

312

Les actions de préférence

MOTS CLÉS

actions,
capitaux propres

SOMMAIRE

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE	2
2. DÉFINITION ET PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES	2
2.1. Définition	2
2.2. Principales caractéristiques	2
3. AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS	3
3.1. Pour l'entreprise	3
3.2. Pour l'actionnaire	3

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE

L'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004, complétée par le décret d'application n° 2005-112 du 10 février 2005 a instauré le système des actions de préférence qui est décrit par les articles L228-11 et suivants du Code de commerce.

L'article L228-11 du Code de commerce dispose que « lors de la constitution de la société ou au cours de son existence, il peut être créé des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent ». Inspirées des « *preferred shares* » américaines, les actions de préférence peuvent également être créées par conversion de tout ou partie d'actions ordinaires.

2. DÉFINITION ET PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

2.1. Définition

Le capital d'une société par actions peut être composé, soit d'actions « ordinaires », soit d'actions « de préférence » (l'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider de l'émission, du rachat et de la conversion de ces actions), soit encore de ces deux types de titres.

Les actions de préférence se traduisent à la fois par l'octroi de droits particuliers (droits pécuniaires ou non financiers, cf. infra) et le retranchement de certaines prérogatives (suppression du droit de vote, droit aux dividendes limité). En effet, le terme « préférence » ne signifie pas que ces actions bénéficient exclusivement d'avantages par rapport aux actions « classiques » ; elles peuvent être également assorties de droits réduits en contrepartie de ces avantages. En tout état de cause, les caractéristiques de ces actions sont très largement laissées à la liberté de l'émetteur.

Pour permettre un meilleur développement de cette nouvelle classe d'actifs, l'ordonnance n° 2008-1145 a précisé que les actions de préférence dépourvues de droit de vote au moment de leur émission sont également dépourvues de droit préférentiel de souscription.

2.2. Principales caractéristiques

- **les actions de préférence peuvent donner droit à des avantages pécuniaires** : dividende prioritaire (attribution d'un dividende d'un montant déterminé versé avant toute autre affectation du bénéfice distribuable, en espèces ou en actions), dividende majoré, dividende fixé par formule, droit prioritaire au boni de liquidation (en cas de liquidation de la société, les actions donnent droit à un certain pourcentage du boni de liquidation), droit sur le produit de la cession de certains actifs, droits dans une filiale.
- **les actions de préférence peuvent donner droit à des avantages non financiers** : droit d'information renforcée (communication plus fréquente de documents comptables ou de rapports d'activité), droits de contrôle spécifiques (possibilité de demander une mission d'audit ayant pour objet d'apporter aux actionnaires privilégiés des renseignements particuliers sur la société), aménagement de la représentation au conseil d'administration (attribution de sièges au conseil d'administration ou au conseil de surveillance ou faculté de proposer des membres dans ces conseils).
- **les actions de préférence peuvent se traduire par la suppression de certains droits habituellement rattachés aux actions** : droit de vote (la privation du droit de vote pourra être permanente, temporaire, conditionnée par certains paramètres financiers, limitée à certaines décisions), retrait du droit préférentiel de souscription, droit aux dividendes réduit.

3. AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS

3.1. Pour l'entreprise

L'action de préférence peut permettre à une entreprise en difficulté, qui dispose néanmoins de réelles chances de redressement, d'attirer des souscripteurs par l'octroi des avantages particuliers qui lui sont rattachés.

Lorsqu'elles sont privées de droit de vote, ces actions permettent à une entreprise de réaliser une augmentation de capital sans diluer le contrôle des actionnaires. Par exemple, une entreprise dont l'actionnariat est familial peut ainsi faire appel à des investisseurs financiers extérieurs sans risquer une remise en cause du pouvoir de la famille.

Par ailleurs, des banques les ont souvent utilisées car elles sont classées en capitaux propres au titre des ratios imposés par la réglementation prudentielle, bien que ces actions obligent à verser chaque année un dividende constant, exprimé en pourcentage du nominal, qui pourrait conduire à les assimiler à des titres de créance.

Face à ces atouts, ce type de titre présente cependant plusieurs inconvénients :

- les actions de préférence étant moins liquides sur le marché que les actions ordinaires, on observe généralement une décote qui réduit le cours de l'action de préférence par rapport à sa valeur théorique (cette dernière étant par ailleurs compliquée à déterminer car elle est égale à la valeur de l'action ordinaire à laquelle il convient d'ajouter des éléments difficiles à apprécier : ajout de la valeur du privilège qui lui est rattaché, retranchement (éventuellement) de la valeur du droit de vote);
- par ailleurs, le bouclage de telles émissions peut s'avérer problématique. En effet, la valeur des actions de préférence étant souvent largement inférieure à leur valeur théorique, les porteurs exigent une prime très importante par rapport à la valeur de marché pour échanger ou céder leurs titres.

3.2. Pour l'actionnaire

Les actions de préférence, notamment celles utilisées dans les montages de capital investissement, se caractérisent par l'octroi de privilèges financiers et extra-financiers (siège au conseil d'administration, droits d'information renforcés). Ces privilèges sont la contrepartie du prix élevé que les investisseurs acceptent de payer (par la souscription d'actions avec une importante prime d'émission), afin de ne pas diluer trop massivement la part des fondateurs et porteurs du projet d'entreprise dans le capital.

La souplesse offerte par les actions de préférence a sans aucun doute un intérêt pour les sociétés non cotées. En effet, elles permettent d'organiser le gouvernement d'entreprise entre les actionnaires impliqués dans la gestion et les actionnaires financiers. Elles sont pour cette raison prisées dans les cas de capital investissement (pour financer le démarrage, le développement, la transmission ou l'acquisition d'une entreprise), et en particulier dans le cas de montages LBO.

Ces produits présentent moins d'attrait pour les sociétés cotées. Aujourd'hui, cette formule a quasiment disparu du marché boursier français qui préfère une ligne unique de cotation par société avec un volume large de transactions et une égalité de traitement entre les actionnaires.

RÉFÉRENCES

- Ordonnance n° [2004-604](#) du 24 juin 2004,
- Ordonnance n° [2008-1145](#) du 6 novembre 2008
- Décret n° [2005-112](#) du 10 février 2005
- Articles [L.228-11](#) et suivant du Code de commerce
- DALLOZ, Ingénierie financière fiscale et juridique 2009-2010
- VERNIMMEN, Finance d'entreprise 2021