

32 La liquidité du capital



Christine TURLIER,

avocate au barreau de Paris et Bruxelles,
associée fondatrice du cabinet et d'avocats Christine Turlier & Partners,
notaire diplômée (université Paris II-Panthéon Assas),
Master 2 Droit du patrimoine professionnel (université Paris IX Dauphine),
chargée d'enseignement dans les universités de Paris II (Panthéon-Assas) et Paris IX (Dauphine)

1. - L'ANTICIPATION DES CONDITIONS DE SORTIE DU CAPITAL SOCIAL D'UN ASSOCIÉ MINORITAIRE

A. - La stipulation d'une clause de retrait individuel

B. - La création d'actions de préférence rachetables

2. - L'ALTERNATIVE AU CAPITAL FINANCIER PAR L'APPORT EN INDUSTRIE

A. - Propos génériques

B. - Caractéristiques de l'apport en industrie

C. - Droits et obligations des parts ou actions en industrie

D. - Disparition ou inexécution de l'apport en industrie

E. - Synthèse du régime fiscal

Le sujet de la liquidité du capital est classiquement associé à la stipulation de clauses de sortie de capital dans les statuts ou un pacte d'actionnaires. Pourtant, l'apport en industrie, alternatif au capital financier, peut constituer une alternative intéressante encore peu usitée.

1 - La réflexion de la liquidité du capital est, encore à ce jour, inéluctablement liée à celle du capital financier. Il convient donc de réfléchir aux possibilités pour un associé ou actionnaire, souvent minoritaire, de cession de ses titres sociaux.

2 - Cependant, ainsi que nous l'avons constaté dans un précédent article¹, la survenance de la dernière crise mondiale liée à la pandémie de la Covid-19 amène à réfléchir sur l'importance du capital humain et sur l'intégration des parties prenantes à la gouvernance. Le capital humain permet d'améliorer la stratégie de l'entreprise et de favoriser sa projection². L'apport en indus-

trie couvre cet objectif, car il a pour objet un travail et induit, en principe, une perspective future.

1. L'anticipation des conditions de sortie du capital social d'un associé minoritaire

3 - La sortie du capital social d'un associé peut être anticipée par la stipulation d'une clause de retrait matérialisée par une promesse unilatérale d'achat ou la création d'actions de préférence rachetables.

A. - La stipulation d'une clause de retrait individuel

4 - Dès lors qu'un associé ou actionnaire est animé d'une volonté de céder des titres, avant même de réfléchir aux moyens

1. V. supra, *Actes prat. strat. patrimoniale 2021*, n° 4, dossier 24, *Audit de la gouvernance*.

2. Théorie du capital humain (développée en 1964 par G. Becker), citée par T. Massart, *La société sans apports*, in *Études de droit privé, Mélanges offerts à P. Didier* : Economica, 2008.

permettant de matérialiser un tel souhait, il convient d'analyser l'origine desdits titres ayant vocation à être cédés.

Les parts sociales ou actions peuvent par exemple provenir d'une donation ou leur transfert a pu être révélé par l'enregistrement d'un acte de reconnaissance de don manuel sous seings privés. En cas de stipulation d'une clause d'interdiction d'aliéner, et dès lors que le donateur n'est pas prédécédé, son intervention à l'acte ou son accord annexé à l'acte de vente sera requis.

De même, les titres sociaux pourraient être l'objet d'un sursis ou d'un report d'imposition, voire être grevés d'un engagement collectif ou individuel de conservation au titre de l'article 787 B du CGI.

5 - La situation visée ici est celle de l'actionnaire qui souhaite céder de manière isolée tout ou partie de sa participation.

L'hypothèse serait différente en cas de réalisation de la cession en même temps que les associés majoritaires. Dans ce cas, serait mentionnée dans un pacte d'actionnaires une clause de sortie conjointe ou d'entraînement³.

6 - En l'espèce, il conviendrait de prévoir une promesse unilatérale d'achat des titres sociaux du retrayant avec un associé dans un pacte d'actionnaires.

La promesse unilatérale de contrat est définie par l'article 1124, alinéa 1^{er} du Code civil :

« La promesse unilatérale est le contrat par lequel une partie, le promettant, accorde à l'autre, le bénéficiaire, le droit d'opter pour la conclusion d'un contrat dont les éléments essentiels sont déterminés, et pour la formation duquel ne manque que le consentement du bénéficiaire. »

7 - La promesse d'achat fait donc naître :

- à l'égard du promettant, une obligation d'achat ;
- à l'égard du bénéficiaire, une option (vendre ou ne pas vendre) dans le délai imparti.

8 - Le promettant s'engage donc à acheter un nombre de titres sociaux déterminés dans la promesse d'achat dans le délai imparti, à première demande du bénéficiaire.

Le bénéficiaire peut décider de « lisser » la cession de ses titres et les échelonner dans le temps, dès lors que la date butoir est respectée. Cette stratégie est notamment conseillée lorsque certains de ses titres sont encore grevés d'un engagement individuel de conservation au titre de l'article 787 B du CGI.

9 - Il est conseillé que le promettant soit un associé (souvent une holding) afin de contourner la problématique de la détention par une société de ses propres titres :

- une telle opération est interdite pour les SARL (C. com., art. 223-34, al. 4)⁴ ;
- pour les sociétés par actions, la loi autorise l'achat par la société de ses propres actions mais de manière très encadrée, selon les modalités prévues aux articles L. 225-207 et L. 225-17 du Code de commerce.

10 - Le prix devra être déterminé ou déterminable avec le recours à un tiers évaluateur, en vertu soit de l'article 1592 du Code civil, soit de l'article 1843-4 du Code civil.

11 - En cas de révocation de la promesse par le promettant, l'article 1124, alinéa 2, du Code civil prévoit qu'une telle révocation n'empêche pas la formation du contrat, dès lors qu'elle intervient dans le temps dont est alloué le bénéficiaire pour opter.

Cette sanction de la révocation est applicable aux pactes conclus à partir du 1^{er} octobre 2016 ou conclus avant, mais reconduits postérieurement.

Les promesses consenties avant le 1^{er} octobre 2016 restent soumises à la jurisprudence antérieure aux termes de laquelle la révocation n'est sanctionnée que par des dommages et intérêts.

B. - La création d'actions de préférence rachetables

12 - À titre liminaire, on rappellera que lorsque l'ISF était encore en vigueur et afin de permettre aux associés minoritaires de disposer de liquidités pour l'acquitter, il était relativement courant de prévoir des actions assorties d'un dividende prioritaire. Une telle stipulation permettait d'éviter une vente irréflective de titres sociaux en décembre de chaque année au mépris des engagements collectifs et/ou individuels afférant à des pactes Dutreil⁵.

Eu égard à l'abrogation de l'ISF le 1^{er} janvier 2018 d'une part, et compte tenu de nouvelles dispositions de la loi Pacte du 22 mai 2019⁶ d'autre part, la création d'actions de préférence rachetables au profit de certaines catégories d'actionnaires ou associés, dont les minoritaires, peut s'avérer opportune.

13 - L'article L. 228-12, III, du Code de commerce prévoit expressément la possibilité de stipuler des actions de préférence rachetables dès leur création. En dehors de cette hypothèse, les actions de préférence peuvent être rachetées selon le droit commun du rachat des titres de capital.

14 - Ainsi, l'article L. 228-12, III, du Code de commerce dispose que lorsque les statuts qui créent une catégorie d'actions de préférence ont prévu, préalablement à leur souscription, le principe du rachat et en ont organisé les modalités, ce rachat peut être réalisé à l'initiative conjointe de la société et du détenteur ou à l'initiative exclusive du détenteur ou de la société dans les sociétés non cotées. Il revient aux statuts de fixer et d'encadrer ces possibilités⁷.

15 - Ainsi, dans les sociétés non cotées⁸, certains actionnaires ou associés peuvent, avant la souscription des actions de préférence, alléguer auprès des majoritaires de la possibilité de solliciter le rachat de leurs droits sociaux par la société.

- 16 - Il convient d'émettre les deux remarques suivantes :
- l'article L. 228-12, III, du Code de commerce prévoit que l'acquisition ne peut être réalisée par la société qu'au moyen de sommes distribuables au sens de l'article L. 232-11 du Code de commerce ou du produit d'une nouvelle émission de titres de capital effectuée en vue de ce rachat ;
 - les actions de préférence rachetées par la société devront soit être conservées suivant les modalités prévues aux articles L. 225-210 à L. 225-214 du Code de commerce, soit cédées ou transférées⁹ par tous moyens, soit si les statuts et le contrat d'émission le mentionnent, être annulées dans le cadre d'une réduction de capital.

17 - Dans l'hypothèse où les actions n'auraient pas été stipulées rachetables *ab initio*, il sera possible de décider en cours de vie sociale du rachat de certaines catégories d'actions sur le fondement de l'article L. 225-209-2 du Code de commerce.

5. CGI, art. 787 B, pour les droits de mutation à titre gratuit (+ CGI, art. 885 I ancien, pour l'ISF).

6. L. n° 2019-486, 22 mai 2019, relative à la croissance et la transformation des entreprises : JO 23 mai 2019, texte n° 2.

7. C. Boullier-Cordonnier, M.-A. Coudé-Sorin, E. Lamazavolles et J.-M. Moulin, *Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires* : éd. EFE.

8. Le présent article ne vise pas les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ; pour ces dernières, ce rachat est à l'initiative exclusive de la société ou à l'initiative conjointe de la société et du détenteur de l'action de préférence.

9. Sous réserve, le cas échéant, des dispositions statutaires ou du pacte d'actionnaire.

3. V. supra, Actes prat. strat. patrimoniale 2021, n° 4, dossier 31, sur le contenu des pactes d'actionnaires.

4. Mais le gérant peut être autorisé à acheter un nombre déterminé de parts sociales par l'assemblée générale des associés, ayant décidé une réduction de capital non motivée par des pertes.