

Synthèse du rapport « Optimiser les actions de préférence : un enjeu de croissance pour les entreprises »

Rapport présenté par Monsieur Laurent Pfeiffer
et adopté au Bureau du 6 juillet 2017

POUR EN SAVOIR PLUS

Ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières

Ordonnance n° 2008-1145 du 6 novembre 2008 relative aux actions de préférence

Ordonnance n° 2014-863 du 31 juillet 2014 relative au droit des sociétés

EN LIEN

« Fonds propres des entreprises : rendre plus attractives les actions de préférence », Rapport CCI Paris Ile-de-France, 28 mars 2013

« Quel avenir pour le financement à long terme des entreprises non cotées ? », Rapport de Cécile André-Leruste, CCIP, 6 octobre 2011

« Des PME aux ETI : quels financements alternatifs pour les entreprises ? » – Propositions de la CCIP – Rapport de Arnould d'Hautefeuille, CCIP, 24 septembre 2009

www.etudes.cci-Paris-idf.fr

Les actions de préférence constituent une opportunité pour les entreprises, en ce qu'elles permettent, notamment, de repenser la logique des fonds propres, d'atténuer les craintes de dilution en dissociant la détention du capital et du pouvoir, de s'adapter aux enjeux de la transmission de l'entreprise et d'offrir les clés d'une culture d'entreprise innovante.

Pourtant, les actions de préférence sont encore trop peu utilisées par les entreprises. Tout d'abord, le dispositif est méconnu. Ensuite, et lorsqu'il est connu des praticiens, il est perçu comme excessivement complexe. Effectivement, malgré les réformes déjà engagées en 2008, puis en 2014, de nombreux verrous techniques continuent de brider le mécanisme. En d'autres termes, le régime juridique entourant les actions de préférence demeure largement perfectible.

La CCI Paris Ile-de-France considère qu'un renouveau est aujourd'hui possible :

1. Le soutien de la création et de la croissance de nos entreprises au travers du développement de leurs fonds propres constitue l'un des objectifs essentiels partagé par le Président de la République.
2. Les actions de préférence sont particulièrement adaptées à la nouvelle économie et trouvent une place de choix au sein de l'organisation des *start-up*.
3. L'adoption d'une réforme des actions de préférence constitue un enjeu contemporain de compétitivité pour notre pays en lui permettant de rapprocher son droit des standards internationaux, connus et appréciés des investisseurs.
4. Une utilisation efficace des actions de préférence ferait preuve d'une culture innovante d'entreprise.
5. Les actions de préférence offrent un îlot de liberté susceptible de répondre aux intérêts respectifs tant des investisseurs que des émetteurs, particulièrement dans des sociétés par nature « institutionnalisées » telles que la SA.
6. Le contexte du renouvellement de l'exécutif ouvre des opportunités calendaires et un temps législatif favorable aux propositions de réformes.

Dans ce cadre porteur, la CCI Paris Ile-de-France a conduit des travaux sous l'angle plus particulier des sociétés non cotées, avec l'aide d'experts extérieurs. Elle formule ainsi plusieurs propositions pragmatiques pour faire des actions de préférence un instrument souple, ouvert et contractuel. Il s'agit notamment de :

- Faciliter l'émission d'actions de préférence à droit de vote double et garantir la rémunération des actions de préférence ;
- Permettre aux SAS d'exploiter tout le potentiel des actions de préférence sans porter atteinte à la liberté contractuelle qui caractérise cette forme sociale ;
- Clarifier les règles relatives au droit préférentiel de souscription attaché aux actions de préférence ;
- Etc.

« Optimiser les actions de préférence pour en faire un levier de croissance des entreprises »



3 questions à Laurent Pfeiffer Membre de la Commission droit de l'entreprise et fiscalité CCI Paris Ile-de-France

Pourquoi la CCI Paris Ile-de-France a-t-elle souhaité prendre position sur les actions de préférence ?

La CCI Paris Ile-de-France est sensible à une évolution du droit qui soit adaptée aux mutations de la pratique, et donc, aux besoins des acteurs économiques. Depuis plusieurs années, elle contribue à l'identification des problématiques juridiques susceptibles de faire l'objet de réformes dans l'intérêt de l'entreprise. La CCI Paris Ile-de-France a fait le constat que les actions de préférence, souvent méconnues de nombreux praticiens ou perçues comme trop complexes, pouvaient être particulièrement utiles à de nombreux projets. Par exemple, cet outil juridique pourrait trouver une place de choix en tant que vecteur de croissance et de développement des *start-up*, pour lesquelles la place de Paris souhaite s'imposer en tant que leader européen. Pour que le développement des actions de préférence soit optimal, ces dernières doivent toutefois se moderniser afin de répondre aux nouvelles exigences des entreprises, des investisseurs et du marché. Au regard du contexte politique actuel, le moment nous a semblé opportun pour rappeler le point de vue de la CCI Paris-Ile-de-France sur ce sujet.

En quoi les actions de préférence constituent un enjeu pour l'attractivité du système juridique français ?

Inspirées des « *preferred shares* » anglaises et américaines, les actions de préférence ont été introduites en droit français en 2004 afin d'offrir des instruments financiers plus flexibles et connus de la pratique internationale. La CCI Paris Ile-de-France constate cependant que les actions de préférence sont parfois excessivement encadrées, ce qui ne participe guère à une dynamique d'attraction des investisseurs internationaux. Il est, par exemple, impossible de garantir la rémunération des actions de préférence à l'instar d'autres droits étrangers... La suppression de certains verrous, telle qu'elle est envisagée par la CCI Paris Ile-de-France, devrait ainsi permettre d'achever le travail débuté en 2004 en allant au bout de la logique, fut-ce en bousculant certains dispositifs traditionnels de notre droit des sociétés.

Parmi les préconisations formulées par la CCI Paris Ile-de-France, quelle est selon vous la priorité ?

Les actions de préférence peuvent offrir des avantages pécuniaires particulièrement intéressants (dividende prioritaire, précipitaire, cumulatif, etc.). Cette possibilité constitue une source d'intérêt évidente pour les investisseurs mais elle fait l'objet d'un cadre bloquant en droit français. Dès lors qu'il apparaît difficile de garantir le versement d'un rendement régulier aux porteurs d'actions de préférence, le système ne peut favoriser le recours aux actions de préférence par les praticiens. C'est pourquoi la CCI Paris Ile-de-France propose de donner la faculté aux statuts d'autoriser le conseil d'administration, après approbation des comptes et constatation d'un résultat distribuable par l'assemblée générale, de décider du versement d'un dividende réservé à certains actionnaires sans attendre la décision de la prochaine assemblée sur l'affectation des sommes distribuables.

Registre de transparence de
l'Union européenne N°

Chambre de commerce
et d'industrie
de région Paris Ile-de-France
27, avenue de Friedland
F - 75382 Paris Cedex 8
www.cci-paris-idf.fr/etudes

Contact expert
Françoise Arnaud-Faraut
tél. : + 33 1 55 65 75 92
farnaudfaraut@cci-paris-idf.fr

Contact presse
Isabelle de Battisti
tél. : +33 1 55 65 70 65
idebatisti@cci-paris-idf.fr



Suivez-nous sur Twitter : [@CCIParisIdf_Vox](https://twitter.com/CCIParisIdf_Vox)