

Peut-on consentir un put à des minoritaires sans dégrader son endettement ?

Les puts inconditionnels consentis à des minoritaires par un actionnaire majoritaire accroissent l'endettement de ce dernier ; à l'inverse, certains puts conditionnels sont susceptibles de demeurer sans impact sur son endettement.



**Par Xavier Paper, associé,
Paper Audit & Conseil**

Dans le cadre des partenariats et des pactes d'actionnaires en résultant, les minoritaires, qui n'assurent généralement pas la gestion de la société dont ils détiennent une partie du capital, bénéficient souvent de promesses unilatérales d'achat de leurs actions, également qualifiées d'options de vente («puts sur minoritaires»), leur permettant, au terme de clauses de liquidité, de vendre tout ou partie de leurs actions à l'actionnaire majoritaire.

Un put sur minoritaires permet ainsi d'organiser, à l'avance, la sortie des minoritaires dans des circonstances prédéfinies. Dans le cas le plus simple, le put est susceptible d'être exercé par les minoritaires de manière inconditionnelle dès lors qu'il n'est assorti d'aucune condition d'exercice ; l'actionnaire majoritaire est alors soumis au pouvoir discrétionnaire des minoritaires. Dans d'autres cas, l'exercice du put peut être conditionnel et ne résulter que de la survenance de différentes circonstances : perte de contrôle de la société par l'actionnaire majoritaire, rupture des engagements souscrits par l'actionnaire majoritaire, absence d'atteinte par la société d'objectifs financiers (chiffre d'affaires, résultat net, etc.).

Un tel put donne le droit aux minoritaires de vendre leurs actions à l'actionnaire majoritaire soit à un prix fixe, déterminé à l'avance, soit à un prix résultant, à la date d'exercice du put, de l'application d'une formule mathématique, soit à leur valeur de marché, déterminée à dire d'expert à la date d'exercice du put.

Les développements suivants ont pour objet de préciser le traitement comptable du put, selon les normes IFRS, dans les comptes consolidés de l'actionnaire majoritaire. Ils excluent les cas de figure aux termes desquels le rachat des actions des minoritaires s'effectuerait par la remise d'instruments de capitaux propres de l'actionnaire majoritaire, ses propres actions ou celles de ses filiales.

Traitement comptable selon les normes IFRS

L'actionnaire majoritaire qui consent un put inconditionnel à des minoritaires fait naître un passif financier dans son

bilan car, en tant qu'émetteur du put, il ne sera jamais en mesure de se soustraire à la remise de trésorerie correspondant au prix d'exercice du put.

Dans une situation différente, lorsque l'actionnaire majoritaire consent à des minoritaires un put, dit conditionnel, car assorti de conditions d'exercice définies contractuellement entre les parties, et liées à la survenance de différentes circonstances, se pose la question de savoir si son engagement donne naissance, ou non, à un passif financier.

Selon la norme IAS 32 relative à la présentation des instruments financiers, lorsqu'un actionnaire majoritaire émet un instrument, tel un put, lui imposant de remettre de la trésorerie, en cas de survenance ou de non-survenance d'événements futurs incertains, qui échappent tant à son contrôle qu'à celui des minoritaires, il en résulte que l'actionnaire majoritaire ne dispose pas du droit de se soustraire, de manière, inconditionnelle, au rachat des actions détenues par les minoritaires. La norme IAS 32 cite différents exemples de critères échappant au contrôle des minoritaires et de l'actionnaire majoritaire : variation d'un indice boursier, d'un indice de prix à la consommation, de taux d'intérêt, indicateurs financiers tels que le chiffre d'affaires, le résultat net, le ratio dettes sur capitaux propres. Le fait que la probabilité de survenance des événements susceptibles de déclencher la sortie de trésorerie résultant de la promesse de rachat des actions détenues par les minoritaires soit très faible ne dispense pas l'actionnaire majoritaire de l'enregistrement d'une dette financière, dès lors que ces événements échappent à son contrôle. En effet, les rédacteurs de la norme IAS 32 considèrent, qu'en la matière, le degré de probabilité d'exercice du put auquel est exposé l'actionnaire majoritaire ne constitue pas un critère pertinent d'appréciation de l'existence, ou non, d'une dette financière.

En pratique, il devrait être assez rare que l'actionnaire majoritaire ne soit pas dans l'obligation d'enregistrer une dette financière ; les seuls cas où il pourra y échapper devront le conduire à démontrer qu'il a le contrôle et la maîtrise de l'ensemble des clauses conditionnelles susceptibles de déclencher l'exercice du put. ■