

Plus-values

636 Requalification en salaires d'un *management package* : le Conseil d'État refuse-t-il aux salariés de se faire capitalistes ?

Une cour administrative d'appel ne commet pas d'erreur de droit en jugeant que le gain réalisé par un dirigeant lors de la cession d'actions acquises en exercice d'une option d'achat ne constitue pas un gain en capital mais un revenu imposable dans la catégorie des traitements et salaires, dans la mesure où, d'une part, la conclusion de cette option d'achat était liée à la qualité de dirigeant du bénéficiaire et était subordonnée à l'exercice des fonctions de direction pendant au moins cinq ans, et d'autre part, le nombre d'actions pouvant être acquises en exercice de l'option dépendait du taux de rendement interne de l'investissement réalisé par l'investisseur financier. La circonstance que la cession des actions était assortie d'une garantie de passif octroyée par le cédant est indifférente à cet égard.

Par ailleurs, en jugeant que l'indemnité d'immobilisation, d'un montant inférieur à 1 % du gain réalisé par le dirigeant, avait un caractère modique, la cour administrative d'appel n'a pas dénaturé les faits qui lui étaient soumis.

Enfin, la cour administrative d'appel ne commet pas d'erreur de droit en jugeant que le gain était imposable au titre de l'année de cession des actions et non au titre de l'année au cours de laquelle l'option avait été consentie, et qu'en conséquence l'imposition n'était pas prescrite.

CE, 3^e et 8^e ss-sect., 26 sept. 2014, n° 365573, M. et M^{me} Gaillochet, concl. E. Cortot-Bouchet, note J. Turot, J. Jeausserand et T. Audouard : *JurisData* n° 2014-022460

Mentionné aux tables du recueil Lebon

1. Considérant qu'il ressort des pièces du dossier soumis aux juges du fond que, le 5 août 1999, M. Gaillochet, conjointement avec d'autres personnes physiques, s'est associé au groupe Apax pour constituer la holding Hubert Finance et prendre le contrôle du groupe Hubert, spécialisé dans la distribution de produits frais et surgelés aux professionnels de la boulangerie ; que, par une convention du 3 septembre 1999, les sociétés Apax France V-A, Apax France V-B et Altamir et C^{ie}, actionnaires de la société Hubert Finance, ont consenti à M. Gaillochet, sous certaines conditions et moyennant une indemnité d'immobilisation de 13 613 euros, une option d'achat, au prix unitaire de 7,6224 euros, d'un nombre d'actions de la société Hubert Finance dépendant du taux de rendement interne de leur investissement dans le groupe Hubert ; qu'en 2004, la société IAWS a présenté une offre de rachat de la société Hubert Finance au prix de 65,778 euros par action ; que, les 9 et 10 décembre 2004, M. Gaillochet a levé l'option d'achat et acquis 35 719 actions de la société Hubert Finance, puis cédé ces actions à la société IAWS au prix unitaire de 65,778 euros ; qu'à la suite d'un examen de la situation fiscale personnelle de M. et M^{me} Gaillochet, l'administration fiscale a remis en cause l'imposition du revenu retiré de la vente des actions dans la catégorie des plus-values de cession de valeurs mobilières et l'a imposé dans la catégorie des traite-

ments et salaires ; que, par un jugement du 25 mai 2011, le tribunal administratif de Paris a déchargé M. et M^{me} Gaillochet du supplément d'impôt sur le revenu résultant de cette rectification ; que M. et M^{me} Gaillochet se pourvoient en cassation contre l'arrêt du 28 novembre 2012 par lequel la cour administrative d'appel de Paris a annulé le jugement du tribunal administratif et remis à leur charge ce supplément d'impôt sur le revenu ;

2. Considérant, en premier lieu, qu'aux termes de l'article 79 du Code général des impôts : « Les traitements, indemnités, émoluments, salaires, pensions et rentes viagères concourent à la formation du revenu global servant de base à l'impôt sur le revenu » ; qu'aux termes de l'article 82 du même code : « Pour la détermination des bases d'imposition, il est tenu compte du montant net des traitements, indemnités et émoluments, salaires, pensions et rentes viagères, ainsi que de tous les avantages en argent ou en nature accordés aux intéressés en sus des traitements, indemnités, émoluments, salaires, pensions et rentes viagères proprement dits. (...) » ; qu'aux termes du 1^{er} du I de l'article 150-0 A du même code, dans sa rédaction applicable à l'année d'imposition en litige : « Sous réserve des dispositions propres aux bénéficiaires industriels et commerciaux, aux bénéficiaires non commerciaux et aux bénéficiaires agricoles ainsi que de l'article 150 UB, les gains nets retirés des cessions à titre onéreux (...) de valeurs mobilières (...) sont soumis à l'impôt sur le revenu lorsque le montant de ces cessions excède, par foyer fiscal, 15 000 euros par an » ;

3. Considérant que la cour administrative d'appel a relevé que l'option d'achat des actions de la société Hubert Finance consentie à M. Gaillochet par la convention du 3 septembre 1999 était liée à sa nomination en qualité de dirigeant du groupe Hubert et que la levée de cette option était subordonnée à l'exercice de fonctions de direction au sein du groupe pendant au moins cinq ans, le nombre d'actions pouvant être achetées dépendant, en outre, du taux de rendement interne de l'investissement réalisé par les sociétés Apax France V-A, Apax France V-B et Altamir et C^{ie} dans le groupe Hubert ; qu'en déduisant de ces constatations, en l'absence de toute allégation selon laquelle la valeur réelle des actions Hubert Finance aurait évolué entre le 9 décembre 2004, date de la levée de l'option, et le 10 décembre 2004, date de la cession des actions par M. Gaillochet, que l'écart entre le prix de cession des actions et le prix fixé dans la convention correspondait, dans sa totalité, à un revenu qui trouvait sa source dans les conditions dans lesquelles l'option d'achat des actions avait été consentie et qui avait le caractère d'un avantage en argent, imposable dans la catégorie des traitements et salaires en application des articles 79 et 82 du Code général des impôts, la cour administrative d'appel, qui a suffisamment motivé son arrêt, n'a pas commis d'erreur de droit ;

4. Considérant, en deuxième lieu, qu'en jugeant que l'indemnité d'immobilisation, d'un montant inférieur à 1 % du gain retiré par M. Gaillochet de la cession des 35 719 actions de la société Hubert Finance, avait un caractère modique, la cour administrative d'appel, qui a suffisamment motivé son arrêt, n'a pas dénaturé les faits qui lui étaient soumis ;

5. Considérant, en troisième lieu, qu'en se référant à l'évolution du « cours » de l'action de la société non cotée Hubert Finance, la cour a entendu se référer à l'évolution de la valeur unitaire des actions de la société ; qu'elle n'a donc pas commis d'erreur de fait ;

6. Considérant, en quatrième lieu, qu'ainsi qu'il a été dit au point 3, si la cour administrative d'appel a jugé que le gain retiré par M. Gaillochet de la cession des actions de la société Hubert Finance, dont il était à la fois l'actionnaire et le dirigeant, avait le caractère, non d'un revenu en capital, mais d'un avantage en

argent, c'est à raison des caractéristiques de la convention d'option d'achat d'actions qui lui avait été consentie ; que, par suite, en jugeant que ce gain était imposable dans la catégorie des traitements et salaires, alors même que la cession des actions de la société Hubert Finance à la société IAWS était assortie d'une clause de garantie de passif, la cour administrative d'appel n'a pas entaché son arrêt de contradiction de motifs ;

7. Considérant, en cinquième lieu, que la cour administrative d'appel a relevé que, par la convention du 3 septembre 1999, M. Gaillochet s'était vu offrir la possibilité d'acquiescer, à compter de 2004, jusqu'à 35 719 actions de la société Hubert Finance à un prix unitaire, fixé à l'avance, de 7,62 euros ; que le moyen tiré de ce que la cour aurait ainsi omis de répondre à un moyen tiré de ce que M. Gaillochet n'avait pas acquis les actions dans des conditions préférentielles et aurait, dès lors, méconnu l'instruction fiscale 5 F-1154 du 10 février 1999 et l'article L. 80 A du Livre des procédures fiscales ne peut qu'être écarté ;

8. Considérant, en sixième lieu, qu'en vertu de l'article 156 du Code général des impôts, un revenu est imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année au cours de laquelle le foyer fiscal en a la disposition ; que, dès lors, en jugeant que le revenu retiré par M. Gaillochet de la cession des actions de la société Hubert Finance était imposable au titre de l'année 2004, et non au titre de l'année 1999, année au cours de laquelle l'option d'achat d'actions avait été consentie, et que l'imposition n'était pas prescrite, la cour administrative d'appel n'a pas commis d'erreur de droit ;

(...)

CONCLUSIONS

1 – Au cours de l'été 1999, M. Gaillochet s'est associé afin de constituer une société holding qui devait acquiescer le groupe Hubert, leader dans le domaine de la distribution de surgelés aux boulangeries pâtisseries.

Cette holding, dénommée Hubert Finance, devait acheter et inscrire à son actif les titres des deux sociétés cibles de l'opération. Elle avait pour principaux actionnaires cinq sociétés du groupe Apax, et pour actionnaires minoritaires, M. Gaillochet, M. Bonny et la société de droit néerlandais que ces derniers avaient constituée.

Le 3 septembre 1999, les parties prenantes à l'opération ont conclu un pacte d'actionnaires afin d'« organiser leurs relations au sein de Hubert Finance en ce qui concerne leur participation actuelle et future » au sein de cette société. Ce pacte prévoyait que M. Gaillochet serait désigné comme président du conseil d'administration de la holding.

Le même jour, deux promesses de vente d'actions, dénommées 1G et 2G, ont été conclues au bénéfice de M. Gaillochet par trois des principaux actionnaires de la holding. Ceux-ci accordaient au bénéficiaire une option d'achat sur deux paquets d'actions de la holding Hubert Finance, au prix unitaire de 7,62 €, sous réserve du paiement d'une indemnité d'immobilisation.

Ces deux options ont été levées le 9 décembre 2004 par M. Gaillochet, qui a cédé dès le lendemain l'intégralité des titres qu'il venait d'acquiescer à un prix unitaire de 65,778 €. Le gain réalisé, d'un peu plus de 3 M €, a été déclaré par l'intéressé en tant que plus-value taxable à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 16 %.

L'administration a remis en cause cette qualification pour le gain issu de la promesse 2G : elle a en effet estimé que ce gain avait le caractère d'un complément de rémunération, relevant de la catégorie des traitements et salaires visée aux articles 79 et 82 du CGI, et soumis au taux progressif de l'impôt sur le revenu.

Des suppléments au titre de l'année 2004 ont donc été assignés à M. et M^{me} Gaillochet, qui les ont contestés avec succès devant le tribunal administratif de Paris. Mais la cour administrative d'appel de Paris a inversé la solution par un arrêt qui a été publié à la RJF et à la Revue de droit fiscal (CAA Paris, 2^e ch., 28 nov. 2012, n° 11PA04246,

min. c/ M. et M^{me} Gaillochet ; Dr. fisc. 2013, n° 17, comm. 254, concl. Y. Egloff, note J. Jeausserand et T. Audouard ; RJF 2013, n° 402) et dont on vous demande l'annulation.

À l'appui de leur pourvoi, M. et M^{me} Gaillochet soulèvent six séries de moyens, dont une seule retiendra votre attention.

2 – Elle est tirée de ce que la cour a commis une erreur de droit, une erreur de qualification juridique des faits et entaché son arrêt d'une insuffisance de motivation en qualifiant le gain litigieux de complément de rémunération taxable dans la catégorie des traitements et salaires.

Pour poser cette affirmation, la cour a relevé, d'une part, que la promesse 2G n'avait été accordée à M. Gaillochet qu'à raison de ses fonctions de président de la société Hubert Finance et de directeur salarié d'une des filiales de la holding, et d'autre part, qu'il n'avait supporté, en raison de la possibilité qu'il avait de renoncer à lever l'option, aucun risque en capital compte tenu du caractère modique de l'indemnité d'immobilisation qu'il devait verser en toute hypothèse.

La question posée est inédite, car vous n'avez jamais eu l'occasion de vous prononcer sur les modalités d'imposition des avantages retirés de la levée d'options consenties hors du cadre légal issu des articles L. 225-177 à 186 du Code de commerce.

Dans tous les cas dont vous avez eu à connaître, en effet, les options octroyées l'avaient été dans le cadre des plans d'options prévus par ces articles. La qualification du gain réalisé à l'occasion de la levée des options vous était donc dictée par le paragraphe I de l'article 80 bis du CGI, qui dispose, d'une part, que : « L'avantage correspondant à la différence entre la valeur réelle de l'action à la date de levée d'une option accordée dans les conditions prévues aux articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce, et le prix de souscription ou d'achat de cette action constitue pour le bénéficiaire un complément de salaire imposable (...) », et d'autre part, que, en cas de revente des titres acquis, la part du gain correspondant à la différence entre le prix de cession des actions et la valeur réelle de celles-ci à la date de la levée des options est taxable en tant que plus-value sur valeurs mobilières.

Mais pour les options consenties en dehors du cadre tracé par le Code de commerce, votre jurisprudence est vierge. Sur le sujet, outre l'arrêt qui vous est déféré, on ne trouve guère qu'un jugement du tribunal administratif de Strasbourg du 8 mars 2005 (TA Strasbourg, 1^e ch., 8 mars 2005, n° 01-3211, Weingaessel : RJF 4/2006, n° 383), qui juge que l'acquisition par un salarié, à un prix préférentiel, d'actions de la société qui l'emploie, hors des dispositifs d'actionariat prévus par le Code de commerce, est constitutive d'un avantage en argent taxable dans la catégorie des traitements et salaires dès lors qu'elle trouve directement son origine dans le contrat de travail.

Pour critiquer le raisonnement de la cour, les requérants invoquent une décision du 7 novembre 2008 (CE, 8^e et 3^e ss-sect., 7 nov. 2008, n° 301642, Fontana et de Framond : JurisData n° 2008-081396 ; Dr. fisc. 2008, n° 52, comm. 646, concl. L. Olléon ; RJF 1/2009, n° 56 ; BDCF 1/2009, n° 11, concl. L. Olléon. – V. O. Fouquet, Dans quelles conditions les plus-values sur les titres non cotés peuvent-elles constituer des bénéfices non commerciaux ? : Dr. fisc. 2009, n° 3, act. 15) qui s'inscrit dans un courant de jurisprudence relatif aux gains retirés par les dirigeants d'entreprise à l'occasion de la cession des parts qu'ils détiennent dans celle-ci.

Il en résulte que de tels gains sont en principe soumis au régime fiscal des plus-values, et que ce n'est que par exception qu'ils relèvent de la catégorie des bénéfices non commerciaux, lorsque le gain qu'il s'agit de taxer résulte de diligences particulières du dirigeant qui vont au-delà de ce que celui-ci est normalement amené à faire pour rendre l'entreprise qu'il dirige plus profitable (CE, 10^e et 9^e ss-sect., 18 janv. 2006, n° 265790 et n° 265791, Serfaty : JurisData n° 2006-080887 ; Dr.

fisc. 2006, n° 41, *comm.* 649, *concl.* C. Verot, *note* E. Meier ; *RJF* 4/2006, n° 378 ; *BDCF* 4/2006, n° 48 *concl.* C. Verot).

En invoquant ces précédents, les requérants espèrent vous convaincre que le gain issu de la cession d'actions obtenues après la levée d'une option doit en principe suivre le régime fiscal des plus-values, et qu'il ne peut y échapper qu'à titre exceptionnel. Ils soutiennent en outre que le gain qu'ils ont réalisé est le résultat d'une négociation entre actionnaires majoritaires et minoritaires qui a conduit à un partage anticipé de la plus-value de sortie susceptible d'être réalisée, afin de tenir compte de la compétence professionnelle de certaines actionnaires, notamment en matière de direction d'entreprise.

La jurisprudence invoquée, toutefois, ne nous paraît pas tout à fait pertinente. Car le gain qui est retiré de la cession d'actions acquises à la suite de la levée d'options est d'une nature double, à tout le moins lorsque, comme en l'espèce, la cession des titres s'effectue à un prix qui est supérieur ou égal à la valeur de ces derniers au jour de l'exercice de l'option. Ce gain est en effet constitué, d'une part, d'une plus-value d'acquisition égale à la différence entre le prix de souscription de l'option et la valeur de l'action à la levée de l'option, et d'autre part, d'une plus-value de cession égale à la différence entre le prix de cession de l'action et la valeur de l'action à la levée de l'option.

Or si la nature de gain en capital est indiscutable en ce qui concerne la plus-value de cession, elle ne peut pas être retenue pour la plus-value d'acquisition. Celle-ci, en effet, ne résulte pas de la variation de la valeur d'un titre, mais trouve sa source dans l'avantage, concédé par un tiers, consistant en la faculté d'acquérir un titre à un prix préférentiel.

Cette approche, qui est celle retenue par l'article 80 bis du CGI, ne repose pas à notre avis sur une qualification législative arbitraire : elle correspond à une réalité économique qui, dans le silence des textes, impose de distinguer deux gains de nature différente.

Si l'on admet cette dichotomie, il reste à préciser selon quelles règles l'avantage constitué de la plus-value d'acquisition doit être taxé. À cet effet, il faut déterminer par qui il est consenti, et en contrepartie de quoi.

Pour ce qui est de la personne qui consent l'avantage, il s'agit de celle qui s'est engagée à la promesse de vente d'actions. C'est elle, en effet, qui, directement, s'engage à céder les actions qu'elle détient au bénéficiaire de la promesse et au prix convenu avec lui. C'est donc elle qui renonce à un gain pour accorder le tarif préférentiel d'achat du titre, alors que, pour la société, l'opération n'aura aucune incidence.

Pour ce qui est de la contrepartie de l'avantage, elle est susceptible de prendre différentes formes selon la nature des services rendus aux promettants, étant entendu que lorsque ceux-ci contrôlent une société, comme en l'espèce, les services en cause peuvent prendre concrètement la forme de services rendus à cette société.

3 – Si l'avantage est accordé « en sus d'un traitement ou salaire », c'est-à-dire à raison de l'activité professionnelle du bénéficiaire, il sera regardé, conformément au premier alinéa de l'article 82 du CGI, comme un complément de rémunération taxé selon les mêmes règles que la rémunération principale.

Cet article, en effet, impose de tenir compte, pour la détermination des bases d'imposition « du montant net des traitements, indemnités et émoluments, salaires, pensions et rentes viagères, ainsi que de tous les avantages en argent ou en nature accordés aux intéressés en sus [de ceux-ci] ». L'avantage reçu sera donc taxé sur le fondement de l'article 79, dans la catégorie des traitements et salaires, s'il existe un contrat de travail, et sur le fondement de l'article 62 si la rémunération principale de l'intéressé y est soumise.

4 – Si l'avantage est octroyé au titre des diligences personnelles et particulières du bénéficiaire, il sera taxé, dans la logique du précédent *Fontana et de Framond*, dans la catégorie des bénéfices non commer-

ciaux, par application du 1 de l'article 92 du CGI. Tel pourra être le cas, par exemple, si les options sont accordées à une personne qui, sans être employée par la société émettrice, lui a rendu des services d'entremise.

5 – Enfin, si l'avantage est consenti à raison de la qualité d'actionnaire du bénéficiaire, en rémunération d'un apport en capital, prenant par exemple la forme d'une indemnité d'immobilisation, ou encore de manière occulte, il doit être regardé comme un revenu d'actions et donc taxé dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers.

En définitive, donc, l'avantage issu de la levée des options, en tant que tel, ne nous paraît jamais pouvoir être taxé en tant que plus-value. Si cette qualification est pertinente, c'est uniquement pour le gain qui peut être éventuellement retiré de la variation de la valeur du titre entre la date d'exercice de l'option et la date de cession de celui-ci.

Certes, nous n'ignorons pas que le législateur a créé, avec les bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE), une catégorie de valeurs mobilières qui, exactement comme en l'espèce, confèrent à leurs bénéficiaires le droit de souscrire des titres représentatifs du capital d'une entreprise à un prix définitivement fixé au jour de leur attribution. Et il est vrai que l'article 163 bis G du CGI prévoit que le gain réalisé à partir de la cession de ces bons est, en totalité, et donc y compris pour la part correspondant à la plus-value d'acquisition, taxé selon le régime des plus-values.

Mais contrairement à celui qui est issu de l'article 80 bis, ce régime nous paraît s'éloigner de la qualification fiscale qui devrait être retenue en l'absence de tout texte : il constitue ainsi à notre avis un dispositif de faveur, et son accès est d'ailleurs soumis à des conditions strictes que les actionnaires de la société Hubert Finance ne remplissaient pas en l'espèce.

Si vous êtes d'accord sur ce point, vous confirmerez la doctrine administrative (*BOI-RSA-ES-20-10-20-50, 18 août 2014*), ainsi que le raisonnement de la cour, qui a justifié la taxation de l'avantage perçu par M. Gaillochet par le fait que celui-ci trouvait sa source dans l'activité salariée de l'intéressé au sein de la holding Hubert Finance et de sa filiale.

Vous écarterez en outre le moyen d'insuffisance de motivation dont vous êtes saisis. Car si la cour n'a pas parlé de la plus-value de cession réalisée par M. Gaillochet, laquelle devait être taxée au taux forfaitaire, c'est que celle-ci était nulle puisque, en l'espèce, la vente des titres avait eu lieu immédiatement après la levée de l'option, sans que la valeur des titres acquis ait eu le temps de varier.

Il vous faudra encore déterminer, puisque vous êtes également saisis d'un moyen d'erreur de qualification juridique des faits, si la cour a correctement apprécié les faits de l'espèce.

Tel nous paraît bien être le cas dans la mesure où la promesse 2G subordonnait le droit à la levée de l'option à la condition que le bénéficiaire ait assumé ses fonctions de direction, de droit et de fait, au sein de la holding Hubert Finance pendant au moins cinq ans à compter de la signature de la promesse. On notera en outre que le nombre des actions sous option dépendait du « TRI réalisé par le promettant », c'est-à-dire du taux de rentabilité interne de la société, celui-ci devant être d'au moins 25 % pour que le nombre d'actions sous option ne soit pas nul.

Ces éléments attestent de ce que l'avantage consenti à M. Gaillochet sous la forme de l'octroi d'une option était directement lié au maintien de l'intéressé en activité dans la holding et aux performances enregistrées par lui à ce poste, mesurées par le taux de rentabilité interne.

L'intéressé objecte qu'il n'a jamais été le salarié des actionnaires majoritaires qui ont signé la promesse 2G. C'est exact, mais il a été le salarié de la holding contrôlée par eux et il nous paraît donc tout à fait légitime de considérer qu'il était en réalité au service des actionnaires

majoritaires de cette holding, lesquels décidaient du reste du montant de son salaire. La cour nous paraît donc avoir correctement apprécié les faits de l'espèce et nous vous invitons donc à écarter la première série de moyens dont vous êtes saisis.

6 – Vous écarterez sans difficulté les autres moyens du pourvoi. La cour, en effet, n'a pas dénaturé les pièces du dossier en jugeant que l'indemnité d'immobilisation due par M. Gaillochet le jour de la levée de l'option était d'un montant « modique » puisque celle-ci ne représentait pas plus de 1 % de l'avantage retiré de la cession des titres.

L'arrêt attaqué n'est pas non plus entaché d'une erreur de fait pour s'être référé à l'évolution du « cours » de la société Hubert Finance alors que celle-ci n'était pas cotée. Il s'agit là d'une maladresse de plume et les juges du fond ont bien sûr voulu parler de l'évolution de la valeur unitaire des titres en cause.

Cet arrêt, en outre, n'a pas omis de répondre au moyen tiré de ce que les titres acquis par M. Gaillochet ne l'auraient pas été à des conditions préférentielles, puisqu'il a clairement écarté cette argumentation.

La cour, encore, n'est pas tombée dans la contradiction de motifs en jugeant tout à la fois que l'avantage litigieux devait être taxé dans la catégorie des traitements et salaires et que la cession des actions de la société Hubert Finances à leur acquéreur final avait été assortie d'une clause de garantie de passif. Cette seconde circonstance, en effet, était sans incidence que la qualification du gain taxable, qui dépendait seulement des caractéristiques de l'option consentie.

Enfin, la cour n'a pas violé l'article L. 169 du LPF en jugeant que l'imposition n'était pas prescrite. L'avantage litigieux, en effet, doit être rattaché à l'année au cours de laquelle le contribuable en a eu la disposition, comme c'est la règle en matière d'impôt sur le revenu. Or la plus-value d'acquisition ne constitue un revenu disponible qu'à partir du moment où les titres ont été cédés ; elle n'est en revanche, avant cette date, qu'un revenu latent. Au cas d'espèce, il n'y a donc pas d'erreur à avoir considéré qu'il s'agissait de l'année 2004, année de cession des titres, et non pas de l'année 1999, année d'acquisition de l'option.

Par ces motifs, nous concluons au rejet du pourvoi.

Emmanuelle CORTOT-BOUCHER,
rapporteur public

NOTE

1 – À voir la façon dont l'administration fiscale poursuit les dirigeants d'entreprises qui réalisent d'importantes plus-values en cédant leur participation dans une société qu'ils ont contribué à redresser ou à développer, il est clair qu'elle n'a pas encore fait sienne la maxime que défendait Alphonse Allais lorsqu'il disait : « Il faut prendre l'argent là où il se trouve, c'est-à-dire chez les pauvres. Certes ils n'ont pas beaucoup d'argent, mais il y a beaucoup de pauvres ». Au-delà de cette boutade, il est légitime de se demander si c'est en appliquant des redressements confiscatoires aux quelques entrepreneurs qui ont la chance de réaliser d'importantes plus-values que l'État va développer durablement ses recettes fiscales.

Confiscatoires, ils le sont, car ces redressements sont systématiquement accompagnés de pénalités pour manquement délibéré, voire pour abus de droit, et les rappels d'impôt sur le revenu, majorés des intérêts de retard et des pénalités, représentent souvent la totalité de la plus-value ou peu s'en faut. Et les dirigeants concernés auront d'autant plus de mal à les accepter que, très fréquemment, ils ont réinvesti une partie importante de cette plus-value dans d'autres opérations.

On attendait donc avec grand intérêt le premier arrêt du Conseil d'État sur ce qu'il est convenu d'appeler les *management packages*, c'est-à-dire ces dispositifs d'association entre un actionnaire majori-

taire (en général un investisseur financier) et les dirigeants et autres salariés clés, qui prévoient un mode de répartition de la plus-value future en fonction de la performance financière de l'opération.

1. Les faits

2 – L'arrêt du Conseil d'État est la suite des deux arrêts rendus par la cour administrative d'appel de Paris le 28 novembre 2012, concernant les deux dirigeants du groupe Hubert. Deux d'entre nous avaient commenté à l'époque l'une de ces décisions, les faits étant similaires pour les deux affaires (*J. Jeusserand et T. Audouard, Fiscalité des management packages : quelle conclusion tirer des arrêts de la cour administrative d'appel de Paris du 28 novembre 2012 ?*, note sous CAA Paris, 2^e ch., 28 nov. 2012, n° 11PA03464, min. c/ M. Bonny et CAA Paris, 2^e ch., 28 nov. 2012, n° 11PA04246, min. c/ M. et M^{me} Gaillochet : *Dr. fisc.* 2013, n° 17, com. 254). La décision rendue par le Conseil d'État le 26 septembre 2014 concerne le pourvoi formé par l'un des deux dirigeants, lequel était président du groupe.

Pour rappel, la société Hubert Finance a été constituée en 1999 par des investisseurs financiers en vue de la reprise du groupe Hubert. Le 3 septembre 1999, jour de l'acquisition, les investisseurs financiers concluent avec chacun des deux principaux dirigeants, deux promesses de vente portant sur les actions de la société Hubert Finance : s'agissant du président, il conclut une première promesse (« 1G ») qui portait sur un nombre fixe d'actions, ainsi qu'une seconde promesse (« 2G ») qui portait sur un nombre d'actions variable (entre 0 et 35 719 actions) en fonction du taux de rendement interne (« TRI ») qui serait réalisé par l'investisseur financier sur son investissement. Ainsi, s'agissant de la promesse « 2G », aucune action ne pouvait être acquise en exécution de la promesse si le TRI était inférieur à 25 %, le nombre maximum d'actions pouvant en revanche être acquis si le TRI était supérieur à 40 %.

Par ailleurs, cette seconde promesse avait été accordée en contrepartie du versement, par le dirigeant, d'une indemnité d'immobilisation d'un montant de 15 030 € (ou 13 613 € selon le Conseil d'État) au profit de l'investisseur financier. Il convient enfin de relever que le dirigeant était également actionnaire de la société Hubert Finance.

Le 9 décembre 2004, soit un peu plus de cinq ans après le début du LBO, le dirigeant a exercé les promesses au prix convenu à l'origine de 7,62 € par action (a priori la valeur réelle de l'action au jour de la conclusion de la promesse). Le lendemain, dans le cadre de la sortie du LBO, il cède l'ensemble de ses actions à l'acquéreur du groupe Hubert, à un prix unitaire de 65,778 €, égal à celui versé à l'investisseur financier pour les actions que ce dernier détenait. S'agissant des actions acquises en exécution de la promesse « 2G », il réalise un gain de plus de deux millions d'euros, qu'il déclare en plus-value de cession de valeurs mobilières, soumise à l'époque à l'impôt sur le revenu au taux de 16 % ainsi qu'aux prélèvements sociaux.

L'administration fiscale a, quant à elle, considéré que le gain issu de la cession des actions acquises en exercice de la promesse « 2G » (mais non celui issu de la cession des actions détenues depuis l'origine, ni, beaucoup plus étonnant, celui issu de la cession des actions acquises en exercice de la promesse « 1G ») devait être considéré comme un complément de rémunération imposable dans la catégorie des traitements et salaires, en application des articles 79 et 82 du CGI. Afin de justifier la requalification du gain, l'administration fiscale a considéré que l'investisseur financier avait accepté de se priver d'une partie de sa plus-value au profit du dirigeant et qu'une telle rétrocession de plus-value constituait une forme d'intéressement aux fruits de l'industrie déployée par le bénéficiaire dans le cadre de son mandat social ou de son contrat de travail.

En première instance, le tribunal administratif de Paris n'a pas suivi l'administration fiscale, appliquant les principes dégagés par la

jurisprudence en matière de requalification de plus-value sur cession de titres. Il a relevé en particulier que le dirigeant avait pris un « risque réel » compte tenu tant du versement de l'indemnité d'immobilisation que du fait que le droit de lever l'option était subordonné à la réalisation d'un TRI minimum de 25 %, et que l'indemnité d'immobilisation et le prix d'exercice de la promesse correspondaient « aux prix du marché ». Le tribunal a retenu en outre qu'il n'était pas démontré par l'administration fiscale que l'activité déployée par le dirigeant, quels qu'aient été son implication et ses mérites, puisse expliquer « à elle seule » la valorisation des actions ni le gain en cause.

La cour administrative d'appel a annulé le jugement du tribunal administratif. Elle a, pour ce faire, suivi l'administration fiscale en ce que cette dernière a considéré que la possibilité de réaliser une plus-value ou d'éviter une perte constituait un avantage consenti au dirigeant, et trouvait son origine dans l'existence du contrat de travail. À l'appui de sa position, la cour a accepté de retenir (i) que cette promesse n'aurait été consentie qu'en raison de la qualité de mandataire social et de salarié de son bénéficiaire, (ii) qu'elle était conditionnée à la réalisation d'un certain TRI, et (iii) que la levée de la promesse était conditionnée à l'exercice de fonctions de direction au sein du groupe pendant cinq ans.

La cour a par ailleurs rejeté l'argument relatif au fait que le dirigeant avait supporté un risque capitalistique, qualifiant de « modique » le montant de l'indemnité d'immobilisation, et n'accordant aucune importance au fait que le dirigeant ait consenti une garantie de passif au repreneur, alors qu'il est hypothétique – et même inconcevable – qu'une telle garantie soit consentie en contrepartie d'un salaire.

Le Conseil d'État, dans sa décision du 26 septembre dernier, a rejeté le pourvoi contre l'arrêt de la cour.

2. Un salaire très spécial

3 – Conformément aux conclusions de son rapporteur public, mais sur un fondement différent de celui qu'il proposait, la formation de jugement a rejeté le pourvoi. Le Conseil d'État décide que le juge du fond n'a pas commis d'erreur de droit en déduisant des circonstances qu'il avait souverainement appréciées (et sur lesquelles nous reviendrons) que l'écart entre le prix de cession des actions et le prix d'exercice de l'option correspondait, dans sa totalité, à « un revenu qui trouvait sa source dans les conditions dans lesquelles l'option d'achat des actions avait été consentie et qui avait le caractère d'un avantage en argent, imposable dans la catégorie des traitements et salaires ».

Cette motivation peut paraître suspendue dans le vide, car elle ne se réfère, à travers la notion d'avantage en argent, qu'à l'article 82 du CGI, qui ne porte que sur la base d'imposition des salariés, et qui n'a que pour objet de préciser que les avantages en argent et en nature sont assimilés au salaire lui-même. L'article 82 n'a pas pour objet de définir la notion de salaire, mais seulement de préciser la base d'imposition du salarié une fois admis qu'on est en présence d'un salaire, la notion d'avantage en argent n'ayant rien de spécifique à cette catégorie de revenus. La motivation de l'arrêt n'est pas plus éclairée par le visa de l'article 79 du CGI, qui a pour objet d'inclure les salaires dans l'assiette des revenus soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. En l'absence de définition particulière dans le CGI, la notion de salaire devrait se définir par renvoi au droit privé. La motivation se trouve également en apesanteur par rapport à la jurisprudence traditionnelle par laquelle le juge fiscal définit un salaire. En effet, la motivation ne se réfère nullement aux critères bien établis qui permettent de caractériser un salaire par rapport à une autre catégorie de revenus.

Le Conseil d'État a en effet souvent eu l'occasion de statuer sur la qualification de certains revenus en salaires, notamment dans des hypothèses où c'est le contribuable qui revendiquait ce régime d'im-

position que lui refusait l'administration fiscale. S'il est vrai que le juge fiscal n'hésite pas à voir un salaire là où il n'existe pas de contrat de travail explicite, il vérifie cependant l'existence d'un lien au moins de dépendance à l'égard de celui qui a versé la somme présumée être un salaire, c'est-à-dire dans notre cas à l'égard de l'investisseur financier (on se reportera, pour un exemple de cette jurisprudence à l'arrêt du 5 mars 1997 (*CE, sect., 5 mars 1997, n° 129343, de Seguin : Juris-Data n° 1997-041422 ; Dr. fisc. 1997, n° 22, comm. 601, concl. G. Goulard ; JCP E 1997, p. 985 ; RJF 4/1997, n° 330*), jugeant que le médecin qui n'est lié aux compagnies d'assurances qui font appel à lui en qualité d'expert par aucun contrat écrit, qui dispose de la plus large autonomie pour réaliser ses expertises, qui n'est soumis à aucune directive ou contrôle particulier de la part de ces compagnies, et qui ne bénéficie d'aucune des garanties accordées à un salarié en matière de congés ou de cessation d'activité, ne se trouve pas dans une situation de subordination caractérisant un contrat de travail salarié. Pour un exemple récent, on citera l'arrêt du 16 octobre 2013 (*CE, 10^e et 9^e ss-sect., 16 oct. 2013, n° 339822, M. X : Dr. fisc. 2013, n° 50, comm. 549, concl. É. Crépey ; RJF 1/2014, n° 24*), jugeant que les revenus perçus par un avocat devaient être imposés dans la catégorie des BNC et non des salaires, dès lors que, en substance, l'intéressé organisait son travail librement et disposait d'une grande autonomie). Certes, l'arrêt *Legendre* (*CE, 10^e et 9^e ss-sect., 23 juill. 2010, n° 313445, M. Legendre : JurisData n° 2010-012378 ; Dr. fisc. 2010, n° 46, comm. 560, concl. D. Hedary*), avait jugé qu'il est indifférent que l'auteur du versement ne soit pas l'employeur du salarié, mais dans cette affaire (souvent invoquée par des vérificateurs à l'encontre de dirigeants ayant investi dans des *management packages*), il s'agissait d'une indemnité perçue pour renonciation à des *stock-options* (c'est-à-dire d'un mécanisme d'intéressement gratuit et sans risque destiné aux salariés), le nouvel actionnaire s'étant simplement **substitué à l'employeur** pour verser l'intéressement dû. Dans l'affaire que nous commentons, il n'était pas allégué qu'il existait un lien de dépendance entre le bénéficiaire de l'option et le promettant. Par ailleurs, on ne saurait dire que les « avantages » accordés par l'investisseur financier étaient dus en réalité par la société, à qui cet actionnaire se serait substitué.

Fallait-il retenir une solution à ce point dérogatoire, pour permettre à l'administration fiscale de requalifier des plus-values réalisées par des dirigeants de société ?

Les conclusions du rapporteur public partaient du présupposé qu'il s'agissait de *stock-options* sauvages, son analyse reposant, non pas sur les articles 79 et 82 du CGI que vise l'arrêt, mais sur l'article 80 bis du CGI relatif au régime fiscal des *stock-options*. Le rapporteur public avait d'ailleurs entamé son analyse en indiquant au Conseil d'État qu'il avait à se « prononcer sur les modalités d'imposition des avantages retirés de la levée d'option consentie hors du cadre légal issu des articles L. 225-177 à 186 du Code de commerce ». Et le rapporteur public de poursuivre : « Mais pour les options consenties en dehors du cadre tracé par le Code de commerce, votre jurisprudence est vierge ».

Cette façon de considérer que toutes les options souscrites par des salariés devraient nécessairement se voir appliquer le régime spécifique prévu pour les *stock-options* par l'article 80 bis du CGI, qui distingue la plus-value de cession, véritable plus-value au plan fiscal, de la plus-value d'acquisition, nécessairement liée à un avantage trouvant sa source dans un service rendu par le salarié, nous paraît un raisonnement erroné. Qu'on nous permette d'en discuter, même si le Conseil d'État ne cite nullement l'article 80 bis du CGI, et ne reprend heureusement pas l'expression de « plus-value d'acquisition » employée par son rapporteur public.

Il est d'autant plus important d'en débattre que cette analyse du rapporteur public rejoint celle que font fréquemment les vérifica-

teurs, qui considèrent qu'un salarié ne peut pas acquérir une option ou un droit de souscription autrement que sous le régime des articles L. 225-177 à 186 du Code de commerce, faute de quoi il s'agirait de « *stock-options sauvages* » nécessairement imposés en tant que salaires.

Cette analyse est fort contestable car le régime des *stock-options* proposé par le Code de commerce ne constitue qu'une faculté ouverte aux sociétés qui veulent intéresser leurs salariés à l'évolution de la valeur de l'action, et il consiste à remettre des options **gratuitement** au salarié, qui ne prend donc aucun risque en capital. Ce régime est purement facultatif. Une société a également la faculté d'émettre, dans les conditions de droit commun, des titres donnant droit à souscrire des actions (BSA, ABSA, etc.) ; ces titres pourront être réservés aux personnes désignées par l'assemblée, et ces personnes peuvent être des salariés. Dans ce cas, si la société agit normalement, les titres sont émis à leur valeur réelle et le salarié qui les souscrit prend un risque financier, notamment si le droit de souscription est soumis à des conditions qui peuvent ne pas se réaliser. Le régime fiscal applicable aux gains réalisés par ces salariés lors de la cession des actions issues de ces droits de souscription ne devrait dépendre que du fait que ces options ou ces bons sont émis et acquis à leur juste valeur.

En outre, lorsque l'option est accordée non par la société mais par l'un de ses actionnaires, cette option ne peut être assimilée à celle visée aux articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, ces dispositions n'étant applicables qu'aux options émises par une société sur ses propres titres. Si un actionnaire, agissant individuellement, accorde à un dirigeant une option sur les titres qu'il détient, celle-ci ne doit pas être considérée comme un « *stock-option* » déguisé, auquel il faudrait transposer de force un régime applicable à une réalité qui ne lui correspond pas.

Il faut dénoncer un paradigme qui inspire la pratique actuelle de l'administration fiscale à l'égard des dirigeants et salariés qui investissent dans leur société, selon lequel quand on est salarié, ou qu'on a été salarié dans une première partie de sa vie, on ne pourrait plus désormais percevoir que des salaires, et si l'on perçoit un profit qui semble capitalistique, ce ne pourrait être qu'un habillage destiné à tromper le fisc. Existerait-il une caste des actionnaires et une caste des salariés ? La caste des salariés serait-elle une caste inférieure dont on ne pourrait jamais s'échapper pour accéder à celle des actionnaires ? Selon ce paradigme, la simple existence d'un contrat de travail empêcherait la qualification d'actionnaire, renvoyant le contribuable à son statut de salarié. Faudrait-il choisir son camp une fois pour toutes : le labeur ou le profit ? Cette vision est celle d'une lutte des classes qui n'aurait pas déplu à Karl Marx : prolétaires de tous les pays, restez donc prolétaires.

Revenons au droit : tant que les options sont acquises, ou que les bons de souscription sont souscrits ou acquis, à leur juste prix, déterminé le cas échéant par un évaluateur indépendant comme cela est souvent fait selon une méthode actuarielle, le droit fiscal n'a rien à redire. On se réjouit de constater que l'arrêt *Gaillochet* ici commenté ne dit pas le contraire, puisque le Conseil d'État prend soin de relever (*consid.* 4) que la cour avait jugé que « l'indemnité d'immobilisation, d'un montant inférieur à 1 % du gain retiré par M. Gaillochet de la cession de 35 719 actions de la société Hubert Finance, avait un caractère modique », et le juge de cassation contrôle que la cour n'a pas dénaturé les faits. On peut regretter (on en discutera plus loin) le critère retenu pour apprécier la justesse du prix de l'option, car ce n'est pas le rapport entre le prix de l'option et le gain constaté a posteriori qui est le critère pertinent pour valoriser une option, mais ceci est laissé, en tout cas en l'espèce, à l'appréciation souveraine des juges du fond. L'important est que le Conseil d'État vérifie si la cour a pris soin de relever que le prix de l'option était insuffisant – c'est sans

doute ce que la cour entend lorsqu'elle parle d'un prix « modique », avec une claire intention de litote.

3. À quoi reconnaît-on un capitaliste ?

4 – À supposer que la spécificité des plus-values réalisées par des salariés et dirigeants exige un régime *ad hoc*, et qu'il faille s'affranchir des critères traditionnels qui distinguent le salaire des autres catégories de revenus ou de profit, tel que l'existence d'un lien de subordination, quels devraient être les critères autorisant l'administration fiscale à requalifier une plus-value en salaire ?

Dans le troisième considérant de l'arrêt, les juges du Palais Royal résumant les trois éléments relevés par les juges d'appel, à savoir le fait (i) que l'attribution de l'option d'achat était liée à la nomination du bénéficiaire en tant que dirigeant, (ii) que la levée de l'option était subordonnée à l'exercice des fonctions de direction pendant au moins cinq ans et (iii) que le nombre d'actions pouvant être acquises en exercice de la promesse dépendait du taux de rendement interne (TRI) de l'investisseur financier.

Nous pensons que les trois circonstances relevées par l'arrêt ne devraient pas être suffisantes, à elles seules, pour entraîner une requalification en salaires d'un gain sur actions, faute de quoi l'arrêt *Gaillochet* constituerait – *a minima* – un revirement de jurisprudence par rapport à l'arrêt *Fontana* (CE, 8^e et 3^e ss-sect., 7 nov. 2008, n° 301642, *Fontana et de Framond* : *JurisData* n° 2008-081396 ; *Dr. fisc.* 2008, n° 52, *comm.* 646, *concl.* L. Olléon ; *RJF* 1/2009, n° 56 ; *BDCF* 1/2009, n° 11, *concl.* L. Olléon. – V. O. Fouquet, *Dans quelles conditions les plus-values sur les titres non cotés peuvent-elles constituer des bénéficiaires non commerciaux ?* : *Dr. fisc.* 2009, n° 3, *act.* 15) rendu par la même formation que celle ayant rendu la présente décision commentée. Pour rappel, l'arrêt *Fontana* avait reconnu la nature de plus-value de cession de valeurs mobilières à un complément de prix qui était conditionné à certains critères de performance et au fait que les cédants restent actifs dans l'entreprise.

S'agissant de la circonstance que l'option d'achat ait été consentie en raison de la qualité de dirigeant du bénéficiaire, il est tout à fait normal, et non critiquable, qu'un investisseur financier ne permette pas à des tiers de s'associer à la réussite financière de l'opération de LBO portant sur une société non cotée, et qu'il réserve cette possibilité à des partenaires avec qui il est en communauté d'intérêts (à la différence d'une société cotée où l'appel public à l'épargne ne vise qu'à lever des capitaux, peu important l'identité des investisseurs), et qui vont apporter à la collectivité des associés, ainsi qu'au conseil d'administration, une compétence spécifique, ce qui est naturellement le cas de cadres et de dirigeants. Bien souvent, d'ailleurs, ces dirigeants sont déjà actionnaires de la société avant la réalisation du LBO ; parfois, ces dirigeants sont même les fondateurs de la société, et il est donc particulièrement légitime qu'ils conviennent avec l'investisseur financier de la répartition de la plus-value en sortie du LBO, basée sur la nature des outils souscrits (les outils les plus risqués financièrement devant nécessairement donner lieu à une plus-value plus importante dès lors que les seuils de performance sont atteints). Réciproquement, aucun texte ni aucun principe ne prévoient de régime fiscal spécifique lorsqu'un salarié ou un dirigeant investit dans la société dans laquelle il exerce, plutôt que dans une autre.

Nous rappellerons enfin, sans nous étendre sur ce sujet, que la notion de TRI est une notion purement financière, appréciée au niveau de l'investisseur financier. C'est un indice de performance de l'investissement, qui est distinct des indices de performance opérationnelle de l'entreprise. C'est pourquoi une opération de LBO peut délivrer un TRI élevé en dépit de résultats opérationnels moyens ou mauvais, si certains facteurs sont réunis (notamment une augmentation des multiples de valorisation des entreprises du secteur). L'in-

verse est également vrai : le dirigeant peut avoir bien travaillé, l'entreprise avoir obtenu de bons résultats opérationnels, et l'investisseur réaliser néanmoins un TRI faible (ce qui entraînerait la perte totale des options du dirigeant) si, par exemple, l'entreprise se revend sur la base d'un multiple de valorisation moindre qu'à l'achat. Le TRI n'est pas l'EBIT, ni même un solde intermédiaire de gestion, et le dirigeant n'est pas tout-puissant : s'il est, au moins pour partie, responsable de la performance de l'entreprise, c'est le surestimer que de lui accorder tout le mérite du TRI de l'investisseur.

Il convient donc de chercher la clé de la requalification dans le considérant 4 de l'arrêt, qui relève l'absence de **risque capitalistique** (le caractère « modique » de l'investissement du salarié) plutôt que dans le considérant 3. En effet, les circonstances relevées dans le considérant 3 ne seraient pas décisives à elles seules : la considération décisive n'est pas que l'option soit liée à la qualité de dirigeant et subordonnée au maintien de cette qualité, ni encore moins que l'exercice de l'option soit fonction du TRI de l'investisseur. C'est bien le considérant 4 de l'arrêt qui doit retenir toute l'attention : le Conseil d'État juge que la cour n'a pas dénaturé les faits en jugeant que l'indemnité d'immobilisation avait un caractère « modique », notion impressionniste, que le Conseil d'État a regardée comme synonyme d'« insuffisante ». Il sera rappelé que la cour administrative d'appel avait en effet estimé que le dirigeant n'avait supporté « aucun risque en capital compte tenu du caractère modique, dans les circonstances de l'espèce, de l'indemnité d'immobilisation de 15 030 € qui était due y compris en l'absence de levée de l'option par l'intéressé ». Ce point, qui est au cœur de l'analyse, avait laissé perplexe bon nombre de commentateurs, que l'expression « dans les circonstances de l'espèce » ne rassurait qu'à moitié : s'agissait-il d'apprécier le montant investi par rapport à la valeur vénale de l'option d'achat, par rapport à la valeur des actions sous-jacentes, par rapport aux éléments personnels concernant le bénéficiaire au jour de la signature de l'option d'achat (revenus, patrimoine, etc.) ou encore par rapport au gain réalisé cinq ans plus tard lors de la sortie du LBO ?

Si la première proposition (comparaison avec la valeur vénale de l'option d'achat) nous paraît de loin la plus logique, la cour avait semblé privilégier la dernière, s'écartant ainsi de la position retenue dans l'arrêt *Serfaty* (CE, 10^e et 9^e ss-sect., 18 janv. 2006, n° 265790 et n° 265791, *Serfaty* : *JurisData* n° 2006-080887 ; *Dr. fisc.* 2006, n° 41, *comm.* 649, *concl.* C. Verot, *note E. Meier* ; *RJF* 4/2006, n° 378 ; *BDCF* 4/2006, n° 48, *concl.* C. Verot). Pour rappel, le dirigeant avait dans cette espèce réalisé un gain d'environ 200 fois sa mise en à peine deux ans. Le risque capitalistique pris par un salarié ou un dirigeant, lorsqu'il choisit d'investir dans des titres de son entreprise ou dans des outils donnant accès au capital de son entreprise, pourrait-il donc être apprécié par rapport au niveau du gain réalisé plusieurs années après, alors que ce gain est aléatoire et imprévisible au jour de l'investissement ?

Le Conseil d'État ne semble pas avoir été saisi de cette question par le pourvoi, puisqu'il ne répond sur ce point qu'à un moyen de dénaturation et à un moyen d'insuffisance de motivation, et non à un moyen d'erreur de qualification. On ne sait donc pas encore, d'ailleurs, si l'appréciation du risque financier relève de l'appréciation souveraine des juges du fond ou bien d'une qualification juridique soumise au contrôle du juge de cassation. Il appartiendra à des arrêts ultérieurs d'indiquer, dans ce contentieux particulier, ce que le Conseil d'État entend contrôler et ce qu'il laisse à l'appréciation souveraine des juges du fond. Souhaitons qu'il en laisse le moins possible, car tout se joue ici, comme l'a souligné le président Fouquet.

On se permettra quelques observations en marge de l'arrêt sur cette question essentielle. Permettre à l'administration fiscale de prendre en compte des éléments intervenus postérieurement à l'investissement afin de déterminer le régime fiscal applicable à un gain

sur actions engendrerait évidemment une insécurité juridique, et cela conduirait par exemple à des situations absurdes, comme de requalifier en salaires le gain réalisé par des salariés venant au secours de leur entreprise en difficulté (et donc sur la base d'une valeur relativement faible) au motif paradoxal (puisque dans ce cas le risque assumé serait particulièrement évident) que, l'entreprise s'étant redressée, elle aura été par la suite reprise par un tiers à de bonnes conditions financières.

Comparer le montant de l'investissement aux capacités financières du contribuable au jour de l'investissement (patrimoine ou rémunération par exemple) aurait plus de sens. C'est la comparaison à laquelle s'est livré le comité de l'abus de droit fiscal dans une affaire où il a relevé que le dirigeant avait investi dans le LBO une part substantielle des revenus qu'il avait perçue au cours de l'année précédente (*Comité de l'abus de droit fiscal : avis rendus au cours des séances de mai et juin 2013, 23 mai 2013, aff. n° 2013-10, n° 2013-11 et n° 2013-15 : Dr. fisc.* 2013, n° 36, 395). Ce n'est certes pas un mauvais critère, mais il est relativement subjectif par rapport au critère de la valeur de l'option ou du titre, calculée selon une méthode financière. Seule une comparaison entre le prix payé et la valeur vénale du support d'investissement (qu'il s'agisse de titres de capital, ou de titres ou contrats donnant accès au capital) est strictement juridique, étant précisé que la valorisation des outils donnant accès au capital, si elle est évidemment plus complexe à mettre en œuvre qu'une valorisation d'entreprise classique, a fait l'objet de nombreuses études scientifiques, et des méthodes de valorisation ayant fait leur preuve sont aujourd'hui largement reconnues par les praticiens (telle que la méthode Black & Scholes par exemple). Nous noterons d'ailleurs que, dans sa pratique récente, l'administration fiscale commence à se pencher sur ces valorisations et applique de plus en plus la méthode Black & Scholes pour contester les valeurs d'achat et asseoir ses redressements. À ce sujet, nous espérons que, lorsqu'il sera saisi, le juge comprendra la difficulté d'évaluation de ces outils optionnels et leur forte volatilité, pour accepter une marge d'erreur suffisante, cette marge d'erreur devant nécessairement être plus importante que celle qui est admise dans le cadre de l'évaluation d'actions ordinaires (V. par ex., CE, sect., 28 févr. 2001, n° 199295, *min. c/Théron* : *JurisData* n° 2001-061884 ; *Rec. CE* 2001, p. 96 ; *Dr. fisc.* 2001, n° 26, *comm.* 592, *concl.* G. Bachelier ; *RJF* 5/2001, n° 620, *chron.* J. Maïa, p. 395 ; *BDCF* 5/2001, n° 67, *concl.* G. Bachelier ; *BGFE* 2001, n° 3, p. 16, *obs.* H. de Feydeau, qui requiert, pour caractériser l'existence d'un revenu réputé distribué, l'existence d'un écart « significatif » entre le prix convenu et la valeur vénale d'actions ordinaires).

L'autre prise de position attendue du Conseil d'État concernait le sujet de la **prescription du droit de reprise** : s'il y a avantage taxable en salaires, doit-on considérer que cet avantage naît lors de la matérialisation du gain (« l'encaissement des sommes », comme l'avait jugé la cour administrative d'appel) ou lors de l'acquisition de l'outil ayant permis la réalisation du gain ? Le Conseil d'État, en présence d'une option, juge que le revenu n'est disponible, et donc taxable, qu'au jour où le salarié devient propriétaire des actions promises. Effectivement, dans le cas d'une option, c'est-à-dire d'une simple promesse de vente d'action, le salarié n'a disposé de rien tant qu'il n'a qu'une promesse. La solution devrait être différente dans le cas où le salarié acquiert, dès l'origine du LBO, des actions ou des BSA, puisque dans ce cas il reçoit des titres dans son patrimoine, qui sont négociables, et la circonstance que le salarié conserve ses titres au lieu d'en encaisser le prix (pour reprendre la notion d'encaissement employé dans l'arrêt de la cour), c'est-à-dire de les vendre, est une décision de convenance personnelle et ne devrait pas avoir pour effet de reporter le fait générateur de l'imposition, ni par conséquent le point de départ du délai de reprise. Lorsqu'un tiers extérieur à l'entreprise bénéficie d'un avantage occulte parce que la société lui cède des actifs, notamment des titres ou des créances, à un prix minoré, le juge fiscal considère que cet avan-

tage est imposable au titre de l'année au cours de laquelle il a acquis ces actifs, sans qu'il y ait le moindre débat sur ce fait générateur – d'ailleurs l'administration fiscale n'a jamais songé à attendre que l'intéressé revende ces titres ou encaisse ces créances pour imposer l'avantage occulte (V. par ex., CE, 8^e et 9^e ss-sect., 5 oct. 1977, n° 609 ; Dr. fisc. 1977, n° 50, comm. 1760 ; RJF 11/1977, n° 601. – CE, 9^e et 8^e ss-sect., 24 juin 1994, n° 128420, M. Mouratoglou ; Dr. fisc. 1995, n° 10, comm. 425 ; RJF 8-9/1994, n° 916). Comme tout revenu, un salaire peut être versé en nature, ce que rappelle d'ailleurs l'article 82 du CGI. Si l'action ou le BSA a été cédé au salarié en dessous de sa valeur réelle, c'est selon nous à la date à laquelle le titre entre dans le patrimoine du salarié que cette insuffisance de prix, constitutive d'un avantage en nature, est imposable. Tel devrait être alors le point de départ du délai de reprise. On attend ainsi avec intérêt que le Conseil d'État se prononce sur le cas d'un LBO dans lequel le salarié aura acquis dès l'origine des titres de la société, au lieu de bénéficier d'une simple promesse de vente comme en l'espèce.

À cet égard, il faut savoir que la pratique privilégiée de plus en plus souvent, dans le bouclage des LBO, l'entrée directe au capital des dirigeants et des salariés dont l'investisseur veut s'assurer le concours. On ne saurait permettre à l'administration fiscale d'exercer son droit de reprise, à l'égard d'un salarié qui aurait acquis des actions à un prix minoré, au-delà de la fin de la troisième année au cours de laquelle il a reçu cet avantage en nature : en juger autrement reviendrait à édicter une prescription discriminatoire à l'égard des salariés actionnaires par rapport aux actionnaires non-salariés.

Enfin, l'arrêt aborde deux autres questions importantes.

Le Conseil d'État décide tout d'abord que la cour n'a pas entaché son arrêt d'une contradiction de motifs en jugeant que le gain était imposable en tant que salaire alors même que le salarié avait accordé une **garantie de passif** au titre des actions cédées, y compris pour la part des actions issues de l'option d'achat. Il serait excessif d'en déduire que l'engagement que prend le salarié en accordant une garantie de passif restera toujours sans incidence sur l'appréciation du risque capitalistique et donc sur la qualification de la plus-value : il semble au contraire que cet engagement est révélateur d'un comportement entrepreneurial. L'enseignement positif de l'arrêt sur ce point est qu'il se confirme que ce sont les conditions d'octroi de l'option qui doivent être prises en compte, et non pas les conditions ou les modalités de réalisation de la plus-value ultérieure ; or, s'il n'y a pas lieu de tenir compte de la garantie de passif accordée lors de la revente des titres (et sans laquelle les titres n'auraient peut-être pas pu être vendus), alors il ne devrait pas y avoir lieu non plus de comparer le profit final avec la mise de fonds initiale pour déterminer si en l'espèce un risque capitalistique a été pris ou non.

On peut regretter que l'arrêt du Conseil d'État n'ait pas abordé un autre motif discutable de l'arrêt de la cour : l'arrêt attaqué avait jugé indifférent le fait que la personne ayant consenti l'avantage n'était pas l'employeur du bénéficiaire des sommes, mais un actionnaire. Certes, ceci avait déjà été jugé dans l'affaire *Legendre* précitée, mais, on l'a relevé ci-dessus, la somme perçue par le salarié compensait la perte de *stock-options*, c'est-à-dire d'un avantage accordé par l'entreprise à ses salariés en tant que tels. La solution se comprenait dans l'affaire *Legendre*, alors qu'elle suscite plus de réserve en l'espèce : on s'expose à une forte insécurité juridique si l'on abandonne complètement le critère de la relation de dépendance comme caractéristique du salaire.

4. Une décision de peu d'avenir ?

5 – La question à notre sens la plus importante est celle de savoir si, en rendant cet arrêt, le Conseil d'État a entendu poser un principe d'imposition en salaires de l'ensemble des *management packages*.

Nous ne le pensons pas. L'arrêt sera certes mentionné aux tables du recueil Lebon mais ne sera pas publié intégralement audit recueil : nous sommes donc seulement en présence d'une décision qui complète ou étend une jurisprudence dont les principes sont déjà établis, et non en présence d'une décision de principe.

De plus et surtout, la nature de l'outil utilisé en l'espèce – une option d'achat et non des valeurs mobilières – a probablement joué un rôle majeur dans l'analyse du Conseil d'État comme auparavant, de la cour administrative d'appel de Paris, et cela en défaveur du contribuable. Les conclusions des rapporteurs publics de ces deux juridictions avaient en effet tenté d'assimiler le gain réalisé du fait de l'exercice de la promesse au gain pouvant être réalisé sur des *stock-options*, mais octroyées en dehors du cadre légal du Code de commerce. On a déjà souligné que le débat a été posé par le rapporteur public du Conseil d'État en termes d'options « consenties hors du cadre légal issu des articles L. 225-177 à 186 du Code de commerce ».

Insistons sur ce point : telle est la raison pour laquelle dans la suite de ses conclusions, le rapporteur public écartera la jurisprudence *Fontana* en mettant en avant le fait que, contrairement aux gains sur cession de titres, les gains sur options sont de deux ordres : une plus-value d'acquisition et une plus-value de cession. Le rapporteur public conclut ainsi : « Si la nature de gain en capital est indiscutable en ce qui concerne la plus-value de cession, elle ne peut pas être retenue pour la plus-value d'acquisition. Celle-ci, en effet, ne résulte pas de la variation de la valeur d'un titre, mais trouve sa source dans l'**avantage, concédé par un tiers, consistant en la faculté d'acquérir un titre à un prix préférentiel** ».

A contrario, si le dirigeant avait réalisé un gain, non pas en exercice d'une option d'achat, qui n'est qu'un contrat conclu avec un tiers à la société, mais en cédant une **valeur mobilière émise par la société**, telle qu'un bon de souscription d'actions (BSA) ou une action de préférence donnant droit à une quote-part préférentielle des droits financiers, la solution aurait été différente.

Or, dans les LBO plus récents, l'investissement des managers ne prend généralement plus la forme de contrats d'options, mais le plus souvent de bons de souscription d'actions (BSA) ou d'actions de préférence, valorisés selon des méthodes actuarielles de type Black & Scholes. En ce sens, la décision que nous commentons n'a guère d'avenir, sinon pour les contentieux en cours, tout au moins si, comme nous le pensons, la solution doit beaucoup à la nature (option) de l'instrument, trop proche d'un dispositif typiquement salarial (*stock-options*). Les LBO plus récents conduiront le juge à rebattre les cartes.

Une mise en perspective de cette décision du Conseil d'État avec un jugement récent du tribunal administratif de Cergy-Pontoise (*TA Cergy, 5^e ch., 17 juill. 2014, n° 1209307 ; JurisData n° 2014-022285*) conforte cette analyse : dans cette affaire, un dirigeant avait investi dans des actions ordinaires à l'occasion d'un LBO, et avait en outre conclu, avec l'investisseur financier, à l'occasion de son investissement, une convention portant sur le partage de l'éventuelle plus-value future. Ce partage était notamment conditionné, comme dans l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt du Conseil d'État ici commenté, au fait que le dirigeant exerce ses fonctions pendant une certaine durée et qu'un TRI minimum de 25 % soit atteint pour l'investisseur. Relevant que le dirigeant avait pris un « double risque en capital » (en souscrivant pour près de 380 000 € d'actions et en se portant garant de certaines obligations l'exposant à un risque financier supplémentaire), le tribunal a rejeté la requalification en salaires et a confirmé, contrairement aux conclusions de son rapporteur public, le traitement de plus-value devant s'appliquer à l'ensemble du gain, y compris pour la part de plus-value rétrocédée par l'investisseur financier en vertu de la convention. Il sera à cet égard relevé que le tribunal administratif, pour apprécier la prise de risque capitalistique, a pris

en compte le montant investi dans les actions ordinaires, circonstance qui ne se trouve pas dans l'affaire jugée par le Conseil d'État.

Quel que soit l'instrument utilisé pour associer les salariés et dirigeants, nous pensons que la seule grille d'analyse qui puisse être de portée générale pour décider du régime fiscal d'un *management package* est la suivante : l'acquisition de titres de capital, ou d'outils donnant accès au capital, par un salarié ou un dirigeant, s'est-elle faite à des conditions normales, notamment le prix de souscription de ces outils correspond-il à leur prix de marché (tel que déterminé par un expert le cas échéant) ? Si la réponse à cette question est positive, le gain bénéficie du régime fiscal des plus-values de cession de valeurs mobilières. Si elle est négative, notamment si le prix d'acquisition de ces outils est inférieur à leur valeur réelle, le gain réalisé peut être requalifié, soit en distribution occulte ou en BNC, soit en salaires s'il trouve sa source dans le contrat de travail ou le mandat social exercé par le bénéficiaire.

Au cas présent, c'est pour partie (déterminante ou pas, l'avenir le dira) cette grille d'analyse qui a été suivie par la cour administrative d'appel, approuvée par le Conseil d'État : les deux juridictions ont vu un avantage dans la possibilité qui était offerte au dirigeant de souscrire des titres (ce qui n'avait rien d'anormal en réalité selon nous), et d'y souscrire à une valeur inférieure à leur valeur réelle, compte tenu du caractère « modique » de l'indemnité d'immobilisation, ce qui était effectivement critiquable, et ouvrait la porte à une requalification en revenus du travail.

Tout autre mode de raisonnement pourrait aboutir à des incohérences comme celle existant pourtant dans l'affaire jugée par le Conseil d'État et ici commentée, où le gain réalisé par le dirigeant sur la promesse « 1G » n'a pas été requalifié, l'administration fiscale n'y voyant pas de liens avec les fonctions dirigeantes au simple motif qu'elle n'était pas soumise à une condition de TRI ! Autrement dit, comment justifier qu'une promesse exerçable sans condition (et *a priori* sans qu'aucune indemnité d'immobilisation n'ait été versée) bénéficie du régime des plus-values de cession de valeurs mobilières alors que le gain tiré d'une promesse pour laquelle il existait un risque de perte de l'indemnité d'immobilisation (si la condition de TRI n'était pas remplie), fût-elle modique, devrait être imposé en traitements et salaires ? Tout cela n'est pas très logique, convenons-en.

Par ailleurs, l'administration fiscale pourrait se voir opposer par des managers moins chanceux que ceux ayant été redressés, des demandes d'imputation, sur leurs revenus salariaux, des pertes réalisées à l'occasion de LBO en difficulté. Car il n'est pas interdit à un salarié qui subit une perte de la faire admettre en déduction de ses salaires imposables. Il est ainsi admis, ce qui n'est pas sans rapport avec la problématique des managers investisseurs, que les sommes versées par un dirigeant de société en exécution d'un engagement de caution peuvent donner lieu à déduction de ses salaires lorsque l'engagement

se rattache à la qualité de dirigeant et qu'il n'est pas hors de proportion avec les rémunérations qu'il en attendait, V. CE, plén., 9 avr. 1986, n° 49992, M. Duvivier (3^e esp.) et n° 68863, min. c/ Dupeyrou (4^e esp.) : *JurisData* n° 1986-600946 ; *Dr. fisc.* 1986, n° 25, comm. 1213, concl. M.-A. Latournerie ; *JCP E* 1987, 14876, note M.-A. Latournerie ; *RJF* 6/1986, n° 565. – CE, 8^e et 9^e ss-sect., 6 nov. 1995, n° 128815 et n° 128816, M. A. et M. G. Jallais : *Dr. fisc.* 1995, n° 51, comm. 2361 ; *RJF* 1/1996, n° 44. Au vu de l'arrêt *Gaillochet*, certains dirigeants pourraient soutenir qu'il doit en aller de même pour des options ou des actions que le dirigeant a souscrites (en arguant du fait, par exemple, que c'était la condition pour que l'actionnaire majoritaire le nomme ou le maintienne à son poste), et qui ont perdu leur valeur par suite d'échec du LBO. Est-ce bien raisonnable ? Ceci n'est pas une hypothèse d'école, tant les pertes subies par les managers d'entreprises sous LBO se sont multipliées depuis 2009. Les managers d'entreprises sous LBO prennent en général un risque financier plus important que l'investisseur financier (du fait de la souscription d'outils conditionnés à la réalisation d'un TRI minimum), et sont à ce titre souvent les premières victimes d'un LBO en difficulté.

En ce domaine, concernant l'imposition des gains réalisés par les salariés et dirigeants sur la cession des titres de leur entreprise, l'état actuel de la jurisprudence – elle n'en est qu'à ses balbutiements – manque à la fois de cohérence juridique et de réalisme pratique. Il faudra très vite, ne fût-ce que pour éviter les effets d'aubaine dans un sens comme dans l'autre, tirer de leur perplexité tant les professeurs que les praticiens.

N'est peut-être pas fautive la maxime qui dit « Il faut choisir de pratiquer le droit fiscal ou le comprendre, il n'y a pas de milieu ». C'est pourquoi le Conseil d'État dans sa sagesse rend parfois des arrêts compréhensibles, et parfois des arrêts praticables, soucieux de satisfaire tantôt les professeurs, tantôt les praticiens. Mais d'aucuns pourraient penser que l'arrêt commenté ne s'adresse ni aux uns ni aux autres.

Jérôme TUROT,

avocat, cabinet Turot

Jérémy JEAUSSERAND,

avocat associé, Scotto & Associés

Tristan AUDOUARD,

avocat associé, Scotto & Associés

MOTS-CLÉS : *Traitements et salaires - Champ d'application - Gain issu d'un « management package » - Requalification du gain en salaire Management package - Régime fiscal - Requalification du gain en salaire*

Plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux - Gain issu d'un « management package » - Requalification du gain en salaire

JURISCLASSEUR : *Fiscal ID, Fasc. 401, Ch. Louit et M. Chastagnaret ; Fiscal ID, Fasc. 820-10, A. Maitrot de la Motte*