

LES HANDICAPS DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS (OCA)

Le statut juridique des OCA résulte des articles L 225-161 à 225-167 du C.Com procédant d'une loi du 6 janvier 1969, remaniée à maintes reprises.

L'émission d'OCA dans le cadre du contrat entre X et Y soulève en pratique plusieurs problèmes :

I. L'exercice du droit à conversion

L'exercice du droit à conversion est une prérogative, qui a la nature d'une option, reconnue exclusivement aux porteurs d'OCA. Chaque obligataire peut librement exercer ce droit. Rien ne l'empêche de renoncer au bénéfice de cette option.

Dans le cadre du contrat X/ Y, pour aboutir au même résultat que l'émission des bons de souscription en action (BSA) par l'émission d'OCA, cela suppose que seule une partie des OCA soit au final effectivement convertible en action. Y devrait donc, à la signature du contrat, expressément décider d'abandonner son droit de conversion sur une partie des OCA. Or, le droit de conversion est de l'essence même des OCA. Y renoncer est certes juridiquement admis mais constituerait une première entorse au principe même des OCA

Pour contourner cet obstacle, nous pourrions envisager que le même emprunt fasse cette fois l'objet de deux tranches, comportant chacune des conditions d'émission différentes :

- la première tranche ferait l'objet d'une émission d'obligations classiques, non convertibles. Ces obligations donneraient uniquement droit au remboursement des sommes avancées, augmentées des intérêts.
- a deuxième tranche ferait l'objet d'une émission d'OCA. Ainsi, l'obligataire pourrait pleinement exercer son droit de conversion ; le principe des OCA serait sauf, au prix toutefois de la création d'une « usine à gaz. »

II. Le moment de la conversion

Autre inconvénient lié aux OCA, le délai donné aux obligataires pour demander la conversion de leurs titres expire au plus tard trois mois après la date à laquelle l'OCA est appelée au remboursement (art L 225-163 C.Com). Contrairement au porteur de BSA, le porteur d'OCA ne bénéficie pas d'une période très longue (elle peut courir sur plusieurs années) pour exercer son droit de conversion.

Ainsi, à l'issue d'un délai d'attente de deux à six ans le plus souvent, le ou les obligataires disposent au mieux de trois mois pour exercer leur droit d'option.

III. La masse des créancier

Le ou les obligataires sont réunis au sein d'une masse (art L 228-38 et s. C.Com). Cette masse a un caractère légal obligatoire, elle regroupe obligatoirement le ou les porteurs d'obligations d'une même émission.

Cette masse, instituée par la loi afin de protéger les droits des porteurs d'OCA, contraint la société à respecter des obligations nouvelles (art L 228-65 et s. C.Com).

Tout d'abord, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire, l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission et la distribution de réserves en espèces ou en titres de portefeuille, ne sont autorisées que dans la mesure où les droits des obligataires qui viendraient à opter pour la conversion ont été sauvegardés.

Ensuite, en cas de décisions modifiant les conditions de l'emprunt, la masse des obligataire doit être consultée par les organes sociaux. Celle-ci est en droit de refuser toute modification. De même, en cas de modification de l'objet ou de la forme de la société ou d'émission d'obligations préférentielles, la masse doit être consulté. Les organes sociaux ne pourront passer outre un avis négatif de la masse qu'en offrant de rembourser les obligataires. Enfin, en cas de fusion ou scission, la masse doit également être consultée et pourra s'y opposer dans les mêmes conditions que tout créancier.

De ce point de vue, la présence d'OCA rend indéniablement plus complexe le vie sociale.

IV. L'égalité entre les créanciers

Les OCA dont Y devrait pouvoir seul bénéficier sont émises en considération de sa qualité d'investisseur et constituent un droit de préférence sur l'actif social de X, rompant ainsi l'égalité entre les créanciers. Ces OCA constituent donc un avantage particulier et à ce titre requièrent la stricte observation de la procédure des avantages particuliers, c'est-à-dire requièrent l'intervention d'un commissaire aux avantages particuliers.