

TRAITEMENTS ET SALAIRES

La robustesse fiscale des *management packages* et des plans d'intéressement innomés de dirigeants ou de salariés, particulièrement dans les opérations de Lbo et de transmission à effet de levier, est de ces sujets qui ne cessent d'alimenter la réflexion et de susciter des interrogations. Une interrogation revient en boucle : le gain réalisé par cet associé « actif » au moment de la cession de ses droits sociaux est-il rattachable à son statut de salarié ou de dirigeant et à ce titre taxable comme un revenu innomé (CGI, art. 92,1) ou en traitements et salaires (CGI, art. 79 et 82), ou constitue-t-il bien une plus-value sur cessions de valeurs mobilières ?

Un arrêt de la CAA de Paris du 28 novembre 2012 et de récents avis du Comité de l'abus de droit fiscal apportent des enseignements sur ce qu'il est convenu de nommer le « juste prix d'une promesse » ou « la prise de risque actionnarial ».

1592

Actualités sur la requalification fiscale des *management packages*



Étude rédigée par
Jean-Louis Médus

Jean-Louis Médus est avocat à la Cour, professeur agrégé des universités

1 - La robustesse fiscale des *management packages* et des plans d'intéressement innomés de dirigeants ou de salariés, particulièrement dans les opérations de Lbo et de transmission à effet de levier, est de ces sujets qui ne cessent d'alimenter la réflexion et de susciter des interrogations.

Ces mécanismes¹ visent à organiser le partage d'une plus-value actionnariale entre un (ou plusieurs) associés « actifs », salariés ou dirigeants d'une entreprise, et un ou plusieurs autres associés de cette même entreprise.

Quel que soit le procédé utilisé, l'objectif recherché consiste à opérer un partage de la valeur actionnariale finale non pas en fonction du poids respectif initial des associés au sein du

¹ Sur ce thème, du même auteur, *Le salarié ou dirigeant-actionnaire : réflexions sur la fiscalité des management package* : Bull Joly Sociétés, mai 2012, n° 215, p. 453.

capital social, mais à raison du rendement dégagé sur leur investissement par les investisseurs financiers ou associés « passifs » (que ce rendement s'exprime en TRI ou en multiple sur leur investissement) ou en fonction des performances économiques de l'entreprise.

L'associé « actif » cumule en quelque sorte plusieurs qualités ; celle d'associé, voire simplement d'associé « potentiel » lorsqu'il ne détient que des titres optionnels, et celle de salarié ou dirigeant actif dans la gestion quotidienne de l'entreprise.

De fait, une interrogation revient en boucle : le gain réalisé par cet associé « actif » au moment de la cession de ses droits sociaux est-il rattachable à son statut de salarié ou de dirigeant et à ce titre taxable comme un revenu inconnu (*CGI, art. 92, I*) ou en traitements et salaires (*CGI, art. 79 et 82*), ou constitue-t-il bien une plus-value sur cessions de valeurs mobilières ?

2 - De récents avis du Comité de l'abus de droit fiscal rendus dans ses séances du 23 mai et 13 juin 2013 et commentés par l'Administration, ainsi qu'une décision de la cour administrative d'appel de Paris du 28 novembre 2012² apportent un éclairage et des enseignements intéressants sur ce qu'il est convenu de nommer le « juste prix d'une promesse » ou « la prise de risque actionnarial ».

Le mécanisme d'intéressement reposait dans l'espèce soumise à la cour administrative d'appel de Paris sur une option d'achat d'actions (un instrument purement contractuel par opposition à une option incluse dans une valeur mobilière telle qu'un bon autonome ou un BCE).

Les faits de l'espèce sont classiques.

Un dirigeant-salarié est invité (en septembre 1999) à participer à une opération de Lbo sur un groupe B structurée *via* une holding financière B dont le dirigeant en question est associé³ et auquel il est proposé, par les investisseurs promoteurs du projet, d'augmenter à terme son taux de participation en disposant de la faculté d'exercer une option d'achat sur des actions de cette holding B.

La promesse de vente de titres ainsi consentie au dirigeant précise, d'une part, que le nombre d'actions qu'il peut acquérir sera fonction du TRI dégagé par les investisseurs sur leur investissement (et croissant avec l'augmentation dudit TRI), et que, d'autre part, l'exercice de cette option d'achat est conditionnée à la présence de son titulaire comme dirigeant au sein du groupe B pendant une période d'au moins cinq ans.

Au jour de l'opération de transmission (en septembre 1999), l'action de la holding B est valorisée 7,62 euros ; à cette même date, le dirigeant acquitte une somme de 15 030 euros qualifiée « d'indemnité d'immobilisation » (en présence de bons autonomes, on parlerait de prix d'acquisition des bons) concomitamment à l'octroi de l'option d'achat. En décembre 2004, lors de la revente du groupe B,

le dirigeant va exercer l'option dont il dispose et acquérir, auprès des promettants, 35 718 actions de la holding B qu'il revendra immédiatement au prix unitaire de 65,778 euros⁴.

Au dirigeant qui prétendait soumettre cette plus-value au régime des cessions de valeurs mobilières au taux forfaitaire de 16 %, l'Administration et à sa suite la cour administrative d'appel de Paris vont lui dénier ce régime de faveur pour considérer que le gain résultant de cette cession d'actions constituait en réalité un complément de rémunération taxable au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires.

3 - La cour va stigmatiser tour à tour le fait que la promesse n'avait été consentie à son titulaire qu'en raison de l'exercice de ses fonctions de directeur général du groupe B, ainsi que le caractère modique de l'indemnité d'immobilisation acquittée lors de l'octroi de la promesse.

En d'autres termes, la promesse n'était qu'une sorte d'accessoire au statut de dirigeant-salarié, et ce dernier n'avait pas pris de risque actionnarial, ce que la cour va exprimer à travers les considérants suivants :

« Considérant que la faculté [pour un manager] de réaliser une plus-value en procédant à une levée d'option [exercice d'une promesse d'achat] (...) **trouvait son origine dans l'existence du contrat de travail** [dudit manager] (...) ; que l'intéressé [le manager] qui s'est borné à encaisser la plus-value réalisée et **qui n'a 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** qui était due y compris en l'absence de levée de l'option, ne saurait être regardé comme ayant réalisé un gain en capital taxable dans la catégorie des plus-values (...) ; que la circonstance que le prix d'acquisition accordé en 1999 ait été le prix du marché à cette époque est sans portée dès lors que l'avantage consenti au manager résultait de la possibilité qui lui était donnée d'acquérir ou de ne pas acquérir les actions en fonction de l'évolution de leur cours ».

4 - D'aucuns se sont émus de cette solution qui, en vérité, n'est pas nouvelle quoique surprenante à certains égards, et à ce titre pas à l'abri de critiques.

1. La critiquable assimilation du management package au salaire

5 - En retenant que l'option d'achat d'actions accordée au dirigeant trouvait son origine dans l'existence du contrat de travail qui liait ce dernier à l'entreprise émettrice des actions, la cour consacre un

2 CAA Paris, 2^e ch., 28 nov. 2012, n^o 11PA03464 : *JurisData* n^o 2012-033233.

3 Le dirigeant détenait (hors option d'achat) directement et indirectement 99 920 actions sur un total de 1,6 million d'actions, soit environ 6,24 %.

4 L'économie résumée de l'opération est la suivante ; le dirigeant a acquitté (en septembre 1999) « un prix » de 15 030 euros pour la promesse lui permettant d'acquérir (en décembre 2004) 35 718 actions pour un prix de 272 171,16 euros (soit 35 718 x 7,62 euros), actions qu'il revend le lendemain de leur acquisition pour un prix global de 2 349 458,6 euros

(soit 35 718 x 65,778 euros) ; le prix de la promesse représentait donc en l'espèce environ 5,5 % du coût d'acquisition des actions... et encore faut-il mentionner que ce pourcentage pourrait être inférieur en fonction du nombre total d'actions sous promesse, cette dernière donnée ne se déduisant pas de la lecture des faits.

Comment qualifier le gain réalisé par un associé « actif » au moment de la cession de ses droits sociaux ?

pouvoir d'attraction excessif du statut de salarié sur les éléments composant traditionnellement un *management package*.

On regrettera à cet égard la décision rendue par la cour administrative d'appel de Paris qui fait fi de la construction jurisprudentielle du Conseil d'État en cette matière.

Il faut toutefois bien admettre que le soin apporté par les praticiens à la rédaction des protocoles d'intéressement, à la mention de la présence opérationnelle et active du dirigeant ou salarié en cette qualité pour conditionner leur accès au *management package*, vont *in fine* concourir à teinter ces accords d'une qualification salariale et à en faire un accessoire du contrat de travail ou du mandat de dirigeant. La robustesse juridique de ces mécanismes est, à maints égards, antinomique de leur innocuité fiscale.

6 - L'administration fiscale a très tôt manifesté sa méfiance à l'endroit de ces options d'achat et autres mécanismes associant des dirigeants et salariés aux performances actionnariales de l'entreprise, stigmatisant les mécanismes par lesquels « *des groupes de sociétés permettaient à leurs dirigeants d'obtenir des avantages financiers importants, ces systèmes étant en dehors des dispositifs légaux d'actionnariat des salariés consistant à offrir soit des options d'achat portant sur des titres, soit plus généralement la possibilité d'acheter et de revendre des titres à des conditions préférentielles fixées d'avance* »⁵. Constatant « (...) que les sociétés en cause s'étaient privées d'un gain important au bénéfice des intéressés et que ceux-ci avaient, soit omis de déclarer l'avantage correspondant, soit l'avaient déclaré dans la catégorie des plus-values sur valeurs mobilières, inappropriée dans les circonstances de l'espèce », l'Administration en concluait que dans une telle situation « *où un dirigeant salarié ou toute autre personne en relation d'affaires avec un groupe de sociétés bénéficie d'options de souscription ou d'achat d'actions en dehors du dispositif légal, ou se voit offrir la possibilité d'acheter ou/et de vendre dans des conditions préférentielles des titres d'une société, elle se réserve le droit de requalifier le gain réalisé à cette occasion et de le taxer non pas dans la catégorie des plus-values sur valeurs mobilières mais (...) au barème progressif de l'impôt sur le revenu* ».

L'Administration réaffirmait sa position dans une réponse ministérielle Baeumler du 14 mai 2001 considérant que « tous les avantages en nature ou en argent accordés à un salarié, qui trouvent leur origine dans le contrat de travail liant l'intéressé à son employeur, entrent dans le champ d'application de l'impôt sur le revenu et sont imposables, au même titre que la rémunération principale, dans la catégorie des traitements et salaires (...) »⁶.

7 - L'écart de traitement fiscal qui s'est creusé au fil du temps entre des régimes nommés (options de souscription ou d'achat d'actions des articles

L. 225-177 et suivants du Code de commerce, et actions gratuites visées aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-6 du Code de commerce) de plus en plus lourdement imposés, et les outils modernes du *management package* (bons autonomes, options d'achat, *sweet equity*,...) n'est certainement pas étranger à l'engouement des praticiens pour ces derniers, et à la vigilance accrue de l'Administration à leur endroit. L'examen des affaires portées devant le Comité de l'abus de droit fiscal lors de sa séance du 25 octobre 2012 en fournit une illustration. En effet, dans une affaire n° 2012-38, le Comité a eu à connaître d'un cas où, lors d'une opération de Lbo sur une entreprise de distribution de chaussures, un dirigeant avait – en sus d'actions – souscrit en septembre 2005 des bons autonomes de la holding par l'intermédiaire de son PEA, bons qu'il revendra (sans les exercer) en juin 2007 lors de la cession du groupe en réalisant à cette occasion une plus-value. L'Administration ne contestera pas tant le prix de souscription desdits bons (qui représentait environ 2 % de la valeur de l'action au moment du Lbo en 2005), mais dénierait le bénéfice du régime de faveur du PEA au dirigeant en question au motif que ce mécanisme « dissimulait un contrat d'intéressement lié à son activité dans la reprise et le développement du groupe, basé sur l'appréciation de la valeur de la holding de rachat (...) et que le contribuable avait ainsi entendu déguiser des gains de nature salariale, conditionnée à ses résultats en tant que dirigeant du groupe, en gains de cessions de titres ».

Les avis du Comité de l'abus de droit fiscal rendus le 23 mai et le 13 juin 2013 sont de la même veine. Ils concernent une opération de Lbo dans laquelle les principaux cadres d'un groupe Y racheté ont souscrit via leur compte PEA tantôt des *Absa Ratchet*⁷, tantôt des actions de préférence⁸, émises par une société des cadres participant au Lbo ; ces cadres-associés furent encore signataires, d'une part, d'un pacte d'actionnaires imposant une cession obligatoire de leurs titres en cas d'offre de rachat acceptée par le bloc investisseur, et, d'autre part, de promesses (fréquemment dénommées promesses de *good* ou *bad leaver*) organisant le transfert de leurs titres dans l'hypothèse où ils cesseraient d'exercer leurs fonctions opérationnelles au sein du groupe repris. Dans chacune de ces espèces, l'Administration va tout à la fois estimer que « l'inscription de ces actions en PEA lui était inopposable car elle révélait le transfert par le contribuable sur son PEA d'une partie de rémunération déguisée en plus-value » et que « le prix d'acquisition de ces titres était minoré, ces titres ayant été acquis pour une valeur de convenance qui avait été fixée dans le seul but de permettre au contribuable d'inscrire ces titres sur son PEA ».

5 V. notamment *Instr.* 12 mai 1995 ; BOI 5 S-9-95.

6 *Rép. min. Éco.* à J.-P. Baeumler, n° 50871, 18 sept. 2000 ; *JOAN Q.*, 14 mai 2001, p. 2810.

7 *Affaires* 2013-10 et 2013-11 ; dans ces affaires le cadre concerné avait souscrit en mars 2006 via son compte PEA, un montant total de

37.500 *Absa Ratchet* pour un prix global de souscription de 78.596 euros (soit un prix de 2,09 euros par action), actions qu'il avait revendues en mai 2008 pour un prix unitaire de 32,34 euros réalisant un multiple de 15,4 sur son investissement.

8 *Affaires* 2013-14 et 2013-15 ; dans ces affaires, les cadres concernés, là encore, avaient souscrit via leur PEA en décembre 2004 des actions de préférence au prix unitaire de 20 euros qu'ils revendront en mai 2008 au prix unitaire de 642 euros, réalisant un multiple de 32,1 sur leur investissement.

Il est symptomatique de relever que, dans chacune des affaires précitées, le Comité émet un avis défavorable aux prétentions de l'Administration... mais que cette dernière décida de ne pas se ranger à cet avis.

8 - Pour autant il faut se garder de la tentation de cette requalification systématique du gain actionnarial en revenu innomé ou en salaires au prétexte que son bénéficiaire serait dirigeant et/ou salarié de l'entreprise dont les droits sociaux sont cédés⁹.

9 - Au fil du temps, le Conseil d'État a élaboré une jurisprudence qui trace une ligne de partage claire entre, d'une part, les situations (qui doivent demeurer l'exception) où le gain en capital s'analyse « comme la contrepartie directe d'une activité personnelle déployée par le cédant, exercée à titre professionnel, en vue d'augmenter la valeur des titres cédés¹⁰ » auquel cas ce gain sera requalifié en revenu innomé voire en salaires, et, d'autre part, les autres hypothèses où le gain en capital, quoique réalisé par un dirigeant et/ou salarié, demeurera néanmoins taxable au titre du régime des plus-values sur cessions de valeurs mobilières.

En d'autres termes, et tel est le principal enseignement d'une jurisprudence *Serfaty*¹¹, le seul fait de diriger une entreprise tout en étant associé de celle-ci, ne peut suffire à entraîner la requalification en salaires ou en revenus innommés des gains réalisés par ledit dirigeant lors de la cession de ses titres ; l'activité déployée par un dirigeant agissant en cette qualité ne caractérisera pas nécessairement « l'activité professionnelle autonome et personnelle »¹².

10 - Encore faut-il noter que ces espèces concernaient un dirigeant ou un salarié véritablement associé, et non pas simplement bénéficiaire de titres optionnels.

Mais le principe demeure applicable à l'identique lorsque le dirigeant ou salarié n'est qu'un associé « potentiel » car titulaire seulement d'options d'achat d'actions ou de bons autonomes.

Dans ce sens au demeurant, la même cour administrative d'appel de Paris, dans une décision du 29 juillet 2011¹³, va reprendre les considérants de la jurisprudence *Serfaty* et les appliquer à une hypothèse (très comparable à celle de sa décision du 28 novembre 2012) où l'Administration tentait de requalifier en revenu innomé le gain issu de la cession par un dirigeant de BSA « secs », c'est-à-dire non exercés ; la cour va rejeter les prétentions de l'Administration dès lors qu'il n'était pas démontré que « le gain réalisé lors

de la cession des BSA avait pour contrepartie une activité déployée par le requérant [dirigeant] en dehors de ses fonctions de dirigeant de l'entreprise ».

11 - Il faut souhaiter que la cour administrative d'appel de Paris revienne à cette orthodoxie dont elle s'est écartée dans sa décision du 28 novembre 2012.

2. La valorisation des options et bons et la nécessité d'une « prise d'un risque actionnarial »

12 - La décision examinée met l'accent sur une autre exigence posée par l'Administration, et à sa suite par la jurisprudence, pour valider les mécanismes de *management package*, à savoir l'existence d'une réelle prise d'un risque actionnarial par le dirigeant ou salarié.

13 - On peut d'ailleurs se demander si cette absence (ou quasi absence) de prise de risque actionnarial ne suffit pas à justifier à elle seule la requalification des bons (Bsa) ou options octroyés au dirigeant ou salarié, indépendamment de la constatation du critère jurisprudentiel tiré de la contrepartie directe d'une activité personnelle déployée par le cédant, exercée à titre professionnel, en vue d'augmenter la valeur des titres cédés.

C'est du moins ce que l'on peut penser à la lecture de l'arrêt du 28 novembre 2012. La cour administrative d'appel de Paris va en effet relever « que l'intéressé [le manager] qui s'est borné à encaisser la plus-value réalisée et qui n'a 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 qui était due y compris en l'absence de levée de l'option, ne saurait être regardé comme ayant réalisé un gain en capital taxable dans la catégorie des plus-values ».

L'indemnité d'immobilisation acquittée par le dirigeant au moment où l'option d'achat lui fut consentie (en septembre 1999) était de 15 030 euros ; cette seule information ne suffit pas à porter un jugement pertinent sur l'étendue de la prise de risque actionnarial par le dirigeant, car si la lecture des faits de l'espèce permet de constater que cette somme représentait environ 5,5 % du prix des 35 178 actions qui seront effectivement acquises (au prix unitaire de 7,62 euros) puis immédiatement (en décembre 2004) revendues

9 *Concl. E. Glaser in Dr. fisc. 2009, comm. 5353, sous CE, 3^e et 8^e ss.-sect., 27 juill. 2009, n° 300456, M. Billon - E. Ginter, Il faut qu'une porte soit ouverte ou fermée, note sous CE, 18 janv. 2006, n° 265790 et 265791, Serfaty : JurisData n° 2006-080837 ; BGF 3/06, p. 1. - V. Daumas, L'insoutenable légèreté des gains issus de capitaux mobiliers : RJF 12/09, chron., p. 949. - L'arrêt du Conseil d'État du 27 juillet 2009 annule un arrêt de la cour administrative d'appel de Lyon du 2 novembre 2006 (CAA Lyon, 2 nov. 2006, n° 02-2146 : RJF 4/07, n° 474) ; V. encore, M. Fourriques, Imposition des produits de cession de titres réalisés par les*

dirigeants de sociétés : régime des plus-values ou BNC ? : BIS déc. 2009, p. 1144, n° 231 ; J.-L. Médus, Le manager, la transmission d'entreprise et le fisc, in Écrits de fiscalité des entreprises ; études à la mémoire du Professeur Maurice Cozian : LexisNexis, 2009.

10 *CE, 8^e et 3^e ss.-sect., 7 nov. 2008, n° 301642, Fontana et De Framond : JurisData n° 2008-081396, censurant CAA Paris, 4 déc. 2006, n° 05PA04472 : JurisData n° 2006-330125 ; Dr. fisc. 2007, comm. 475 ; RJF 2007, n° 497.*

11 *CE, 9^e et 10^e ss.-sect., 18 janv. 2006, n° 265790 et 265791, Serfaty, préc. : RJF 2006/4, n° 378 ;*

Dr. fisc. 2006, comm. 649, concl. C. Vérot, note E. Meier ; RJF 2006/4, n° 378 ; BDCF 2006/4, n° 48, concl. C. Vérot ; BGF 2006/2, p. 16, obs. Y de Givré.

12 Dans ce sens O. Fouquet, *Dans quelles conditions les plus-values sur les titres non cotés peuvent-elles constituer des bénéfices non commerciaux ? : Dr. fisc. 2009, chron. p. 3.*

13 *CAA Paris, 9^e ch., 29 juill. 2011, n° 09PA04569 ; Dr. sociétés 2012, p. 43, obs. J.-L. Pierre, décision infirmant un jugement du tribunal administratif de Paris du 16 juillet 2009.*

La notion de « prise de risque actionnarial » présente deux facettes

(au prix unitaire de 65,778 euros) par le dirigeant, elle ne permet en revanche pas d'apprécier combien

d'actions exactement étaient sous option (auquel cas cette somme de 15 030 euros pourrait ne représenter qu'un faible pourcentage du prix des actions sous options ce qui corroborerait l'idée d'une insuffisante prise de risque actionnarial).

14 - Cette notion de « prise de risque actionnarial » présente deux facettes en pratique dont l'Administration, et à sa suite les juridictions, s'attachent à vérifier la consistance.

15 - La première a trait à la valeur du sous-jacent ; en d'autres termes, le dirigeant ou salarié s'est-il vu consentir des conditions préférentielles pour acquérir des actions ?

Pour reprendre la terminologie fiscale spécifique aux options de souscription ou d'achat d'actions, un « rabais » a-t-il été consenti au dirigeant ou salarié ?

C'est le sens de l'instruction fiscale précitée du 12 mai 1995 considérant que lorsqu'un « dirigeant salarié ou toute autre personne en relation d'affaires avec un groupe de sociétés bénéficie d'options de souscription ou d'achat d'actions en dehors du dispositif légal, ou se voit offrir la possibilité d'acheter ou/et de vendre dans des conditions préférentielles des titres d'une société, elle [l'administration] se réserve le droit de requalifier le gain réalisé à cette occasion et de le taxer non pas dans la catégorie des plus-values sur valeurs mobilières mais (...) au barème progressif de l'impôt sur le revenu » ; c'est aussi le sens de la réponse Baeumler précitée du 14 mai 2001 lorsqu'elle stigmatise la faculté offerte à des salariés « d'acquérir les actions de l'entreprise à un prix inférieur à leur valeur réelle qui s'analyse, lorsqu'elle est exercée, et à due concurrence de l'avantage alors constaté, comme un complément de salaire imposable dans les conditions de droit commun. Cet avantage n'est consenti dans le cadre d'aucun des dispositifs d'épargne salariale ou d'actionnariat salarié »¹⁴.

16 - C'est au demeurant sur ce motif que le tribunal de Strasbourg a jugé que l'acquisition à un prix préférentiel d'actions de la société qui l'emploie par un salarié constituait un salaire¹⁵.

C'est encore pour ce même motif que l'administration fiscale, dans les affaires précitées ayant donné lieu aux avis du comité de l'abus de droit fiscal en 2013, dénie aux cadres-associés le bénéfice de l'exonération des plus-values de l'article 157, 5° bis du CGI, estimant qu'ils avaient souscrit leurs titres pour une valeur de convenance mino- rée ... motif que le Comité de l'abus de droit va rejeter considérant que l'administration ne rapportait pas la preuve que le contribuable avait bénéficié d'une telle valeur de convenance.

17 - La seconde facette a trait au prix acquitté par le dirigeant ou salarié pour acquérir cette fois les instruments (options, bons) de *management package*, indépendamment du prix d'exercice du sous-jacent

auquel donnent accès ces bons ou options, mais encore à la « prise de risque actionnarial ».

Le salarié et/ou dirigeant concerné assume-t-il une véritable « prise de risque », et s'expose-t-il à un aléa, à un réel risque de perte à l'instar d'un associé ?

L'appréciation est alors plus délicate du fait de l'effet de levier attaché au bon ou à la promesse, le titulaire de ces instruments pouvant soit retarder le paiement du prix d'exercice du sous-jacent au jour du dénouement de l'opération de transmission, soit simplement, et plus radicalement encore, se contenter de céder l'instrument optionnel « sec » sans l'avoir exercé. Il est aussi bien certain que la prise de risque actionnarial est plus aisée à démontrer lorsque les salariés-associés ont souscrit non pas des titres optionnels (promesses ou bons) mais véritablement des actions exigeant une mise de fonds immédiate sans effet de levier incorporé au titre souscrit.

18 - Dès lors que les gains du dirigeant ne présentent aucun caractère aléatoire ou que les investissements réalisés par le salarié et/ou dirigeant sont totalement disproportionnés par rapport à ceux des investisseurs, l'Administration y décèle une situation justifiant la requalification en revenu innomé ou en salaire du gain issu de la vente des titres.

L'Autorité des marchés financiers retint la même analyse en précisant qu'elle veillait à ce que les plans d'attribution de bons autonomes, consentis en marge des mécanismes de l'actionnariat salarié aux dirigeants d'entreprises faisant appel public à l'épargne, traduisent une « prise de risque immédiate de chacun des bénéficiaires, à raison du prix qui leur est demandé pour acquérir les bons (...) ces émissions de BSA réservées aux salariés et aux dirigeants portant un très fort risque de requalification fiscale et sociale »¹⁶.

La jurisprudence a relayé cette position de l'Administration en mettant l'accent sur l'une des caractéristiques spécifique au statut d'associé et distinctive d'autres qualifications, à savoir la prise de risque actionnarial¹⁷, dans une espèce où un dirigeant désigné par un associé majoritaire pour redresser une entreprise se vit octroyer par ce même associé des actions dont le dirigeant n'acquitta le prix que le jour de leur revente, bénéficiant ainsi d'une sorte de crédit-vendeur de la part de l'associé majoritaire qui avait appelé ce dirigeant à la rescousse en lui permettant ainsi d'accéder au statut d'associé sans paiement du prix des actions.

Le tribunal administratif va considérer dans un premier temps que « la circonstance que le contribuable, qui a dégagé une plus-value sur la cession de droits sociaux dans une société anonyme, a fourni un travail important pour le compte de cette société ne permet pas, à elle seule, de requalifier en bénéfice non commercial la plus-value réalisée », pour, dans un second temps, juger que « l'opération d'achat et de revente en cause ne peut qu'être regardée comme ayant eu pour but de consentir un avantage au contribuable en rémunération des efforts déployés par lui dans le redressement de la société,

14 Rép. Min Baeumler préc.

15 TA Strasbourg, 8 mars 2005, n° 01-3211, Wein- gaessel : RJF 2006, n° 383.

16 Bull. COB, mars 2002, n° 366, p. 89 et 90.

17 TA Cergy-Pontoise, 5^e ch., 7 juill. 2006, n° 0163868, Bandeville : RJF 2006, n° 430.

et relève donc néanmoins de la catégorie des BNC compte tenu des conditions de réalisation de l'opération (...) et notamment du fait que l'opération était sans risque dès lors que l'actionnaire majoritaire s'était engagé à lui racheter ses titres en toute hypothèse (...) et qu'en outre l'opération en cause n'avait donné lieu à aucun décaissement par l'intéressé ».

19 - C'est clairement ce second volet de la prise de risque actionnarial qui péchait dans l'espèce tranchée par la cour administrative d'appel de Paris le 28 novembre 2012 puisque la cour va indiquer que « la circonstance que le prix d'acquisition accordé en 1999 (soit 7,62 euros) ait été le prix du marché à cette époque est sans portée dès lors que l'avantage consenti au dirigeant résultait de la possibilité qui lui était donnée d'acquérir ou de ne pas acquérir les actions en cause en fonction de l'évolution de leur cours (...) et que le dirigeant 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 ».

À l'inverse, constatant que les cadres-associés, d'une part, avaient souscrit les Absa ratchet et les actions de préférence « au moyen de leurs propres deniers et que cet investissement effectif représentait une part substantielle de leurs revenus », et que, d'autre part « ils avaient pris un risque encouru en tant qu'investisseurs, et n'agissaient pas en tant que salariés, sans être assurés, en droit ou en fait, de ne prendre aucun risque sur leur investissement initial quelles que soient les circonstances de réalisation de l'opération », le Comité de l'abus de droit fiscal en conclut dans ses avis de mai et juin 2013 que l'administration n'était pas fondée à considérer que le contribuable avait déguisé une partie de sa rémunération salariale en plus-value ni à mettre en œuvre la procédure de répression de l'abus de droit.

20 - Cela confirme la nécessité qu'il y a de justifier solidement la valorisation, au moment de leur émission ou leur octroi, du prix des bons ou options conférés à un dirigeant ou salarié¹⁸. Cela confirme aussi la robustesse des procédés de *sweet equity*¹⁹ reposant sur la non conversion de titres obligataires par des investisseurs financiers... sous réserve de ne pas méconnaître les règles de sous-capitalisation applicables à la société émettrice.

18 Sur cette pratique, V. M. Nussembaum et T. Guérineau, *Évaluation des management packages et des carried interest*, conférence IMA, 30 sept. 2008 sous www.sorgem.com. – T. Bouvet, F. Dubuisson et H. Philippe, *Matinales de la SFEV, Bsar, stock-options, management package – les modèles d'évaluation d'options dans la pratique*, 23 mai 2008 sous www.sfev.org.

19 Par ce mécanisme, le dirigeant/salarié investit en totalité en capital social (actions ou parts ou actions à bons de souscription d'actions [Absa] ou actions/parts de préfé-

rence) les ressources qu'il apporte à l'entreprise, tandis que les associés « passifs » ou investisseurs se verront imposer de ventiler les ressources qu'ils amènent entre capital social immédiat (actions ou parts sociales), capital différé (la plupart du temps des obligations convertibles (OC) ou des obligations à bons de souscription d'actions [Obsa]) voire avance ou compte-courant d'associé. Il en résulte logiquement une moindre dilution subie par le dirigeant/salarié au capital de la société qui permet à terme de moduler la part de valeur action-

nariale appréhendée par les associés passifs ou investisseurs ; en effet, en fonction du degré de non-conversion des OC ou du défaut (total ou partiel) d'exercice des Obsa ou encore selon le taux de conversion ou d'exercice applicable aux OC ou Obsa, le salarié ou dirigeant verra son niveau initial de participation au capital plus ou moins entamé. – Sur ce procédé, V. P. Delecourt et M. Fine, *Négocier une entreprise* : éd. Gualino, 2008, spéc. p. 268 et s. sous le thème « Le management package : au bonheur des managers ».