

Structuration du capital et financement des sociétés commerciales : analyse des outils internes et externes de mobilisation de ressources

Jean Nerva Samedy

Publié le 2 octobre 2025

<https://www.openeconomiclaw.com>

Introduction

Pour créer, donc, une société commerciale, il est nécessaire de doter cette structure des moyens financiers pour la réalisation de son objet¹ ou activité. Plusieurs outils de financement sont aux services des sociétés pour la réalisation de leur programme d'activité. Les associés², pour prétendre avoir un droit quelconque sur la société, doivent faire des apports en vue de doter la société des moyens pour la réalisation de son objet. L'apport va conférer à l'associé un titre de capital. Ce titre s'analyse en une créance et confère à son titulaire un droit sur l'actif de la société. L'ensemble des apports vont constituer le capital social de la société, ou encore son patrimoine. Si ce patrimoine est distinct du patrimoine des associés, la société acquiert automatiquement la personnalité, car qui dit personnalité, dit patrimoine distincte. Dans ce cas, la société dépasse le cadre des associés, et son intérêt ne recoupe pas forcément avec celui des associés. La société commerciale est dotée d'un patrimoine qui est constitué par l'ensemble des apports³ des associés.

Selon l'article 1601 du code civil haïtien, « La société est un contrat par lequel, deux ou plusieurs personnes conviennent de mettre quelques choses en commun dans la vue de partager des bénéfices qui pourra en résulter ». La question qu'il faut se poser dans ce cas, comment un contrat peut posséder un patrimoine pour devenir une personne morale ? Sans cher, ni os, ni sang, et incapable de manifester de par elle-même sa volonté, comment peut-on parler de personne morale lorsqu'on se rappelle de la formule célèbre de Gaston JEZE : « Je n'ai jamais déjeuné avec une personne morale » ? Pour répondre à cette interrogation, deux écoles de pensée sont donc en concurrence : l'école de la fiction et l'école de la réalité technique. Pour l'école de la fiction, la personnalité morale est une création de la loi, une entité dispose de la personnalité par une intervention étatique. Au contraire de l'école de la fiction, l'école de la réalité technique soutient que la personnalité morale n'est pas une faveur étatique, tout groupement qui possède un intérêt distinct des intérêts individuels et qui est capable de manifester une volonté collective, est dotée de la personnalité⁴. Qu'il s'agisse d'une fiction ou d'une réalité, Jean Claude SOYER affirmait de son côté qu'il voyait souvent une personne morale paya son addition⁵. La personnalité morale est donc reconnue à toute entité ou groupement (fondation, société commerciale...) qui dispose d'un patrimoine propre et qui est distincte de celui des personnes qui le compose.

Si la société naît d'un contrat, mais grâce à son patrimoine qui est distinct de celui des associés, celle-ci va au-delà d'un simple document écrit et dépasse ce cadre contractuel pour devenir une institution. Cette institution qu'est la société et qui est dotée d'une personnalité morale, distincte de celui des associés, ne peut être considérée comme un élément du patrimoine de ces derniers comme c'est le cas pour l'entreprise individuelle, qui est elle-même dépourvue de la personnalité. L'associé qui promet de faire un apport a un délai pour réaliser cet apport⁶, passé ce délai, il engage sa responsabilité envers la personne morale.

S'il revient aux associés, les premiers intéressés par la structure, de financer l'activité, mais cette obligation n'est que partielle. En réalité les associés sont obligés de financer en partie la société. Sur le plan juridique, il est essentiel pour les associés de financer eux-mêmes en partie la structure pour avoir certains droits et prérogatives. Mais le financement de la structure par les associés est loin d'être le plus intéressant. Pour des raisons stratégiques, les associés peuvent renoncer aussi à financer seuls l'activité. Le mobile peut être également fiscal⁷ et/ou financier⁸. Parfois les associés ne peuvent financer seuls les activités de la structure qu'ils ont créée ils se retrouvent dans l'obligation de chercher d'autres sources de financement. À côté donc, des outils internes de mobilisation de ressources (I) constitués par les apports des associés, la société peut recourir également à certains outils externes de financement par l'ouverture du capital et recours à l'endettement (II) pour financer le programme d'activité qu'elle se propose de réaliser.

I- Les outils internes de mobilisation de ressources : structuration du capital par les apports des associés

Pour financer son développement ou renforcer sa structure financière, une entreprise peut mobiliser des ressources internes, notamment par le biais des apports réalisés par les associés. Par financement interne, il faut entendre toutes les sommes, valeurs, droits que les associés mettent à la disposition de la société définitivement ou temporairement par des apports. Les associés peuvent financer la société commerciale de deux manières. Ces apports peuvent prendre différentes formes, selon qu'ils ouvrent ou non un droit au capital social. Deux grandes catégories se distinguent : **Les apports au sens strict du terme et l'avance en compte courant**. Les premiers modes de financement confèrent un droit au capital social et permettent à l'apporteur de devenir associés ou d'augmenter leur participation dans la société (A). Le deuxième ne permet pas d'augmenter la participation⁹ de l'associé dans le capital social, donc, qui ne donne pas droit au capital (B), mais qui renforce les fonds propres de la société.

A – Le financement interne conférant un droit au capital social

L'apport est l'une des conditions particulières de la formation de la société et qu'en l'absence de cette condition, la société est nulle. Pas d'apport, pas de société¹⁰. L'apport est un acte par lequel un associé met ou s'engage à mettre¹¹ à la disposition¹² de la société un bien ou un droit, en échange de la délivrance de titres sociaux représentant sa participation au capital¹³. L'apport donne la clé de répartition des pouvoirs au sein

de la société. Par financement interne qui donne droit au capital, il faut compter les apports, mécanismes financiers essentiels de formation et d'organisation du capital social (1) et les instruments financiers (2).

1. Les apports : mécanismes financiers essentiels à la formation et à l'organisation du capital social

L'apport est essentiel pour la formation d'une société. Il existe trois catégories d'apport (numéraire, nature et industrie) et selon la typologie de la société, certains types d'apport ne sont pas autorisés. L'apport en numéraire est celui par lequel, l'associé met une somme d'argent au profit de la société. Il s'agit donc d'une remise d'une somme d'argent par l'associé à la société. L'apport en nature consiste pour l'associé d'apporter à la société un bien autre que l'argent. Il peut s'agir d'un bien corporel (immeuble, meuble) ou d'un bien incorporel (droits, licence, agrément, autorisation, marque, brevets, clientèle, nom commerciale, enseigne...). L'apport en nature peut être un apport en jouissance¹⁴, en pleine propriété¹⁵, en usufruit¹⁶ ou nue-propriété¹⁷. La dernière catégorie d'apport est l'apport en industrie. L'apport en industrie consiste pour l'associé de mettre son travail, son talent ou son savoir-faire au profit de la société. Ce type d'apport n'est pas permis non seulement dans les sociétés de capitaux, mais aussi par les associés qui n'ont pas le statut de commerçant dans les sociétés en commandite, c'est-à-dire, les commanditaires. L'apport en industrie ne participe pas à la formation du capital social et ne peut pas être saisi¹⁸ par les créanciers de la société. L'apporteur en industrie ne reçoit pas de titres sociaux, on lui reconnaît tout simplement la qualité d'associé¹⁹.

2. Les instruments financiers conférant un droit direct ou potentiel au capital social

Les associés d'une société ont un droit de créance contre celle-ci. Ce droit de créance se matérialise par la détention des titres de capital. Un **titre de capital** est un instrument financier représentant une part de propriété dans une entreprise, comme une action ou part sociale, donnant droit à des dividendes et à un droit de vote en assemblée générale. Les titres de capital peuvent être groupés en deux catégories. Il peut s'agir d'un titre donnant simplement l'accès au capital soit lors de la création de la société ou lors d'une augmentation du capital actuel par la création ou émission d'actions ou parts sociales (a) ; ou futur, par l'émission des bons de souscription (b).

a. Les actions ou parts sociales

L'associé qui fait un apport (en nature ou en numéraire) reçoit en contrepartie une quantité d'actions (SA) ou parts sociales (SNC) au prorata de sa participation au capital social. Comme mentionné là-haut, l'apport en industrie, n'étant pas évaluable en argent, ne sera pas pris en compte pour la formation du capital social et l'apporteur ne reçoit pas des titres de capital en contrepartie de son apport. Par contre en cas de partage, l'associé qui a fait un apport en industrie sera rémunéré à hauteur de l'associé qui a le moins apporté en nature ou en espèce²⁰. L'apporteur en industrie doit remettre à la société tous les profits réalisés dans le cadre de l'activité faisant l'objet de l'apport²¹.

Il convient de souligner aussi que les actionnaires ne sont pas copropriétaires de la société. Ils ne sont que des créanciers de la société à cause leur participation à la formation du capital social. Une personne peut posséder une entreprise individuelle car celle-ci n'est pas dotée de la personnalité morale, mais une entreprise qui est exploitée par une société n'aura pour propriétaire que cette dernière. L'associé à la position d'un créancier hypo-chirographaire dans la société. Pour récupérer leur apport²², il faut que les autres créanciers soient totalement désintéressés, s'il y a un reliquat on va le partager entre eux.

Les actions et parts sociales confèrent à son titulaire un certain nombre d'attributs. Le titre social constitue pour son titulaire un véritable droit patrimonial et qui vient augmenter son patrimoine. Le titulaire, grâce à son droit de propriété, peut exercer tous les attributs du droit de propriété. Il peut céder le titre, il peut le nantir ou le démembrement pour conférer l'usufruit à une autre. Le titulaire possède également des droits politiques et des droits financiers. Les premiers comprennent le droit à l'information et le droit de vote. Les seconds comprennent les droits au dividende, à la réserve et le boni de liquidation.

b. Les bons de souscription

S'il est vrai que la législation haïtienne est muette sur ces types de financements, cela n'empêche pas aux intéressés de recourir à ce mécanisme. En vertu de la liberté contractuelle, les dirigeants sont libres de prévoir des modes financements inédits pourvu qu'ils ne violent pas un texte quelconque. L'ingéniosité des dirigeants d'une société peuvent les conduire à créer des mécanismes de financement jusque-là ignorés par le législateur. Une société, pour trouver de financement, peut décider de créer des bons de souscription.

Un **bon de souscription** est un instrument financier qui donne à son détenteur le droit, pendant une période déterminée, de souscrire à un autre titre (généralement une action), selon des conditions prédéfinies (prix et proportion fixés à l'avance). Il peut être attaché à une action (**ABSA** – Action avec Bon de Souscription d'Action), à une obligation (**OBSA** – Obligation avec Bon de Souscription d'Action), ou encore être distribué indépendamment et gratuitement (**BSA** – Bon de Souscription d'Action). En somme, il s'agit d'une **option d'achat émise par une entreprise sur ses propres actions à émettre ultérieurement**.

c. Les bons de souscription d'actions (BSA)

Le BSA²³ est un instrument qui permet à la société émettrice de faire une augmentation du capital et celle-ci est conditionnelle. Par le BSA, l'émetteur s'engage à réaliser une augmentation du capital par l'émission des actions au cas où le souscripteur exerce son bon. Le BSA confère donc au souscripteur une faculté de souscription²⁴. Il convient toutefois de spécifier que le souscripteur est libre pour acheter ou non les actions. Le BSA autorise une acquisition conditionnelle d'actions au gré du porteur²⁵. Le BSA permet à la société émettrice de vendre immédiatement des perspectives de croissances futures au porteur du bon. Son porteur n'est pas un actionnaire de la

société émettrice, par contre, il exerce les droits attachés au BSA, car le BSA est une valeur mobilière qui donne accès au capital. Le porteur du BSA ne vote pas aux assemblées générales (ordinaires ou extraordinaires) et n'a pas vocation à recevoir des dividendes. Du côté de la société émettrice, celle-ci reste au commandement de la société puisque les souscripteurs de BSA n'ont pas de droit de vote.

d. Les actions à bon de souscription d'actions (ABSA)

L'émission des actions à bons de souscription d'actions est une opération hybride. Les ingénieurs financiers utilisent ce mécanisme pour réunir deux opérations en une seule. Il s'agit de deux augmentations du capital. « Une action à bon de souscription d'actions consiste en la réunion d'un titre de capital et d'un titre donnant accès au capital »²⁶. L'ABSA est constitué d'un titre de capital (action) et d'un titre donnant accès conditionnelle (BSA). Ces deux opérations se réalisent en deux temps espacés. Par l'émission de l'ABSA, la société fait une augmentation immédiate du capital social et s'engage à faire une nouvelle augmentation au cas où le porteur exerce son bon qui constitue une promesse d'action.

B – Le financement interne ne conférant pas le droit au capital social

À côté des apports au sens strict du terme, figure des apports qui ne confèrent pas les mêmes droits au premier. Au contraire des apports au sens strict du terme, l'apport en compte courant d'associé permet de financer une société, mais sans nécessairement augmenter ses droits au capital social. Le compte courant d'associé, un financement interne certes, mais qui diffère des autres types de financement externe présente des enjeux fiscaux et contractuels (2) intéressants pour l'associé.

1. Le compte courant d'associé : un financement interne à vocation de dette

L'associé qui désire investir dans une société peut décider de n'apporter qu'une partie de son investissement dans le capital social et consent dans un second temps un prêt à la société. Par ce mode de financement, l'associé dispose de deux créances distinctes sur la société. Il cumule la double qualité au niveau de la société²⁷, il est à la fois associé en vertu de sa participation au capital social et prêteur en vertu des sommes avancées à la société. Seuls les associés, dirigeants ou parfois certaines personnes morales liées à l'entreprise peuvent effectuer de telles opérations.

Au lieu de procéder à une augmentation du capital qui est strictement réglementée, les associés peuvent décider de préférence d'opter pour la solution la plus simple, c'est-à-dire, l'ouverture d'un compte courant d'associé. Le financement par compte courant d'associé est plus avantageux qu'une augmentation de capital pour plusieurs raisons : absence de certains formalismes (pas besoin d'une assemblée générale, la modification des statuts, la publicité) ; possibilité de retrait à tout moment, à moins qu'il s'agisse d'un contrat à durée déterminée ; et surtout l'intérêt fiscal²⁸. Toutefois, il convient de souligner que l'ouverture d'un compte courant d'associé est conditionnée par la réalisation totale de l'apport. L'associé qui n'a pas libéré l'intégralité de son apport ne peut pas faire une avance en compte courant à la société.

Le compte courant d'associé²⁹ est un mécanisme de financement interne fait par les associés au profit de la société. Il consiste pour les associés de prêter de l'argent à la société dans laquelle ils participent³⁰. Contrairement à l'apport qui fait de l'apporteur un créancier hypo-chirographaire, le compte courant d'associé fait de l'associé un créancier normal (ou chirographaire). Il rentre en concurrence avec les créanciers externes qui n'ont aucune sûretés ou garanties.

Ce type de financement est très pratique dans les sociétés surtout les sociétés de capitaux. Ces fonds sont assimilés parfois à des quasi-fonds propres³¹, tellement ils ont parfois pour vocation à demeurer durablement à la disposition de la société, mais en réalité, il s'agit de véritable dettes de la société. Il est inscrit au bas du bilan, dans la catégorie de passif externe³² et non des capitaux propres qui se retrouvent au haut du bilan du passif externe. Le compte courant d'associés fonctionne comme un compte bancaire, il doit être toujours créditeur. Un compte courant d'associé débiteur peut être qualifié d'abus de biens sociaux³³ ou de distribution irrégulière³⁴, car lorsque le solde est débiteur, c'est l'associé qui doit de l'argent à la société. Le compte courant constitue une dérogation au monopole bancaire, en ce qui concerne la réception des fonds et de prêts³⁵. L'associé peut faire des retraits jusqu'à concurrence des sommes mises à disposition de la société.

2. *Les enjeux fiscaux et contractuels du financement non-capitalistique*

Le compte courant d'associé est une technique d'optimisation fiscale³⁶. Au lieu de faire un apport pour recevoir en contrepartie des dividendes après le paiement de l'impôt sur les sociétés par la société, l'associé peut consentir un prêt à la société et perçoit en contrepartie des intérêts. Le compte courant d'associé est traité comme une dette externe sur le plan comptable et fiscal. Les intérêts échus, même s'ils ne sont pas acquittés, diminuent le résultat imposable. Les intérêts payés par la société à l'actionnaire constituent des charges déductibles, ce qui n'est pas le cas pour les dividendes, ces derniers ne constituent pas des charges déductibles. Comme l'a si bien souligné Maurice COZIAN et consorts : « *Le financement par emprunt est mieux traité fiscalement que le financement par capital*³⁷ » ; autrement dit, les intérêts versés sur les comptes courants d'associés profitent d'un traitement fiscal généralement plus favorable que celui réservé aux dividendes³⁸.

Le compte courant d'associé fait l'objet d'une convention entre l'associé et la société. Le principe est la liberté contractuelle, mais cette liberté est plus ou moins encadrée. La société ne peut accepter de consentir un taux usuraire à l'associé. Le taux doit s'aligner sur celui qui est courant dans le milieu bancaire. Comme toute convention, la convention de compte courant d'associé peut être conclue pour une durée déterminée ou indéterminée. Lorsqu'il est conclu pour une durée déterminée, le compte est clôturé à l'arrivée du terme du contrat. Le problème se pose parfois lorsque le compte est conclu pour une durée indéterminée. Un contrat conclu pour une durée déterminée, n'importe laquelle des parties peut mettre fin, moyennant le respect d'un préavis. Dans le cas de compte courant d'associé, puisqu'il est parfois assimilé à des fonds propres, cela augmente la capacité d'endettement de la société. Lorsque l'associé demande le remboursement³⁹, même quand il respecte le préavis, cela peut perturber la situation financière de la société.

II- Les outils externes de financement : ouverture du capital et recours à l'endettement

En plus des financement interne, le développement d'une société est conditionné par l'endettement auprès des tiers⁴⁰. Par financement externe, il faut entendre les sommes que les tiers mettent à la disposition de la société au moyen d'un prêt quelconque. De ces prêts, il y en a qui donne accès au capital social (A) et d'autres qui n'en donnent pas accès (B).

A- Les financements externes avec accès au capital

Dans le cadre des financements externes avec accès au capital, les entreprises disposent de solutions variées permettant de renforcer leur structure financière tout en maîtrisant l'ouverture de leur capital. Les instruments financiers hybrides, qui combinent les caractéristiques de la dette et du capital (1), offrent une alternative souple et innovante pour répondre à des besoins de financement spécifiques ; tout en permettant, l'entrée progressive de tiers au capital social (2).

1. Les instruments financiers hybrides, une solution financière à la croisée de la dette et du capital

Les titres hybrides sont des produits financiers qui mélangent les caractéristiques des produits de capitaux propres et des produits de dettes. Parfois, on les assimile à des capitaux propres, mais le plus souvent, il s'agit de véritable dette d'une entreprise. Il s'agit d'un titre de dette, à l'origine et qui peut se dégrader ou transformer en titre de capital au final, selon les termes du contrat d'émission. La liste des titres hybrides comprend : obligation à bons de souscription d'action (OBSA), obligations convertibles, obligation remboursables en action (ORA), obligations convertibles en actions (OCA), obligation échangeables, obligations échangeable en action (OEA), obligations échangeables en actions autres que celle de l'émetteur, obligation convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou déjà existantes (OCEANE) et obligations convertibles subordonnées.

a. Obligations à bons de souscription d'action (OBSA)

Une OBSA est une opération hybride combinant un titre de créance (obligation) et un titre donnant accès au capital (BSA). Il s'agit d'un mécanisme permettant à l'entreprise émettrice d'alléger le coût financier de leur endettement. L'obligation est émise à un taux inférieur à celui des obligations classiques en raison du fait que le souscripteur bénéficie d'une option. Par l'émission de l'OBSA, la société émettrice promet au souscripteur (futur actionnaire) ce qu'il n'accorde pas aujourd'hui aux créanciers. Le titulaire de l'OBSA peut donc profiter de la hausse éventuelle des actions.

Tout comme pour l'ABSA, par l'émission de l'OBSA, la société a en perspective la réalisation de deux opérations espacées par un certain temps. Il s'agit d'une émission d'obligations (donc un prêt) et celle-ci est suivie par une augmentation du capital. L'obligation et le bon de souscription peuvent normalement se dissocier, le souscripteur peut conserver les deux ou, il peut céder le bon et conserver l'obligation ou l'inverse, conserver l'obligation et céder le bon. L'augmentation du capital ne substitue pas à l'obligation. L'endettement de l'entreprise émettrice reste intact en raison de l'obligation malgré l'augmentation ultérieure du capital. Le souscripteur de l'OBSA devient à la fois actionnaire de la société et créancier de celle-ci.

b. Obligations convertibles

L'obligation convertible est un titre qui donnera au souscripteur la qualité d'actionnaire par la conversion de son titre de créance en titre de capital. « Une obligation convertible est une obligation classique à laquelle est adjointe une option de conversion qui donne la faculté à son porteur de la convertir, selon des conditions prédéterminées, en actions nouvelles que la société émettra lors de la conversion »⁴¹. Il s'agit de deux opérations, donc un prêt suivi éventuellement d'une augmentation du capital au gré du porteur par l'incorporation de sa créance dans le capital social.

La mutation des titres de créances en titre de capital n'est pas obligatoire. Il s'agit d'une simple faculté de conversion. Toutefois, il convient de souligner que la décision de transformation de l'obligation appartient au porteur. Contrairement à l'OBSA, pour l'obligation convertible, en cas de conversion, le titre de créance disparaît pour faire place au titre de capital et le créancier se transmue en actionnaire.

Une autre précision importante, c'est que la conversion de l'obligation est toujours assortie d'une prime de conversion. Cette prime peut être faible ou élevée suivant le cas. Cette prime est payée par le porteur parce qu'en général l'obligation est toujours supérieure à la valeur de conversion.

c. Obligations remboursables en actions (ORA)

Les obligations remboursables en actions (ORA)⁴² constituent un titre de créance à l'égard de la société émettrice, mais elles sont remboursées à l'échéance par des actions. Au lieu de rembourser le prêt à la fin du contrat par le versement du montant emprunté par la société, le prêteur reçoit de préférence des titres de capital. Il s'agit d'une créance suivie obligatoirement d'une augmentation du capital. Le créancier de la société change de statut et devient actionnaire de celle-ci par la conversion de son titre de créance en titre de capital. Si pour les obligations convertibles, la décision de conversion appartient au porteur pour les ORA, la conversion est inévitable. « Le remboursement en action est obligatoire et exclusif »⁴³.

d. Obligations convertibles en actions (OCA)

Les obligations convertibles en actions (OCA)⁴⁴ sont des instruments financiers hybrides, situés entre la dette et les actions. Il s'agit de titres de créance émis par une

entreprise, qui donnent à leur détenteur le droit, mais non l'obligation, de convertir ces obligations en actions de la société émettrice, généralement à une date et un prix prédéfinis. Ce mécanisme permet à l'entreprise de se financer tout en offrant un potentiel de plus-value à l'investisseur, si la valeur des actions augmente. Pour l'émetteur, c'est un moyen d'attirer des investisseurs tout en différant une éventuelle dilution du capital.

e. Obligations échangeable en action (OEA)

Les **obligations échangeables en actions (OEA)**⁴⁶ sont des titres de créance émis par une société, similaires aux obligations classiques, mais avec une particularité : elles donnent à leur détenteur le droit d'échanger l'obligation contre des **actions d'une autre société**, généralement une filiale ou une entreprise dans laquelle l'émetteur détient une participation. Contrairement aux obligations convertibles en actions (OCA), qui se transforment en actions **de la société émettrice**, les OEA permettent un échange contre des actions **déjà détenues** par l'émetteur. Ce mécanisme est souvent utilisé par les groupes souhaitant se désengager partiellement d'une participation tout en obtenant des financements. Pour l'investisseur, l'intérêt réside dans le potentiel de plus-value si les actions sous-jacentes prennent de la valeur.

f. Obligations échangeables en actions autres que celle de l'émetteur

Ces obligations permettent à leur détenteur d'échanger leur titre contre des actions **d'une société tierce**, et non de l'émetteur lui-même. Ce type d'instrument est souvent utilisé par une société détenant une participation dans une autre entreprise et souhaitant la céder de manière progressive tout en se finançant. L'investisseur perçoit des intérêts pendant la durée de l'obligation, avec la possibilité de bénéficier d'une plus-value en cas d'échange si la valeur des actions sous-jacentes augmente.

g. Obligation convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou déjà existantes (OCEANE)

Les OCEANE⁴⁶ sont des obligations hybrides donnant au porteur le droit, à une échéance ou selon certaines conditions, de convertir ou d'échanger les obligations contre des actions **nouvelles (émises lors de la conversion)** ou **existantes (déjà en circulation)** de la société émettrice. Ce produit combine les caractéristiques des obligations convertibles (création de nouvelles actions) et des obligations échangeables (remise d'actions existantes), offrant ainsi à l'émetteur une flexibilité dans la gestion de son capital et à l'investisseur un potentiel de rendement à la fois obligataire et boursier, via l'échange ou la conversion en actions.

h. Obligations convertibles subordonnées

Les **obligations convertibles subordonnées** sont des titres de créance hybrides qui combinent deux caractéristiques clés : la **convertibilité en actions** et la **subordination**. Elles donnent à leur détenteur le droit de convertir l'obligation en actions de la société

émettrice à des conditions définies à l'avance (prix, période, ratio de conversion), tout en étant **subordonnées** aux autres dettes de l'entreprise. Cela signifie qu'en cas de liquidation ou de faillite, ces obligations ne seront remboursées **qu'après** les autres créanciers tels que les banques, fournisseurs, etc., mais **avant** les actionnaires comme c'est le cas pour le prêt participatif⁴⁷.

Ce type d'obligation est donc **plus risqué** pour l'investisseur, mais il offre généralement un **coupon plus élevé** pour compenser ce risque, ainsi qu'un **potentiel de gain** si la conversion en actions devient avantageuse. Pour l'entreprise, c'est un moyen de se financer en différant la dilution du capital, tout en renforçant ses fonds propres à terme si les obligations sont converties.

2. *L'entrée progressive des tiers au capital social : enjeux stratégiques*

Les obligations convertibles, échangeables ou remboursables en action permet l'entrée progressive des tiers au capital social. Cela constitue une stratégie d'ouverture du capital maîtrisée par la société émettrice et permet de bénéficier de ressources nouvelles tout en préservant un certain équilibre dans la gouvernance. Ce processus peut notamment viser à attirer des investisseurs, des partenaires stratégiques ou des collaborateurs clé. Un des enjeux majeurs de cette stratégie réside dans le **renforcement de la capacité financière** de l'entreprise. En accueillant de nouveaux actionnaires, celle-ci peut lever des fonds pour financer son développement, sans recourir exclusivement à l'endettement bancaire. L'entrée de tiers peut permettre aussi à l'entreprise de **bénéficier de compétences spécifiques** ou d'un réseau stratégique que ces nouveaux partenaires apportent.

Cependant, cela ne comporte pas seulement des avantages. Cette ouverture doit être soigneusement encadrée, car elle soulève aussi des **enjeux de contrôle**. Une entrée trop rapide ou mal négociée peut entraîner une dilution du pouvoir des fondateurs ou un changement de stratégie non souhaité. D'où l'importance d'une **entrée progressive**, permettant de tester la compatibilité stratégique et culturelle entre les parties.

B- Les financements externes sans accès au capital

Les financements externes sans accès au capital constituent une alternative intéressante pour les entreprises souhaitant renforcer leur trésorerie sans diluer leur actionnariat. Parmi ces solutions, les obligations simples (1) représentent une forme d'endettement classique, encadrée et prévisible, permettant de lever des fonds tout en conservant le contrôle de la structure capitalistique et le prêt participatif qui se distingue par sa flexibilité (2).

1. *L'endettement par l'émission d'obligations simples*

Une obligation⁴⁸ est un titre de créance négociable qu'une personne a sur une société. « L'obligation désigne donc concrètement à la fois une créance contre la société et un titre négociable émis par la société constatant une créance contre elle »⁴⁹. Comme

les actions, l'obligation est un titre négociable et qui donne au créancier obligataire, un droit à une participation à la vie de la société⁵⁰. L'obligation simple est née d'un contrat de prêt. Sa rémunération se fait par des intérêts d'après les termes du contrat d'émission d'obligation liant la société emprunteuse au porteur de l'obligation.

L'obligation simple est un titre de créance qui ne donnera jamais accès au capital social. Le créancier obligataire se contente seulement de faire un prêt à la société émettrice et attend en retour les intérêts que produit son titre. Il n'a pas vocation à devenir actionnaire, il attend en retour le remboursement des sommes prêtées à la société à la fin du contrat. De plus, les souscripteurs des obligations forment une masse, même s'il ne se connaissent pas⁵¹. Les obligations sont émises en bloc, et on ne tient pas compte de l'unité de l'emprunt obligataire, les obligations ne sont, donc, que des coupures d'une émission globale⁵².

2. Le prêt participatif, un financement externe présentant les attributs d'une dette interne

Pour les petites entreprises qui ont du mal à trouver du financement, le prêt participatif est un mécanisme de financement à long terme qui présente des avantages très alléchants. Il ne s'agit pas des fonds propres, mais il est assimilé à ce dernier. Le prêt participatif est un titre de créance qui donne à son titulaire la position d'un créancier de dernier rang au même titre que les actionnaires. Ils n'ont aucun privilège et se trouvent devancer dans la hiérarchie par les autres créanciers spéciaux, privilégiés ou chirographaires. Il en reprend certains attributs plus proches des fonds propres, notamment par son mode de rémunération et sa durée, en faisant ainsi un outil intermédiaire entre dette et quasi-fonds propres.

Le prêt participatif ne donne pas accès au capital social, mais il permet à la société d'augmenter sa capacité d'endettement. Sur le plan financier il traité comme des fonds propres, ce qui n'est pas le cas sur le plan juridique. Le prêt participatif de même que les autres prêts est rémunéré par les intérêts pendant la durée du contrat. Les parties peuvent inclure dans le contrat de prêt une participation aux bénéfices nets de l'emprunteur par le prêteur.

Le prêt participatif ne donne pas accès au capital social, à la fin du contrat la société doit rembourser les sommes prêtées. C'est vrai qu'il est assimilé sur le plan financier à un fonds propre, mais il ne fait pas partie des ressources permanentes comme le sont en réalité les fonds propres. Il s'agit des ressources stables, mais le prêteur peut demander le remboursement à n'importe quel moment pourvu qu'il n'est pas animé d'une intention de nuire à la société. C'est un prêt de longue date en général, mais la faculté de demander un remboursement anticipé par le prêteur n'est pas totalement exclu. L'inverse est aussi vrai, la société emprunteuse peut décider de se désendetter et procède à un remboursement anticipé de sa dette.

Conclusion

La mobilisation des ressources financières constitue un enjeu central pour toute entreprise désireuse de se développer ou de consolider sa structure. Qu'elle provienne d'**apports internes des associés** ou de **financements externes**, chaque solution présente des caractéristiques spécifiques en termes de droits, d'obligations, de risques et de fiscalité. Tandis que les apports en capital structurent la gouvernance et pérennisent l'implication des associés, les financements non dilutifs, comme les comptes courants d'associés ou les emprunts, offrent une souplesse financière sans altérer la répartition du pouvoir. À l'extérieur, l'ouverture du capital ou le recours à la dette permettent d'accéder à des ressources plus importantes, mais imposent également une réflexion stratégique sur la dilution, le contrôle et la rentabilité. Entre financement patrimonial et logique d'endettement, l'entreprise dispose aujourd'hui d'une large palette d'outils qu'elle doit combiner intelligemment pour optimiser sa structure financière tout en soutenant sa croissance.

Notes

¹ L'objet de la société est le programme que la société entend réaliser. Il est plus large que l'activité. Celle-ci constitue en réalité ce que fait la société. L'objet est donc l'ensemble des activités que la société se donne pour mission de réaliser.

² Le terme associé est pris dans son sens large et désigne à la fois les associés en nom des sociétés en nom collectif, les associés commandités et commanditaires des sociétés en commandite et des actionnaires des sociétés anonymes.

³ Il existe trois catégories d'apports : numéraire, en nature et en industrie. L'apport en numéraire c'est qu'en un associé fait apport d'une somme d'argent en vue de la constitution de la société. L'apport en nature est celui que fait un associé lorsqu'il transfère la propriété d'un bien (meuble ou immeuble/corporel ou incorporel) à une société. L'apport en industrie c'est quand une personne met sa compétence au service de la société. Ce dernier n'est pas évaluable en argent c'est la raison pour laquelle il n'est pas pris en compte pour la formation du capital social de la société.

⁴ Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *Droit des sociétés*, 25^e éd. LexisNexis, Paris 2012, p. 98.

⁵ Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op. cit.* p. 97.

⁶ Article 9 de la loi du 3 août 1955 modifiée par le décret du 28 août 1960

⁷ Les associés peuvent recourir aux prêts même lorsqu'ils ont les moyens suffisants pour financer les activités de la société. Cela est dû en raison du principe de la liberté de gestion. Sur le plan fiscal, il s'agit pour les associés de faire une économie d'impôt.

⁸ Pour les financiers celui qui s'endette ne fait que s'enrichir.

⁹ Georges RIPERT et René ROBLOT, par Michel GERMAIN et VERONIQUE MAGNIER, *Traité de droit des affaires*, Tome 2, 20^e éd. LGDJ, Paris 2011, p. 46.

¹⁰ Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op. cit.* p. 66.

¹¹ Georges RIPERT et Rene ROBLOT, par Michel GERMAIN et VERONIQUE MAGNIER : *op. cit.* p. 41.

¹² Lorsque l'associé met effectivement son apport à la disposition de la société, on dit qu'il **libère** ou **réalise** son apport. En revanche, lorsqu'il s'engage à effectuer cet apport sans l'avoir encore versé, on parle de **souscription d'apport**.

¹³ Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op cit.* p 66.

¹⁴ L'apport en jouissance s'apparente au bail, l'apporteur conserve la propriété de son bien et confère uniquement la jouissance à la société. Cet apport peut être repris par l'associé sans problème à la dissolution de la société.

¹⁵ L'apport en pleine de propriété présente des similitudes à la vente. L'apporteur renonce à son droit de propriété pour le transférer à la société. A la dissolution de la société, l'associé apporteur ne peut plus reprendre ce bien, à moins qu'il décide de payer le prix.

¹⁶ L'apport en usufruit, dans ce type d'apport, l'associé confère l'usufruit à la société et conserve la nue-propriété. Ou encore, en tant qu'usufruitier, une personne peut décider d'apporter cet usufruit à la société dans laquelle elle participe.

¹⁷ Dans l'apport en nue-propriété, l'apporteur apporte la nue-propriété du bien à la société et conserve l'usufruit. Ou encore, si le droit de propriété est démembré, celui qui a la nue-propriété peut décider tout simplement de faire l'apport de ce droit dans la société.

¹⁸ Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op cit.* p. 73.

¹⁹ Pierre MOUSSERON : Les conventions sociétaires, 2^e ed. LGDJ, 2014, p. 82. Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op cit.* p. 74.

²⁰ Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op cit.* p. 74.

²¹ Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op cit.* p. 76.

²² Suivant la typologie de la société, les associés peuvent perdre leur apport et se trouvent également dans l'obligation de payer les dettes sociales. Les sociétés à risques illimitées sont celles dans lesquelles la responsabilité des associés sont illimitées. Les associés doivent contribuer aux pertes, mais ils répondent également aux dettes sociales. Leur responsabilité est solidaire et subsidiaire (subsidiaire parce que le créancier doit réclamer le paiement de sa créance à la société en premier lieu). La solidarité dont il est question ici existe à deux niveaux, solidarité entre les associés et la société et solidarité entre associés. Si la société ne peut pas payer ce sont les associés qui vont devoir répondre. Si l'un des associés ne peut pas payer les autres doivent payer à sa place. S'il s'agit d'une société par action, la responsabilité des actionnaires est limitée au montant de leur apport. Si l'actif social ne peut pas désintéresser les créanciers sociaux, ces derniers ne peuvent pas se retourner contre les actionnaires.

²³ Les BSA, utilisation possible dans les sociétés de haute technologie, JCP E 2003, 1655.

24 La souscription d'action est quand une personne promet d'acheter des actions dans une société.

25 Martine BOIZARD et Philippe RAIMBOURG, Sous la Dir. , « Ingénierie financière, fiscal et juridique », éd. Dalloz p. 106.

26 Martine BOIZARD et Philippe RAIMBOURG, Sous la Dir., *op. cit.* p. 106.

27 Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY, *op cit.* p. 145.

28 Voir *infra*. Les enjeux fiscaux et contractuels du financement non-capitalistique.

29 Il faut souligner également que le compte courant d'associé doit être toujours créditeur. Lorsque le compte courant est débiteur, on peut poursuivre l'actionnaire pour abus des biens sociaux.

30 Jean-Marc MOULIN : Le droit de l'ingénierie financière, 5^e éd. Gualino, Paris 2025, p. 206.

31 Jean-Marc MOULIN, *ibidem*.

32 Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY : *op cit.* p. 147.

33 Jean-Marc MOULIN : *op. cit* p. 209.

34 Maurice COZIAN et Florence DEBOISSY : Précis de fiscalité des entreprises, 36^e éd. LexisNexis Paris 2012/2013, p.387.

35 Jean-Marc MOULIN : *op. cit* p. 206.

36 Optimiser l'impôt c'est de faire une économie d'impôt en adoptant un choix permis par le législateur. L'optimisation se différencie de la fraude qui consiste à adopter une position contraire à la loi, *contra legem* et l'évasion consiste en un choix en marge de la loi, *extra legem*. Selon le professeur Charles ROBETZ-MASSON : « *l'évasion fiscale consiste en une action volontaire, non violente extra-légale d'un contribuable qui, par la mise en œuvre d'une technique juridique de sur-adaptation alternative (exercice d'un choix, juridique), se place indirectement dans une situation fiscale donnée, afin d'obtenir un résultat économique équivalent à celui recherché, tout en étant fiscalement plus favorable* » In, Charles ROBETZ-MASSON : La notion d'évasion fiscale en droit interne français, édition L.G.D.J, Paris 1990, p. 131. M. Antoine N'GAKOSSO, « *la fraude fiscale est le fait soit la non-tolérance du niveau de la pression fiscale par les agents économiques, soit de l'incivisme fiscal* », Antoine N'GAKOSSO : Corruption, fraude, évasion fiscale et croissance, éd Harmattan, Paris 2009, p. 23. Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY : *op cit.* p. 146.

37 Maurice COZIAN et Florence DEBOISSY : *op cit.* p. 391.

38 Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY : *op cit.* p. 147. Maurice COZIAN : L'imposition des rémunérations inscrites au compte-courant des dirigeants des sociétés, Rev. Soc. 1985, 789.

39 De WATRIGANT : Le remboursement du compte courant d'associé, Dr. Des soc. Mars 2021. GARCON : Le droit au remboursement permanent. JCP E 1998, 1536.

⁴⁰ « A un certain stade de développement, la fortune d'une personne ou d'une famille ne suffit plus et il faut faire appel à des investisseurs extérieurs », In Maurice COZIAN, Alain VIANDIER et Florence DEBOISSY : *op cit.* p. 12.

⁴¹ Martine BOIZARD et Philippe RAIMBOURG, Sous la Dir : *op. cit.* p. 403.

⁴² PELTIER : La nature juridique des obligations remboursables en actions, JCP E 1992, 1, 155. HOVASSE : Les obligations remboursables en actions, Mélanges Percerou, 1993, 105.

⁴³ Martine BOIZARD et Philippe RAIMBOURG, Sous la Dir : *op. cit.* p. 438.

⁴⁴ HIRTE et EHLERS : Les obligations convertibles en actions et les obligations avec bons de souscription en Europe, Bull. Joly 2001, 5. SERRA : Le droit des obligations convertibles à tout moment, RTD com. 1971, 565.

⁴⁵ Dorat des MONTS : Les obligations échangeables contre des actions , JCP 1965.

⁴⁶ CATERES : Les obligations convertibles ou échangeables, Rev. Soc. 1968, 5. LUTTER : Les obligations convertibles et échangeables contre des actions en droit allemand, Rev. Soc. 1972, 201.

⁴⁷ Voir *infra* Le prêt participatif.

⁴⁸ FRANCON : Les types récents d'obligations dans les sociétés, RTD com. 1954, 513. CHATAIN-AUTAJON : Les obligations-catastrophe, Bull. Joly 2008, 347.

⁴⁹ Martine BOIZARD et Philippe RAIMBOURG, Sous la Dir.: *op cit.* p. 209. Jean Marc MOULIN : *op.cit.* p 60.

⁵⁰ Georges RIPERT et Rene ROBLOT, par Michel GERMAIN et VERONIQUE MAGNIER : *op. cit.* p. 595.

⁵¹ Georges RIPERT et Rene ROBLOT, par Michel GERMAIN et VERONIQUE MAGNIER : *op. cit.* p. 595.

⁵² Georges RIPERT et Rene ROBLOT, par Michel GERMAIN et VERONIQUE MAGNIER : *op. cit.* p. 495.

Référence électronique

Jean Nerva Samedy, « Structuration du capital et financement des sociétés commerciales : analyse des outils internes et externes de mobilisation de ressources », *Open Economic Law*, [En ligne], 10 | 2025, En ligne le 2 octobre 2025. URL : <https://openeconomiclaw.com>

Auteur

Jean Nerva Samedy

Jean Nerva Samedy, spécialiste du droit des affaires, Professeur des universités.
sjeannerva@gmail.com