



**HAL**  
open science

## Le renouvellement du droit des valeurs mobilières

Thierry Granier

► **To cite this version:**

Thierry Granier. Le renouvellement du droit des valeurs mobilières : Dossier : "Réforme du droit uniforme des sociétés des Etats membres de l'OHADA". Journal des sociétés : mensuel du juriste et de l'entreprise, 2014, 120. hal-01423931

**HAL Id: hal-01423931**

**<https://hal.science/hal-01423931>**

Submitted on 2 May 2018

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# Le renouvellement du droit des valeurs mobilières

(contribution au dossier : « La réforme du droit uniforme des sociétés des Etats membres de l'OHADA »)

Auteur : Thierry Granier, professeur à Aix-Marseille université, co-directeur du Centre de Droit Économique (EA 4224)

---

Cette contribution fait partie d'un dossier publié dans le N° 120 – juin 2014 du Journal des sociétés intitulé : « **La réforme du droit uniforme des sociétés des Etats membres de l'OHADA** ».

---

Lorsque l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (Ohada) a été mise en place, en 1993, par le Traité Ohada signé à Port-Louis en Ile Maurice, il s'agissait de favoriser l'intégration économique d'un certain nombre de pays africains par le biais d'une harmonisation de leurs droits des affaires. Cet objectif a rapidement été dépassé, puisque, en réalité, une véritable uniformisation du droit des affaires s'est mise en route. En effet, différents « Actes uniformes » ont été édictés, couvrant aujourd'hui une grande partie de la matière du droit des affaires. L'un de ses Actes concerne le droit des sociétés et les groupements d'intérêt économique (A.u.Soc.) ; il est entré en vigueur en 1998.

A l'origine, cet Acte uniforme a été élaboré par des cabinets d'affaires internationaux anglo-américains et se trouve fortement inspiré du droit français. Ce choix a été critiqué, on a pu remarquer, dès sa conception, qu'il n'était pas adapté à la réalité africaine et que cette greffe aurait bien du mal à prendre. Cette vision négative souvent mise en avant mérite d'être nuancée. En effet, il convient tout d'abord d'observer que, certes, le modèle français a été retenu mais, en réalité, ce modèle est lui-même conforme au cadre européen, étant entendu que ce cadre est fortement conditionné par les notions et les pratiques américaines... Autrement dit, il s'agissait plus de proposer un droit des sociétés (et plus généralement un droit des affaires) compatible avec les standards internationaux, plutôt que de promouvoir un alignement avec l'ancienne puissance coloniale (qui avait été forcée pour sa part de retenir ces standards). De plus, dès l'origine, le droit des sociétés Ohada comportait des points originaux au regard du droit français des sociétés. Par exemple, l'Acte uniforme donnait la possibilité à la société anonyme d'être unipersonnelle, cette dernière pouvait de plus adopter trois types d'organisation des pouvoirs, ce qui n'était pas le cas en droit français (1).

Au-delà de ces différences, peu importantes il est vrai, il faut constater le développement remarquable de la doctrine relative à l'Acte uniforme des sociétés (2). Il suffit de visiter le site internet de l'Ohada, par exemple, pour constater la profusion de travaux le plus souvent de grande qualité commentant et expliquant les textes et la pratique. De même, une

jurisprudence exploitable s'est développée, il est donc possible de dire aujourd'hui que le droit Ohada des sociétés est un cousin du droit français des sociétés qui vit de manière autonome. L'ensemble de ces éléments témoigne, en effet, d'une appropriation par les acteurs et les observateurs du droit Ohada et plus particulièrement du droit des sociétés (3). Ainsi, plusieurs difficultés ont pu être mises en lumière, des réflexions ont été engagées, finalement une réforme est intervenue et un nouvel Acte a été adopté le 30 janvier 2014.

Plusieurs modifications sont intervenues à cette occasion, certaines visent plus particulièrement à clarifier différents mécanismes, d'autres innovent et montrent que le législateur africain fait davantage confiance aux acteurs dans la mesure où le principe selon lequel toutes les dispositions de l'Acte sont d'ordre public a été revu (4). D'autres encore confirment des pratiques propres au continent africain (le rôle du notaire dans la constitution de la société par exemple). Enfin, il est toujours question d'adapter le droit africain aux standards internationaux, les aménagements concernant le droit des valeurs mobilières illustrent cet objectif.

C'est ainsi que le législateur Ohada, a tenté d'améliorer les modalités de financement des sociétés par actions en instaurant des actions de préférence (I), qui sont des titres connus par les acteurs internationaux, et en consacrant le mécanisme des valeurs mobilières composées (II). De plus, pour compléter les modes de rémunération des dirigeants et salariés, le nouveau texte permet de leur attribuer des actions gratuites (III).

## I. L'instauration des actions de préférence

**Actions de priorité.** - Comme dans bon nombre de pays (5), le droit des sociétés Ohada, avant la réforme, posait d'abord le principe d'égalité des actionnaires en indiquant qu'à chaque action était attaché un droit de vote proportionnel à la quotité du capital qu'elle représente et que chaque action donnait droit à une voix au moins (art. 751 ancien de l'Acte uniforme relatif aux sociétés). Puis, des dispositions relativisaient ce principe, puisque l'attribution d'un droit de vote double était prévue, dans certaines conditions (art. 752). De plus, il était possible de créer des actions dites « de priorité » jouissant d'avantages par rapport à toutes les autres actions. L'ancien article 755 de l'Acte uniforme, inclus dans un paragraphe intitulé : « Droit au dividende », énonçait que ces avantages pouvaient « notamment être une part supérieure dans les bénéfices et le boni de liquidation, un droit de priorité dans les bénéfices, des dividendes cumulatifs ». Cette catégorie d'actions permettait donc d'accorder à certains actionnaires des privilèges d'ordre financier, mais aussi d'ordre non financier (6) puisque le texte vise, certes, des avantages financiers mais indique qu'il s'agit d'une possibilité. Il était donc loisible de différencier entre les actionnaires, ceci étant le régime applicable en la matière n'était pas très développé et la lisibilité internationale pas évidente.

**Définition des actions de préférence.** - La situation a été prise en compte par le législateur communautaire qui a perfectionné le dispositif. En effet, le principe d'égalité entre les actionnaires est bien maintenu : le nouvel article 754 de l'Acte uniforme rappelle qu'à chaque action est attaché un droit au dividende proportionnel à la quotité du capital qu'elle représente. Cependant, l'article 755 a été modifié et il prévoit désormais que lors de la

constitution ou au cours de son existence, il est possible de créer des actions de préférence jouissant d'avantages par rapport à toutes les autres actions. Les précisions sur les avantages en question ne sont pas fournies comme précédemment dans le même article et de manière un peu incomplète, le législateur renvoie aux articles 7781 et suivants de l'Acte uniforme qui précisent le régime applicable à cette catégorie d'action. Il en résulte que ces actions peuvent être assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent. La formule est plus ample que dans l'ancien texte, elle laisse une assez grande liberté aux acteurs et correspond aux choix retenus par les droits européens et américains. Il faut observer que ces droits particuliers peuvent être des avantages accordés aux titulaires de ces titres, mais aussi des obligations mises à leur charge. En réalité, il est difficile de recenser de manière exhaustive ces droits car ils peuvent se multiplier au gré de l'imagination des spécialistes de l'ingénierie financière. Cependant, il est possible d'en donner une idée.

**Droits financiers.** - Ces droits peuvent, d'abord, être de nature financière. Le premier avantage qui vient à l'esprit concerne la distribution des dividendes. Dans ce domaine, différentes formules sont évidemment envisageables. Ainsi, un droit à un dividende prioritaire peut être aménagé, son bénéficiaire se verra alors attribuer le dividende avant tout autre actionnaire. La priorité peut également prendre la forme de l'octroi d'un dividende dit « précipitaire » : les titulaires de l'action de préférence recevront alors un dividende dont les autres actions sont privées. D'une manière générale, il est possible, suivant la stratégie de la société, de mettre en place un dividende prioritaire conditionnel, forfaitaire ou variable et la prérogative peut être permanente ou avoir une durée limitée. Au total, une grande marge de manœuvre est laissée aux opérateurs, étant entendu que l'efficacité des choix est conditionnée par l'existence de dividendes suffisants. D'autres droits de nature financière peuvent être mis en place. Par exemple, à la fin de la société, il est possible de conférer aux titulaires d'actions de préférence un pourcentage du boni de liquidation supérieur à la quote-part du capital qu'ils représentent. Dans le même ordre d'idée, à la dissolution de la société, il peut être prévu qu'un premier prélèvement est fait sur le produit de la liquidation dans le but de rembourser le nominal des actions de préférence avant les autres actions. De plus, l'article 778-2 de l'Acte uniforme indique que l'assemblée générale des actionnaires est seule compétente pour décider de l'émission, du rachat et la conversion des actions de préférence, ce qui signifie que les modalités de rachat et de conversion des actions de préférence peuvent être déterminées dans les statuts. Ainsi, pour ces titres, le rachat va pouvoir être programmé à l'avance (7) à un prix prédéterminé, déterminable ou fixé à dire d'expert. Autrement dit, le rachat des actions de préférence peut être l'occasion d'accorder un privilège à leur titulaire. Enfin, on peut même imaginer d'attribuer aux porteurs d'actions de préférence un droit sur le produit de la cession de certains actifs. Ces quelques illustrations montrent les latitudes offertes par les actions de préférence nouvellement instaurées en matière financière.

**Droit de vote.** - Ce type d'actions permet également de conférer des droits (ou obligations) de nature extrafinancière. Au premier rang, doit être évoqué le droit de vote. Dans le nouveau régime des actions de préférence une liberté d'aménagement est donnée, mais dans certaines conditions. En effet, aux termes de l'article 778-1 de l'Acte uniforme, elles peuvent être émises avec ou sans droit de vote, ce droit peut être : aménagé pour un délai déterminé ou déterminable, suspendu pour une durée déterminée ou déterminable, ou supprimé. Ce sont

les statuts qui vont déterminer ces droits, mais le mécanisme doit être établi dans le respect du principe selon lequel le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'il représente, chaque action donnant droit à une voix au moins, rappelé dans les articles 543 et 751 de l'Acte uniforme. Le texte ajoute qu'un « droit de vote double de celui conféré aux autres actions peut être conféré aux actions de préférence ». En d'autres termes, les actions de préférence peuvent être privées du droit de vote de manière temporaire ou définitive, bénéficier d'un droit de vote double comme les actions ordinaires, mais il ne semble pas envisageable de prévoir un vote multiple au-delà du vote double puisqu'il convient de respecter la proportionnalité du droit de vote à la quotité du capital qu'il représente.

**Autres droits extra-financiers.** - Au-delà du droit de vote, d'autres droits non financiers peuvent être accordés aux titulaires d'actions de préférence. Par exemple, il est loisible de mettre en place à leur bénéfice des possibilités d'information accrues ou voire d'aménager leur capacité de représentation. De même, un droit de préemption ou d'agrément peut être attribué dans le mécanisme de l'action de préférence. Dans un autre sens, une flexibilité est laissée permettant de dispenser les titulaires d'actions de préférence de se conformer à des mécanismes statutaires ou extrastatutaires de verrouillage du capital pour faciliter leur sortie de la société, contribuant ainsi à assurer la liquidité de leurs titres. On peut même envisager une clause d'inaliénabilité pour les actions de préférence. Là encore une assez grande latitude d'action est donc laissée par le texte.

**Les limites.** - Cependant, même s'il existe une assez grande liberté pour octroyer des droits ou soumettre à des obligations les actionnaires titulaires d'actions de préférence, il faut souligner que plusieurs limites ont été posées par le texte. Tout d'abord, en ce qui concerne le droit de vote, l'alinéa 4 de l'article 778-1 de l'Acte uniforme, prévoit que les actions de préférence sans droit de vote ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social, et dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur une bourse de valeurs, plus du quart du capital social, la sanction à tout dépassement de ces proportions étant l'annulation de l'émission en cause. Une telle précaution existe également en droit français et elle est destinée à éviter les montages abusifs. Dans cet ordre d'idée, il convient de rappeler que les droits particuliers mis en place dans le cadre de l'instauration d'actions de préférence ne doivent pas contrevenir à la prohibition des clauses léonines déterminée par l'Acte uniforme (art. 54). Il n'est donc pas question d'organiser par ce mécanisme la spoliation d'un associé.

**Création des actions de préférence.** - En ce qui concerne les modalités de création des actions de préférence, c'est l'assemblée générale extraordinaire (AGE) qui est compétente pour décider non seulement de leur émission, mais aussi de leur rachat et de leur conversion. L'assemblée va statuer d'abord à la vue d'un rapport du conseil d'administration (ou de l'administrateur général). Ce rapport doit logiquement comprendre les caractéristiques des actions de préférence et doit également préciser l'incidence de l'opération sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital. Il convient naturellement de préserver les équilibres existant au sein du capital de la société. L'assemblée statue de plus au regard d'un rapport spécial des commissaires aux comptes qui va donner son avis sur l'augmentation de capital en cause, sur les caractéristiques des actions de

préférence et l'incidence de l'opération sur la situation des titulaires de titres de capital et des valeurs mobilières donnant accès au capital (9). De plus, la création des actions de préférence est soumise à l'application des procédures relatives à l'octroi d'avantages particuliers lorsque les actions sont émises au profit d'un ou plusieurs actionnaires nommément désignés. Cette procédure prévoit la désignation d'un commissaire aux apports qui va apprécier, sous sa responsabilité, la valeur des avantages particuliers et le mode d'évaluation retenu par les acteurs ainsi que les raisons du choix de ce mode d'évaluation (10). Il faut donc constater que la protection des actionnaires déjà présents dans le capital est envisagée par le nouveau dispositif.

**Protection des titulaires d'actions de préférence.** - Inversement, les droits des porteurs d'actions de préférence sont également protégés dans diverses dispositions. Par exemple, en cas d'amortissement du capital, l'AGE doit déterminer les incidences de ces opérations sur les droits des porteurs d'actions de préférence (11). De même, leur sort est pris en compte en cas de fusion et de scission auxquelles participerait la société. Plus généralement encore, les porteurs d'actions de préférence peuvent se regrouper en assemblée spéciale et donner mission, dans ce cadre, à l'un des commissaires aux comptes de la société d'établir un rapport spécial sur le respect des droits particuliers attachés aux actions de préférence. Ce rapport est communiqué aux actionnaires qui participent à l'assemblée spéciale.

## II. La consécration des valeurs mobilières composées

**L'absence de régime explicite.** - L'ancien Acte uniforme ne comportait pas un régime particulier pour la mise en place de valeurs mobilières composées, mais rien ne l'interdisait. Cette situation n'était pas satisfaisante. A la vue de ce qui s'était passé en France voici quelques années, il semble que la réforme dans ce domaine est bienvenue. Il faut, en effet, rappeler que les titres composés avaient d'abord été imaginés et développés par la pratique. Puis, le législateur était intervenu pour encadrer différents titres spécifiques (par exemple, les obligations convertibles en actions ou les obligations échangeables contre des actions). Par la suite, avait été instauré un régime général pour cette catégorie de titres qui coexistait cependant avec les régimes particuliers qui n'avaient pas été supprimés. Ce dispositif était peu lisible pour les acteurs internationaux qui, suivant les circonstances, devaient utiliser un texte général ou des dispositions particulières. C'est ainsi que l'ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004 est venue simplifier les règles de la matière. La réforme de l'Acte uniforme permettra au droit Ohada d'éviter ces errements.

**Définition des valeurs mobilières composées.** - La réforme instaure donc d'emblée un régime relativement complet pour les valeurs mobilières composées dans les articles 822 et suivants de l'Acte révisé. Le point de départ est constitué par l'article 822 qui énonce que les sociétés par actions peuvent émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances. A partir de cette formulation, et même si le texte ne livre aucun élément explicite sur le processus de transformation des titres, la pratique en la matière est que cette transformation résulte d'une convention, d'un échange, d'un remboursement ou de tout autre moyen. La valeur mobilière dite composée comprend ainsi deux titres : l'un

que l'on désigne comme le titre primaire, et l'autre désigné comme le titre secondaire ou final. Ces titres seront aussi bien des titres de capital que des titres de créance, étant entendu, cependant, que les titres de capital ne peuvent être convertis ou transformés en valeurs mobilières représentatives de créances. Ainsi, interviendront des émissions, par exemple, d'obligations à bon de souscription d'actions (OBSA) (12) ou d'actions à bon de souscription d'actions (ABSA) (13). Dans le respect de ces règles, il est possible de créer de nombreux types de valeurs mobilières composées au gré des besoins des acteurs.

**Conditions d'émission.** - L'Acte uniforme, au-delà de la définition de ces titres, détermine les conditions de leur émission. Précisément, c'est l'AGE qui autorise leur émission (14). Elle se prononce sur le rapport du conseil d'administration ou du président de la société par actions simplifiée (selon le cas) ainsi que sur le rapport spécial du commissaire aux comptes. Ces rapports donnent des indications sur l'ensemble des caractéristiques de la valeur mobilière en cause, le mécanisme pouvant être complexe cette information est nécessaire. Ainsi, les modalités d'attribution des titres de créance ou d'accès au capital doivent être décrites de manière explicite sans oublier les dates auxquelles peuvent être exercés les droits d'attribution. L'hypothèse de l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances composées uniquement de titres de créances, doit être prise en compte et le rapport du commissaire aux comptes, dans ce cas, doit porter sur la situation d'endettement de la société, à l'exclusion du choix des éléments de calcul du prix d'émission. Il faut noter que les délibérations prises à défaut de ces rapports sont nulles et que si elles ne contiennent pas les renseignements prescrits par le texte elles sont susceptibles d'être annulées.

**Emission dans le cadre d'un groupe.** - Les titres composés peuvent être émis dans le cadre d'un groupe de sociétés. En effet, l'article 822-6 de l'Acte uniforme prévoit qu'une société anonyme peut émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou de la société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital. Techniquement, l'émission doit être autorisée par l'AGE de la société appelée à émettre ces valeurs mobilières et par celle de la société au sein de laquelle les droits sont exercés, ce qui implique que les deux sociétés devront statuer sur deux rapports de leurs organes sociaux et des commissaires aux comptes. À défaut de telles autorisations, l'émission est nulle.

**Conséquences de l'émission.** - L'émission de valeurs mobilières composées n'est pas sans conséquence sur la vie financière de la société. Il s'agit, en effet, d'une opération décalée dans le temps et le législateur pose des principes qui tiennent compte de cet élément. C'est ainsi qu'à dater de l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, la société appelée à attribuer ces titres ne peut modifier sa forme ou son objet (15). De la même manière, elle ne peut ni modifier les règles de répartition de ses bénéfices, ni amortir son capital, ni créer d'actions de préférence entraînant une telle modification ou un tel amortissement, ni procéder à une augmentation de capital réservée à des personnes dénommées (16). Ces dispositions s'expliquent par le fait que le contrat d'émission est passé à un instant déterminé au regard d'une configuration précise. Toutefois, il faut observer que ces principes sont relatifs dans la mesure où le texte prévoit que ces évolutions de la société sont envisageables si elles

sont autorisées par le contrat d'émission ou par l'assemblée des titulaires de ces valeurs mobilières composées dans les conditions définies par l'article 822-14 de l'Acte uniforme. En revanche, il convient de souligner que les délibérations prises en violation de ces dispositions sont nulles.

**Protection des porteurs de valeurs mobilières.** - Le législateur a également aménagé la protection des porteurs de valeurs mobilières composées. En effet, la société qui les a émises, si elle décide de procéder à l'émission, sous quelque forme que ce soit, de nouveaux titres de capital avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires, de distribuer des réserves, en espèces ou en nature, et des primes d'apports, d'émission ou de fusion ou de modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, devra veiller à ce que les titulaires des titres composés puissent exercer leur droit sans difficulté. L'article 822-10 de l'Acte uniforme qui énonce ce principe prévoit trois modalités en ce sens. La société peut, d'abord, mettre les titulaires des droits en question en mesure de les exercer, si la période prévue au contrat d'émission n'est pas encore ouverte, de telle sorte qu'ils puissent immédiatement participer aux opérations mentionnées au premier alinéa ou en bénéficier. La société peut, ensuite, prendre les dispositions permettant aux intéressés, s'ils viennent à exercer leurs droits ultérieurement, de souscrire à titre irréductible les nouvelles valeurs mobilières émises, ou en obtenir l'attribution à titre gratuit, ou encore recevoir des espèces ou des biens semblables à ceux qui ont été distribués, dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été, lors de ces opérations, actionnaires. Enfin, la société peut procéder à un ajustement des conditions de souscription, des bases de conversion, des modalités d'échange ou d'attribution initialement prévues de façon à tenir compte de l'incidence des opérations mentionnées au premier alinéa.

**Représentation des titulaires de valeurs mobilières composées.** - Les porteurs de valeurs mobilières composées ont un organe de représentation. Plus précisément, l'article 822-14 de l'Acte uniforme indique que les titulaires de valeurs mobilières donnant accès à terme au capital, après détachement, s'il y a lieu, des droits du titre d'origine sont groupés de plein droit, pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse qui jouit de la personnalité civile. Il y a autant de masses que de titulaires de droits de même nature. Le rôle de cette masse est précisé, leurs assemblées générales sont appelées à autoriser toutes modifications au contrat d'émission et à statuer sur toute décision touchant aux conditions de souscription ou d'attribution de titres de capital déterminées au moment de l'émission. Quant à leur fonctionnement, de manière classique, chaque valeur mobilière donnant accès au capital donne droit à une voix. Les conditions de quorum et de majorité sont celles prévues pour les AGE (17). C'est la société émettrice qui prend en charge les frais propres à l'organisation des travaux de la masse.

### III. La possibilité d'émettre des actions gratuites

**Mécanisme de l'attribution gratuite d'actions.** - L'attribution d'actions gratuites a d'abord été pratiquée aux Etats-Unis. Le procédé a été installé en France par la loi de finances de 2005 qui



a été modifiée par la suite. Il s'agissait de favoriser l'actionnariat salarié et de lutter contre les effets pervers du système des stock-options (18). En effet, les bénéficiaires de ce mécanisme revendaient les titres qu'ils avaient achetés très rapidement pour se rembourser et profiter de la plus-value. De plus, ils avaient tendance à favoriser des stratégies visant à une hausse du cours de l'action plutôt qu'une création de valeur à moyen et long terme pour l'entreprise. Des comportements finalement contreproductifs et qui n'avaient pas de sens par rapport à l'idée de récompense de la gestion entrepreneuriale sous-jacente et justifiant ces attributions. On a pensé que la technique de l'action gratuite était de nature à surmonter ces difficultés dans la mesure où cette technique permet de récompenser des dirigeants et salariés en les faisant devenir de véritables actionnaires de la société, sans qu'ils aient à verser une somme d'argent (19). Il reste à savoir si le système est véritablement efficace au regard de cet objectif, c'est plus certainement sa mise en œuvre rigoureuse qui donnera une réponse à cette question.

**Les bénéficiaires de l'attribution d'actions gratuites.** - Le principe de la possibilité d'attribution gratuite d'actions est d'abord posé pour les salariés. En effet, l'article 626-1 de l'Acte uniforme prévoit que l'AGE, sur le rapport du conseil d'administration ou de l'administrateur général, selon le cas, et sur le rapport spécial du commissaire aux comptes, peut autoriser le conseil d'administration ou l'administrateur général, selon le cas, à procéder, au profit des membres du personnel salarié de la société ou de certaines catégories d'entre eux, à une attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre. Ces actions peuvent également être attribuées aux personnels d'entités liées à la société, sont concernés : les membres du personnel salarié des sociétés ou des groupements d'intérêt économique dont dix pour cent (10 %) au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par la société qui attribue les actions ; les membres du personnel salarié des sociétés ou des groupes d'intérêt économique détenant, directement ou indirectement, au moins dix pour cent (10 %) du capital ou des droits de vote de la société qui attribue les actions et les membres du personnel salarié des sociétés ou des groupements d'intérêt économique dont cinquante pour cent (50 %) au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par une société détenant elle-même, directement ou indirectement, au moins cinquante pour cent (50 %) du capital de la société qui attribue les actions (20). Cette possibilité d'attribuer des actions gratuites est étendue aux dirigeants des sociétés, puisque l'article 626-1-2 de l'Acte uniforme indique que le président du conseil d'administration, l'administrateur général, les administrateurs généraux adjoints, le directeur général, les directeurs généraux adjoints d'une société anonyme, le président personne physique, le directeur général, les directeurs généraux délégués d'une société par actions simplifiée peuvent se voir attribuer des actions de la société dans les mêmes conditions que les membres du personnel salarié. De la même manière que pour les salariés, ils peuvent se voir attribuer des actions de sociétés liées.

**Conditions d'attribution des actions gratuites.** - Sans surprise, c'est l'AGE qui est compétente pour l'attribution gratuite d'actions. Elle statue sur le rapport du conseil d'administration ou de l'administrateur et sur le rapport spécial du commissaire aux comptes (21). Elle fixera le pourcentage maximal du capital social pouvant être attribué dans ce cadre, étant entendu que le nombre total des actions attribuées gratuitement ne peut excéder dix pour cent (10 %) du

capital social à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration ou l'administrateur général, selon le cas. Afin d'éviter des montages susceptibles de déséquilibrer l'exercice du pouvoir dans la société il est prévu qu'il n'est pas possible d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et aux dirigeants sociaux détenant chacun plus de dix pour cent (10 %) du capital social. De même, l'opération ne peut pas avoir pour effet que les salariés et dirigeants sociaux détiennent chacun plus de dix pour cent (10 %) du capital social.

**Période d'acquisition et obligation de conservation.** - L'attribution gratuite des actions n'est pas immédiate. En effet, une fois que la décision d'attribution a été prise par les organes compétents, les bénéficiaires vont être des attributaires, mais ils ne deviendront propriétaires des titres qu'à l'issue d'un délai prédéterminé. Ainsi, l'attribution des actions à leurs bénéficiaires n'est définitive qu'au terme d'une période d'acquisition dont la durée minimale est déterminée par l'AGE, elle ne peut être inférieure à deux ans (22). Il faut noter que durant cette période les droits résultants de l'attribution gratuite d'actions sont incessibles (23). Une fois le délai écoulé, le transfert de propriété des titres peut intervenir. Cependant, les nouveaux titulaires des titres ne pourront pas les vendre. Ils ont effet une obligation de conservation de ces actions pendant une période également fixée par l'AGE, elle court à compter de l'attribution définitive des actions, mais ne peut être inférieure à deux ans. Toutefois, les actions sont librement cessibles en cas d'invalidité des bénéficiaires se trouvant dans l'incapacité d'exercer une profession quelconque (24).

**Information sur l'attribution gratuite d'actions.** - Au-delà des premiers rapports du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes qui sont établis préalablement à la décision de l'AGE qui décide de l'attribution gratuite d'actions (déjà évoqués), un rapport spécial du conseil d'administration ou de l'administrateur général, selon le cas, doit informer chaque année l'AGE des opérations réalisées pour la mise en œuvre de l'attribution gratuite d'actions. Ainsi ce rapport va rendre compte du nombre et de la valeur des actions qui, durant l'année et à raison des mandats et fonctions exercés dans la société, ont été attribuées gratuitement à chacun de ses dirigeants par la société et par celles qui lui sont liées. Il va également renseigner sur le nombre et la valeur des actions qui ont été attribuées gratuitement, durant l'année à chacun de ses dirigeants, à raison des mandats et fonctions qu'ils y exercent, par les sociétés contrôlées. Enfin, le rapport indique le nombre et la valeur des actions qui, durant l'année, ont été attribuées gratuitement par la société et par les sociétés ou groupements qui lui sont liés, à chacun des dix salariés de la société non dirigeants sociaux dont le nombre d'actions attribuées gratuitement est le plus élevé.

Au total, le droit des sociétés Ohada s'est doté de possibilités accrues en matière de titres financiers. En effet, aussi bien les actions de préférence que les valeurs mobilières composées permettent d'imaginer des financements variés et parfois complexes pour les acteurs. Pour ce qui est de l'attribution gratuite d'actions, il s'agit plutôt de proposer un moyen supplémentaire de rémunérer les dirigeants et salariés. Ces techniques sont connues et caractérisent le droit moderne des sociétés, elles relèvent également du droit financier car elles offrent des possibilités nouvelles aussi bien en matière de structuration du capital des sociétés que pour lever des fonds. Pour autant, à en juger par ce qui s'est passé dans différents pays, ces techniques ne sont pas toujours faciles à mettre en œuvre. En France, par exemple,

les actions de préférence et les titres composés ne se sont pas imposés très rapidement, des ajustements législatifs sont d'ailleurs encore en discussion aujourd'hui (25). De plus, il convient d'être attentif en ce qui concerne l'attribution gratuite d'actions, c'est un mécanisme de rémunération des dirigeants qui peut être utilisé de manière abusive. Les opérateurs du continent africain disposent donc depuis la réforme d'instruments juridiques supplémentaires utiles, pour les rendre efficaces il convient d'être patient et surtout prudent afin d'éviter les erreurs qui ont parfois été commises avec ces outils en Europe et aux Etats-Unis.

### NOTES DE BAS DE PAGE

1) Sur l'installation de l'acte uniforme sur le droit des sociétés, v. par exemple : J. Paillusseau, L'Acte uniforme sur le droit des sociétés, Petites Affiches 13 oct. 2004, n°205, p. 19.

2) La remarque est valable pour tout le droit Ohada.

3) Cela ne signifie pas pour autant que tous les problèmes sont réglés et que le droit des sociétés Ohada est totalement adapté à la réalité africaine, étant entendu d'ailleurs que cette remarque pourrait être reprise en France. Il est en effet possible de se demander si bon nombre de règles de droit des sociétés appliquées en France sont véritablement adaptées à la réalité sociale française et au niveau d'éducation des entrepreneurs concernés.

4) O. Betoe-Bi-Evie, Pour une promotion de la liberté contractuelle en droit Ohada de sociétés, Thèse Aix-Marseille Université, 2014.

5) Pour l'exemple français, v. B. Brignon et Th. Granier, Action de préférence, JurisClasseur Sociétés, fasc. 1803.

6) B. Meuke, L'action de priorité en droit Ohada, Revue Jurifis Infos sept.-oct. 2011, n°11, p. 9, disponible sur [www.ohada.com](http://www.ohada.com).

7) Et ce, de manière certaine ou optionnelle.

8) La conversion et le rachat se font donc dans des conditions comparables à l'émission, étant entendu que le rachat doit être expressément prévu dans les statuts (art. 778-6 à 778-9 A.u.-Soc.). Les modalités de ce rachat ou de la conversion peuvent également être fixées dans les statuts (art. 778-2 A.u.-Soc.).

9) Art. 778-3 A.u.-Soc.

10) Art. 401 et s. A.u.Soc. (v. égal. art. 619 à 625).

11) V. art. 778-11 A.u.Soc.

12) Le titre primaire est une obligation et le titre final est une action.

13) Le titre primaire est une action et le titre final est également une action.

14) Art. 822-5 A.u.-Soc.

15) Art. 822-7 A.u.-Soc.

16) Art. 822-9 A.u.-Soc.

17) Elles sont déterminées aux art. 552 à 554 A.u.-Soc.

18) Il faut rappeler que le système dit des « stock-options » se traduit par une option d'achat offerte à des dirigeants ou salariés qui leur permet d'acheter à une date ou à un prix fixé à l'avance. De cette manière, si le cours de l'action est supérieur au prix fixé durant la période d'achat, le bénéficiaire va profiter de la plus-value.

19) Fr. Basdevant et F. Martin Laprade, L'attribution gratuite d'actions, Actes prat. et ingén. sociétaire, n°121, janvier-février 2012, p. 3 et s.

20) Art. 626-2 A.u.-Soc.

21) Art. 626-1 A.u.-Soc.

22) Art. 626-1 A.u.-Soc.

23) Art. 626-3 A.u.-Soc.

24) Art. 626-1 A.u.-Soc.

25) H. Le Nabasque, Pour une réforme des titres financiers complexes, RDBF oct. 2013, n°4, repère 4 ; B. Brignon, Le rachat des actions de préférence, Journal des sociétés 2013/109, p. 42.