainsi vers l'entité qui génère les profits. D'autres techniques permettent d'obtenir un résultat économique analogue, notamment l'apport partiel d'actifs ou le *downstream loan*. La fusion demeure toutefois l'outil le plus fréquemment utilisé en pratique, notamment en raison de la neutralité fiscale qu'elle peut offrir sous l'art. 61 LIFD.

Sur le plan fiscal, il était couramment admis que ce mécanisme pouvait être refusé par les autorités selon deux axes de motivation. D'une part, certaines administrations fiscales considéraient que le transfert de la dette d'acquisition au niveau de la société opérationnelle, typiquement par le biais d'une fusion par absorption, pouvait constituer un cas d'évasion fiscale. D'autre part, il était parfois soutenu que les intérêts afférents à la dette ayant servi à acquérir la participation ne constituaient pas des charges justifiées par l'usage commercial lorsqu'ils étaient finalement portés par la société opérationnelle. Dans cette seconde approche, le refus de la déduction reposait sur l'absence de lien de causalité entre la charge d'intérêts et l'activité économique propre de la société qui en supportait le coût.

Ces questions sont restées longtemps incertaines. Or, par arrêt 9C_606/2025 du 24 février 2026, le Tribunal fédéral a précisément traité la question du *debt push down* dans le contexte de l'acquisition d'une société immobilière par une holding d'acquisition.

Les faits de l'affaire sont relativement simples. A SA était une société immobilière genevoise ayant pour but principal l'exploitation d'un immeuble d'habitation. Au 31 décembre 2007, la valeur comptable de cet immeuble s'élevait à CHF 1'065'446. En juin 2008, l'intégralité du

capital-actions a été cédée à deux personnes physiques domiciliées à l'étranger pour un prix d'environ CHF 8,3 millions, l'acquisition étant réalisée au moyen d'une société d'acquisition, C SA. Un prêt de USD 9,5 millions avait été accordé solidairement à A SA et à C SA; une partie de ce financement a servi à l'acquisition de la cible et une autre à la rénovation de l'immeuble. En avril 2009, A SA a absorbé C SA par fusion inversée avec effet rétroactif au 1er janvier 2009, ce qui a eu pour effet de transférer la dette au niveau de la société immobilière.

Selon l'état de fait, un montant de CHF 8,4 millions du prêt a servi à l'acquisition de la participation, tandis qu'environ CHF 2,6 millions ont financé les travaux de rénovation de l'immeuble. Les frais de rénovation ainsi que les intérêts y relatifs ont été admis en déduction. En revanche, le litige portait sur la déductibilité des intérêts afférents à la portion du prêt ayant servi à financer l'acquisition des actions de la société cible.

En raison de la durée de la procédure, l'arrêt traite d'abord des questions de rappel d'impôt et de prescription des périodes fiscales. L'intérêt principal de la décision réside toutefois dans l'analyse de la déductibilité des intérêts passifs relatifs à la dette d'acquisition pour les périodes non prescrites.

En réalité, le Tribunal fédéral articule son raisonnement autour de plusieurs axes.

En premier lieu, le Tribunal fédéral rappelle que la déductibilité des charges doit être examinée conformément au principe de périodicité, soit période fiscale par période fiscale. Le fait que des intérêts aient été admis en déduction au niveau de C SA avant la fusion ne permet donc pas d'en déduire qu'ils le demeurent automatiquement après celle-ci au niveau de A SA.

En deuxième lieu, le Tribunal fédéral retient l'argument central, à savoir l'absence de lien de causalité objectif entre la dette d'acquisition et l'activité propre de la société opérationnelle. En l'espèce, l'activité de la société recourante consistait exclusivement dans l'exploitation d'un immeuble. Or, la part du prêt ayant servi à financer l'acquisition de ses propres actions n'entretenait, selon le Tribunal fédéral, aucun rapport objectif avec cette activité. Cette dette avait en effet uniquement permis le rachat des actions par les nouveaux actionnaires. Les intérêts y relatifs ne pouvaient dès lors pas être considérés comme des charges justifiées par l'usage commercial au niveau de la société opérationnelle.

La recourante soutenait notamment que ce raisonnement n'était pas convaincant dès lors que la fusion par absorption emporte, dans d'autres domaines, des conséquences fiscales favorables, notamment en matière de report de pertes. Le Tribunal fédéral rejette cet argument en relevant que le report de pertes repose sur une base légale spécifique, à savoir l'art. 67 LIFD, et non sur les règles générales relatives à la déduction des charges justifiées commercialement. Il précise également que la succession universelle découlant de la fusion couvre la reprise des actifs et passifs ainsi que la neutralité des réserves latentes, mais non la qualification fiscale, pour l'avenir, de chaque charge au regard de la détermination du bénéfice imposable. En d'autres termes, la reprise de la dette n'implique pas encore que les intérêts correspondants soient fiscalement déductibles chez la société absorbante.

Le Tribunal fédéral écarte également l'argument de la recourante qui assimilait, sur le plan économique, la fusion subséquente à une opération de type asset deal. Il refuse de raisonner par comparaison avec des scénarios hypothétiques différents du cas d'espèce et s'en tient à l'examen concret du lien entre la dette litigieuse et l'activité de la société recourante.

L'arrêt n'aborde en revanche pas expressément la question de savoir si un délai d'attente plus long entre l'acquisition et la fusion, notamment de cinq ans, pourrait conduire à une appréciation différente. À cet égard, une certaine incertitude subsiste. La décision laisse toutefois entendre qu'un simple décalage temporel de la fusion ne saurait, à lui seul, garantir la déductibilité des intérêts passifs. Il conviendra également d'examiner si les pratiques cantonales ayant instauré un délai de carence de cinq ans avant d'admettre la déductibilité des intérêts postérieurement à une fusion pourront être maintenues à la lumière de cet arrêt. Sous cet angle, la décision apparaît plus stricte que certaines approches administratives ou attentes issues de la pratique antérieure.

Cet arrêt constitue ainsi une clarification importante du traitement fiscal du *debt push down*, tout en marquant un durcissement sensible. Les acquéreurs qui envisagent une structuration via une holding d'acquisition devront désormais intégrer avec une attention accrue le risque de non-déductibilité des intérêts relatifs à la dette d'acquisition au niveau de la société opérationnelle après fusion. Cet élément devra être anticipé très en amont dans la structuration des transactions futures.

**Thierry De Mitri**

Expert fiscal diplômé

Licencié en droit

CES Management HEC Lausanne

Fondateur du cabinet fiscal De Mitri Conseils SA, Lausanne

thierry@demitri.ch