

L'émission d'obligation

Description

L'émission d'obligation est une méthode de financement ouverte à certaines sociétés commerciales. Les obligations sont des titres financiers et l'on parle aussi d'emprunt obligataire. Quelles sociétés peuvent émettre des obligations? A quelles conditions et quelles sont les étapes d'une émission obligataire? Cet article détaille l'intégralité de la procédure.

[Créez votre entreprise en ligne](#)

Quels types de sociétés peuvent émettre des obligations ?

Les obligations sont des titres financiers négociables émis par une entreprise et donnant au souscripteur un droit de créance sur l'entreprise émettrice. Cette définition est donnée par l'article L 213-5 du code monétaire et financier, repris par l'article L 228-38 du code de commerce: «*Les obligations sont des titres négociables qui, dans une même émission, confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale*».

Comme un emprunt, en échange de l'argent versé au moment de la souscription, le remboursement est prévu à une date ultérieure avec un taux d'intérêt fixé. C'est la différence avec le système des actions : ici le remboursement et les intérêts ne sont pas conditionnés aux résultats de l'entreprise.

L'émission d'obligations est prévu pour toutes les sociétés par action: sociétés anonymes (SA), sociétés par actions simplifiées ([SAS](#)) et sociétés en commandite par actions (SCA). Certaines sociétés à responsabilité limitée ([SARL](#)) peuvent émettre également des obligations dans des conditions limitées.

C'est une solution de financement intéressante qui ne touche pas à l'équilibre des actionnaires et est parfois moins complexe qu'une négociation d'emprunt auprès de sa banque.

Quelles sont les conditions d'émission des obligations?

L'article L 228-39 du code de commerce prévoit deux conditions cumulatives:

- le capital social de la société doit être entièrement libéré au moment de l'émission d'obligations, sauf pour les actions spécifiques réservées aux salariés.
- La société doit avoir plus de deux bilans approuvés. A défaut, l'émission devra être précédée d'une vérification de son actif et de son passif par un commissaire désigné par les associés ou sur décision du président du tribunal de commerce. Toutefois, si les obligations sont garanties par une société qui a plus de deux exercices approuvés ou par un organisme public, l'intervention du commissaire n'est plus obligatoire.

La sanction du non-respect de ces conditions est la nullité des obligations émises.

Aucune condition n'est posée concernant la bonne santé financière de l'entreprise: ainsi une société dont les résultats sont déficitaires peut émettre des obligations.

Les SARL sont soumises à des conditions spécifiques, limitant l'émission d'obligations aux SARL les plus importantes:

- Etre dans l'obligation de nommer un [commissaire aux apports pour la SARL](#) afin d'atteindre deux des trois paliers suivants: avoir un bilan total supérieur à 1 550 000 euros, un montant de chiffre d'affaires hors taxes supérieur à 3 100 000 euros ou plus de 50 salariés.
- Avoir plus de 3 exercices approuvés
- Emettre des obligations nominatives, auprès d'investisseurs qualifiés (et non pas directement auprès du public).

Les SAS connaissent également des restrictions quant au choix des obligataires : l'article L 227-2 du code de commerce leur interdit de « *procéder à une offre au public de titres financiers ou à l'admission aux négociations sur un marché réglementé de ses actions. Elle peut néanmoins procéder aux offres définies aux 2 et 3 du I, au I bis, et au II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier* ».

Concrètement, une SAS peut émettre des obligations auprès d'investisseurs de titres

financiers d'un montant total par investisseur supérieur à 50 000 euros ou en faisant une offre d'un montant nominal minimal de 50 000 euros ou en s'adressant à des investisseurs « professionnels » (investisseurs réalisant de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, investisseurs qualifiés ou cercle restreint d'investisseurs).

La procédure complète d'émission des obligations

- Décision d'émettre des obligations

Si les [statuts de la société](#) ne remettent pas la décision d'émettre des obligations entre les mains de l'assemblée générale, cette initiative appartient aux dirigeants : [président de la SAS](#), conseil d'administration ou directoire pour la SA. Depuis 2017, le conseil d'administration peut déléguer cette mission spécifique à un tiers. Dans les SARL, seule l'assemblée générale des associés peut prendre la décision et gérer la procédure d'émission suite à une [convocation à l'assemblée générale de la SARL](#).

Si la société a déjà émis des obligations qui sont encore en cours, elle doit au préalable réunir la masse des obligataires pour les informer et obtenir un accord sur la nouvelle émission.

- Souscription des obligations

Les futurs obligataires manifestent leur souhait d'acquérir des obligations de la société qui prépare un contrat de souscription. Ce contrat de droit commun engage l'obligataire et la société et fixe les modalités de remboursement, le taux d'intérêt et la durée de l'obligation.

Un bulletin de souscription doit être établi avec les mentions requises par l'article R 225-128 du code de commerce : nom et adresse de la société, [forme juridique](#), capital social, coordonnées du souscripteur, nombre de titres, montant et modalités de [l'augmentation de capital de la SAS ou la SASU](#). Ce bulletin n'est nécessaire qu'en cas d'émission d'obligations complexes ouvrant un accès au capital de l'entreprise par la transformation des titres en actions.

Les obligations doivent être inscrites en compte comme des valeurs mobilières et sont dématérialisées.

- Placement des obligations

Le placement revient à effectuer des formalités de publicité de l'offre. Si l'offre est faite

au public, la société doit réaliser un prospectus qui reprend les caractéristiques de l'offre et la situation de l'entreprise. Si l'émission est privée, aucune publicité n'est requise.

Quel est le prix ou le coût d'une émission d'obligations ?

Le coût pour la société organisatrice est minime. Il convient de réunir une assemblée générale extraordinaire si les statuts prévoient que l'émission d'obligations soit validée par les actionnaires.

La société par actions décide librement du montant nominal de chaque obligation et du montant total de l'émission : il n'existe ni plancher ni plafond, le montant est libre. En France, l'opération doit être réalisée en euros. Bien évidemment, plus le taux de rendement augmente, plus le prix de l'obligation baisse.

Certains choix vont déterminer si l'émission est ouverte au public ou pas: ainsi les émissions modestes (inférieures à 100 000 euros) ou importantes (avec une valeur nominale supérieure à 100 000 euros) ne seront pas des émissions publiques.

Les modalités de versement des fonds sont également libres : libération totale dès le début ou libération progressive. De la même manière, le remboursement peut intervenir à l'échéance (in fine) ou régulièrement chaque année : la société rembourse alors les intérêts (le coupon) et une partie du capital.

Le taux d'intérêt peut être fixe ou variable, en fonction des taux du marché.

Bon à savoir : être détenteur d'obligations ne confère aucun droit sur la gestion de la société, aucun droit sur le capital social, aucun droit sur l'approbation des comptes de la société. Toutefois le code de commerce donne à l'ensemble des obligataires, appelés la masse, un droit de regard sur l'exécution des obligations. Plus particulièrement, le contrat d'émission peut prévoir que les obligataires choisissent un représentant si la société fait l'objet d'une procédure collective, afin qu'il puisse procéder à la déclaration des créances issues des obligations.