

Valorisation des ADP (Actions De Préférence)



En France, les actions de préférence résultent de l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004. Elles ont succédé aux actions à dividende prioritaire sans droit de vote. A son tour, l'ordonnance n°2014-863 du 31 juillet 2014 relative au droit des sociétés est venue apporter des clarifications sur leur rachat. Compte tenu de la rédaction très large de l'article L. 228-11 du code de commerce, l'éventail des « préférences » susceptibles d'être octroyées est assez vaste. Une même action peut combiner plusieurs caractéristiques. Néanmoins, il est nécessaire d'évaluer la préférence attachée à l'action. Cette évaluation est une question délicate, mais qui se pose d'une manière constante. L'évaluation des actions de préférence est imposée par la loi lors de leur création ou de leur rachat et elle est obligatoire en cas de cession ou d'échange.

Les textes sont muets sur la méthode à suivre pour déterminer cette valeur. Nécessaire et ignorée, l'évaluation peut se révéler un obstacle à l'utilisation de ces nouveaux titres.

La valorisation doit non seulement s'effectuer par rapport aux actions ordinaires, mais également par rapport aux droits particuliers qui leur sont attachés.

Or ces droits sont de nature très variée, et leurs combinaisons sont infinies.

Par exemple, on peut estimer qu'une action de préférence donnant droit de nommer des membres au conseil d'administration peut valoir plus cher qu'une action ordinaire qui, à son tour, vaut plus cher qu'une action n'ayant pas de droit de vote.

La notion de « préférence » peut prêter à confusion dans la mesure où les droits attachés à l'action peuvent également, sauf exception, être réduits par rapport aux actions ordinaires ou d'autres actions de préférence.

Compte tenu de cette grande variété, l'évaluation des avantages particuliers peut s'avérer, en pratique, extrêmement complexe.

Devant cette difficulté, la pratique semble adopter plusieurs solutions, soit en refusant d'apporter une évaluation précise, soit en fournissant des fourchettes de valeurs résultant de travaux de simulation en fonction de probabilités de réalisation d'un événement.

Afin de pallier toute appréciation subjective, j'ai consulté, outre la doctrine et la jurisprudence, les recommandations de l'AFIC et celles de l'AMF et de la Banque de France.