

Dans le contexte de l'encadrement des opérations dites d'arbitrages de dividendes, la loi de finances pour 2025 n° 2025-127, publiée le 15 février 2025, a modifié les dispositions des articles 119 bis, 2° et 119 bis A du code général des impôts (ci-après le « CGI »).

Ces textes, qui définissent les nouvelles modalités de taxation des opérations ayant trait aux actions françaises, ont fait l'objet de commentaires de la part de la Direction de la législation fiscale dans un rescrit publié au Bulletin Officiel des Finances Publiques (BOFiP) le 17 avril 2025 ([BOI-RES-RPPM-000203](#)).

L'AFG soutient pleinement les efforts des pouvoirs publics en matière de lutte contre les pratiques fiscales abusives et salue la publication de ces commentaires, qui apportent aux professionnels du secteur financier des éléments d'interprétation utiles pour appréhender les textes modifiés.

* *
*

RAPPEL DU CONTEXTE

Jusqu'à présent, l'article 119 bis A du CGI prévoyait une retenue à la source sur les montants d'équivalents de dividendes de source française, versés par des acteurs localisés en France à des contreparties non-résidentes, au titre d'opérations de prêts-emprunts de titres, réalisées dans un délai de 45 jours autour du détachement du coupon.

En réponse à la volonté affichée des parlementaires de lutter contre les dispositifs d'arbitrages de dividendes, le champ d'application de cette retenue à la source a été considérablement élargi par la Loi de finances pour 2025.

➤ Les opérations visées par la nouvelle version de l'article 119 bis A du CGI

Le texte prévoit une retenue à la source sur les « *versements ou transferts de valeurs* » réalisés dans le cadre des opérations suivantes :

- Les cessions temporaires, ou opérations assimilées, d'actions ou parts de sociétés françaises réalisées par une contrepartie non-résidente, directement ou indirectement, au profit d'un acteur localisé en France ;
- Les accords ou instruments financiers ayant directement ou indirectement, pour la contrepartie non-résidente, un effet économique similaire à la possession d'actions ou parts de sociétés françaises.

➤ Sur le plan territorial

Sont concernées les opérations réalisées avec des contreparties localisées hors de France. A contrario, les opérations réalisées avec des contreparties localisées en France restent en dehors du champ d'application du dispositif.

Sont concernées les opérations ayant pour objet un sous-jacent français. A contrario les opérations ayant uniquement pour objet des sous-jacents étrangers restent hors du champ du dispositif.

* *
*

LES COMMENTAIRES DE L'ADMINISTRATION FISCALE

Au préalable, il convient de rappeler que les commentaires publiés au BOFIP ont été rédigés en réponse à un courrier de la Fédération Française Bancaire en date du 18 février 2025, disponible [ici](#).

➤ Application des textes en l'absence de distribution de dividendes

L'application de la retenue à la source est limitée aux cas dans lesquels un dividende est effectivement versé. A contrario, en l'absence de distribution de dividendes pendant la période au cours de laquelle interviennent les opérations, la retenue à la source ne trouve pas à s'appliquer.

➤ Application des textes aux produits financiers non linéaires

L'administration fiscale rappelle que la retenue à la source s'applique aux accords ou instruments financiers ayant, directement ou indirectement, pour la personne qui n'est pas établie en France, *un effet économique similaire à la possession des dites actions ou parts*.

A ce titre, entrent dans le champ de la retenue à la source les versements ou transferts de valeur réalisés au titre d'instruments ou combinaisons d'instruments linéaires « delta one », dont le prix varie selon la même amplitude que celle du prix du sous-jacent ou selon une amplitude très proche.

➤ Application des textes aux opérations conclues sur un marché réglementé

Conformément à l'Avis du Conseil d'Etat en date du 27 janvier 2025, disponible [ici](#), il est précisé que les opérations qui interviennent sur un marché réglementé ne donnent pas lieu à l'application de la retenue à la source, sous réserve que l'établissement payeur ne connaisse effectivement pas sa contrepartie.

A noter : le paragraphe relatif aux opérations conclues sur un marché réglementé a été retiré du BOFIP sur décision ministérielle dans des commentaires modifiés publiés le 24 juillet 2025.

➤ Maintien des exonérations applicables aux versements effectués au profit des OPC étrangers et fonds souverains

La retenue à la source n'est pas applicable au versement ou transfert de valeur réalisé au profit d'un OPC étranger, sous réserve du respect des conditions requises pour l'exonération de retenue à la source, en vigueur depuis 2012, applicable aux dividendes de source française versés à ces OPC étrangers (en particulier, pour mémoire, l'une de ces conditions impose que les OPC étrangers présentent des caractéristiques similaires à celles des OPC français).

De même, la retenue à la source n'est pas applicable au versement ou transfert de valeur réalisé au profit d'un fonds souverain, dans les conditions applicables à l'exonération de retenue à la source en vigueur sur les dividendes de source française qui leurs sont versés.

➤ Opérations sur indices financiers reconnus ou qui ne sont pas composés majoritairement d'actions françaises

Les transactions réalisées sur des indices entrent dans le champ de la retenue à la source dès lors qu'elles produisent, pour le bénéficiaire non-résident, un effet économique similaire à la possession des actions.

La clause de sauvegarde prévue par le texte peut toutefois trouver à s'appliquer si l'opération a principalement un objet et un effet autres que d'éviter l'application d'une retenue à la source ou d'obtenir l'octroi d'un avantage fiscal, notamment eu égard à la diversification de l'indice concernant, notamment, le nombre d'émetteurs pris en compte

dans le panier ou encore la variété de leurs origines géographiques.

- ✓ À titre d'illustration, l'administration fiscale précise qu'il en va ainsi du CAC 40 et de l'Euro Stoxx 50 sauf si ces indices sont utilisés dans le cadre d'une combinaison d'opérations produisant pour un non-résident un effet économique similaire à la détention des titres composant l'indice.

➤ **Opérations réalisées dans un but de couverture des ventes à découvert**

Les opérations de couverture des ventes à découvert sont par principe incluses dans le champ de la retenue à la source.

La clause de sauvegarde prévue par le texte peut toutefois trouver à s'appliquer ab initio s'il est apporté la preuve que le transfert de valeur réalisé au profit de la contrepartie non-résidente correspond à une opération qui a principalement un objet et un effet autres que fiscal.

➤ **Entrée en vigueur des nouvelles dispositions du I de l'article 119 bis A**

S'agissant des opérations qui donnent lieu à un versement (par exemple, la conclusion d'un total return swap), ces nouvelles dispositions s'appliquent aux versements effectués à compter du 16 février 2025, date d'entrée en vigueur des nouvelles dispositions.

En revanche, s'agissant des opérations concourant à un transfert de valeur (par exemple, la conclusion d'un future), ces nouvelles dispositions s'appliquent aux seules opérations pour lesquelles un accord sur la chose et le prix intervient à compter du 16 février 2025. En pratique, dans ce cas de figure, les nouvelles dispositions ne s'appliquent pas au stock.

* *
*