

225 Actualité jurisprudentielle des *management packages*

Nicolas DRAGUTINI,
avocat, cabinet Jeausserand Audouard

Tristan AUDOUARD,
avocat, cabinet Jeausserand Audouard



Avec pas moins de seize décisions rendues par la cour administrative d'appel de Paris dans les affaires *Editis* et *Wendel-Solfur*, une seconde décision du Conseil d'État très attendue dans l'affaire *Royal Moto France*, une décision favorable de la cour administrative d'appel de Versailles dans une affaire au parfum de *Gaillochet* et un avis du Comité de l'abus de droit dans une nouvelle affaire impliquant des obligations non converties, cette année fut riche en matière de jurisprudence fiscale des *management packages*. Parfois avec quelques surprises, les décisions rendues posent un grand nombre de questions sur les options dont dispose le manager-investisseur dans le choix du profil de son investissement, ainsi que sur la liberté dont dispose l'administration fiscale dans le choix des procédures de rectification.

1. Introduction

1 - Le *management package* est une affaire de risque. S'il est bien présent, la requalification de la plus-value sera difficile, voire impossible. À l'inverse, si le risque de perte fait défaut, le lien salarial du bénéficiaire du gain avec l'entreprise dans laquelle il investit, ainsi que l'ensemble des mécanismes contractuels conditionnant la perception du gain à la qualité de salarié, permettront bien souvent à l'Administration de rattacher ce gain à la catégorie des salaires.

Cette clef de lecture à deux niveaux, que nous illustrons l'an passé dans cette revue, est celle qui s'est progressivement établie au sein des juridictions administratives.

Toutefois, le *management package* est aussi et surtout une affaire de circonstances, si bien que revendiquer l'exposition à un risque de perte ne saurait suffire dans tous les cas ; l'analyse doit parfois être beaucoup plus fine.

Les décisions rendues cette année par les juridictions administratives, de par leur complexité ou leur importance, illustrent les difficultés d'appréciation du risque capitalistique pris par le manager. Soulignons que l'actualité jurisprudentielle fut à nouveau garnie : décisions d'appel rendues dans les affaires *Wendel-Solfur*¹ et *Editis*², nouvelle affaire *Quinette* en matière d'option d'achat rendue par la

cour administrative d'appel de Versailles³, nouvel avis du Comité de l'abus de droit fiscal⁴ et surtout, une deuxième décision très attendue du Conseil d'État en matière de *management package*, rendue en l'espèce dans l'affaire *Royal Moto France*⁵.

La plupart de ces décisions mettent également en lumière les questions relatives au choix dont l'administration fiscale dispose en matière de procédures à employer (droit commun ou abus de droit), à la méthode dont celle-ci dispose pour requalifier (requalification totale ou partielle) ou à la charge de la preuve qu'elle doit assumer.

Comme un deuxième chapitre à notre chronique de l'an passé, nous proposons cette fois-ci d'analyser les options dont dispose le manager dans le choix du profil de son investissement (1) ainsi que la liberté dont dispose l'administration fiscale dans le choix des procédures de rectification des gains de *management package* (2).

Signalons d'emblée que cette chronique ne porte que sur les décisions rendues par le juge fiscal, aucune décision n'ayant été rendue au cours de l'année passée, à notre connaissance, sur le terrain social. La présente chronique n'a donc pas pour objet d'analyser la toute récente décision rendue par la deuxième chambre civile de la Cour de

1. CAA Paris, 5^e ch., 12 avr. 2018, n° 16PA01813, *Bacquaert*, n° 16PA00861, n° 16PA01157, *Gautier* : *JurisData* n° 2018-006352, n° 2018-006348 et n° 2018-006351 ; *Dr. fisc.* 2018, n° 23, comm. 295, concl. O. Lemaire, note J. Turot.

2. CAA Versailles, 3^e ch., 6 mars 2018, n° 16VE02368 et 16VE02414. – CAA Paris, 5^e ch., 14 févr. 2019, n° 16PA02994, 16PA03172 et 16PA03176.

3. CAA Versailles, 3^e ch., 22 janv. 2019, n° 17VE00212.

4. *Avis* n° 2018-16, *Comité de l'abus de droit fiscal* : avis rendus au cours des séances du 15 et du 30 novembre 2018 : *Dr. fisc.* 2019, n° 7, étude 150, spéc. n° 19. – *Avis* n° 2018-17, *Comité de l'abus de droit fiscal* : avis rendus au cours des séances du 15 et du 30 novembre 2018 : *Dr. fisc.* 2019, n° 7, étude 150, spéc. n° 22.

5. CE, 3^e et 8^e ch., 15 févr. 2019, n° 408867 : *Dr. fisc.* 2019, n° 8, act. 76.

cassation dans l'affaire *Barrière*⁶. S'il convient de rester prudent sur la portée de cet arrêt, nous relèverons néanmoins à ce stade deux éléments importants de la décision. D'une part, la Cour de cassation ne semble admettre, sur le plan des principes, la possibilité de requalifier un gain de *management package* qu'à la condition que le manager ait bénéficié, sur son investissement, de « conditions préférentielles d'acquisition ». Alors que l'arrêt d'appel ne faisait aucune référence à ces conditions préférentielles d'acquisition, l'introduction de cette mention par la Cour de cassation dans l'un de ses considérants pourrait constituer un indice de la volonté du juge social de réaligner sa jurisprudence sur celle, plus protectrice, du juge fiscal. D'autre part, s'agissant du quantum de l'avantage, la Cour semble estimer que celui-ci doit être apprécié sur la base de la valeur des titres à la date de leur « libre disposition » par les managers, et non en fonction de la plus-value réalisée. La portée de cette précision devra probablement être relativisée dans la mesure où, en pratique, la date de « libre disposition » coïncidera le plus souvent avec la sortie du LBO.

Notons également que nous ne reviendrons pas en détail sur les éléments permettant de caractériser le lien salarial. Dans toutes les décisions objet de cette chronique, celui-ci fut classiquement caractérisé dans la documentation contractuelle liant l'investissement des managers à leurs fonctions (promesses *leavers*, quantum d'investissement encadré par le grade hiérarchique du bénéficiaire, etc.) et ne constitue en principe pas l'élément au cœur de la requalification.

2. Les options du manager dans le choix du profil de son investissement

2 - Si des doutes subsistent quant à la possibilité pour un manager de procéder à un investissement « modique » (A), celui-ci doit en toutes hypothèses être aléatoire (B). Ces attributs devraient nécessairement neutraliser tout risque de requalification et permettre de dépasser l'idée d'un « intéressement déguisé » des managers dans les opérations de LBO (*leveraged buy-out*) (C).

A. - Qu'est qu'un investissement ?

1° Une convention de partage de plus-value, consentie gratuitement par l'investisseur financier, ne constitue pas un investissement

3 - **Décision *Royal Moto France*** – En raison de la profondeur du silence laissé par le Conseil d'État depuis sa décision *Gaillochet*⁷, la décision « n° 2 » du Conseil d'État était attendue.

Dans l'affaire *Royal Moto France*, un dirigeant avait participé en 2002, avec des investisseurs financiers, à la reprise de son groupe en réinvestissant une partie de sa participation pour un montant relativement important (379 990 €). En sus de la documentation classique d'investissement, une « convention de partage de plus-value » avait été conclue, au titre de laquelle chaque investisseur financier s'engageait à reverser au dirigeant une quote-part de la plus-value susceptible d'être réalisée sur leurs propres titres au débouclage de l'opération de LBO, sous la double condition de présence du manager à la sortie et d'atteinte d'objectifs de performance financier par les investisseurs financiers.

Au moment de la sortie des investisseurs financiers en 2006, la convention de partage se déclencha : en pratique, le dirigeant put céder ses actions à un prix supérieur à celui des investisseurs finan-

ciers. Il déclara l'intégralité des gains (*i.e.* la plus-value ordinaire et l'excédent perçu en application de la « convention de partage de plus-value ») en tant que plus-values sur cession de valeurs mobilières. Naturellement, l'administration fiscale contesta l'application du régime des plus-values pour cet excédent.

Alors que le tribunal administratif de Cergy avait tranché en faveur du contribuable⁸, la cour administrative d'appel de Versailles infirma la décision de première instance au motif de l'absence totale de prise de risque du dirigeant au titre de ce gain excédentaire.

Dans son arrêt du 15 février 2019, le Conseil d'État confirme la position retenue par la cour d'appel par un considérant de principe : « 3. Lorsque les associés d'une société conviennent que la plus-value qu'ils sont susceptibles de réaliser lors de la cession concomitante de leurs actions avec celles d'un autre associé sera partagée avec celui-ci, la fraction de cette plus-value qui revient à ce dernier ne constitue pas pour lui un gain net retiré de la cession à titre onéreux de ses valeurs mobilières, au sens du 1 du I de l'article 150-0 A du Code général des impôts. Lorsque les sommes en cause trouvent essentiellement leur source dans l'exercice par l'intéressé de fonctions de dirigeant ou de salarié, elles constituent un avantage en argent, au sens de l'article 82 du même code ».

Ainsi, de manière pédagogique, le Conseil d'État écarte l'application du régime des plus-values mobilières, pour ensuite rattacher le gain à la catégorie source des revenus, en l'espèce, les traitements et salaires.

Nous ne reviendrons pas sur les faits de cette affaire que nous avons déjà présentée l'an passé, dans la mesure où le Conseil d'État prend bien soin de distinguer la plus-value réalisée sur les actions détenues en propre et le risque d'investisseur correspondant (« **alors même que M. A aurait supporté un risque significatif** en tant qu'investisseur au titre des actions qu'il détenait et des garanties d'actifs et de passifs qu'il avait consenties [...] ») de l'excédent de plus-value qui, pour sa part, ne pouvait constituer une véritable plus-value faute de ne jamais avoir fait l'objet de la moindre prise de risque.

Pour les mêmes raisons que celles que nous relevions l'année dernière, la décision nous semble logique et parfaitement justifiée⁹ : le régime des plus-values suppose, entre autres conditions, un investissement dans des valeurs mobilières. Cet investissement fait manifestement défaut lorsque le gain résulte d'un simple contrat par lequel une partie promet de rétrocéder une fraction de sa plus-value si certaines conditions sont remplies. Et ni le montant significatif que le dirigeant a pu investir par ailleurs dans des actions de l'entreprise, ni les éventuelles garanties qu'il a pu octroyer à un acquéreur afin de maximiser le prix proposé, ne sauraient constituer des circonstances suffisantes permettant de faire abstraction de l'absence d'investissement de sa part dans cette convention de partage de plus-value.

Dans l'hypothèse où le dirigeant aurait versé une contrepartie à l'investisseur financier, au moment de la conclusion de la convention de partage de plus-value, la question aurait sans doute été un peu plus délicate à trancher : cette « prime », qui aurait permis la réalisation d'un gain complémentaire sur ses actions, et qui aurait été perdue en cas de non-atteinte des critères de performance, représente bien, du moins sur un plan économique, un « investissement » en tant que tel. Et le support sur lequel ce gain se serait matérialisé aurait bien été une vente d'actions (*i.e.* les actions achetées à la valeur réelle et revendues à un prix intégrant le complément de plus-value). Il ne s'agirait ni plus ni moins d'un mécanisme de « ratchet » contractuel, la prime

6. Cass, 2^e civ., 4 avr. 2019, n° 17-24.470, *Barrière*. Pour un commentaire de l'arrêt d'appel, voir *Dr. fisc* 2018, n° 12, étude 225.

7. CE, 3^e et 8^e ss-sect., 26 sept. 2014, n° 365573, *Gaillochet* : *JurisData* n° 2014-022460 : *Dr. fisc.* 2014, n° 47, *comm.* 636, *concl.* E. Cortot-Boucher, note J. Turot, J. Jeusserand et T. Audouard ; *RJF* 12/2014, n° 1099, *chron.* N. Labrune, p. 1043.

8. *TA Cergy-Pontoise*, 5^e ch., 17 juill. 2014, n° 1209307, *Lefevre* : *JurisData* n° 2014-022285 ; *RJF* 12/2014, n° 1100. – V. N. Chayvialle, *Sélection de jugements des tribunaux administratifs* : *Dr. fisc.* 2015, n° 5, étude 114, *spéc.* n° 5.

9. Au jour de la rédaction de la présente chronique, nous ne disposons toutefois pas des conclusions du rapporteur public (M^{me} Emmanuelle Cortot-Boucher).

d'émission n'étant pas versée à la société émettrice, mais à l'investisseur financier en application d'un contrat.

La critique pouvant être faite à un tel mécanisme serait *a priori* de deux ordres : si le support de réalisation du gain serait bien une valeur mobilière, sa « source » ne serait qu'un contrat ; comme nous le verrons ci-après, cette circonstance pourrait être perçue défavorablement par le juge. La seconde critique pourrait résider dans l'éventuel caractère « modique » de la prime versée. Néanmoins, une récente décision *Quinette* vient poser la question du maintien de cette notion.

2° Un investissement doit-il nécessairement être non « modique » pour conserver sa nature d'investissement ?

4 - Décision *Quinette* – Beaucoup de choses ont été écrites sur la notion d'investissement « modique » reprise par le Conseil d'État au juge d'appel¹⁰ dans le quatrième considérant de sa décision *Gaillochet* : « Considérant [...] qu'en jugeant que l'indemnité d'immobilisation, d'un montant inférieur à 1 % du gain [...] 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 ».

Les contours de cette notion n'ont jamais vraiment été définis, si bien que celle-ci pose plusieurs questions : un montant d'investissement minimum, en valeur absolue ou par rapport aux revenus d'une personne, est-il requis pour éviter la requalification en salaire ? Une proportion maximale doit-elle être respectée entre le montant de l'investissement et la plus-value retirée de l'investissement ? La décision *Quinette*, dont les faits sont relativement proches de ceux ayant donné lieu à la décision *Gaillochet*, retient l'attention en ce que la solution retenue est inverse à celle retenue cinq ans plus tôt par le Conseil d'État.

M. Quinette, directeur financier de la société Financière Prov (devenue par la suite la société Interclean), s'était vu consentir en 2006, par l'investisseur financier, une option d'achat de titres de la société lui permettant d'acquérir, en sortie de LBO, un certain nombre d'actions en fonction du TRI réalisé par l'investisseur financier et de la durée de présence du manager au sein du groupe. Cette option avait été acquise moyennant une indemnité d'immobilisation de 15 000 €.

Le 21 septembre 2008, à l'occasion du débouclage réussi de l'opération de LBO, M. Quinette leva l'option d'achat lui permettant d'acquérir 194 663 actions de la société au prix unitaire de 1 €. Le prix d'exercice ne fut néanmoins pas effectivement versé (le manager bénéficiant d'un crédit-vendeur). Ces actions furent cédées quatre jours plus tard, au prix unitaire de 3,54 €, à la société repreneuse, permettant à M. Quinette de réaliser une plus-value de 495 205 €, laquelle fut déclarée selon le régime des plus-values de cession de valeurs mobilières.

L'administration fiscale requalifia l'intégralité du gain en salaire, évoquant, pour rejeter le risque capitalistique, tant la mise de départ minimale (15 000 €) par rapport au gain réalisé (près de 500 000 €), que la connaissance qu'avait M. Quinette du prix de cession des actions lors de la levée de l'option, ou encore le bénéfice d'un crédit-vendeur.

Dans son arrêt rendu le 22 janvier dernier, la cour administrative d'appel de Versailles donna toutefois tort à l'Administration, jugeant « qu'il [M. Quinette] n'était aucunement prémuni contre le risque d'une perte totale de son investissement, ayant versé une somme de 15 000 euros qu'il n'avait pas l'assurance de récupérer, son intérêt de lever l'option et donc de ne pas perdre l'indemnité d'immobilisation, étant subordonné au constat que le taux de rentabilité interne de la

société [...] soit au moins égal à 35 % [...]. Par ailleurs, si le service soutient, ainsi qu'il a été dit précédemment, que la **mise de départ était infime**, la seule circonstance invoquée mise en avant par l'Administration tirée du caractère disproportionné du gain retiré de la levée de l'option d'achat des 194 663 actions acquises par M. Quinette au prix d'un euro au regard de son investissement initial, **n'est pas, en tout de cause, en soi de nature à démontrer l'absence d'un aléa suffisant** caractérisant le risque économique pris ».

Ainsi, la solution retenue semble, de prime abord, inverse à celle retenue par le Conseil d'État quelques années plus tôt dans l'affaire *Gaillochet*, les circonstances de fait étant similaires mais néanmoins pas identiques. La cour administrative d'appel estime qu'il existait bien un risque capitalistique résidant dans l'indemnité d'immobilisation (d'un montant de 15 000 €, soit quasiment la même somme qui était en jeu dans l'affaire *Gaillochet*), sans relever l'argument du caractère « modique » de cette somme par rapport au gain réalisé : certes, la plus-value réalisée par M. Quinette était d'un montant inférieur à celle réalisée par les contribuables dans l'affaire *Gaillochet*, il n'en reste pas moins que le montant investi ne représentait que 3 % de la plus-value (contre un peu moins de 1 % dans l'affaire *Gaillochet*).

Nous l'écrivions dans ces colonnes il y a quelques années lorsque nous commentions la décision *Gaillochet*¹¹, pour apprécier le caractère « modique » ou suffisant d'un investissement, cela n'a pas de sens de comparer le montant investi par rapport au gain réalisé. Une telle analyse est contraire à la logique économique capitalistique selon laquelle plus un investissement est risqué, plus le gain est important, et potentiellement plus la mise de départ est faible par rapport au montant investi. Ainsi, en cas de disproportion entre le montant investi et le gain réalisé, on est en réalité très souvent en présence d'une prise de risque plus importante, et non, comme le prétend l'Administration, d'une absence de risque qui se déduirait d'un investissement « modique ».

À cet égard, la cour administrative d'appel semble donc admettre que l'investissement pourrait être « modique », en valeur absolue ou en comparaison avec le gain obtenu, dès lors qu'il existe un risque (« suffisant » selon la cour) de perdre cet investissement.

La motivation générale de cet arrêt, centrée sur la question du risque et qui ressort très clairement des conclusions rendues par le rapporteur public Christophe Huon sous la décision, mérite d'être saluée.

On surveillera toutefois la solution que pourrait rendre le Conseil d'État en cassation dans l'hypothèse d'un pourvoi par l'Administration, en raison (i) de la nature contractuelle de l'option en cause¹², et (ii) du bref délai de conservation des titres acquis en exercice de la promesse (celle-ci ne pouvant d'ailleurs être exercée qu'au moment de la sortie du LBO) ; contrairement aux outils optionnels prenant la forme de valeurs mobilières tels que les BSA ou les actions de préférence, le bénéficiaire d'une promesse de vente n'est, en général, pas propriétaire des valeurs mobilières pendant la période d'accroissement de leur valeur. Ajouté au fait que l'indemnité d'immobilisation se rapproche davantage dans sa nature d'un dédommagement que d'un réel investissement, peut-être est-ce pour cette raison que le rapporteur public Madame Emmanuelle Cortot-Boucher concluait, sous la décision *Gaillochet*, qu'« En définitive [...], l'avantage issu de la levée des options, en tant que tel, ne nous paraît jamais pouvoir être taxé en tant que plus-value »¹³.

10. 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. Eglouff, note J. Jeausserand et T. Audouard ; RJF 2013, n° 402.

11. T. Audouard, J. Jeausserand et J. Turot, *Requalification en salaires d'un management package : le Conseil d'État refuse-t-il aux salariés de se faire capitalistes ?* ; Dr. fisc. 2014, n° 47, comm. 636, préc.

12. Dont l'on sait que la comparaison avec le mécanisme des *stock-options* est malheureusement trop rapidement faite (alors même que les *stock-options* sont octroyés gratuitement).

13. Relevons également la synthèse éclairante de l'arrêt *Gaillochet* livrée par Emmanuelle Cortot-Boucher et Olivier Fouquet dans leur chronique

Formulons le vœu qu'en cas de cassation de l'arrêt d'appel, l'argumentaire du Conseil d'État soit davantage centré sur la nature juridique du contrat conclu, que sur cette notion de « modicité » du montant de l'investissement, qui à notre sens avait été maladroitement introduite par la juridiction d'appel dans l'affaire *Gaillochet*, et que le Conseil d'État, simplement saisi pour dénaturation, ne pouvait que confirmer à l'époque.

B. - Le caractère non aléatoire d'un investissement peut-il se déduire d'une minoration du prix d'acquisition ?

5 - Décisions *Wendel-Solfur*.— Dans la série de décisions rendues cette année dans l'affaire *Wendel-Solfur* par la cour administrative d'appel de Paris, qui regroupe une collection impressionnante d'arguments touchant tant au fond de l'affaire qu'aux potentiels vices de forme, nous nous intéresserons à la notion d'« investissement non aléatoire » relevée par la cour pour confirmer la requalification en salaires.

Afin de conserver sa nature de plus-value, le gain doit non seulement résulter d'un investissement réalisé par le manager, mais cet investissement doit conserver son caractère « aléatoire ».

Avant de nous intéresser plus en détail à cette notion d'« investissement non aléatoire », relevons qu'une décision du Conseil d'État aurait pu attirer l'attention cette année : rendue à propos de l'acquisition à prix préférentiel d'actions par un manager auprès d'investisseurs financiers (l'objet assumé de cette opération étant de compenser un plan avorté d'attribution gratuite d'actions), laquelle acquisition à prix préférentiel fut immédiatement suivie de la cession des actions à un prix quatre fois plus élevé, la décision du Conseil d'État a finalement débouché sur une décision de non-admission¹⁴. La lecture des conclusions intéressantes du rapporteur public sur cette affaire permet néanmoins de confirmer que c'est bien l'absence évidente de risque capitalistique qui a justifié la non-admission du pourvoi.

En matière d'investissement, l'aléa et le risque désignent la même possibilité pour l'investisseur de perdre la totalité de son investissement. Ce risque est en principe total, sauf à être atténué par des conditions préférentielles d'acquisition ou neutralisé par l'octroi d'une couverture (par exemple, une promesse d'achat permettant de récupérer le prix de souscription en toutes circonstances).

Dans l'affaire *Wendel-Solfur*, trois cadres du groupe d'investissement Wendel avaient constitué le 22 octobre 2004 la société Compagnie de Solfur (qui deviendra plus tard la Compagnie de l'Audon – CDA).

Trois jours après sa constitution, CDA acquit auprès de la société Solfur une option d'achat de l'intégralité de sa participation dans la société Wendel Participation (soit 13,5 %). Cette option, acquise au prix de 4 M €, pouvait être levée à tout moment pendant une durée de six ans à un prix par titre Wendel Participation déterminé à l'avance.

À la suite de cette opération et jusqu'en février 2007, une dizaine de managers entrèrent au capital de CDA, par voie d'apport en numéraire (de 2004 à 2006) ou d'apport de titres (apport, en février 2007, des titres de la société Compagnie de l'Aurette – CDLA – dans le cadre d'une fusion dans CDA). Nous comprenons que sur toute cette période, dont celle postérieure à l'acquisition par CDA de l'option

d'achat Solfur, les souscriptions des managers au capital de CDA se firent à la valeur nominale.

Au printemps 2007, intervint le débouclage de l'opération en plusieurs étapes. Sans entrer dans le détail, retenons que, du fait d'une transmission universelle de patrimoine, la promesse acquise en 2004 ne fut jamais exercée, et que la société CDA réduisit son capital par voie de rachat de l'intégralité de ses titres auprès de ses actionnaires, à l'exception d'un manager dont CDA devint, à l'issue de l'opération, la holding personnelle.

Ce rachat, payé par remise de titres de la société Wendel Investissement ou de parts de SICAV monétaires, ne fut pas effectué directement au profit des managers, mais auprès de sociétés civiles auxquelles les managers avaient préalablement transféré leurs titres CDA. Selon les cas, ce transfert avait été soit simple (apport à des sociétés civiles soumises à l'impôt sur les sociétés), soit double (cession de titres à prix coûtant à des sociétés civiles soumises translucides, suivie de l'apport des titres cédés à d'autres sociétés civiles soumises à l'impôt sur les sociétés). Conformément à l'article 150-0 B du CGI (applicable automatiquement à l'époque des faits), la plus-value fut placée en sursis d'imposition.

La plupart du temps à la suite de vérifications de comptabilité intervenues aux niveaux des sociétés civiles, l'Administration remit en cause les plus-values d'apport par la voie de l'abus de droit et les soumit à l'impôt sur le revenu, pour partie en salaires et pour partie en revenus de capitaux mobiliers.

La requalification en salaires portait sur 65 % du gain, l'Administration considérant que les managers avaient bénéficié d'une minoration du prix d'acquisition de l'option d'achat sous-jacente détenue par CDA (valeur, selon le service, de 11,3 M € et non de 4 M €). L'Administration invoquait également d'autres avantages, au rang desquels la souscription de titres de la société CDA à la valeur nominale en dépit de la nécessaire augmentation de valeur de la société. Il ressort néanmoins des conclusions rendues sous les décisions par le rapporteur public Olivier Lemaire, que l'Administration n'en tirait aucune conséquence, notamment pas la remise en cause (à la hausse) du prix d'acquisition des titres CDA, concentrant la requalification sur la seule minoration de la valeur de l'option acquise par CDA.

En première instance¹⁵, le tribunal administratif de Paris avait validé la requalification en salaire, notamment le pourcentage de requalification en salaires.

Dans ses décisions du 13 avril 2018, la cour administrative d'appel de Paris valide à son tour la requalification en salaires, mais l'étend à l'intégralité du gain (nous reviendrons un peu plus loin sur les interrogations que soulevait la méthode de requalification partielle validée par les juridictions de première instance). La cour considère en effet, allant ainsi au-delà de la démarche de l'Administration, que l'investissement était entièrement dépourvu de risque, ce qui justifierait d'écarter les potentiels débats relatifs à la valeur des outils souscrits par les managers : « dans ces conditions, eu égard aux éléments ci-dessus relevés, et indépendamment de l'existence alléguée par l'Administration d'une minoration de la valeur de l'option d'achat cédée à la société CDA, c'est à bon droit que le service a considéré que l'opération en litige avait permis aux cadres dirigeants du groupe Wendel d'acquies indirectement des titres de la société WI au moment où le cours leur était le plus favorable en contrepartie d'un investissement non aléatoire »¹⁶.

À reprendre les décisions et les très étayées conclusions du rapporteur public, il semble que « l'investissement non aléatoire » désignait

publiée dans la revue trimestrielle de droit commercial (avr.-juin 2015) : « Si la décision mérite d'être remarquée, c'est donc en ce qu'elle rappelle que, du point de vue fiscal, un gain de cession ne peut être qualifié de plus-value qu'à la condition qu'il ait été réalisé à raison de l'accroissement de la valeur vénale d'un bien, dans lequel le contribuable a investi, durant la période où celui-ci en a été propriétaire ».

14. CE, (na), 9^e ch., 21 févr. 2018, n° 405679.

15. TA Paris, 1^{re} sect., 1^{re} ch., 5 janv. 2016, n° 1309874, A (1^{re} esp.), : *JurisData* n° 2016-000721 ; n° 1310298, B (2^e esp.) : *JurisData* n° 2016-000720 ; *Dr. fisc.* 2016, n° 17, comm. 303, concl. A. Segretain, note J. Turot. – TA Paris, 4 févr. 2016, n° 1312987, 1400260, 1311488, 1427667, 1315259 et 1414048.

16. V. par ex., CAA Paris, 12 avr. 2018, n° 16PA00874, cons. 28.

un ensemble d'éléments, une sorte de « faisceau d'indices », dont l'addition neutralisait l'intégralité du risque de perte :

– l'acquisition de titres CDA à un prix minoré (cette minoration de prix résultant de la minoration du prix de l'option Solfur) ;

– la déconnexion entre le montant des investissements, certes importants, et les gains substantiels (« faible eu égard aux résultats de l'opération », pour reprendre les termes du rapporteur public) ;

– l'octroi à plusieurs niveaux de conditions de paiement avantageuses (dont la possibilité pour CDA de payer l'option d'achat de manière étalée jusqu'en octobre 2010) ;

– l'apport par les managers de leurs titres CDLA à la société CDA en février 2007, dans un contexte boursier très favorable, alors qu'ils savaient que le débouclage de l'opération interviendrait peu de temps après ;

– la possibilité pour CDA de lever l'option Solfur sur une période longue (six années), permettant ainsi de maximiser les chances d'une levée d'option au cours de bourse le plus haut.

Si la question de l'acquisition à prix minorée des titres CDA était effectivement centrale, on peine à voir dans les autres éléments mis en avant de réels arguments susceptibles de fonder un rejet du risque d'investisseur (en quoi un gain important par rapport aux sommes investies permettrait d'écartier tout risque de perte ?) ou des circonstances anormales (en quoi l'apport de titres CDLA, dont l'arrêt ne dit mot sur les conditions d'acquisition, pouvait représenter un avantage dès lors que les titres étaient apportés et rémunérés à leur juste valeur ?).

À notre sens, la seule condition anormale susceptible d'être mise en avant résidait bien dans le prix d'acquisition, qui, s'il était réellement minoré, constituait clairement un avantage taxable en tant que tel et susceptible d'atténuer, voire anéantir dans certaines situations, le risque de perte. Néanmoins, comme le relevait avec intelligence le rapporteur public, ni la minoration du prix de l'option acquise par CDA en 2004, ni la minoration du prix d'acquisition des titres CDA par les managers, ne pouvaient en tant que telles permettre la requalification en salaires dans les affaires en cause. Ces deux acquisitions étaient en effet prescrites (au moins pour partie), ce qui explique probablement en partie pourquoi l'administration fiscale s'est focalisée sur la plus-value réalisée lors de la vente des titres quelques années après.

Et pourtant, dans ses conclusions, le rapporteur public lie de manière forte, voire exclusive, l'absence d'aléa à la minoration du prix d'acquisition : « Mais c'est oublier que CDA n'est qu'une partie d'un ensemble élaboré pour permettre aux managers d'acquiescer un bloc de titres WI [...], et ce, pour un investissement non aléatoire ou, autrement dit, pour un prix inférieur à leur valeur vénale ».

Ainsi, ce qui interpelle dans cette affaire, c'est à la fois la reconnaissance du fait que la minoration de valeur n'aurait en principe dû entraîner que des conséquences limitées, voire nulles (du fait de la prescription), tout en concluant que cette minoration de valeur, en réalité, anéantit totalement le risque capitalistique.

Si notre compréhension de la décision et des conclusions du rapporteur public est correcte, nous ne partageons pas cette analyse. Comprenons-nous bien : si les managers ont acquis leurs titres à un prix minoré, l'avantage résultant de la minoration de prix peut faire l'objet d'une requalification en salaires, mais seulement au titre de l'année au cours de laquelle l'avantage est obtenu et dans la limite du montant de cet avantage (voir ci-après). Pour autant, renier l'aléa à un investissement de sommes substantielles mobilisées sur une période de plusieurs années et sans garantie de couverture, et ainsi requalifier en salaire l'ensemble de la plus-value, n'était à notre sens pas évident.

Nous admettons néanmoins volontiers que la frontière entre un investissement non aléatoire et un investissement à prix minoré peut parfois être poreuse : il est évidemment tentant de considérer, dans un exemple caricatural, qu'un manager qui investirait cent euros dans

des titres qui en valent un million, ne subit pas de réel risque capitalistique. Il n'en reste pas moins qu'à défaut de mécanisme de couverture, le manager est en réalité bien placé dans la même situation que les autres actionnaires, son seul avantage ayant été d'avoir bénéficié d'une minoration du prix d'acquisition de ses titres. Ce seul avantage est selon nous taxable en tant que tel, mais ne peut permettre de requalifier la plus-value réalisée plusieurs années après, lors de la cession des titres.

C. - Un *management package* peut-il dépasser le soupçon d'un intéressement déguisé ?

6 - Dans l'affaire *Wendel-Solfur*, le refus de voir l'aléa, quand il semble pourtant bien présent, interpelle. À relire les décisions de la cour administrative d'appel de Paris ainsi que les conclusions de son rapporteur public, on ne peut s'empêcher de penser que ce que semblent sanctionner ces décisions en évoquant l'absence d'aléa, c'est le fait que les managers aient été **mis en position d'investir** dans leur groupe dans le cadre d'un montage à très fort effet de levier, contrairement à un investisseur classique.

Cette idée est diffuse dans ces décisions. Ainsi, dans l'un des considérants d'une décision de la cour qui reprend le grief de l'administration fiscale : « 25. qu'il [le service] a ainsi relevé que l'opération en cause avait permis à ces cadres dirigeants d'accéder au capital de la société WI, dans des conditions très favorables [...], **et de réaliser ainsi, dans un délai relativement court, un gain d'un montant exceptionnel au regard de l'investissement effectué**, ne pouvant être assimilé à un gain en capital de la même nature que celui d'un particulier dans le cadre de la gestion classique d'un portefeuille de titres ».

Cette idée est également détectable à plusieurs endroits des conclusions du rapporteur public : « Or, en l'espèce, le mécanisme mis en place a sécurisé l'investissement, et il a assuré un retour sur investissement non aléatoire. **Ce gain (substantiel) excédait très largement l'investissement ; il excédait très largement les perspectives qui auraient été celles d'un tiers investisseur.** Et il a notoirement été conçu comme un intéressement consenti à des cadres à raison de leur activité professionnelle au sein du groupe Wendel ».

On retrouvait déjà cette idée dans les conclusions du rapporteur Alexandre Segretain rendues en première instance : « Il [le service] a ainsi considéré que le groupe a fait en sorte de **garantir un gain maximal pour un faible investissement**, de sorte que ce gain ne puisse être considéré comme un gain en capital de la même nature que ceux qu'un particulier est susceptible de réaliser dans le cadre de la gestion d'un portefeuille de titres classique ».

Plus loin encore, et plus nettement : « Quant au risque, si son existence ne peut être contestée, d'une part il était largement amorti par les **conditions très favorables qu'on a exposées, par lesquelles les requérants étaient mis en position de gagner une somme très importante pour un investissement très réduit** ».

C'est ainsi bien la position du salarié ou du dirigeant, à qui l'on permet d'investir dans des outils potentiellement générateurs d'importants retours sur investissement, qui semble être mise en avant dans la caractérisation d'une absence d'aléa.

Cette dialectique fait inévitablement penser au raisonnement saisissant du juge social qui, dans l'arrêt d'appel *Barrière*¹⁷, a semblé considérer que l'avantage justifiant la soumission du gain de cession de bons de souscription d'actions (BSA) aux cotisations sociales résidait dans la simple possibilité d'investir offerte à un nombre limité de personnes, et cela en dépit de la prise de risque capitalistique pourtant pleinement reconnue par le juge. Dans ces colonnes l'année dernière, nous appelions à une convergence des jurisprudences fiscales et so-

17. CA Paris, Pôle 6, 12^e ch., 6 juill. 2017, n° 14/02741, L. Barrière.

ciales. Peut-être est-il utile de rappeler que cette convergence appelée de nos vœux visait « davantage de fiscal » et « moins de social ».

7 - Décision La Compagnie du Vent¹⁸ – La décision *La Compagnie du Vent*, rendue cette année par le Conseil d'État, permet d'illustrer la manière dont le juge semble se montrer moins strict lorsque l'on sort du domaine des *management packages* proprement dits.

En l'espèce, le fondateur de la société La Compagnie du Vent (LCV) détenait 49,9 % du capital de la société.

Par un protocole d'accord du 30 juillet 2007, conclu semble-t-il aux fins de changement de partenaire pour cause de mésentente, le partenaire financier avait consenti au fondateur une option d'achat portant sur l'intégralité de ses titres LCV, soit 80 000 titres, au prix de 210 M €.

Ce contrat prévoyait par ailleurs une clause d'ajustement de prix prévoyant le reversement, par le fondateur bénéficiaire de la promesse au partenaire financier promettant, de la moitié de la plus-value éventuellement réalisée sur la cession postérieure des 80 000 titres acquis en exercice de la promesse.

Le 29 octobre 2007, le fondateur associé leva l'option d'achat, et acquit donc pour 210 M € les 80 000 titres, puis il céda ces titres un mois plus tard à un nouveau partenaire financier pour un prix avoisinant les 320 M €. En application de la promesse, une partie de la plus-value fut rétrocédée à l'investisseur financier initial qui avait consenti la promesse de vente. Après cette rétrocession, le fondateur réalisa une plus-value taxable de 51 M € qu'il déclara entièrement en plus-value de cession de valeurs mobilières.

Probablement à défaut de pouvoir mettre en évidence un rattachement entre la plus-value réalisée et le statut de dirigeant du groupe, l'Administration décida de requalifier la plus-value non pas en salaires, mais en bénéfices non commerciaux (BNC). Le choix était audacieux dans la mesure où, faut-il le rappeler, une plus-value peut être requalifiée en BNC si le gain en cause représente la contrepartie d'une activité déployée, à titre personnel, par le contribuable, ayant permis d'accroître la valeur des titres entre leur acquisition et leur revente¹⁹.

Alors que la cour administrative d'appel de Marseille²⁰ avait confirmé la requalification en salaire, le Conseil d'État la rejette pour plusieurs motifs. Parmi eux, il relève, d'une part, que le fondateur avait accordé à la société cessionnaire une garantie de passif sur les titres revendus, et, d'autre part, qu'il était sans incidence le fait que le versement du prix d'acquisition des titres et de leur prix de cession sur un même compte séquestre permette au contribuable de ne pas avoir à décaisser le prix d'acquisition des titres. Cette position bienveillante à l'égard du contribuable ne manque pas de retenir l'attention car, dans les affaires de *managements packages* proprement dits, ces deux éléments semblent être appréciés différemment dans la caractérisation du risque capitalistique : voir par exemple les décisions *Gaillochet* et *Royal Moto France* du Conseil d'État s'agissant de garanties de passif considérées comme indifférentes dans la caractérisation du risque capitalistique, ou les décisions *Wendel-Solfur* s'agissant du non-versement du prix d'exercice d'une option²¹.

Enfin et surtout, le Conseil d'État rappelle la réalité du risque capitalistique²², alors même que le contrat d'option avait été conclu quelques jours avant la mise en vente de la société, que des offres fermes de reprise des titres avaient été déposées **un mois avant la levée de l'option**, et que les titres avaient été cédés seulement **un mois après la levée de l'option**. Dans ce sens, le rapporteur public Vincent Daumas estime que « Si les opérations successives d'achat puis de revente se sont dénouées rapidement, et si le risque pris par M. A en achetant les actions LCV d'Acciona doit sans doute être relativisé, **rien ne permet de nier la réalité de ce risque**, dès lors qu'à la date d'exercice par M. A de l'option d'achat des actions, leur revente n'apparaissait pas encore acquise ».

Le gain en cause provenant de la cession de titres acquis en exercice d'une promesse et détenus pendant un délai très réduit, il apparaît légitime de vouloir comparer cette décision aux décisions *Gaillochet*, *Quinette* et *Wendel-Solfur*.

À appliquer la rigueur de ces jurisprudences rendues en matière de *management package*, le régime des plus-values aurait pu être écarté (ou tempéré) en présence d'un avantage (conditions préférentielles d'acquisition ou couverture du risque).

En l'espèce, l'ombre de l'avantage était bien présente, en l'absence – semble-t-il – d'indemnité d'immobilisation versée par le bénéficiaire de la promesse et d'une exposition très limitée au risque de perte (l'option ayant été exercée un mois après le dépôt de plusieurs offres fermes de candidats reprenneurs). Le Conseil d'État a pourtant estimé que le régime des plus-values s'appliquait. Peut-être l'intention des parties fit-elle la différence (l'objet de la promesse n'ayant *a priori* pas été ici de rétrocéder un gain au fondateur, mais de faciliter la sortie du partenaire financier). Peut-être également, à la différence des affaires *Gaillochet* et *Quinette*, le fait que l'option ait été exercée alors que la vente subséquente des actions à un prix supérieur n'était pas totalement garantie (le contrat de cession avec le tiers reprenneur ayant *a priori* été conclu après la levée de l'option), a-t-il aussi pesé dans la balance. Sans doute, enfin, cette solution ne doit-elle être comprise que comme une décision « de repli », le Conseil d'État n'ayant été interrogé que sur l'application du régime des BNC qui en l'espèce était vraisemblablement inadaptée.

Dès lors, il convient à notre sens de relativiser la portée de cette décision, qui ne saurait être transposable *mutatis mutandis* aux affaires de *management package*. Il est néanmoins permis de saluer l'acceptation large de la notion de risque capitalistique retenue en l'espèce par le Conseil d'État, qui a ainsi validé l'application du régime des plus-values à un gain d'environ 50 M € réalisé en seulement un mois à la suite de la cession de titres acquis en exercice d'une promesse n'ayant, *a priori*, pas fait l'objet de versement d'une indemnité d'immobilisation par le bénéficiaire.

3. L'Administration et le « choix des armes »

8 - La complexification constante des structurations mises en place a amené l'administration fiscale à affiner ses techniques de requalification au gré des situations rencontrées. Ainsi l'Administration a-t-elle pris l'habitude de placer sa rectification sur le terrain de droit commun ou sur celui de l'abus de droit (A). En fonction des dossiers, elle module également le quantum de ses rectifications (problématique de la requalification partielle ou totale) (B). Dans tous les cas, elle supporte la charge de la preuve (C).

18. CE, 3^e et 8^e ch. réunies, 2 mai 2018, n° 408187 : *JurisData* n° 2018-008366 ; *RFP* 2018, 119, veille J.-C. León Aguirre ; *RJF* 7/2018, n° 752, concl. V. Daumas C 752.

19. V. par ex., CE, 10^e et 9^e ss-sect., 18 janv. 2006, n° 265790 et 265791 : *JurisData* n° 2006-080887 ; *Lebon T.*, p. 850 ; *Dr. fisc.* 2006, n° 41, comm. 649, concl. C. Verot, note E. Meier ; *RJF* 4/2006, n° 378.

20. CAA Marseille, 4^e ch., 20 déc. 2016, n° 14MA02615.

21. Rappelons que le non-versement du prix d'exercice de l'option a été pris en compte dans le faisceau d'indices permettant de conclure à l'absence d'aléa sur l'investissement des managers.

22. Le Conseil d'État relève que le contribuable était, dès la date de levée de l'option intervenue le 29 octobre 2007, « débiteur du prix de cession, quelle qu'ait pu être l'issue du processus de sélection du nouvel actionnaire majoritaire ».

A. - L'Administration a-t-elle le choix de la procédure de rectification ?

9 - En général, l'Administration rectifie le gain de *management package* en usant de son pouvoir général de rectification.

Dans certaines affaires, l'Administration peut également mettre en œuvre la procédure de répression des abus de droit prévue à l'article L. 64 du LPF. Cette procédure, qui offre certaines garanties aux contribuables, permet à l'Administration d'appliquer des pénalités importantes (de 40 % à 80 % des droits éludés).

En matière de *management package*, la procédure de répression des abus de droit est toujours suivie en cas d'utilisation d'un PEA par le manager, l'Administration estimant dans ce cas que soit des titres inéligibles (car déguisant une rémunération salariale)²³ auraient été inscrits sur le plan, soit des titres auraient été acquis à une valeur de convenance dans le but de contourner le plafond des versements en PEA. Les avis n° 2018-16 et 2018-17 rendus cette année par le Comité de l'abus de droit donnent un nouvel exemple – défavorable à l'administration fiscale – de mise en œuvre de la procédure de l'abus de droit sur le terrain d'une utilisation abusive du PEA.

Au-delà de l'exemple classique du PEA, les arrêts rendus cette année par les cours administratives d'appel de Paris et de Versailles dans les affaires *Editis* et *Wendel-Solfurs* intéressent également à l'application de la procédure spéciale en cas d'interposition de sociétés.

1° L'abus de droit systématiquement mis en avant lorsque le gain est réalisé en PEA

10 - Avis n° 2018-16 et 2018-17 du Comité de l'abus de droit. – Nous prendrons l'exemple des avis n° 2018-16 et 2018-17 du Comité de l'abus de droit fiscal, rendus au cours de la séance du 15 novembre 2018.

En 2010, le fondateur et deux managers d'un groupe participèrent à une opération de reprise par effet de levier (LBO). Au lancement de l'opération, les deux managers souscrivirent en PEA des actions et des BSA dont les possibilités d'exercice dépendaient du TRI atteint en sortie de LBO. L'investisseur financier et le fondateur détenaient par ailleurs des obligations convertibles en actions.

Lors de la sortie du LBO, les obligations ne furent pas converties en actions, et les deux managers apportèrent une partie de leurs BSA à la holding de reprise et lui cédèrent le reste de leur investissement. Cette opération dégagea une plus-value totale (de cession et d'apport) de plus de 4 M €, dont la quasi-totalité fut exonérée en raison de la détention des titres en PEA.

Fin 2015, l'Administration mit en œuvre la procédure de répression des abus de droit pour imposer la totalité du gain exonéré. En parallèle, elle considéra qu'une partie du gain dissimulait en réalité un intéressement salarial, au motif, d'une part, que la décote pour moindre diversification de 38,5 % appliquée à la valorisation du prix de souscription des BSA n'était pas justifiée, et, d'autre part, que la non-conversion des obligations convertibles par l'investisseur financier avait permis aux managers de bénéficier d'un avantage représen-

tant, selon l'Administration, 42,83 % du gain initial. Elle rectifia en conséquence 42,83 % du gain en salaire, étant précisé que la partie non requalifiée en salaire fut imposée selon le régime de droit commun des plus-values, l'Administration considérant classiquement que du fait du dysfonctionnement ayant affecté le PEA (inscription abusive de titres non éligibles), le PEA devait être considéré comme clos.

Le Comité de l'abus de droit émit un avis défavorable à l'administration fiscale, au motif que l'Administration n'apportait « aucun élément permettant d'estimer que cette décote aurait été décidée dans le but de permettre aux managers ayant souscrit des BSA de bénéficier en partie d'un complément de salaires **exclusif du risque d'investisseur** pris lors de cette souscription et que M. X, qui a souscrit les BSA à la valeur déterminée par l'évaluateur, aurait, ce faisant, poursuivi un but exclusivement fiscal en inscrivant ces BSA sur son plan d'épargne en actions et en méconnaissant par suite l'objectif poursuivi par le législateur lorsqu'il a exonéré les plus-values réalisées lors de la cession des titres placés sur un tel plan ».

Tel que le rappelle le Comité au début de son analyse, et alors que cela eût été probablement plus efficace, l'Administration ne fondait pas son redressement sur le terrain de l'acquisition de titres à une valeur de convenance, mais sur celui de l'acquisition sur le PEA de titres inéligibles car déguisant pour partie une rémunération salariale. Sur ce terrain plus classique de la requalification du gain en salaire, le Comité prend une position intéressante puisqu'il considère, fidèle à ses précédents avis mais contrastant avec la décision de la cour administrative d'appel de Paris dans l'affaire *Wendel-Solfur* (V. n° 5), qu'à défaut de démonstration par l'Administration, rien ne permettrait d'estimer que la minoration du prix d'acquisition aurait neutralisé le risque d'investisseur caractéristique d'une plus-value.

Il convient aussi de relever l'absence de réponse du Comité de l'abus de droit au moyen de l'Administration tiré de ce qu'en ne convertissant pas ses obligations convertibles, l'investisseur financier aurait permis aux managers de démultiplier leurs plus-values. Cette non-conversion, censée transformer du salaire en plus-values, semblait pourtant totalement relever du champ de compétence du Comité ; celui-ci n'évoque même pas ce point pour rejeter l'abus de droit, focalisant sa réponse sur la décote pratiquée sur le prix d'acquisition des BSA.

Est-ce à dire que le Comité exclurait tout abus de droit dès lors qu'un investisseur financier détient des obligations convertibles qui ne sont finalement pas converties lors de la sortie ? Nous relèverons que, à notre connaissance, c'est la deuxième fois que le Comité est amené à se prononcer sur un cas de salaire déguisé au motif que des obligations n'auraient pas été converties²⁴, et c'est aussi la deuxième fois que la non-conversion des obligations n'est pas considérée par le Comité comme une circonstance susceptible d'établir la nature salariale du gain réalisé par les managers.

Il nous semblerait néanmoins hâtif de considérer, de manière générale, que la non-conversion des obligations convertibles détenues par l'investisseur financier ne serait jamais critiquable. Comme souvent en matière d'abus de droit, les circonstances factuelles revêtent une importance cruciale²⁵, et le silence du Comité dans les avis rendus en novembre 2018²⁶ n'équivaut pas un blanc-seing sur ces opérations.

23. V. par ex., *Avis n° 2013-10, n° 2013-11, n° 2013-14 et n° 2013-15 : Comité de l'abus de droit fiscal : avis rendus au cours des séances de mai et juin 2013* : *Dr. fisc.* 2013, n° 36, 395, spéc. n° 8 ; *BF 11/2013, inf.* 975 ; *FR 38/2013, inf.* 2, p. 4. – *Avis n° 2013-46 2013-52, 29 nov. 2013, in Comité de l'abus de droit fiscal : rapport annuel 2013* : *Dr. fisc.* 2014, n° 26, étude 394. – Ainsi que, *Avis n° 2015-12, 6 nov. 2015 : Comité de l'abus de droit fiscal : avis rendus au cours des séances des 6 et 27 novembre 2015* : *Dr. fisc.* 2016, n° 7-8, étude 173, spéc. n° 4. – *Avis n° 2016-28, 13 oct. 2016, in Comité de l'abus de droit fiscal : avis rendus au cours des séances des 8 septembre, 13 et 28 octobre 2016* : *Dr. fisc.* 2017, n° 3, étude 59, spéc. n° 6. – Et, en dernier lieu, *Avis n° 2017-19, n° 2017-20, n° 2017-21, n° 2017-22, n° 2017-24, n° 2017-25, n° 2017-26, n° 2017-27, n° 2017-28 et n° 2017-29, V. Comité de l'abus de droit fiscal : avis rendus au cours de la séance n° 8 du 9 novembre 2017* : *Dr. fisc.* 2018, n° 2, étude 54.

24. *Avis n° 2017-19, n° 2017-20, n° 2017-21, n° 2017-22, n° 2017-24, n° 2017-25, n° 2017-26, n° 2017-27, n° 2017-28 et n° 2017-29, préc.*

25. Notons à ce titre que nous ne connaissons pas, en l'espèce, les caractéristiques des obligations convertibles, et en particulier le détail des cas de conversion. Par exemple : la non-conversion est-elle liée à une condition de TRI en sortie de LBO, ou résulte-t-elle d'un accord conclu après l'émission des obligations ?

26. Alors que dans les avis rendus en novembre 2017, le Comité avait pris le soin d'expliquer les raisons (essentiellement factuelles) pour lesquelles il

2° Hors cas de PEA, l'administration fiscale n'utilise que rarement la procédure de répression des abus de droit

11 - En dehors des cas d'utilisation de PEA, l'administration fiscale met rarement en œuvre la procédure de répression des abus de droit contre des managers. Quand elle le fait néanmoins, ce n'est pas tant la requalification en salaires qui motive l'utilisation de la procédure spéciale, mais une considération complémentaire telle que, par exemple, un apport à une société permettant de bénéficier d'un sursis d'imposition.

12 - Décisions *Editis*, *Wendel-Solfur* et *Royal Moto France*. - Les décisions *Editis*, *Wendel-Solfur* et *Royal Moto France* nous offrent la possibilité d'illustrer quelques situations dans lesquelles l'Administration a, ou aurait dû, utiliser la procédure de répression des abus de droit. Se pose également la question de savoir si, au fond, cette procédure, et les garanties du contribuable qui y sont attachées, ne devrait pas être généralisée.

Nous avons déjà eu l'occasion de commenter, dans ces colonnes, certains arrêts rendus par les juges du fond dans l'affaire *Editis*²⁷. Nous nous contenterons ici de rappeler les faits essentiels de cette affaire et de renvoyer à l'article susmentionné pour une analyse en détail.

À l'occasion de l'acquisition en 2004 du groupe d'édition *Editis* par le groupe *Wendel*, les cadres du groupe, ainsi que ceux de *Wendel*, avaient investi dans l'opération *via* une holding intermédiaire dénommée *Odyssée 3*, propriétaire de *BSA* permettant de les reluer au sein de la holding principale de reprise (*Odyssée Holding*) en cas d'atteinte d'objectifs financiers en sortie de *LBO*. Chaque équipe de management (*Wendel* et *Editis*) avait été regroupée au sein de sociétés de managers dédiées (*CDO* pour les cadres *Wendel* et *Odyssée Management* pour les cadres du groupe *Editis*) propriétaires d'un second niveau d'outil ratchet leur permettant de se reluer en cas de succès de l'opération, soit directement (*ADP* émises par *CDO* et détenues par les cadres *Wendel*), soit indirectement (*BSA Ratchet* émises par *Odyssée 3* et détenus par *Odyssée Management*).

Préalablement au débouclage de l'opération en mai 2008, la plupart des managers réalisèrent soit des opérations de donation de leurs titres, soit des opérations d'apport de leurs titres à des sociétés civiles translucides.

Dans l'affaire *Wendel-Solfur*, les managers réalisèrent également des apports à des sociétés, françaises ou étrangères, avec un seul ou deux niveaux d'interposition.

Tant dans l'affaire *Editis* que dans l'affaire *Wendel-Solfur*, l'Administration rectifia une partie du gain des managers par référence à une clef de répartition (environ 60 %).

Dans les arrêts d'appel, les juridictions rejetèrent la requalification en salaire au motif qu'en l'absence d'utilisation de la procédure de répression des abus de droit lui permettant d'écarter les sociétés civiles interposées, l'administration fiscale ne pouvait pas rectifier en salaire le gain perçu par les sociétés civiles translucides.

Ces décisions tiennent ainsi compte de la translucidité fiscale de ces sociétés prévue à l'article 238 bis K du CGI et en vertu duquel, s'agissant d'associés personnes physiques, les bénéfices de la société sont déterminés et imposés en tenant compte de la nature de l'activité de la société. Dans la mesure où une société ne peut juridiquement pas exercer une activité salariée ni fiscalement être imposée dans la catégorie des traitements et salaires, le gain ne pouvait dès lors pas être imposable dans la catégorie des traitements et salaires.

considérait que la non-conversion des obligations n'était pas susceptible d'entraîner une requalification en salaire.

27. T. Audouard et J. Jeusserand, *Management packages : comment discerner la main du salarié de celle du capitaliste ?*, note ss TA Paris, 1^{re} sect., 1^{re} ch., 12 juill. 2016, n° 1431589/1-1, M. et M^{me} C : *JurisData* n° 2016-024481 : *Dr. fisc.* 2016, n° 48, comm. 608, concl. A. Segretain.

Pour imposer ce gain en salaire par rattachement à l'activité exercée par son associé, il aurait fallu, tel que le demandeur incidemment les contribuables sous l'angle de « l'abus de droit rampant » dans l'affaire *Editis*, et comme cela est évoqué par le rapporteur public Arnaud Skrzyrbak, que l'Administration écarte la société interposée, ce qui impliquait nécessairement de mettre en œuvre la procédure d'abus de droit fiscal. Cela aurait néanmoins nécessité, outre la preuve du défaut de substance de la société (élément subjectif), la démonstration par l'administration fiscale de la volonté des contribuables de mettre en œuvre une application littérale du régime des sociétés de personnes à l'encontre des objectifs poursuivis par ce régime (élément objectif).

Notons que contrairement aux décisions rendues dans l'affaire *Editis*, l'Administration prit, dans l'affaire *Wendel-Solfur*, bonne note de cette impossibilité puisque, avertie de ce que celle-ci serait relevée d'office par le juge, elle prit soin, par une demande de substitution de base légale, de demander l'imposition du gain d'apport réalisé par ces sociétés selon le régime des plus-values.

Dans ces affaires, signalons également que l'administration fiscale aurait également pu aborder le dossier sous l'angle du transfert à prix minoré (car à prix coûtant) des actions au profit des sociétés civiles quelques jours avant le débouclage de l'opération.

Il est intéressant de se demander si la solution retenue par les juridictions d'appel serait transposable aux situations dans lesquelles l'apport des titres serait effectué au profit, non d'une société translucide, mais d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés, laquelle céderait ensuite les titres sur lesquels l'Administration pourrait déceler une rémunération déguisée. Il nous semble dans cette situation que la solution retenue serait identique : à défaut de pouvoir exercer une activité salariée, le gain réalisé par la société soumise à l'impôt sur les sociétés serait nécessairement soumis à l'impôt sur les sociétés, sauf pour l'administration fiscale à démontrer que l'interposition de la société serait constitutive d'un abus de droit.

Cette réalité semble d'ailleurs s'être imposée à l'administration fiscale puisque, tel que cela ressort des décisions rendues dans l'affaire *Wendel-Solfur*, dans les cas où les associés managers avaient réalisé des apports de titres à des sociétés civiles soumises à l'impôt sur les sociétés et bénéficié à ce titre du régime de sursis d'imposition alors applicable à l'époque (les apports ayant été réalisés avant la réforme de 2012), l'Administration recourra directement à la procédure de répression des abus de droit au motif que ces apports constituaient un montage abusif dont le seul objet était de différer l'imposition du gain par une application littérale des dispositions de l'article 150-0 B, contraire à l'intention poursuivie par le législateur. Dans ces affaires, c'est bien la mise en œuvre de la procédure spéciale qui a permis à l'administration fiscale d'écarter l'apport aux sociétés holdings, pour ensuite requalifier en salaire le gain réalisé par les holdings.

Est également intéressante la question de savoir dans quelle mesure l'Administration pourrait requalifier en salaire des gains réalisés par des donataires, dans l'hypothèse où des titres porteurs de plus-values potentiellement requalifiables feraient l'objet d'une donation préalable.

Dans l'affaire *Royal Moto France*, le contribuable titulaire du double gain (plus-value ordinaire et plus-value rétrocédée en application d'un contrat de partage de plus-value) avait donné, préalablement au débouclage de l'opération, une partie de ses titres à son épouse et ses enfants. Alors que le contribuable invoquait l'impossibilité de requalifier en salaire le gain perçu par les donataires, la cour administrative d'appel de Versailles considéra que la donation des titres était sans incidence dès lors que « si une partie des sommes a été versée directement à l'épouse de M. L. et ses enfants [...], les parties n'étaient toutefois juridiquement engagées qu'envers M. L. ; que celui-ci, en signant le protocole de cession [...] prévoyant que les sommes qui lui étaient dus seraient versés aux membres de sa famille, a disposé des

montants correspondants ». Dans la mesure où, rappelons-le, le gain en cause n'était pas rattaché à des valeurs mobilières mais à une simple convention de partage de plus-value qui prévoyait que le manager pourrait céder ses actions à un prix supérieur à leur valeur vénale, il nous semble cohérent de considérer que la donation des titres ne pouvait effectivement pas permettre la « purge » du salaire. En effet, si les donataires avaient perçu cet excédent de plus-value, ce n'était pas en raison de caractéristiques intrinsèques aux titres donnés, mais simplement du fait de la volonté des parties au contrat de partage de plus-value. Ne s'agissant que de modalités de versement, cet « excédent » de prix de cession pouvait par conséquent bien être taxé entre les mains du bénéficiaire du contrat (*i.e.* directement le manager).

La question reste néanmoins ouverte, à notre sens, de savoir si l'Administration aurait pu requalifier en salaire des plus-values de cession de valeurs mobilières (BSA ou actions de préférence par exemple) qui auraient fait l'objet d'une donation préalable aux enfants. Dans la mesure où la rétrocession de plus-value est, dans ce cas, bien attachée à la valeur mobilière et non à un contrat conclu entre le dirigeant et un investisseur financier, il nous semble qu'une requalification en salaire du gain réalisé par les enfants ne pourrait s'envisager qu'à la condition que l'administration fiscale mette en œuvre la procédure de répression des abus de droit. Cela supposerait donc qu'elle soit en mesure de démontrer que la donation poursuivait un objectif autre que fiscal, ce qui serait évidemment très difficile à envisager dès lors que l'intention libérale est établie²⁸ (*i.e.* que le dessaisissement du donateur est réel).

Le même type de questionnement peut se poser dans les situations dans lesquelles, par exemple, l'épouse ou l'époux du manager acquiert des titres de l'entreprise au début du LBO. Peut-on considérer qu'en sortie du LBO, elle ou il aurait réalisé un gain de nature salariale alors qu'elle ou il n'est pas salarié(e) de l'entreprise ? Nous ne le pensons pas, sauf éventuellement à ce que l'administration fiscale puisse démontrer, sur la base d'un faisceau d'indices, que la souscription de titres par l'épouse ou l'époux répondrait à des considérations exclusivement²⁹ fiscales.

Notre confrère Jérôme Turot exprimait, dans son excellente chronique sous l'affaire *Wendel-Solfur*³⁰, ses doutes quant à la possibilité pour l'administration fiscale de requalifier un gain de *management package* autrement qu'en passant par l'abus de droit, dès lors que cette requalification consiste pour l'administration fiscale à écarter un acte juridique (une vente d'actions) au motif qu'elle déguiserait le versement d'un intéressement salarial. Si nous partageons cette analyse, se pose alors la question de la possibilité pour l'administration fiscale de remettre en cause un gain de *management package* sur le fondement de la procédure de répression des abus de droit dans les situations les plus simples, exclusives de tout montage artificiel (par exemple, en cas de détention en direct de BSA ou d'actions de préférence). Si l'interposition d'une société peut plus facilement permettre de démontrer

la recherche du but exclusivement fiscal³¹, il nous semble que la démonstration de l'élément subjectif sera plus complexe, dans la conception actuelle du texte, pour apprécier une situation dans laquelle l'acquisition d'actions ne résulterait pas d'une volonté d'optimiser la fiscalité du manager (voir, à cet égard, la rédaction de l'avis du Comité de l'abus de droit commenté ci-dessus) mais de la volonté commune des parties de partager les gains et les risques d'une opération globale reposant sur un investissement d'un manager. L'extension de l'abus de droit aux opérations à but « principalement » fiscal à partir du 1^{er} janvier 2020 pourrait naturellement donner quelques idées aux services de l'administration fiscale, et on suivra avec vigilance les critères que donneront ces services pour caractériser cet objet. Aussi longtemps que les *management packages* trouveront leur raison d'être dans la logique économique susmentionnée, il nous semble néanmoins que la mise en œuvre de la procédure de répression des abus de droit dans des cas autres que ceux d'interposition d'un écran (PEA, société, membres de la famille) restera périlleuse.

B. - L'Administration peut-elle choisir de requalifier partiellement ou totalement le gain ?

13 - Une des questions majeures posées par les décisions de première instance rendues dans les affaires *Editis* et *Wendel-Solfur* portait sur la possibilité pour l'administration fiscale de requalifier seulement partiellement un gain de *management package*. Dans ces deux affaires en effet, l'Administration estimait que le gain constituait un salaire pour partie seulement (environ 60 % du gain).

Dans l'affaire *Editis*, le pourcentage de requalification était déduit de l'augmentation du pourcentage de la participation des managers dans le capital de la société grâce aux outils ratchet souscrits : pour les managers de l'équipe *Wendel*, était visée l'augmentation de leur participation grâce aux actions de préférence détenues sur la société *Compagnie de l'Odyssee* (12,46 % de hausse sur le total de 19,61 % détenu par les managers en sortie, soit une progression d'environ 63,50 %) ; pour les managers de l'équipe *Editis*, étaient visés les BSA ratchet détenus par la société des managers les regroupant (*Odyssee Management*) et ayant permis aux managers de se relier en sortie (leur participation aux droits financiers de la société passant de 10 % à 25 %, soit un avantage d'environ 60 %).

S'agissant de l'affaire *Wendel-Solfur*, l'Administration avait calculé le pourcentage de requalification en fonction du pourcentage présumé de minoration du prix d'acquisition de l'option d'achat acquise par la société CDA auprès de la société *Solfur* (prix d'acquisition de 4 M €, pour une valeur réelle estimée par l'Administration à 11,3 M €, soit une minoration d'environ 65 %).

Nous concentrerons les développements qui suivent sur l'affaire *Wendel-Solfur*, dans la mesure où les décisions rendues cette année dans l'affaire *Editis* n'ont pas traité du sujet de la requalification partielle³².

14 - Décision *Wendel-Solfur* – Alors que le juge de première instance avait admis la requalification partielle du gain sur la base de la minoration du prix d'acquisition de l'option d'achat acquise par la société CDA, la cour administrative d'appel de Paris rejeta cette lecture, considérant que le gain était **totalem**ent imposable en salaire en raison de l'absence de risque.

Au risque de surprendre le lecteur, nous pensons que la position retenue par la cour, s'agissant de l'impossibilité de requalifier partiellement une plus-value, est à saluer. Comme le souligne pertinem-

28. V. not., CE, 8^e et 3^e ss-sect., 30 déc. 2011, n° 330940, *Motte-Sauvaige* : *JurisData* n° 2011-031693 ; *Dr. fisc.* 2012, n° 11, *comm.* 193, *concl.* N. Escaut, *note R. Mortier* ; *RJF* 2012, n° 278 ; *BGFE* 2012, n° 2, *obs.* N. Chahid-Nourai, p. 7. – V. P. Fernoux et M. Iwanenko, *Donation-cession : le civil tient le fiscal en l'état* : *Dr. fisc.* 2012, n° 20, *étude* 292. – CE, 10^e et 9^e ss-sect., 27 juill. 2012, n° 327295, *Berjot* : *JurisData* n° 2012-019015 ; *Dr. fisc.* 2012, n° 46, *comm.* 522, *concl.* É. Crépey, *note D. Barsus et J. Béguier* ; *Dr. sociétés* 2012, *comm.* 193, *note J.-L. Pierre* ; *JCP E* 2012, 1544, *note J.-L. Medus* ; *RJF* 11/2012, n° 1042. – V. O. Fouquet, *Apport-cession de titres et abus de droit : la continuité* : *Dr. fisc.* 2012, n° 20, *act.* 216.

29. Ou « principalement », à partir du 1^{er} janvier 2020.

30. J. Turot, *Redressements en quête de motif. À propos des arrêts de la cour administrative d'appel de Paris dans l'affaire *Wendel**, *note ss CAA Paris*, 5^e ch., 12 avr. 2018, n° 16PA01813, *Bacquaert*, n° 16PA00861, n° 16PA01157, *Gautier* : *JurisData* n° 2018-006352, n° 2018-006348 et n° 2018-006351 ; *Dr. fisc.* 2018, n° 23, *comm.* 295, *concl.* O. Lemaire, *prés.*

31. À cet égard, V. l'article très intéressant, L. Tasocak, *Substance économique et abus de droit : le réalisme fiscal à tout prix* : *Dr. fisc.* 2017, n° 30-35, *étude* 410.

32. Comme développé ci-dessus, les décisions rendues à ce stade n'ont concerné que la question de l'interposition de sociétés, les juridictions d'appel n'ayant donc pas eu à se prononcer sur le fond de la question de la requalification en salaire.

ment le rapporteur public Olivier Lemaire dans ses conclusions, « Soit le gain est aléatoire, et il ne peut pas être imposé dans la catégorie des traitements et salaires ; soit il ne l'est pas, parce qu'il est garanti, et il doit être totalement imposé dans cette catégorie s'il a été octroyé à un salarié à raison de son activité professionnelle. Mais nous avons beaucoup de mal à imaginer qu'un même gain puisse être à la fois aléatoire et non aléatoire, même si l'aléa peut être plus ou moins important ».

Comme nous l'écrivions dans ces colonnes³³, si une minoration du prix d'acquisition est consentie en contrepartie d'une prestation de travail, cette minoration de prix doit être imposée en tant que telle, et pour son montant total. Mais il faut donc combattre la pratique de « rectification à effet de levier » telle que pratiquée par l'administration fiscale, qui a consisté, dans l'affaire *Wendel-Solfur*, *Editis* ou d'autres redressements intervenus par la suite, à calculer la proportion requalifiable en salaire en retenant un « pourcentage d'avantage », tel que le pourcentage de minoration de prix constaté lors de l'acquisition des titres par les managers. Cette pratique de l'administration fiscale, qui lui permet d'imposer un avantage sur une assiette beaucoup plus large qu'il ne l'est en réalité, et alors même qu'il existerait un risque de perte de l'investissement par le manager, ne doit plus prospérer, et c'est en ce sens que les décisions d'appel dans l'affaire *Wendel-Solfur* sont à saluer.

Mais dans ce cas, il convient d'admettre l'ensemble des effets qu'une telle analyse implique : si, pour le manager qui ne supporterait pas de risque sur son investissement (celui-ci étant par exemple garanti par une couverture contractuelle), la requalification de la plus-value est nécessairement totale, l'administration fiscale doit quant à elle admettre que si un avantage a été consenti sur le prix d'acquisition des actions, cet avantage, mais uniquement cet avantage et non pas une partie de la future plus-value, est taxable au titre de l'année de son attribution (le délai de reprise pouvant ainsi faire échec à une imposition effective).

C. - Quelle charge de la preuve l'Administration doit-elle supporter ?

15 - La rectification d'un gain en salaire n'est admise que sous la condition de démonstration par l'Administration de l'absence de prise de risque capitalistique. Si cela ne constitue qu'une application des règles gouvernant l'attribution de la charge de la preuve en matière fiscale en cas de rectification, force est de constater que ce principe est rappelé avec constance en matière de *management package* par les juges du fond, qui exigent une preuve forte et n'hésitent pas à rejeter la requalification lorsque l'Administration ne prouve pas les griefs qu'elle invoque.

Cette position favorable ne fait pour autant pas obstacle à la dialectique classique de la preuve selon laquelle le contribuable doit pouvoir débattre avec l'Administration. Cette règle est rappelée par le rapporteur public Olivier Lemaire dans sa chronique des décisions *Wendel-Solfur* sur lesquelles il avait conclu : « [...] il faut se garder d'exagérer les effets de la dévolution de la charge de la preuve : jamais il ne s'est agi d'exiger de la partie qui la supporte qu'elle produise une preuve irréfutable et définitive. Il lui suffit de présenter des éléments « de nature à établir », à charge pour l'autre partie, le cas échéant, d'apporter des éléments en sens contraire ».

33. T. Audouard et J. Jeausserand, *Management packages : comment discerner la main du salarié de celle du capitaliste ?*, note ss TA Paris, 1^{re} sect., 1^{re} ch., 12 juill. 2016, n° 1431589/1-1, M. et M^{me} C : JurisData n° 2016-024481 : Dr. fisc. 2016, n° 48, comm. 608, concl. A. Segretain.

S'agissant de la preuve de l'absence de minoration des titres acquis, celle-ci semble désormais sécurisée, les rapports de valorisation aujourd'hui systématiquement établis étant admis dans leur principe tant par le juge que par l'Administration, cette dernière pouvant par ailleurs réaliser sa propre évaluation ou simplement discuter des éléments de l'évaluation du contribuable. Quand il lui semble que la valorisation retenue par le contribuable n'est pas complètement correcte, l'Administration ne rejette pas totalement l'étude mais débat des éléments ayant fondé le rapport. On retrouve cette approche dans les affaires *Wendel-Solfur* où l'administration fiscale avait par exemple débattu des paramètres retenus dans l'évaluation de l'option d'achat de titres Solfur. Il ressort de ces décisions que le débat doit ainsi avoir lieu entre l'Administration et le contribuable, et que le juge tranchera *in fine* au profit de celui exposant ses arguments de la manière la plus détaillée et la plus convaincante.

De même devrait-il en être de la preuve d'une éventuelle couverture du risque bénéficiant au contribuable, dont les accords juridiques liant l'investisseur financier et le manager doivent permettre de vérifier la présence ou l'absence. C'est dans ce sens, néanmoins de manière erronée, que l'Administration croyait démontrer l'absence de risque d'investisseur des managers du groupe Wendel dans l'affaire *Editis*, en se basant sur un protocole d'investissement et une version ensuite modifiée des statuts de la société Compagnie de l'Odyssée, dont la lecture croisée et rapide pouvait laisser penser que le risque de perte pour les managers était nul même dans un cas de TRI très « pessimiste ».

En aucun cas néanmoins, la seule volonté, exprimée par les parties dans la documentation sociale et/ou contractuelle, d'intéresser les managers à la réussite de l'opération en leur permettant de souscrire des titres de leur groupe, ne doit pouvoir justifier un redressement. C'est en effet quand l'absence de risque est avérée qu'il est possible de conclure que l'investissement du manager déguise un intéressement salarial, mais à l'inverse ce n'est pas parce que l'opération est présentée comme un partage de valeur que la prise de risque du manager est nécessairement effacée. Ce que certains redressements, voire certaines décisions du juge, oublient parfois.

Conclusions

16 - Comme en réaction au sentiment d'étourdissement qu'avaient provoqué les premières décisions rendues par le juge social en matière de *management package* en 2017, nous évoquions l'an passé la stabilisation de la jurisprudence fiscale dans ce domaine. Après une année riche en décisions, cela est-il toujours si évident ?

Sur le fond, la jurisprudence paraît poursuivre son œuvre de stabilisation : alors même que la décision *Gaillochet* ne comprenait aucune référence au risque mais suscitait un grand nombre d'interrogations quant à la notion peu banale de « modicité » du prix d'acquisition par rapport à la plus-value réalisée, la jurisprudence semble désormais, malgré quelques résistances, considérer que le point de référence n'est plus le montant du gain réalisé, mais l'existence ou l'absence d'un risque capitalistique supporté par le manager.

Sur la forme, les affaires jugées cette année permettent de livrer une première grille de lecture, que ce soit quant à la nécessité dans certaines situations de recourir à la procédure de répression des abus de droit, à l'impossibilité de ne requalifier que partiellement une plus-value, ou encore aux questions de charge de la preuve. Si des doutes subsistent parfois, ils seront probablement levés par de futures décisions. Mais après tout, et pour paraphraser un auteur français du XIX^e siècle, le doute n'est-il pas la voie qui mène à la certitude ?

MOTS-CLÉS : *Management packages* - Actualité jurisprudentielle