

Sociétés

[Textes] Loi n° 2019-744 du 19 juillet 2019, de simplification, clarification et actualisation du droit des sociétés : évolutions des règles applicables à l'actionnariat salarié et au rachat d'actions

N° Lexbase : N0289BYD



par Gabriel Flandin, Avocat à la Cour, Willkie Farr & Gallagher LLP et Hugo Nocerino, Avocat à la Cour, Willkie Farr & Gallagher LLP

Réf.:Loi n° 2019-744 du 19 juillet 2019, de simplification, de clarification et d'actualisation du droit des sociétés [N° Lexbase : L1638LR4](#)

La loi n° 2019-744, de simplification, clarification et actualisation du droit des sociétés (la loi de simplification) a été définitivement adoptée le 10 juillet 2019 et publiée au Journal officiel du 20 juillet 2019 après un parcours législatif de plus de cinq ans. Cette loi s'inscrit dans un mouvement de simplification de l'environnement juridique des entreprises françaises dans l'objectif de renforcer leur compétitivité. Elle vient compléter les dispositions issues de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019, relative à la croissance et la transformation des entreprises ([N° Lexbase : L3415LQK](#) ; la loi «PACTE») animée par la même volonté et adoptée quelques mois plus tôt.

Si le texte concerne de nombreux aspects du droit des sociétés, le présent article se concentrera sur les aménagements apportés aux dispositifs d'actionnariat salarié (1) et aux règles applicables au rachat d'actions (2).

1. Les modifications apportées aux dispositifs d'actionnariat salarié

1.1. Suppression de l'obligation triennale de soumettre à l'assemblée générale des actionnaires une augmentation de capital réservée aux salariés

L'article L. 225-129-6, alinéa 2, du Code de commerce ([N° Lexbase : L5757ISZ](#)) prévoyait, dans sa version antérieure, que lorsque les actions détenues collectivement par les salariés représentaient moins de 3 % du capital d'une société, une assemblée générale extraordinaire des actionnaires devait être convoquée tous les trois ans pour se prononcer sur un projet de résolution tendant à réaliser une augmentation de capital réservée aux salariés adhérent à un plan d'épargne entreprise (PEE). Cet article s'appliquait aux sociétés anonymes et aux sociétés en commandite par actions mais également, malgré l'existence d'un débat à ce sujet [\[1\]](#), aux sociétés par actions simplifiées.

L'article 20 de la loi de simplification supprime cet alinéa et répond ainsi aux souhaits des praticiens. En effet, cette obligation avait été critiquée par certains qui la considéraient comme un formalisme juridique supplémentaire inefficace et qui ne permettait pas de favoriser l'actionnariat salarié [\[2\]](#). De plus, comme le souligne le rapport législatif relatif à la loi de simplification [\[3\]](#), les conseils d'administration se limitaient, le plus souvent, à proposer à leurs actionnaires une résolution formelle en leur recommandant de la rejeter [\[4\]](#) et, dans certains cas (que l'on espère limités), le texte n'était pas respecté. En outre, l'actionnariat salarié est de plus en plus utilisé par les acteurs économiques, tant comme élément de politique de ressources humaines que comme moyen de renforcement de l'actionnariat. Les émetteurs cherchent le plus souvent à paramétrer cet actionnariat selon divers critères (le plus souvent relatifs à la performance collective ou individuelle) et n'attendent généralement pas l'obligation triennale pour le mettre en place. Ainsi, les praticiens préféreront d'autres mécanismes offerts par le droit français et présentant davantage de flexibilité comme les attributions gratuites d'actions, les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise ou encore les options de souscription ou d'achat d'actions [\[5\]](#).

Nous noterons, toutefois, que l'obligation de présenter à l'assemblée générale un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés dès lors qu'une augmentation de capital par apport en numéraire (prévue au même article L. 225-129-6 du Code de commerce) est proposée est, quant à elle, maintenue, et ce alors même qu'elle présente les mêmes biais que ceux mentionnés ci-dessus [\[6\]](#).

1.2. Refonte des fenêtres négatives et restrictions applicables aux options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites

Les règles applicables aux options de souscription ou d'achat d'actions et aux actions gratuites dans les sociétés cotées prévoient que les options ne peuvent être octroyées (C. com., art. L. 225-177 [N° Lexbase : L8974LQG](#)) et que les actions ayant été attribuées gratuitement ne peuvent être cédées (C. com., art. L. 225-197-1 [N° Lexbase : L5940LQ3](#)) sur certaines périodes (les «fenêtres négatives») afin de prévenir tout risque de délit ou de manquement d'initié. Ces périodes concernent (i) les séances de bourse précédant ou suivant la communication de l'information financière périodique ainsi que (ii) les jours entre le moment où les organes sociaux ont connaissance d'une information privilégiée et la 10^{ème} séance de bourse suivant le jour où cette dernière est rendue publique.

Les articles 22 et 23 de la loi de simplification modifient les règles applicables aux deux catégories de restrictions en les limitant à des périodes antérieures à la date de communication financière ou à la date de la divulgation de l'information privilégiée au marché [\[7\]](#). Le législateur répond à nouveau aux attentes de la pratique [\[8\]](#). En effet, si l'existence d'une interdiction d'octroyer des options et de céder des actions gratuites se conçoit *avant* la communication au marché d'une information privilégiée (qu'elle résulte de l'information financière périodique ou non), peu d'arguments permettaient de justifier que cette interdiction soit maintenue *après* une telle communication dans la mesure où l'information est alors connue du marché.

1.2.1. La modification des fenêtres négatives applicables à l'octroi d'options de souscription ou d'achat d'actions

Aux termes de la nouvelle rédaction de l'article L. 225-177 du Code de commerce, les émetteurs ne peuvent octroyer d'options de souscription ou d'achat d'actions :

- «dans le délai de dix séances de bourse précédant la date à laquelle les comptes consolidés annuels et intermédiaires ou, à défaut, les comptes annuels et semestriels sont rendus publics, ainsi que le jour de la publication» ; et
- «dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux de la société ont connaissance d'une information privilégiée^{N° Lexbase : L481413P}, et la date à laquelle cette information est rendue publique».

Comme mentionné précédemment, les fenêtres négatives sont désormais limitées à des périodes *précédant* la communication d'information périodique ou privilégiée (la version antérieure du texte prévoyait une fenêtre négative continuant à courir pendant les 10 séances de bourse suivant la communication de l'information privilégiée en question au marché).

Il conviendra néanmoins de noter que la fenêtre négative relative au calendrier de l'information financière périodique a été renforcée quant au champ de l'information financière concernée. En effet, sont désormais couvertes les publications d'information financière annuelles et intermédiaires (et non plus seulement annuelles) ^[9]. Le législateur a tenu compte à cet égard des préoccupations légitimes de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Si les modifications apportées répondent aux demandes de limitation de ces fenêtres négatives, le législateur aurait pu profiter de cette occasion pour trancher définitivement la question de la sanction applicable en cas de violation de ces fenêtres négatives. Si la responsabilité civile des dirigeants peut être engagée, la nullité des attributions n'est pas prévue et demeure délicate ^[10]. Enfin, dans une logique d'uniformisation, le législateur aurait pu juger opportun d'aligner le régime des options de souscription ou d'achat d'actions sur le Règlement «MAR» en soumettant l'octroi d'options à la période négative de 30 jours prévue à l'article L. 225-197-1 du Code de commerce. C'est d'ailleurs l'harmonisation avec ce Règlement qui a été le principal moteur des modifications relatives aux fenêtres négatives applicables aux actions gratuites.

1.2.2. La modification des restrictions applicables aux actions gratuites

La nouvelle rédaction de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce prévoit que les actions gratuites ne peuvent être cédées (après l'expiration de la période de conservation) :

- «dans le délai de trente jours calendaires avant l'annonce d'un rapport financier intermédiaire ou d'un rapport de fin d'année que l'émetteur est tenu de rendre public» ; et
- «par les membres du conseil d'administration ou de surveillance, par les membres du directoire ou exerçant les fonctions de directeur général ou de directeur général délégué et par les salariés ayant connaissance d'une information privilégiée^[au sens du Règlement «MAR»], qui n'a pas été rendue publique».

La modification de la fenêtre négative relative au calendrier de l'information financière périodique pour la cession d'actions gratuites suit une logique similaire à celle qui a gouverné la modification de la fenêtre négative relative au calendrier de l'information financière périodique applicable aux options de souscription ou d'achat d'actions (décrite ci-dessus). Le législateur a limité la fenêtre négative à une période précédant la communication financière et l'a étendu à toute communication financière *intermédiaire*. Nous noterons toutefois que le délai a été allongé (de 10 séances de bourse, il passe à 30 jours calendaires) pour mettre le texte en conformité avec l'article 19.11 du Règlement «MAR».

Concernant la seconde restriction, la nouvelle rédaction de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce ne fait plus référence à la connaissance d'une information privilégiée par les organes sociaux mais impose une prohibition de vendre à l'actionnaire détenant une information privilégiée. Nous noterons que la prohibition s'applique désormais sans référence à un nombre de jours prédéterminé et ne peut donc plus être qualifiée de «fenêtre négative».

Sur ce point, le législateur corrige une imperfection de la rédaction précédente qui interdisait toute cession par tous les titulaires d'actions gratuites pendant la fenêtre négative, y compris ceux qui n'avaient pas connaissance que les organes sociaux de la société étaient détenteurs d'une information privilégiée ^[11]. L'application rigoureuse de l'ancien droit positif impliquait la mise en place de «fenêtres positives» auprès de l'ensemble des actionnaires ayant reçu des actions gratuites ^[12].

Si les modifications apportées seront sans doute saluées par les praticiens, le législateur aurait pu être plus ambitieux dans la réforme de ces textes.

- Si des règles spécifiques pour les fenêtres négatives se conçoivent pour l'octroi d'options et le cas échéant d'actions gratuites, celles prévues pour les cessions d'actions gratuites après leur période de conservation étaient déjà couvertes par le droit commun. En effet, le Règlement «MAR» et les dispositions du Code monétaire et financier imposent déjà des restrictions aux actionnaires détenant une information privilégiée ainsi qu'aux personnes susceptibles de connaître le contenu des rapports financiers en amont de leur publication. Le fait que ces actions aient été initialement attribuées gratuitement ne devrait pas nécessiter un texte spécifique au moment de la revente.

- De la même manière que pour les options, le législateur n'a pas considéré souhaitable de préciser les sanctions applicables, en cas de violation des fenêtres négatives prévues à l'article L. 225-197-1 du Code de commerce (sans préjudice des sanctions déjà prévues en cas de violation des règles de droit commun Règlement «MAR» ^[13]).

- La nouvelle rédaction de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce reprend la prohibition de cession déjà imposée par le Règlement «MAR» mais l'exécute sur un point : si les actionnaires détenteurs d'actions gratuites ne disposant pas d'une information privilégiée sont retirés du champ d'application de la seconde restriction, ils restent soumis à la première fenêtre négative (relative au calendrier de l'information financière périodique) de manière absolue alors même qu'ils ne sont pas forcément exposés à de l'information privilégiée. En effet, l'objectif des fenêtres négatives est normalement de prémunir des opérations par des personnes susceptibles d'être en possession d'information privilégiée en créant une sorte de présomption pour les dirigeants en période de préparation d'information financière. L'objectif du législateur ayant toujours été de pousser à un usage large de ces plans auprès du personnel salarié de l'entreprise, l'imposition d'un régime spécifique au moment de la

revente de ces titres sans distinction de bénéficiaire ne nous semble pas pertinente. La rédaction de l'article pourrait même conduire à se demander si cette restriction est attachée à l'action et devrait donc, en cas de cession, être transférée au cessionnaire de l'action, même si une telle interprétation ne correspond certainement pas à la volonté du législateur et ne pourrait vraisemblablement pas être mise en œuvre du fait du caractère fongible des actions et de l'inopposabilité des exceptions en matière de titres cotés lors d'une cession.

- L'existence de fenêtres négatives spécifiques à la *cession* d'actions gratuites peine donc à convaincre de son utilité. Dans le même temps, il apparaît curieux de constater qu'aucune fenêtre négative n'est prévue pour l'*attribution* d'actions gratuites, ce qui aurait pu être le cas dans la mesure où il s'agit d'une opération juridique assez proche de l'octroi d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Nous noterons enfin que la définition des émetteurs concernés par ces fenêtres négatives (tant pour l'octroi d'options que pour la cession d'actions gratuites) a été modifiée : il s'agit des sociétés dont les *actions* (et non-plus *titres*) sont admises aux négociations sur un marché réglementé^[14]. Cette clarification est la bienvenue dans la mesure où elle dispense (à juste titre) du respect de ces règles les sociétés ayant émis des titres autres que des actions sur un marché réglementé mais dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un tel marché.

2. Les modifications apportées aux règles relatives au rachat d'actions

2.1. Elargissement du rachat d'actions par les sociétés non-cotées

Les modalités de rachat d'actions de droit français sont régulièrement critiquées par la pratique pour leur manque de flexibilité, en particulier dans les sociétés non-cotées^[15]. Le législateur a répondu à ces critiques en autorisant dans la loi «PACTE» le rachat d'actions de préférence à l'initiative du porteur sous certaines conditions^[16]. L'article 25 de la loi de simplification modifie quant à elle le régime général du rachat de ses propres actions par une société non-cotée (C. com., art. L. 225-209-2 [N° Lexbase : L8976LQI](#)) en permettant le rachat d'actions pour d'autres finalités que celles visées par le texte et en permettant des rachats d'actions ne respectant pas l'égalité entre actionnaires.

2.1.1. Introduction d'un rachat d'actions pour «autre finalité»

La rédaction antérieure de l'article L. 225-209-2 du Code de commerce [N° Lexbase : L7480LBN](#) prévoyait que le rachat d'actions soit justifié par l'une de trois finalités prédéterminées : (i) alimentation des mécanismes d'actionnariat salarié (participation aux résultats par attribution d'actions, options de souscription ou d'achat d'actions, actions gratuites ou dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise), (ii) financement d'opérations de croissance externe et (iii) procédure de mise en vente aux actionnaires dans les trois mois suivant une assemblée générale ordinaire. Désormais, l'assemblée générale ordinaire peut autoriser le conseil d'administration à racheter des actions pour une «autre finalité».

L'obligation pour les sociétés non cotées de respecter une des trois finalités préexistantes de l'article L. 225-209-2 du Code de commerce lors d'un programme de rachat d'actions était vivement critiquée pour la rigidité et le manque de liberté que ce dispositif imposait aux entreprises^[17].

Cette ouverture doit naturellement être considérée comme une avancée. Les actions pourraient désormais être rachetées, par exemple :

- pour les céder à un tiers non-actionnaire (offrant ainsi une alternative à une augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription ou renonciation à ce droit comme l'ont déjà souligné certains ^[18]);
- pour les céder à un actionnaire en dehors du cadre posé par la troisième finalité de l'article L. 225-209-2 du Code de commerce;
- en vue de leur annulation par la société. L'annulation en tant qu'«autre finalité» diffère de l'annulation prévue à l'alinéa 18 de l'article L. 225-209-2 du Code de commerce, qui n'est pas une finalité de rachat d'actions en tant que telle mais une annulation faisant suite à l'échec d'un rachat fondé sur une des trois finalités préexistantes ^[19].

Les premiers cas pratiques ne se feront sans doute pas attendre mais certaines questions devront nécessairement se poser : cette «autre finalité» doit-elle être prédéterminée par l'assemblée générale ordinaire ou peut-elle être déterminée par le conseil directement ? Quel délai peut/doit donner l'assemblée générale ordinaire (le texte fait référence aux trois délais différents applicables aux finalités préexistantes -un, deux ou cinq ans-) ?

En outre, la question du plafond applicable à cette «autre finalité» n'a pas été tranchée par le législateur, qui n'a par ailleurs pas modifié les plafonds applicables aux trois finalités préexistantes. Une société ne peut racheter plus de 10 % de son capital au titre des première et troisième finalités préexistantes (alimentation de l'actionnariat salarié et liquidité aux actionnaires) ou 5 % pour la deuxième finalité (opérations de croissance externe). En l'absence de plafond applicable à une «autre finalité», il conviendrait donc de considérer qu'aucune limite n'est applicable au *rachat* sans préjudice du plafond applicable au titre de l'auto-détention (C. com., art. L. 225-210 [N° Lexbase : L7022LC3](#)) interdisant la *possession* par une société de plus de 10 % du total de ses propres actions.

D'autres modifications du régime des rachats d'actions des sociétés non-cotées ont été, un temps, envisagées avant d'être abandonnées. En particulier, il a été envisagé de supprimer le rapport de l'expert indépendant prévu à l'alinéa 11 de l'article L. 225-209-2 du Code de commerce à soumettre aux actionnaires sur le prix des actions rachetées. Ce rapport était alors considéré comme faisant double emploi avec le rapport spécial des commissaires aux comptes, qui étaient «eux-mêmes déjà tenus à des exigences d'indépendance et dont le rapport comportait aussi des indications sur le prix minimal et le prix maximal de rachat»^[20]. L'AMF et le Gouvernement ont exprimé des réserves concernant la suppression de ce rapport, considérant qu'il constituait une «garantie importante pour les actionnaires contre un éventuel prix d'acquisition excessif, d'autant que ces rachats d'actions peuvent être effectués auprès d'un actionnaire particulier, sans respect du principe d'égalité»^[21]. Il a donc été conservé.

Au regard des nombreuses questions posées par la nouvelle rédaction du texte et sans préjudice des réponses que les auteurs et la pratique ne manqueront pas d'y apporter, une refonte globale du régime applicable aux rachats d'actions eut été préférable. En effet, si le législateur poursuit ici un objectif louable de flexibilité, la construction par strates du régime applicable n'en facilite pas la lecture et affecte la sécurité juridique.

2.1.2. Suppression de la contrainte de l'égalité des actionnaires de sociétés non-cotées face au rachat d'actions

Dans ce même esprit d'assouplissement, le législateur a supprimé la disposition selon laquelle les opérations de rachat d'actions *«ne peuvent porter atteinte à l'égalité des actionnaires»*. La portée de ce principe était en effet fortement controversée, car ce principe impliquait de faire une offre de rachat à **tous les actionnaires** [22]. Comme certains l'avaient identifié à juste titre, la généralité de ce principe n'était pas compatible avec les cas de rachat d'actions prévus par les statuts (clause d'agrément ou d'exclusion) [23].

Cette modification pourrait donc permettre aux sociétés non-cotées de racheter les actions détenues par un actionnaire minoritaire donné, dans la limite du plafond d'auto-détention de 10 % prévu à l'article L. 225-210 du Code de commerce.

2.2. Clarification sur le rachat d'actions par une société cotée

Le législateur a également entendu clarifier les règles applicables à une société cotée qui souhaite racheter ses propres actions afin de favoriser l'actionariat salarié sans avoir à émettre de nouvelles actions [24]. En effet, avant l'entrée en vigueur de la loi de simplification, deux textes pouvaient s'appliquer : l'article L. 225-208 du Code de commerce (N° Lexbase : L2391LRY commun aux sociétés cotées et non-cotées) et l'article L. 225-209 du Code de commerce (N° Lexbase : L7481LBP réservé aux sociétés cotées). Les sociétés qui utilisent la procédure de l'article L. 225-209 du Code de commerce doivent notamment respecter certaines contraintes relatives à l'information des actionnaires, du marché et de l'AMF [25]. En revanche, la seule contrainte prévue à l'article L. 225-208 du Code de commerce est l'obligation d'attribuer les actions ou de consentir les options dans un délai d'un an à compter de leur rachat.

Lors de son audition à l'Assemblée nationale au sujet de la loi de simplification, l'AMF a exprimé son inquiétude quant au manque de précision de l'article L. 225-208 du Code de commerce, que les émetteurs peuvent utiliser pour contourner les contraintes applicables à l'article L. 225-209 du Code de commerce [26].

Afin de sécuriser les opérations de rachat, les nouvelles dispositions de l'article L. 225-208 du Code de commerce interdisent désormais aux sociétés cotées d'avoir recours à la procédure de rachat d'actions prévue à cet article. Cette procédure se trouve donc désormais réservée aux seules sociétés non-cotées.

Le manque de clarté entre les deux textes identifié par l'AMF pour les sociétés cotées persiste pour les sociétés non-cotées. En effet l'articulation entre les articles L. 225-208 et L. 225-209-2 du Code de commerce est sans doute perfectible, militant là encore pour une refonte globale des règles applicables au rachat d'actions.

[1] La CNCC avait initialement écarté ce dispositif des dispositions applicables aux SAS avant de l'appliquer par précaution (à la suite, notamment de réponses ministérielles). Note d'information du CNCC n° NI V, avril 2016 ; *Code des sociétés*, Dalloz, 2019, J.-P. Valuet, A. Lienhard, P. Pisoni, commentaire sous article L. 225-129-6 du Code de commerce.

[2] B. Saintourens, *Nouvelle étape de «simplification» du droit des sociétés par la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012*, *Revue des Sociétés*, 2012, n° 6, p. 335 ; Propositions conjointes AFEP - ANSA - MEDEF, «Modernisation et simplification du droit des sociétés», décembre 2017, p. 7.

[3] Sénat, *rapport* n° 657, p. 63.

[4] H. Le Nabasque, *Augmentation de capital*, *Revue de droit bancaire et financier* n° 4, comm. 149, juillet 2011 ; ANSA, «Note pour vous - Simplification du droit des sociétés : proposition de loi présentée par M. Warsmann», n° 11-017, avril 2011.

[5] F. Basdevant et FM. Laprade, *L'attribution gratuite d'actions*, *Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire*, n° 121, janvier 2012.

[6] Propositions conjointes AFEP - ANSA - MEDEF, «Modernisation et simplification du droit des sociétés», décembre 2017, p. 12.

[7] Les articles en question ont aussi été actualisés de la définition d'«information privilégiée» résultant du Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les Directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, entré en vigueur le 3 juillet 2016 (N° Lexbase : L481413P le Règlement «MAR»).

[8] Propositions conjointes AFEP - ANSA - MEDEF, «Modernisation et simplification du droit des sociétés», décembre 2017, p. 60 ; R. Foy, *Options de souscription et d'achat d'actions : stock-options*, Répertoire des sociétés, Dalloz, 2015.

[9] B. Marpeau, M. Nezam, *Manquements d'initiés : l'AMF guide les dirigeants de sociétés cotées* *Revue Lamy Droit des Affaires* n° 55, 1^{er} décembre 2010.

[10] M.-L. Coquelet, B. Brignon, *Stock-options*, *JCL Banque - Crédit - Bourse*, Lexis Nexis, 15 avril 2013, citant A. Viandier, *Sociétés et loi NRE : Mode d'emploi après un an d'application : Dossiers pratiques Lefebvre 2002*, 2^{ème} ed., n° 452, p. 163.

[11] J. Prieur, *L'attribution d'actions gratuites : la nouvelle donne juridique et fiscale*, *Revue de droit bancaire et financier*, n° 5, septembre 2005 ; F. Basdevant, F. Peltier, F.-M. Laprade, *Sociétés par actions - Attribution gratuite d'actions - Commentaires* juillet 2005.

[12] F.-M. Laprade, *La rémunération des dirigeants sociaux au travers d'instruments financiers* *Bulletin Joly Société*, 1^{er} juin 2008.

[13] Le Règlement «MAR» (art. 30) ne prescrit pas de sanctions et renvoie aux Etats-membres le soin d'appliquer, le cas échéant, des sanctions administratives.

[14] J. Debie, *Réduction de la période d'interdiction d'octroi de stock-options pour les sociétés cotées* *Dictionnaire permanent Epargne et produits financiers*, Dalloz, 20 août 2019.

[15] Propositions conjointes AFEP - ANSA - MEDEF, «Modernisation et simplification du droit des sociétés», décembre 2017.

- [16] Nos obs., *Loi «PACTE» : libéralisation des règles applicables aux actions et au capital* Lexbase, éd. aff., 2019, n° 595 [N° Lexbase : Ng996BX8](#)).
- [17] R. Mortier, *L'extension mouvementée des programmes de rachat d'actions aux sociétés non cotées*, Droit des sociétés n° 4, avril 2012 ; D. Gallois-Cochet, *Rachat d'actions par les sociétés non cotées*, Droit des sociétés n° 6, juin 2012 ; S. Torck, *Le rachat d'actions aux fins de gestion financière du capital enfin ouvert aux sociétés non cotées sur un marché réglementé ou organisé*, Bulletin Joly Sociétés, 1^{er} juin 2012.
- [18] A. Couret, C. Blondeau et J.-E. Cros, *Société anonyme - le rachat de ses actions par une société non cotée* JCP éd E, n° 21, 24 mai 2012.
- [19] R. Mortier, *Les programmes de rachat d'actions cotées et non cotées*, Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire, mai 2015.
- [20] Assemblée Nationale, [rapport](#) n° 1771, p. 77-79.
- [21] *Ibid.*
- [22] Propositions conjointes AFEP - ANSA - MEDEF, «Modernisation et simplification du droit des sociétés», décembre 2017, p. 63 ; H. Le Nabasque, *Les programmes de rachat d'actions des sociétés non cotées*, Revue des Sociétés, 2012.
- [23] H. Le Nabasque, *Le rachat par une société de ses propres actions. Le rachat réservé à certains actionnaires* LPA, 2001.
- [24] Participation aux résultats par attribution d'actions, options de souscription ou d'achat d'actions ou actions gratuites.
- [25] C. com., art. L. 225-212 [N° Lexbase : L9151LBK](#) ; C. mon. fin., art. L. 451-3 [N° Lexbase : L7494LB8](#) ; Titre IV du règlement général de l'AMF - Programme de rachat de titres de capital et déclaration des opérations (en particulier, art. 241-1 à 241-6).
- [26] Sénat, rapport n° 657, préc., p. 69.