

Les Obligations Convertibles en actions

Initialement, les dispositions relatives aux obligations convertibles en actions ont été prévues par l'article 14 de la loi n° 88-111 du 18 août 1988 qui les a incorporées à l'article 121 du Code de Commerce. L'article 2 de la loi n° 2000-93 du 3 novembre 2000, portant promulgation du CSC a abrogé les articles 14 à 188 du code de commerce tout en incorporant les dispositions du code de commerce abrogées et relatives à cette catégorie de valeurs mobilières dans les articles 340 à 345 du CSC.

1. Définition

Les obligations convertibles en actions sont des obligations dont les conditions d'émission prévoient qu'elles comportent une option de transformation en actions sur la demande de leur porteur. La conversion des obligations en actions réalise une augmentation de capital en transformant un droit de créance en un droit d'associé. Par ce moyen, celui qui était créancier se mue en associé et l'obligation disparaît pour donner place à une action.

Ces produits sont avantageux pour l'obligataire qui peut avoir intérêt à devenir actionnaire si les affaires de la société prospèrent. Ils offrent les avantages d'un placement sûr ainsi qu'une option qu'ils pourront être convertis en actions édulant ainsi la dévalorisation du capital placé en cas d'inflation contrairement aux obligations ordinaires qui présentent l'inconvénient de n'offrir aucune protection contre la dégradation de la monnaie. A l'expiration de l'emprunt, l'obligataire ordinaire ne reçoit que la valeur nominale de son

2. Règles juridiques relatives à l'émission d'obligations convertibles en actions

a) Organe compétent

L'assemblée générale extraordinaire sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, relatif aux bases de conversion proposées, autorise l'émission d'obligations convertibles en actions auxquelles les dispositions relatives à l'émission d'obligations sont applicables (article 340 du CSC).

L'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire comporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion des obligations (article 341 du CSC).

Mais est-ce que les actionnaires jouissent, de plein droit, d'un droit de préférence à la souscription des obligations convertibles ?

Aussi, on pourrait s'interroger aussi sur la validité des clauses d'agrément à l'égard d'un porteur d'obligations convertibles n'ayant pas la qualité d'actionnaire.

La situation peut être rencontrée dans une société dont les statuts contiennent des clauses d'agrément et qui a émis des obligations convertibles.



De telles obligations peuvent être souscrites ou être acquises postérieurement à leur émission par des tiers non-actionnaires.

Pourrait-on envisager d'imposer l'agrément de l'obligataire au moment de la conversion par l'organe habilité à le faire par les statuts ? En d'autres termes, le conseil d'administration (en supposant par exemple que c'est l'organe habilité à agréer les tiers) peut-il s'opposer valablement à la conversion des obligations afin d'empêcher l'intrusion d'une personne jugée indésirable dans le cercle des actionnaires ?

L'article 342 du CSC considère que la conversion ne peut avoir lieu qu'au gré des porteurs et seulement dans les conditions et sur la base de conversions fixées par le contrat d'émission des obligations.

En cas de silence du contrat d'émission sur l'agrément des titulaires d'obligations convertibles, on peut valablement affirmer que les clauses statutaires d'agrément deviennent inopérantes. Aucune personne ou organe social ne pourrait se substituer aux titulaires des obligations convertibles pour prendre unilatéralement la décision de conversion ou non.

En revanche, la question reste entière si le contrat d'émission prévoit de soumettre les obligataires désireux de convertir leurs titres en actions à l'agrément d'un organe social déterminé.

La formulation de l'article 342 du CSC semble considérer que le droit d'obtenir la conversion selon la volonté des porteurs est un droit fondamental de l'obligataire sur lequel se greffent les conditions stipulées dans le contrat d'émission. Cette interprétation se trouve confortée par le principe selon lequel on ne peut pas priver une personne d'un droit (en l'occurrence le droit de convertir ses obligations convertibles en actions) qui lui a été accordé par la loi. Prétendre le contraire, reviendrait à priver une catégorie de valeurs mobilières - les obligations convertibles en actions - de leur substance en les assimilant à des obligations ordinaires lorsqu'elles seraient détenues par des tiers non-actionnaires et dont l'entrée parmi les actionnaires serait indésirable !

La doctrine pense que le contrôle de l'actionnariat d'une société anonyme ayant émis des obligations convertibles pourrait se faire moyennant un contrôle des souscriptions, en permettant aux

actionnaires d'exercer leur droit préférentiel de souscription, les obligations non-souscrites par les actionnaires étant offertes par l'organe chargé de l'agrément à des personnes de son choix. Quant aux cessions, une clause du contrat d'émission devra organiser les conditions dans lesquelles elles seront soumises à agrément.

Remarquons, enfin, que l'assemblée peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'émission d'obligations en une ou plusieurs fois et d'en arrêter les conditions et les modalités.

b) Prix d'émission

Le prix d'émission des obligations convertibles en actions ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion (article 343 du CSC).

3. Protection des titulaires d'obligations convertibles en actions

Le législateur a énuméré plusieurs dispositions visant à sauvegarder les intérêts des titulaires d'obligations convertibles en actions.

Ainsi, la société émettrice ne peut pas, à dater de l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire et jusqu'à l'expiration du délai ou des délais d'option pour la conversion :

- procéder à une nouvelle émission d'obligations convertibles en actions,
- amortir son capital ou le réduire par voie de remboursement (ce qui n'exclut pas une réduction pour résorption des pertes),
- distribuer des réserves en espèces ou en titres,
- créer des parts bénéficiaires,
- incorporer des réserves ou des bénéfices à son capital,
- et généralement de modifier la répartition des bénéfices.

La violation de l'une de ces interdictions entraîne la nullité de l'opération (article 345 du CSC). La question qui se pose est de savoir si les opérations susvisées pouvaient être réalisées sans risque de nullité suite à l'obtention d'un accord unanime de tous les titulaires d'obligations convertibles en actions.

Au cas où l'entreprise aurait procédé avant l'ouverture du ou des délais d'option à des émissions d'actions à souscrire contre espèces, elle est tenue, lors de l'ouverture de ces délais, de procéder à une augmentation complémentaire de capital réservée aux obligataires qui auront opté pour la conversion et qui, en outre, auront demandé à souscrire des actions nouvelles. Ces actions leurs seront offertes dans les mêmes proportions, ainsi qu'aux mêmes prix et conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient eu la qualité d'actionnaires lors desdites émissions d'actions (article 344 du CSC).

4. La conversion des obligations

La conversion ne peut avoir lieu qu'au gré des porteurs et seulement dans les conditions et sur la base de conversions fixées par le contrat d'émission des obligations. Le contrat indique que la conversion aura lieu soit pendant une ou plusieurs périodes d'option déterminées soit qu'elle aura lieu à tout moment (article 342 du CSC).

Le législateur n'a pas précisé les modalités de conversion des deux catégories d'obligations à savoir les obligations convertibles en une ou plusieurs époques déterminées et celles convertibles à tout moment. Devant ce vide juridique, l'on risque de se heurter à de sérieuses difficultés pratiques lors de la mise en œuvre de la conversion.

