

## PLAN D'EPARGNE D'ENTREPRISE – REDUCTION DU CAPITAL – EGALITE DES ACTIONNAIRES

**Annulation par une société non cotée de ses propres actions détenues par un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) en exécution d'un engagement de liquidité – Obligation de proposer une offre de rachat à l'ensemble des actionnaires (non) – Rupture de l'égalité entre les actionnaires (NA)**

---

*L'annulation d'actions acquises auprès d'un FCPE dans le cadre d'un engagement de liquidité, sur le fondement de l'article L. 3332-17 2° du code du travail relève de la procédure de réduction du capital social non motivée par les pertes. En conséquence, le principe de l'égalité des actionnaires ne trouve pas à s'appliquer en raison de l'encadrement légal spécifique du régime des PEE fixé par le code du travail, la société n'a donc pas à proposer une offre de rachat à l'ensemble des actionnaires.*

---

**(EJ 2025-03)**

Un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) est investi en titres de l'entreprise. Les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé.

La société souhaite procéder à l'annulation de ses actions acquises auprès du FCPE dans le cadre d'un engagement de liquidité, sur le fondement de l'article L. 3332-17 2° du code du travail<sup>1</sup>.

Question :

Une société procédant à l'annulation de ses actions acquises auprès du FCPE dans le cadre d'un engagement de liquidité, sur le fondement de l'article L. 3332-17 2° du code du travail doit-elle proposer une offre de rachat à l'ensemble de ses actionnaires ?

\*\*\*  
\*

La Commission des études juridiques n'a pas identifié de dispositions spécifiques relatives à l'annulation de titres rachetés dans le cadre des dispositions de l'article L. 3332-17 2° du code du travail<sup>1</sup>.

Par conséquent, elle considère qu'il convient de se référer pour cette opération à l'article L. 225-204 du code de commerce relatif aux réductions de capital non motivées par des pertes. Cet article dispose :

*« La réduction du capital est autorisée ou décidée par l'assemblée générale extraordinaire, qui peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, tous pouvoirs pour la réaliser. **En aucun cas, elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires**<sup>2</sup>.*

*Un rapport est établi par les commissaires aux comptes, s'il en existe, sur l'opération envisagée et communiqué aux actionnaires de la société dans un délai fixé par décret en Conseil d'Etat.*

---

<sup>1</sup> Art L. 3332-17 2° C. trav. : « Lorsqu'un fonds commun de placement d'entreprise mentionné au 2° de l'article L. 3332-15 est investi en titres de l'entreprise et que ceux-ci ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, l'actif de ce fonds doit comporter au moins un tiers de titres liquides. Cette condition n'est pas exigée dans l'un des cas suivants : (...) »

<sup>2</sup> Lorsque, pour l'application du présent livre, l'entreprise, la société qui la contrôle ou toute société contrôlée par elle au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce s'est engagée à racheter, dans la limite de 10 % de son capital social, les titres non admis aux négociations sur un marché réglementé détenus par le fonds commun de placement d'entreprise.

Dans ce dernier cas, la valeur liquidative du fonds commun de placement d'entreprise est publiée au moins une fois par an. Après communication de la valeur d'expertise de l'entreprise, les salariés disposent d'un délai de deux mois avant la publication de la valeur liquidative du fonds pour présenter leur demande de souscription, de rachat ou d'arbitrage de leurs avoirs ».

<sup>2</sup> Mis en gras pour les besoins de la réponse.

*L'assemblée statue sur le rapport des commissaires qui font connaître leur appréciation sur les causes et conditions de la réduction (...) ».*

En outre, la Commission relève que dans le tome I de sa note d'information V : « *Les interventions du commissaire aux comptes relatives aux opérations concernant le capital social et les émissions de valeurs mobilière* », la Compagnie nationale des commissaires aux comptes a considéré que :

*« Diverses opérations de réduction du capital n'étant que la conséquence, éventuellement imposée par les textes légaux et réglementaires, de l'achat d'actions effectué à des fins ou dans des circonstances déterminées, ne sont pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires / associés<sup>3</sup> ».*

La Commission précise que, même si le cas d'espèce n'est pas spécifiquement cité dans la note d'information précitée, l'application d'une disposition du code du travail établissant un régime avantageux pour les salariés répond au cas cité ci-dessus. Dès lors la question du principe de l'égalité des actionnaires ne se pose pas.

S'agissant d'une réduction de capital réalisée en application de l'article L. 225-204 du code de commerce, la Commission rappelle que l'opération est soumise au droit d'opposition des créanciers prévu par l'article L. 225-205 du même code qui dispose :

*« Lorsque l'assemblée approuve un projet de réduction du capital non motivée par des pertes, le représentant de la masse des obligataires et les créanciers dont la créance est antérieure à la date de dépôt au greffe du procès-verbal de délibération peuvent former opposition à la réduction, dans le délai fixé par décret en Conseil d'Etat.*

*Une décision de justice rejette l'opposition ou ordonne, soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes.*

*Les opérations de réduction du capital ne peuvent commencer pendant le délai d'opposition ni, le cas échéant, avant qu'il ait été statué en première instance sur cette opposition (...) ».*

L'analyse de la Commission des études juridiques rejoint ainsi la position du Comité juridique de l'Association nationale des sociétés par actions<sup>4</sup> qui concluait :

*« Pour le Comité juridique, l'annulation des actions intervenant à l'issue du processus d'actionariat salarié mentionné (engagement de liquidité) relève, pour la partie concernant le code de commerce, de la procédure de réduction de capital non motivée par des pertes (art. L.225-204 et L.225-205) : AGE, rapport du CAC, droit d'opposition des créanciers, étant précisé que la question du respect de l'égalité des actionnaires ne se pose pas en raison de l'encadrement légal spécifique du régime des PEE fixé par le code du travail ».*

En conclusion, la Commission considère que l'annulation d'actions acquises auprès d'un FCPE dans le cadre d'un engagement de liquidité, sur le fondement de l'article L. 3332-17 2° du code du travail, déroge aux dispositions des articles L. 225-206 et suivants du code de commerce relatifs aux rachats d'actions, que le principe de l'égalité des actionnaires ne trouve pas à s'appliquer et que la société n'a donc pas à proposer une offre de rachat à l'ensemble des actionnaires.

<sup>3</sup> NI V. *Les interventions du commissaire aux comptes relatives aux opérations concernant le capital social et les émissions de valeurs mobilières* - Tome 1 : *Réduction du capital* - 3ème Edition - Décembre 2021, § 1.21.3 « *Égalité entre les actionnaires/associés* », p. 19.

<sup>4</sup> CJ Avis n° 24-014 : Annulation d'actions non cotées acquises par l'émetteur auprès d'un FCPE dans le cadre d'un engagement de liquidité (art. L3332-17 du code du travail).