

N° 419855 – Société Hôtel Restaurant Luccotel

N° 419860 – Société VP Santé

9<sup>ème</sup> et 10<sup>ème</sup> chambres réunies

Séance du 11 septembre 2019

Lecture du 30 septembre 2019

## Conclusions

Mme Emilie Bokdam, rapporteur public

Les présentes affaires portent sur un schéma d'ingénierie patrimoniale ayant connu un certain succès dans les années 2000 et au début des années 2010 – jusqu'à ce que la loi n° 2012-1510 du 29 décembre 2012 de finances rectificative pour 2012 en réduise l'attractivité fiscale en prévoyant, au 5 de l'article 13 du CGI, l'imposition au nom du cédant du produit résultant de la (première) cession à titre onéreux d'un usufruit temporaire ou, si elle est supérieure, la valeur vénale de cet usufruit, non en tant que plus-value, mais dans la catégorie de revenus à laquelle se rattache, au jour de la cession, le bénéfice ou revenu procuré ou susceptible d'être procuré par le bien ou le droit sur lequel porte l'usufruit temporaire cédé.

Ce montage consistait, pour un particulier détenant directement ou par le biais d'une SCI créée par lui la pleine propriété d'un bien immobilier loué par une entreprise – en général elle-même contrôlée directement ou indirectement par ce même particulier –, à céder à cette entreprise pour une durée fixe l'usufruit, selon le cas, de ce bien immobilier ou des parts sociales de cette SCI.

Cette pratique a parfois suscité des interrogations de la part de l'administration fiscale, sur deux terrains distincts : celui de l'abus de droit – qui n'est pas en cause ici – et celui du prix de cession de l'usufruit – pouvant conduire à redressement lorsque l'administration, soit le considérant trop élevé, a regardé la cessionnaire comme ayant commis un acte anormal de gestion et rehaussé à due concurrence son bénéfice imposable, le cédant étant par ailleurs imposé sur la libéralité qu'il a reçue, soit au contraire, l'estimant trop faible, y a vu, compte tenu des liens d'intérêts entre les parties, une libéralité consentie par le cédant à la société cessionnaire et a rectifié dans les écritures de celle-ci la valeur d'inscription à l'actif du droit cédé en vertu de votre jurisprudence *min. c/ Société Raffypack* du 5 janvier 2005 (n° 254556, T. pp. 854-855-858, RJF 3/05 n° 213 ; chronique F. Bereyziat RJF 5/05 p. 314, concl. E. Glaser BDCF 3/05 n° 25, obs. H. de Feydeau BGFE 2/05 p. 8), rehaussant d'autant son actif net. Les présentes affaires ressortissent de cette dernière configuration.

S'interroger sur l'existence d'un écart à la valeur vénale réelle – premier temps de la caractérisation d'une libéralité – suppose de déterminer le juste prix d'un usufruit temporaire de parts sociales, compte tenu de tous les éléments dont l'ensemble permet d'obtenir un chiffre aussi voisin que possible de celui qu'aurait entraîné le jeu normal de l'offre et de la demande à la date où la cession est intervenue.

Si l'exercice est déjà délicat pour évaluer la pleine propriété des titres d'une société non cotée, la difficulté est accrue pour l'usufruit temporaire de tels titres, en l'absence systématique de transaction portant sur le même droit qui pourrait servir de comparable pertinent.

Afin de déterminer sa valeur, revenons d'abord brièvement sur ce droit.

L'article 578 du code civil définit l'usufruit comme « *le droit de jouir des choses dont un autre a la propriété, comme le propriétaire lui-même, mais à la charge d'en conserver la substance* », l'article 582 du même code en tirant comme conséquence logique le droit de l'usufruitier de jouir de toute espèce de fruits que peut produire l'objet. L'article 599 du code civil interdit au propriétaire, de quelque manière que ce soit, de nuire aux droits de l'usufruitier.

Des trois attributs classiques de la propriété (usus, fructus, abusus), usus et fructus sont donc réservés à l'usufruitier pour toute la durée du démembrement. En revanche, il ne peut disposer de la chose entièrement à sa guise – pas plus que le nu-propiétaire, en ce qu'il ne peut nuire aux droits de l'usufruitier.

Lorsque l'usufruit porte sur des parts sociales, l'usufruitier a droit aux fruits de ces parts, donc aux dividendes. La distribution du droit de vote entre nu-propiétaire et usufruitier est régie par la loi et par les statuts. L'article 1844 du code civil prévoit ainsi que « *si une part est grevée d'un usufruit, le droit de vote appartient au nu-propiétaire, sauf pour les décisions concernant l'affectation des bénéfices, où il est réservé à l'usufruitier* ». Si ce même article autorise les statuts à déroger à ces dispositions, cette faculté ne concerne toutefois pas l'octroi du droit de vote à l'usufruitier pour l'affectation des bénéfices – dès lors que toute autre répartition porterait atteinte au droit aux fruits de l'usufruitier.

Tout usufruit étant, par construction, appelé à prendre fin, l'expression « usufruit temporaire » pour désigner des schémas de démembrement tels ceux en cause aujourd'hui relève, comme l'ont relevé de nombreux commentateurs (par ex. H. Novasse, Revue fiscale du patrimoine 2013 n° 3, étude 9), d'une facilité de langage. Il serait sans doute plus approprié de parler d'usufruit à durée fixe ou à durée déterminée, par opposition à l'usufruit viager qui, s'il est lui aussi temporaire dans l'absolu, est en revanche infini du point de vue de son titulaire en ce qu'il s'éteint avec la mort de son détenteur. Lorsque l'usufruitier est une personne morale, l'usufruit ne peut être qu'à durée fixe, et inférieure à trente ans, en vertu de l'article 619 du code civil.

Eu égard à ces caractéristiques, plusieurs méthodes d'évaluation de la valeur réelle d'un usufruit peuvent sembler envisageables.

Sur ce point, précisons d'emblée que, dans votre décision *min. c/ Mme S... et M. C...* du 24 octobre 2018 (n° 412322, 412323, RJF 2019 n° 36, Dr. Fisc. 2019 n° 6, comm. 141, concl. R. Victor), qui portait par ailleurs sur le cas particulier de l'acquisition simultanée par deux personnes d'un bien en démembrement et non sur la cession par le plein propriétaire initial du seul usufruit d'un bien dont il conserve la nue propriété, vous n'avez pas tranché la question : vous avez seulement rappelé qu'en l'absence de transaction pertinente, l'appréciation de la valeur vénale doit être faite en utilisant « *les méthodes* » d'évaluation qui permettent d'obtenir un chiffre aussi voisin que possible de celui qu'aurait entraîné le jeu normal de l'offre et de la demande, et que dans le cas de l'acquisition d'un bien en démembrement de propriété, « *constitue une telle méthode d'évaluation* » celle qui définit des prix de la nue-propiété et de

l'usufruit tels qu'ils offrent le même taux de rendement interne de l'investissement pour l'usufruitier et le nu-proprétaire. Il ne saurait s'en déduire qu'elle est la seule méthode possible.

La première approche envisageable, préconisée par quelques auteurs, mais aussi par la DGFIP dans son guide (remontant à 2006 et souvent taxé d'obsolescence par les praticiens) de l'évaluation des entreprises et des titres de sociétés, part de l'évaluation du titre en pleine propriété pour en déduire la valeur de l'usufruit.

Cette approche, qui suppose de connaître la valeur de pleine propriété d'une part sociale (ce qui n'est déjà pas toujours simple...), suppose aussi de connaître la clé de répartition de cette valeur entre nue-proprété et usufruit. Elle repose sur la prémisse que la valeur de la pleine propriété est égale à la somme de celles de la nue-proprété et de l'usufruit – ce qui est communément admis au motif que le tout est égal à la somme des parties mais que l'on aurait pu un instant remettre en question, compte tenu de ce qu'en cas de démembrement, non seulement l'avantage économique lié à la réunion de tous les attributs entre les mains d'une seule personne est absent mais l'attribut d'abusus semble partiellement s'évaporer (v., sur notamment, sur ce point, l'analyse de D. Barthélémy, Dr. Fisc. 2012 n° 29, comm. 379).

En matière de droits d'enregistrement, la clé de répartition entre usufruit et nue-proprété est simple car prévue par la loi : l'article 669 du CGI instaure un barème lié à l'âge de l'usufruitier, sauf dans le cas des usufruits constitués pour une durée fixe, estimés à 23 % de la valeur de la propriété entière pour chaque période de dix ans de la durée de l'usufruit, sans fraction.

L'article 669 du code ne vise toutefois pas l'impôt sur le revenu ni l'impôt sur les sociétés. Si l'article 74 SE de l'annexe II renvoie au barème prévu par cet article en matière de plus-values immobilières des particuliers, il ne concerne que le calcul de la plus-value imposable chez le cédant et ne porte pas sur le prix de cession à retenir pour ce calcul (qui demeure le prix réel) mais sur la reconstitution du prix d'acquisition de la nue-proprété ou de l'usufruit du bien, qui avait été acquis en pleine propriété.

La seconde approche envisageable consiste à évaluer directement la valeur de l'usufruit, par la capitalisation et l'actualisation des fruits nets qui en sont attendus. Cette évaluation financière, reposant sur la méthode des flux futurs de trésorerie actualisés (ou *discounted cash-flows*, « DCF »), est celle préconisée par la majorité des praticiens et auteurs, dans la ligne des travaux du doyen Aulagnier. Cette méthode apparaît, dans sa logique et son esprit, particulièrement adaptée à la nature même de l'usufruit. Elle est toutefois parfois critiquée par certains comme méconnaissant l'unicité du bien démembré et la règle  $PP = NP + U$ , en ce qu'elle peut en certaines hypothèses aboutir à une évaluation de l'usufruit supérieure à la valeur de pleine propriété des parts, notamment lorsque cette dernière repose sur une combinaison de méthodes incluant une approche patrimoniale par l'actif net.

En l'espèce, les parties aux deux cessions en litige avaient calculé la valeur de l'usufruit en évaluant d'abord la pleine propriété des parts selon une approche purement patrimoniale des SCI, aboutissant à une valeur quasi nulle compte tenu de leur endettement après l'acquisition des immeubles par emprunt et sans tenir compte de la prise de valeur des sociétés liées à l'effet de levier, puis en appliquant à la valeur de pleine propriété ainsi calculée le barème de l'article 669 du CGI pour déterminer la fraction correspondant à l'usufruit. L'administration a, quant à elle, apprécié la valeur vénale réelle des usufruits cédés de manière directe, entendant appliquer

une méthode fondée sur l'actualisation des fruits. Elle a ainsi évalué la valeur de l'usufruit en appliquant un coefficient d'actualisation de 5% à la valeur capitalisée des revenus locatifs annuels, nets de charges et de la charge d'IS théorique de l'usufruitier.

Compte tenu des moyens soulevés, vous n'aurez ici à vous prononcer, ni sur la plus ou moins grande pertinence de la méthode financière par rapport à celle partant de l'évaluation en pleine propriété, ni sur l'éventuelle combinaison de cette méthode financière d'évaluation avec une approche plus patrimoniale et sur les éventuels correctifs à apporter à la valeur obtenue par la méthode DCF.

Vous n'aurez pas davantage à vous pencher sur l'une des principales difficultés rencontrées lors de la mise en œuvre pratique de cette méthode : celle du choix du juste taux d'actualisation (faut-il, comme certains, retenir le taux de rentabilité de l'investissement en cause ou du moins celui, en cas de société à prépondérance immobilière, du bien immobilier sous-jacent, ou se fonder sur des données de marché pour apprécier le rendement pouvant être attendu d'un investissement présentant le même degré de risque ?) .

Vous n'êtes en effet saisis que de moyens portant sur la détermination, en cas de recours à la méthode des flux futurs de trésorerie actualisés, des flux à prendre en compte.

Dans les deux affaires, la cour administrative d'appel de Nantes a jugé qu'au motif qu'étaient en cause des titres de SCI relevant du régime fiscal des sociétés de personnes et dont le résultat était avant la cession imposé à l'IR entre les mains d'une personne physique dans la catégorie des revenus fonciers, le vérificateur avait pu regarder les loyers issus de la location des immeubles comme constituant le flux brut pertinent à capitaliser et à actualiser pour déterminer la valeur de l'usufruit. La cour en a déduit que les requérantes n'étaient pas fondées à soutenir que le revenu futur attendu devait être apprécié au regard du résultat distribuable et en tenant compte de la situation de trésorerie disponible de la SCI.

Ce raisonnement est assurément erroné : il ne s'agit en effet pas de capitaliser et d'actualiser le résultat fiscal des SCI, mais les flux de trésorerie que l'usufruit des titres de ces SCI est susceptible de procurer aux usufruitiers. Or le bénéfice distribuable est une notion distincte du bénéfice fiscal. La circonstance que l'associé d'une SCI soit, en vertu de l'articles 8 du CGI, imposé sur sa quote-part des résultats de la société de personnes, quand bien même elle n'aurait pas été mise en distribution, est ainsi inopérante et ne saurait permettre de regarder cette quote-part comme le flux futur de trésorerie que l'usufruitier peut escompter percevoir pendant la durée de son investissement. Ce qu'il faut apprécier, c'est la faculté d'appréhension effective, et non purement fiscale, de bénéfices par l'usufruitier.

A cet égard, il ne saurait s'évincer de la circonstance que les articles L. 232-11 et L. 232-12 du code de commerce sur le calcul du bénéfice distribuable et la distribution de dividendes ne concernent que les sociétés commerciales, que les sociétés civiles ne connaîtraient pas d'acte de distribution. Par ailleurs, ni le principe posé par l'article 1832 du code civil, ni la circonstance que l'article 1844-1 du même code prévoit que « *La part de chaque associé dans les bénéfices et sa contribution aux pertes se déterminent à proportion de sa part dans le capital social ...* », n'impliquent que les bénéfices d'une société civile soient automatiquement, à proportion de ses droits, ceux de l'associé, sans décision d'affectation ni faculté pour la société de ne pas procéder à des mises en réserve facultatives ou à des inscriptions en report à nouveau. La Cour de

cassation l'a clairement jugé à plusieurs reprises : même dans une société de personnes, les dividendes n'ont pas d'existence juridique avant la constatation de sommes distribuables par l'organe social compétent et la détermination de la part de bénéficiaires attribuée à chaque associé (Cass. com. 4 février 2014, n° 12-23.894 F-D, RJDA 5/14 n° 433 ; Cass. com., 13 septembre 2017, n° 16-13.674 FS-PBI, au Bull., RJDA 12/17 n° 804).

Ainsi, les flux à actualiser en cas d'usufruit de parts sociales d'une société à prépondérance immobilière ne doivent pas se confondre avec ceux en cause en cas d'usufruit portant sur le bien immobilier lui-même. Dans le second cas, l'usufruitier perçoit des loyers, et doit lui-même acquitter les charges d'entretien et de réparation ainsi, le cas échéant, que les intérêts d'emprunt. Dans le premier, il percevra un dividende de la SCI qui, elle, détient l'immeuble, paie les intérêts et rembourse l'emprunt. Ce dividende dépendra d'une part, de l'existence d'un bénéfice distribuable et, d'autre part, de la décision de distribuer tout ou partie de ce bénéfice plutôt que de le mettre en réserve.

Quand l'usufruitier détient la totalité ou quasi totalité des parts, il y a fort à parier qu'il votera la maximisation du bénéfice effectivement distribué compte tenu du bénéfice distribuable. Mais il convient de tenir compte d'éventuelles stipulations limitatives dans les statuts et des besoins d'autofinancement de la société, au regard notamment de ses projets d'investissement futurs.

Quant au montant du bénéfice distribuable, s'il sera évidemment lié aux loyers perçus par la société à raison de l'immeuble par ailleurs loué par l'usufruitier, il ne sera pas déterminé par ce seul élément.

Il pourra notamment dépendre – en positif comme en négatif – des produits et des charges liés aux autres projets de cette société. C'est le cas dans l'affaire portée par la société VP Santé.

Dépendra-t-il aussi des annuités d'emprunt remboursées chaque année par la SCI dont les titres sont démembrés, comme le soutiennent les requérantes ?

A la différence des intérêts, qui constituent des charges financières, les annuités remboursant le capital d'un emprunt ne grèvent pas le résultat comptable. Ils affectent toutefois la trésorerie dont dispose la société pour verser effectivement des sommes à ses associés – trésorerie qui, à l'inverse, ne sera pas affectée par les éventuels amortissements, lesquels renforcent ainsi, en ayant limité le montant du bénéfice distribuable, la capacité d'autofinancement de la société.

Il est donc certain qu'il convient de tenir compte de l'incidence de l'endettement sur la trésorerie de l'entreprise, en ce qu'elle affecte les dividendes pouvant être versés en numéraire à l'associé. La seule question est celle des modalités de cette prise en compte : doit-elle s'opérer par la déduction pure et simple du bénéfice distribuable, pour le calcul des flux de trésorerie à actualiser, des annuités d'emprunt remboursées par la SCI durant l'usufruit ?

Lorsqu'est en cause l'évaluation, par la méthode DCF, de la valeur de l'entreprise elle-même, les analystes calculent la somme actualisée des flux de trésorerie disponibles de l'entreprise pendant une période donnée déterminés à partir de ses résultats d'exploitation majorés des dotations aux amortissements et diminués des variations du besoin en fonds de roulement et des investissements. Ils ajoutent ensuite la valeur terminale de l'entreprise, réputée égale à la somme actualisée des flux dits normatifs (ceux attendus en période de « croisière » ou « à

maturité ») tendant à l'infini. Puis, pour calculer la valeur unitaire de chaque action, ils retranchent du total des flux futurs ainsi obtenu le montant de l'endettement net aux fins d'identifier, au sein de cette valeur d'entreprise, le montant correspondant aux capitaux propres (par opposition aux flux de trésorerie générés par l'entreprise qui reviendront à ses prêteurs). Enfin, ils divisent ce montant par le nombre d'actions pour obtenir la valeur par action.

Mais il ne s'agit pas ici de calculer la valeur de l'entreprise par la méthode DCF, pour ensuite calculer la valeur des titres en pleine propriété puis répartir celle-ci entre usufruit et nue-propriété : il s'agit de déterminer directement la valeur de l'usufruit des titres à partir des flux de trésorerie que l'usufruitier pourra percevoir. Il nous paraît en résulter d'une part, que la valeur terminale n'a selon nous guère de pertinence pour calculer un usufruit temporaire, l'usufruit n'étant pas cédé ni conservé à l'issue de l'opération et le terme de l'usufruit correspondant en principe à la période estimée des flux. Quand bien même l'on chercherait à tenir compte d'éventuels flux postérieurs à la fin de l'usufruit (tels que des remboursements ou rémunérations de compte courant d'associé), il ne s'agirait pas d'une logique de valeur terminale, mais d'extension de la période explicite de valorisation. Il nous semble en résulter, d'autre part, que les flux de trésorerie en cause ne doivent pas se confondre avec ceux pris en compte pour évaluer, selon la méthode DCF, la valeur intrinsèque de l'entreprise. Ainsi, alors que pour la DCF d'une entreprise, l'on se désintéresse en principe de la politique de distribution (les montants non distribués et restant investis dans l'entreprise accroissent sa valeur), celle-ci devient centrale pour l'usufruit.

Or sauf stipulation statutaire prohibant une telle affectation, les associés peuvent décider, dans la limite du bénéfice juridiquement distribuable (profit de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des réserves légalement ou statutairement obligatoires, augmenté du report à nouveau), la répartition de dividendes supérieurs au montant de la trésorerie disponible en banque. Le dividende est alors dû pour la totalité de son montant à l'associé, mais faute de pouvoir être payée en numéraire dans les neuf mois, la part de ce dividende supérieure aux disponibilités de l'entreprise fait l'objet d'une inscription en compte courant et ne donne lieu à appréhension effective par l'associé que plus tard, lorsque et dans la mesure où la société dispose de la trésorerie nécessaire. Si cette pratique est peu courante chez les sociétés de capitaux, dans la mesure où elle pénalise l'associé pour qui l'inscription en compte courant vaut appréhension fiscale des sommes et emporte donc imposition, elle est en revanche indolore fiscalement pour les associés de sociétés de personnes, en tout état de cause imposés sur leur quote-part des bénéfices réalisés par ces sociétés.

Lorsqu'une SCI est endettée et dégage un bénéfice supérieur à sa trésorerie disponible, il apparaîtrait donc possible de tenir compte, dans les flux de trésorerie que pourra prévisiblement percevoir l'usufruitier temporaire des titres de cette SCI, de sommes correspondant à la partie des bénéfices distribuables excédant la trésorerie de l'entreprise. Mais une telle prise en compte ne saurait s'opérer qu'à la condition impérative de prendre en considération le différé de perception de ces sommes dans le temps (pouvant même avoir lieu après la fin de la période fixée pour la durée de l'usufruit) et les conséquences en termes d'actualisation de ce décalage.

En d'autres termes, s'il est exclu de capitaliser et d'actualiser chaque année la totalité du bénéfice comptable distribuable lorsque celui-ci est supérieur à la trésorerie disponible de l'entreprise, et s'il ne faut donc tenir compte que du montant de dividende susceptible d'être effectivement versé en numéraire à l'usufruitier, l'on pourrait toutefois tenir compte

d'éventuels flux en numéraire qui seraient versés à l'associé postérieurement à l'année de réalisation et d'affectation juridique des dividendes, lié à un apurement progressif des dividendes inscrits en compte courant au fur et à mesure que l'entreprise dégage des surplus de trésorerie.

C'est ce que préconisent certains auteurs (v. notamment L. Benoudiz, Dr. Fisc. 2019 n° 6, comm. 140 ; ou encore S. Guillaud-Bataille, Semaine Juridique Notariale et immobilière n° 45-46 du 7 novembre 2014) – tandis que d'autres procèdent plus simplement par limitation des fruits à actualiser aux seuls flux effectivement décaissés en trésorerie par l'entreprise au profit des associés pendant la durée de l'usufruit lui-même.

Si la première solution – ne pas assimiler dividende distribuable et trésorerie disponible et tenir compte, au sein des flux futurs de trésorerie de l'usufruitier, d'une possibilité de distribution d'un dividende supérieur aux disponibilités en banque de l'entreprise avec versement du numéraire plusieurs années après – est la plus sophistiquée et sans doute la plus intellectuellement séduisante, elle nous paraît se heurter à trop de difficultés.

D'abord, si elle est juridiquement possible, il peut sembler douteux qu'une telle pratique de distribution puisse être systématique en cas de décalage d'ampleur entre la trésorerie et le bénéfice comptable. Elle dépend en outre de la probabilité même que la trésorerie permette un jour un tel remboursement. Sa prise en considération dans la valorisation de l'usufruit dépendra enfin de l'horizon temporel dans lequel le retour sur investissement est exigé.

La solution inverse consistant à ne prendre, pour calculer les flux de trésorerie que générera la détention de l'usufruit des titres, que le montant du bénéfice distribuable dans la limite de la trésorerie effectivement disponible a, par contraste, le mérite de la simplicité. Point n'est besoin de reconstituer à quelle date il est prévisible que la trésorerie permettra – compte tenu des autres engagements de la société (tels que des avances en compte courant consenties par d'autres associés) – de rembourser tout ou partie des dividendes inscrits sur le compte courant de l'usufruitier, ni de s'interroger sur la rémunération de ce compte courant, ni enfin de se lancer dans l'exercice délicat de détermination (sinon d'imagination, en l'absence d'historique) de ce que pourra être la sensibilité de la politique effective de distribution de la société à l'état de sa trésorerie. Dès lors, même si elle conduit à omettre une partie de l'avantage économique potentiel lié à l'usufruit, elle nous semble plus praticable et, par suite, préférable. Mais, que ce soit par un plafonnement définitif du montant des distributions annuelles prises en compte dans les fruits, ou par une perception différée (pénalisée par le coefficient d'actualisation) d'une partie des dividendes, la situation de trésorerie de l'entreprise ne peut en tout état de cause être ignorée pour évaluer directement la valeur financière d'un usufruit.

Par suite, dans les présentes affaires, en jugeant que, pour déterminer par la méthode DCF la valeur directe d'un usufruit de parts sociales d'une SCI, l'évaluation du revenu futur attendu par l'usufruitier ne dépend pas du montant des distributions prévisionnelles de cette SCI, que l'administration avait pu en l'espèce, au motif que les SCI relevaient du régime fiscal des sociétés de personnes, regarder les loyers issus de la location des immeubles comme le flux brut pertinent à capitaliser et actualiser, et qu'il n'y avait pas lieu de prendre en compte les flux de trésorerie liés au financement de l'activité sociale, la cour a commis une erreur de droit. Le ministre reconnaît d'ailleurs l'erreur de la cour à s'être fondée sur le régime fiscal des SCI.

Vous annulerez ces arrêts et renverrez les affaires à la cour. La charge de la preuve de l'existence d'une libéralité, et donc d'un écart à la valeur vénale, reposera sur l'administration.

Par ces motifs, nous concluons :

- à l'annulation des arrêts de la cour administrative d'appel de Nantes du 15 février 2018 ;
- au renvoi des affaires à cette cour ;
- et à ce que l'Etat verse à la société Hôtel Restaurant Luccotel et à la société VP Santé la somme de 3 000 euros chacune au titre de l'article L. 761-1 du code de justice administrative.