

BULLETIN FÉVRIER 2024

# La Marge de Fluctuation du Capital selon le nouveau droit de la SA : mise à jour

## TABLE DES MATIÈRES

I.	Introduction	2	4.	Bénéficiaires d'Instruments	7
II.	Intérêts	2	5.	Obligation de transparence	7
III.	Considérations et divergences	2	C.	Points de contact avec la marge de capital	8
A.	Actionnaires	2	IX.	Réduction du capital-actions dans la marge de capital	8
B.	Créanciers	3	A.	Généralités	8
IV.	Sociétés concernées	3	B.	Réduction ordinaire	8
V.	Limites de la marge de capital	3	C.	Réduction avec annulation d'actions	9
VI.	Clause statutaire	4	D.	Acquisition d'actions propres	9
VII.	Droit de souscription préférentiel	4	X.	Considérations fiscales	9
VIII.	Augmentation du capital-actions dans la marge de capital	4	XI.	Conclusion	9
A.	Augmentation ordinaire	5		Modèle bilingue (français/anglais) de clauses statutaires	10
B.	Augmentation conditionnelle	5			
1.	Généralités	5			
2.	Retrait de l'autorisation	5			
3.	Formalisation statutaire	6			

## I. INTRODUCTION

L'entrée en vigueur du nouveau droit de la société anonyme le 1<sup>er</sup> janvier 2023 a introduit un nouvel outil à disposition des sociétés anonymes : la marge de fluctuation de capital (la « **marge de capital** »), régie par les art. 653s ss du Code des Obligations (CO).

Dans ce cadre et par le biais d'une clause statutaire, l'assemblée générale des actionnaires (AG) peut déléguer au conseil d'administration (CA) la capacité d'augmenter et/ou de réduire le capital-actions dans une certaine fourchette (la **marge de capital**), laquelle fixe un montant maximal et un montant minimal absolu du capital-actions et des bons de participation émis au moment de son adoption.

Les dispositions relatives à la marge de capital combinent ainsi l'ancienne augmentation autorisée du capital-actions, laquelle a été supprimée avec l'entrée en vigueur du nouveau droit, avec une réduction autorisée du capital-actions. Elle octroie de surcroît au CA de la flexibilité dans les limites statutaires édictées par l'AG et permet d'introduire du capital conditionnel.

Il s'agit par conséquent d'un outil flexible et modulable qui nécessite l'adoption d'une clause statutaire minutieusement rédigée afin d'appréhender les enjeux de la marge de capital et d'en permettre une utilisation effective dans la pratique.

## II. INTÉRÊTS

La marge de capital revêt un intérêt particulier pour les entreprises qui ont un actionnariat dispersé, qui souhaitent avoir un accès rapide à de nouveaux capitaux afin de réaliser des investissements ou qui souhaitent diminuer leurs fonds propres.

Dans le premier cas, lorsqu'il s'agit pour une société de réunir les ressources nécessaires à un projet, la flexibilité qu'offre la marge de capital (financement par fonds propres) crée une situation favorable à une combinaison avec du financement par emprunt, ce qui permet de faciliter et accélérer le processus. La latitude dont dispose le CA par le biais de la marge de capital lui permet dès lors d'ajuster les capitaux propres de la société à ses besoins réels et cela en temps opportun.

Dans le second cas, soit lorsqu'une entreprise a des liquidités disponibles élevées ou cède des actifs, elle dispose de plus de fonds propres que ce qui est nécessaire pour ses activités commerciales. La marge de capital permet d'adapter plus rapidement les fonds propres aux besoins de l'entreprise et ainsi d'économiser le coût du capital, étant rappelé que les fonds propres sont la forme de financement

la plus coûteuse (en raison du profil de risque). Une telle réduction du capital-actions (effectuée dans la marge de capital) permet d'éviter que la situation des investisseurs soit péjorée par une réduction du rendement de leurs fonds propres.

## III. CONSIDÉRATIONS ET DIVERGENCES

### A. Actionnaires

De manière générale, les membres du CA ont souvent tendance à privilégier des fonds propres élevés et des réserves suffisantes, tandis que les actionnaires encouragent des réductions du capital-actions.

En effet, lorsqu'une société dispose de fonds propres élevés, ses risques commerciaux sont réduits, de même que l'exposition des membres du CA. A l'inverse, lorsque la société est gérée avec un minimum de fonds propres, les actionnaires réduisent leur exposition et obtiennent des rendements plus élevés.

La flexibilité apportée par la marge de capital peut exacerber les divergences entre les membres du CA et les actionnaires, puisque le CA dispose d'une autonomie supplémentaire, est moins sujet à un contrôle rigoureux des actionnaires et peut modifier l'équilibre des pouvoirs qui existe avec les actionnaires.

Concernant le dernier point, cela peut être en particulier le cas lorsque le CA est autorisé à retirer les droits de souscription préférentiels des actionnaires dans le cadre d'une augmentation du capital-actions. Le CA peut ainsi – par des modifications ciblées du capital-actions et surtout par l'attribution de nouvelles actions à des actionnaires qui sont « en sa faveur » – exploiter la marge de capital pour influencer les droits de vote.

La marge de capital comporte des éléments de divergences et on peut supposer que les actionnaires qui ne contrôlent pas le CA soient peu enclins à approuver une disposition statutaire donnant au CA des possibilités étendues d'augmenter le capital-actions avec une exclusion du droit de souscription préférentiel, l'octroi d'actions préférentielles ou encore d'actions avec un droit de vote accru. Alternativement, les actionnaires méfiants peuvent rendre les dispositions statutaires de la marge de capital suffisamment restrictives. C'est ici que se cristallisent les considérations des acteurs et cela souligne l'importance de la clause statutaire. Nous y reviendrons.

## B. Créanciers

Le capital-actions revêt une importance dans le contexte de la protection des créanciers. Avec les réserves légales, le capital-actions représente la limite en dessous de laquelle une société ne peut réduire ses fonds par des distributions. Un transfert d'actifs aux actionnaires – qui conduit comptablement à ce que les fonds propres deviennent inférieurs au montant du capital-actions – n'était possible sous l'ancien droit que dans le cadre de la réduction de capital des art. 732ss aCO (avec notamment un expert-réviseur agréé qui confirme dans un rapport que les créances sont entièrement couvertes par le capital-actions réduit).

Bien que les dispositions relatives à la protection des créanciers (l'art. 653u al. 3 CO renvoie aux dispositions de protection des créanciers en cas de réduction du capital des art. 653j – 653m CO) ont été conservées et n'ont subi que peu de modifications, une réduction du capital (dans la marge de capital) demeure une mauvaise nouvelle pour les créanciers car la réduction des fonds propres entraîne également une réduction correspondante des réserves légales qui peuvent alors également être distribuées.

Non seulement les créanciers ne peuvent plus supposer que le capital-actions enregistré représente la limite du remboursement volontaire des fonds propres, mais aussi ils ne doivent plus se fier aux augmentations réalisées dans le cadre d'une marge de capital puisque celles-ci n'ont – sauf indication contraire des statuts – qu'un caractère provisoire. La véritable limite devient le montant réduit du capital-actions restant après l'utilisation complète de la marge de capital.

Au vu de ce qui précède, il n'est pas exclu que les fournisseurs et prestataires de services s'inspirent des fonds propres, en tenant compte du montant maximal de réduction possible, et exigent une couverture appropriée s'ils considèrent que le montant minimum possible du capital-actions est trop faible pour couvrir adéquatement leurs créances. Il est aussi possible que les prêteurs s'opposent aux réductions du capital-actions dans les contrats de prêt ou se réservent le droit de résilier leurs prêts en cas de réduction.

## IV. SOCIÉTÉS CONCERNÉES

En lien avec l'*opting-out*, les dispositions de la marge de capital n'imposent pas de limitation lorsqu'il s'agit d'augmenter le capital-actions. En revanche, les statuts ne peuvent pas autoriser le CA à le réduire si la société a renoncé au contrôle restreint des comptes annuels (art. 653s al. 4 CO). Ainsi, une réduction du capital-actions n'est possible que lorsque la société est soumise à un contrôle

ordinaire (art. 727 et 728ss CO) ou restreint (art. 727a et 729ss CO). Les sociétés qui ont renoncé à un contrôle par *opting-out* au sens de l'art. 727a al. 2 CO ne peuvent pas réduire leur capital-actions dans le cadre de la marge de capital mais doivent procéder à une réduction ordinaire du capital-actions (art. 732ss CO).

## V. LIMITES DE LA MARGE DE CAPITAL

La première limitation de la marge de capital est temporelle. L'autorisation donnée au CA est valable pendant une période maximale de 5 ans à compter de la décision de l'AG (art. 653s al. 1 CO).

Ensuite, la marge de capital évolue dans le cadre d'une limite « nominale ». Elle peut atteindre jusqu'à une fois et demie (1.5x) le capital-actions inscrit au registre du commerce lorsque la décision de l'AG sera prise et peut être abaissée de moitié (0.5x) (art. 653s al. 2 CO). Afin d'établir la limite supérieure et celle inférieure, le capital participation doit être ajouté au capital-actions (art. 656b al. 3 ch. 5 CO). En revanche, une augmentation du capital-actions basée sur du capital conditionnel m'est pris en compte qu'à compter du moment de son inscription au registre du commerce.

Enfin, les statuts peuvent imposer des limites aux attributions du CA (art. 653s al. 3 CO et 653t al. 1 ch. 3 CO). La clause statutaire de la marge de capital peut ainsi (i) prévoir uniquement une augmentation du capital et/ou (ii) imposer des restrictions, des charges et/ou des conditions à l'autorisation donnée au CA. En voici quelques exemples :

- la forme de libération peut être imposée – à défaut, la forme de libération est libre (art. 653u al. 5 CO renvoie aux dispositions ordinaires de l'augmentation et de la réduction du capital-actions) ;
- les augmentations du capital-actions ne peuvent être réalisées au profit de salariés que dans le cadre de programmes de participation ;
- le CA ne peut être autorisé à réduire le capital-actions que s'il a été préalablement augmenté d'un certain montant ou jusqu'à un certain montant ;
- la marge de capital peut être divisée en différentes tranches, si nécessaire à des fins différentes ou encore avec une certaine répartition entre augmentation « ordinaire » et octroi de droits de conversion ou d'option (les Instruments) exercés grâce à du capital conditionnel ;
- le CA peut être limité à un certain nombre de modifications du capital-actions ; ou encore

— des montants minimaux ou maximaux par augmentation ou réduction peuvent être imposés.

## VI. CLAUSE STATUTAIRE

La marge de capital nécessite l'instauration d'une clause statutaire (653s al. 1 CO) et l'art. 653t al. 1 CO liste les éléments qui doivent y figurer. Nous n'énumérerons pas ici ces éléments mais rappelons que la clause statutaire peut autoriser le CA à émettre des bons de participation, des actions préférentielles ou même des actions avec droit de vote accru (art. 653t al. 1 ch. 4 CO).

Il nous semble important en revanche d'attirer l'attention du lecteur sur l'art. 653v al. 1 CO et ses conséquences pratiques.

A rigueur de texte, l'art. 653v al. 1 CO stipule lapidairement que la disposition statutaire de la marge de capital deviendra caduque si l'AG augmente ou réduit le capital-actions ou modifie la monnaie dans laquelle le capital-actions est fixé.

Cette disposition soulève deux problématiques ou constatations. La première réside dans la majorité applicable à l'introduction versus le retrait de cette clause statutaire et la seconde, analysée plus en détails ci-dessous, pose la question du statut des Instruments octroyés par le CA avant la caducité de la marge de capital conformément à l'art. 653v al. 1 CO.

La clause statutaire de marge de capital peut être introduite dans les statuts à tout moment, soit au moment de la constitution (décision unanime des fondateurs), soit ultérieurement par une décision de l'AG (dans ce cas, l'art. 704 al. 1 ch.5 CO requiert une majorité qualifiée soit les deux tiers des voix attribuées et la majorité des voix attribuées aux actions représentées).

A la même majorité qualifiée, l'AG peut supprimer la clause statutaire relative à la marge de capital, ce qui correspond d'ailleurs à l'ancienne situation pour la clause statutaire du capital autorisé. A noter qu'en raison du fait que l'AG a la possibilité de radier la clause statutaire en question, certains investisseurs privilégient l'octroi d'Instruments dont l'exercice résulte en l'émission automatique d'actions au titre du capital conditionnel, qui ne peut lui être supprimé que si une déclaration est produite attestant du fait qu'il n'y a plus d'Instruments valablement émis. Cela leur apporte une sécurité juridique accrue puisque que l'AG ne peut pas supprimer le capital conditionnel sans le concours du CA (art. 53 de l'Ordonnance sur le registre du commerce (ORC) et art. 653i CO) et « contrecarrer » les engagements convenus entre le CA et des investisseurs qui apporteraient

des liquidités dans la société via plusieurs tranches selon un certain timing – durant la période de 2 ans par exemple.

L'élément problématique est la majorité requise par l'art. 653v al. 1 CO, soit une majorité absolue (art. 703 CO, hors cas de l'art. 704 al. 1 ch. 3 CO), applicable à une augmentation ou une réduction ordinaire du capital-actions et qui a pour conséquence de rendre caduque la clause statutaire de la marge de capital. L'art. 653v al. 1 CO instaure une discrédence et un seuil inférieur (*i.e.*, majorité absolue versus majorité qualifiée) lorsqu'il s'agit de supprimer (indirectement) la clause statutaire de la marge de capital, respectivement de l'instaurer. Il est regrettable que ces majorités soient différentes dans ce contexte et ne reprennent pas la même majorité (qualifiée) prévue par les dispositions qui étaient en vigueur pour l'instauration/la suppression du capital autorisé.

## VII. DROIT DE SOUSCRIPTION PRÉFÉRENTIEL

Lors d'une augmentation du capital-actions, les actionnaires disposent d'un droit de souscription préférentiel (art. 652b al. 1 CO). De la même manière que pour une augmentation de capital ordinaire, le droit de souscription préférentiel peut être limité ou supprimé en cas d'augmentation du capital-actions à l'intérieur de la marge de capital.

Si l'AG délègue au CA cette décision, les statuts doivent définir de manière abstraite les conditions-cadres (les justes motifs) dans lesquelles le CA peut limiter ou supprimer le droit de souscription préférentiel (art. 653t al. 1 ch. 7 CO qui renvoie aux justes motifs stipulés à l'art. 652b al. 2 CO) en cas d'augmentation concrète du capital-actions dans la marge de capital. Dans ce cas de figure, le droit de souscription sera effectivement retiré ou restreint dans la résolution d'augmentation du capital-actions du CA (art. 653u al. 2 CO).

A noter que l'art. 653t al. 1 ch. 7 CO codifie la jurisprudence antérieure sur la délégation de l'exclusion du droit de souscription préférentiel en cas d'augmentation autorisée du capital-actions. Comme l'a déjà montré la controverse concernant la délégation de la suppression du droit de souscription préférentiel en cas d'augmentation autorisée du capital-actions, une autorisation d'augmenter le capital-actions sans autorisation d'exclure le droit de préemption reste le plus souvent lettre morte.

## VIII. Augmentation du capital-actions dans la marge de capital

A titre liminaire, soulignons qu'à défaut d'instruction dans la décision d'autorisation de l'AG, l'art. 653u al. 2 CO instaure une compétence résiduelle du CA lors de

l'augmentation ou de la réduction du capital-actions. Par ailleurs, les dispositions relatives à l'augmentation ordinaire du capital-actions ou à l'augmentation à partir du capital conditionnel s'appliquent *mutatis mutandis* conformément à l'art. 653u al. 5 CO. Par conséquent, il est renvoyé aux art. 650-652h CO (augmentation ordinaire) et 653-653i CO (augmentation au moyen du capital conditionnel).

Dans le cadre de l'autorisation, le CA peut en principe augmenter et réduire le capital-actions comme il l'entend. Il peut augmenter le capital-actions de manière « ordinaire » (cela revient en réalité à procéder à une augmentation via du capital autorisé) ou à partir du capital conditionnel, ou le réduire de manière ordinaire (« réduction constitutive » – le capital-actions est réduit par le remboursement des apports aux actionnaires contre restitution des actions à annuler ou contre réduction de la valeur nominale des actions), déclarative (en cas de bilan déficitaire, le capital-actions peut être diminué par la restitution d'actions destinées à être annulées, sans contrepartie correspondante aux actionnaires concernés) ou avec le processus de réduction et d'augmentation simultanées (« division du capital » ou « procédure dite de l'harmonica »).

#### A. Augmentation ordinaire

Pour l'augmentation ordinaire du capital-actions dans la marge de capital, le CA doit d'abord adopter une résolution d'augmentation conformément à l'art. 653u al. 2 CO. Cette résolution doit contenir les dispositions nécessaires à l'augmentation du capital-actions, dans la mesure où elles ne font pas déjà l'objet de la résolution d'autorisation de l'AG. Le catalogue de l'art. 650 al. 2 CO fait foi et la résolution doit préciser :

- le montant nominal de l'augmentation (art. 650 al. 2 ch. 1 CO) ;
- le montant de l'émission (art. 650 al. 2 ch. 2 CO) ;
- le début du droit au dividende (art. 650 al. 2 ch. 3 CO) ;
- les informations sur les formes de paiement qualifiées éventuelles (art. 650 al. 2 ch. 4-6 CO) ;
- si l'AG délègue au CA la compétence d'exclure les droits de souscription préférentiel, le CA devra décider de leur limitation ou de leur suppression spécifique et, ce faisant, en déterminer les modalités conformément à l'art. 650 al. 2 ch. 9 et 10 CO.

Après chaque augmentation du capital-actions, le CA doit faire les constatations nécessaires et modifier les statuts en conséquence conformément à l'art. 653u al. 4 CO.

#### B. Augmentation conditionnelle

##### 1. Généralités

L'AG peut autoriser le CA à augmenter le capital-actions à l'intérieur de la marge de capital en recourant à du capital conditionnel (art. 653t al. 1 ch. 9 CO). Dans ce cas, les statuts doivent contenir les informations requises par l'art. 653b CO. Le CA peut alors utiliser la marge de capital jusqu'à la limite supérieure en tout ou en partie pour l'émission d'Instruments au lieu de procéder à des augmentations ordinaires du capital-actions.

Notons que la formulation de l'art. 653t al. 1 ch. 9 CO est malheureuse puisque le CA ne sera pas réellement autorisé à augmenter le capital mais plutôt à émettre des Instruments. L'augmentation de capital à proprement parler n'aura lieu que lorsque les Instruments auront été exercés par les bénéficiaires.

Nous faisons ici la même remarque que celle faite plus haut en lien avec la suppression du capital autorisé dans la marge de capital en raison d'une modification ordinaire du capital-actions avec une majorité absolue. Il est surprenant qu'il soit plus aisé avec les nouvelles dispositions qu'antérieurement de retirer la possibilité de faire appel à du capital conditionnel.

##### 2. Retrait de l'autorisation

Par ailleurs, l'autorisation donnée au CA d'octroyer des Instruments ne devrait pouvoir être retirée (directement ou indirectement) que pour le « futur ». En effet, si le CA octroie des Instruments pendant la durée de validité de la marge de capital, une décision de l'AG modifiant le capital-actions – qui plus est à la seule majorité absolue dans le cadre d'une augmentation ordinaire par exemple (art. 653v al. 1 CO) – ne devrait pas rendre caduque toute la clause statutaire de marge de capital et, plus encore, la portion du capital conditionnel servant à assurer l'exercice des Instruments octroyés.

Ainsi, l'art. 653v al. 1 CO devrait être compris comme la caducité de l'autorisation donnée au CA d'émettre des Instruments sourcés par du capital conditionnel et non la caducité de la marge de capital elle-même (et comprenant du capital conditionnel) dans la mesure où le CA aura déjà octroyé des Instruments. Dans ce dernier cas, le capital conditionnel dans la marge de capital doit être conservé et cela en suffisance pour permettre l'exercice des Instruments ; cela peut faire l'objet d'une clause spécifique de capital conditionnel dans les statuts. Nous n'envisageons pas que le législateur ait voulu que l'AG puisse de cette manière retirer à des investisseurs ou à des employés la

possibilité d'exercer leurs Instruments. L'art. 653d CO ne contient d'ailleurs pas une telle limitation.

Nous soulignons encore qu'une autre interprétation de la caducité est possible. Si nous partons du principe que le CA a le pouvoir de « créer » du capital conditionnel au sein de la marge de fluctuation, alors ledit capital conditionnel, une fois que le CA l'a ancré dans les statuts, ne serait plus caduque et le CA serait libre de continuer à émettre des Instruments postérieurement à la caducité de la marge de fluctuation, qui n'entraînerait pas la caducité du capital conditionnel ainsi créé par le CA. A notre sens, cette interprétation est en ligne avec les textes légaux et l'esprit du capital conditionnel. En revanche, pour des raisons de sécurité juridique, nous nous en tenons à une rédaction plus conservatrice dans les statuts en prévoyant que seule la portion du capital conditionnel issu de la marge de fluctuation qui sert encore à l'exercice des Instruments n'est pas caduque et qu'ainsi le CA n'est plus autorisé post caducité à émettre de nouveaux Instruments. Modifications suite à la caducité

Les trois situations dans lesquelles le CA peut supprimer ou adapter la disposition relative au capital conditionnel (art. 653i CO) n'incluent pas le cas de la caducité de la marge de capital. Nous recommandons de thématiser cela dans les statuts et proposons ci-dessous une suggestion rédactionnelle.

D'une manière générale, une première approche pourrait consister à prévoir explicitement que la clause de marge de capital comporte *de facto* un reliquat lorsque des Instruments ont été octroyés. Ce reliquat doit être conservé afin de rendre possible la conversion desdits Instruments. Par conséquent, le CA pourrait avoir la charge d'interpeller l'AG qui a décidé d'une modification du capital-actions et de « cristalliser » cette portion du capital conditionnel qui doit survivre à la caducité de la marge de capital. Ce capital conditionnel serait alors inscrit dans les statuts (i) comme du capital conditionnel à part entière ou (ii) si du capital conditionnel (hors marge) existe déjà et que la limite de l'art. 653a CO est atteinte, alors il faudrait conserver, dans une proportion équivalente, du capital conditionnel dans la marge de capital. L'intervention d'un réviseur pourrait également être souhaitée afin de donner du confort tant à l'AG qu'au CA, comme cela ressort de l'art. 53 ORC lors de la radiation anticipée de la clause statutaire relative au capital conditionnel.

La deuxième approche que nous privilégions est une modification statutaire par le CA suite à la caducité pour conserver ou ancrer la portion du capital conditionnel, qui

sert encore à l'exercice des Instruments émis avant la caducité.

Une troisième approche, qui serait en ligne avec l'interprétation plus extensive mentionnée plus haut, serait de prévoir qu'une fois que le CA a décidé de créer du capital conditionnel pour un certain montant en l'instaurant dans les statuts, la caducité de la marge de fluctuation n'affecte pas ladite clause de capital conditionnel et le CA continue à être libre d'émettre des Instruments au titre de ce capital conditionnel.

### 3. Formalisation statutaire

Nous recommandons d'analyser les circonstances de la caducité de la marge de capital en parallèle avec la manière d'aborder le capital conditionnel basé sur la marge de capital et sa formalisation statutaire.

A cet égard, une proportion illustrative de clause statutaire pour l'introduction de la marge de capital a été proposé par des auteurs de doctrine (GERICKE/MADANI, La marge de fluctuation du capital, RSJ 117/20221 p. 739). Cette clause statutaire contient une première partie (art. 3a) sur la marge de capital, une deuxième partie (art. 3b) sur le capital conditionnel basé sur la marge de capital et une dernière partie (art. 3c) sur les droits préférentiels.

Nous distinguons trois manières d'aborder le capital conditionnel basé sur la marge de capital.

La première revient à dire que simultanément à l'octroi d'Instruments par le CA, ce dernier doit refléter sa décision d'octroi dans les statuts en inscrivant le nombre d'actions qui pourront être émises suite à l'exercice des Instruments. Le CA devrait ainsi insérer la clause statutaire à chaque fois qu'il émet des Instruments en y faisant figurer en particulier le montant maximum du capital-actions qui peut être augmenté par l'émission de nouvelles actions suite à l'exercice des Instruments. Cette approche s'inscrirait dans le texte légal, car la décision du CA porterait bien sur l'émission d'Instruments mais ferait l'objet d'une publicité dans les statuts comme dans le capital conditionnel actuel. L'inscription dans les statuts serait une conséquence de la décision d'émission des Instruments et non une condition. Cette solution a de plus le mérite d'apporter un certain confort aux bénéficiaires des Instruments qui peuvent constater dans les statuts un capital conditionnel (issu de la marge de capital) distinct. Toutefois, cette approche n'est pas très pratique puisque les modifications statutaires devraient suivre chaque octroi d'Instruments et pourraient être très fréquentes en présence par exemple d'un plan de participation d'employés (ESOP).

La deuxième approche, que nous comprenons être celle de GERICKE/MADANI, consiste à ce que le CA précise dans les statuts la part de la marge de capital qu'il souhaite « réserver » à des actions pouvant être émises sur la base d'Instruments (cf. art. 3b al. 2). Préalablement à cela, l'AG doit avoir autorisé un capital conditionnel dans la marge de capital. Les Instruments pourraient ainsi être octroyés suite à cette décision du CA reflétée dans les statuts. Cette approche nous paraît envisageable et répondrait vraisemblablement à une demande de transparence de l'AG qui souhaiterait connaître plus précisément les intentions du CA. Nous estimons toutefois qu'une telle décision du CA n'est pas obligatoire. En effet, si l'AG ne permettait d'utiliser qu'une partie de la marge de capital pour du capital conditionnel, alors, en suivant cette approche, le CA devrait également préciser dans cette partie la proportion qu'il compte réserver à des actions pouvant être émises sur la base d'Instruments, ce qui ne ferait que peu de sens. En effet, l'AG aurait autorisé un capital conditionnel de X et le CA devrait encore « ancrer » dans les statuts un capital conditionnel de Y ou de X. A notre sens, l'accord de l'AG permettant au CA d'utiliser s'il le souhaite toute la marge de capital pour du capital conditionnel est en soi une limitation d'utilisation, comme le serait la limitation à une partie de la marge de capital. Cette approche qui permet au CA de préciser en amont la part réservée à une augmentation conditionnelle résulterait à notre sens d'une interprétation plutôt littérale de l'art. 653t al. 1 ch. 9 CO. Toutefois, le principe d'une flexibilité accrue de la marge de capital serait réduite d'une certaine manière avec cette approche. Cela étant dit, cette réserve d'une part de la marge de capital pour du capital conditionnel ne lèse aucune partie puisqu'en l'absence d'Instruments octroyés la part réservée n'a pas un ancrage durable vu qu'elle est rendue caduque en cas de modifications ordinaire du capital-actions (art 653v al. 1 CO).

Si toutefois l'on conserve l'approche proposée par GERICKE/MADANI, nous recommandons d'ajouter à la clause statutaire proposée (i) un article spécifique qui précise le montant du capital-actions à augmenter et les actions à émettre en contrepartie de l'exercice des Instruments octroyés, ceci permettrait de distinguer le capital conditionnel qui survivra à une caducité de la clause sur la marge de capital et (ii) également dans le cas de sa caducité le CA devrait alors adapter la part de la marge de capital qu'il a réservé à des actions pouvant être émises sur la base d'Instruments afin de laisser uniquement le montant nécessaire à l'exercice des Instruments déjà émis (pré-caducité), le solde devenant caduque.

La troisième approche est celle que nous recommandons. Elle part du principe mentionné plus haut selon lequel l'accord de l'AG donné au CA via la clause de marge de

capital est en soi une limitation d'utilisation. Ainsi, dans cette limite, le CA peut opérer à sa guise. Il n'a pas besoin de réserver à nouveau du capital conditionnel en amont ni même de prévoir un article spécifique suite à l'octroi d'Instruments. En cas de caducité de la marge de capital, la portion de la marge de capital nécessaire à l'exercice des Instruments doit être conservée. Afin de simplifier la lisibilité des statuts, nous suggérons que le CA instaure (lors de la caducité) un article spécifique de capital conditionnel mentionnant en particulier le montant maximum du capital-actions qui peut être augmenté par l'émission de nouvelles actions suite à l'exercice des Instruments.

Notre proposition de clause statutaire est reflétée à la fin de ce bulletin.

#### 4. Bénéficiaires d'Instruments

Les dispositions relatives au capital conditionnel ont fait l'objet de modifications qui accroissent sa flexibilité. La principale est le cercle des bénéficiaires d'Instruments, lequel est élargi aux actionnaires, aux créanciers d'obligations d'emprunt ou d'obligations semblables, aux travailleurs, aux membres du conseil d'administration de la société ou d'une autre société du groupe ou à des tiers (art. 653 CO). Ainsi, les tiers ne devront plus être créanciers de nouvelles obligations d'emprunt ou d'obligations semblables contre la société pour se voir accorder des Instruments (art 653 CO).

#### 5. Obligation de transparence

Enfin, nous sommes d'avis que l'obligation de transparence (art. 634a al. 3 CO) ne s'applique pas aux augmentations conditionnelles du capital-actions réalisées par compensation de créances. Pour rappel, l'obligation de transparence consiste à divulguer dans les statuts le montant de la créance à compenser, le nom de l'actionnaire et les actions qui lui reviennent. Cette obligation de transparence s'aligne sur celle applicable aux libérations en nature. Notre avis se fonde sur le fait que les art. 653b et 653g CO ne mentionnent pas explicitement une telle obligation de transparence et que la compensation de créance dans le contexte d'Instruments octroyés en contrepartie de liquidités fournies (les créances) et de l'instauration d'un capital conditionnel est le mécanisme inhérent de ce système. Ce mécanisme est d'ailleurs accepté au préalable par les actionnaires qui ont adopté une disposition statutaire y relative.

Ce résultat, soit l'absence de transparence, devrait également s'appliquer au capital conditionnel dans la marge de capital puisque les dispositions relatives à l'augmentation à partir du capital conditionnel s'appliquent *mutatis mutandis*

conformément à l'art. 653u al. 5 CO. Une clause statutaire spécifique peut être introduite, dont la teneur peut être la suivante : « *Les obligations de l'art. 634a al. 3 CO ne s'appliquent pas aux augmentations conditionnelles du capital-actions réalisées par compensation de créances, qu'elles soient réalisées dans le cadre de la marge de capital ou par le biais du capital conditionnel existant en parallèle de la marge de fluctuation de capital.* »

### C. Points de contact avec la marge de capital

La marge de capital et le capital conditionnel ont des points de contact que nous présentons brièvement ici. Ces interactions ressortent essentiellement des art. 653v al. 2 et 653g al. 2 CO.

Ces articles distinguent deux configurations : la première lorsque l'AG décide de créer un capital conditionnel (art. 653v al. 2 phr. 1 CO, le **Capital Conditionnel hors Marge**) et la seconde lorsque l'AG délègue cette capacité au CA (art. 653v al. 2 phr. 2 CO, le **Capital Conditionnel dans la Marge**).

Dans le premier cas de figure, le capital conditionnel et la marge de capital coexistent. L'introduction postérieure du capital conditionnel par l'AG aura pour effet de relever d'autant la limite supérieure et la limite inférieure préexistantes de la marge de capital. Le CA est responsable d'adapter en conséquence les limites de la marge de capital (art. 653g al. 2 CO). Cette règle ancre davantage encore le principe du montant nominal de la marge de capital qui n'évolue pas en fonction du capital inscrit. Cela cadre, respectivement limite, le pouvoir délégué au CA.

Le second cas de figure est celui dans lequel le CA – en octroyant des Instruments – fait usage de sa délégation et réduit par conséquent le montant de la marge de capital dont il dispose, indépendamment du fait que ce capital conditionnel conduise effectivement à une augmentation du capital-actions. Le Capital Conditionnel dans la Marge ne peut être ajouté à la marge de capital puisque cette dernière est limitée vers le haut (*i.e.*, 1.5x).

Malgré une formulation de l'art. 653v al. 2 CO qui semble exclure la possibilité de cumuler du Capital Conditionnel hors Marge et du Capital Conditionnel dans la Marge, nous sommes d'avis que ces deux possibilités devraient pouvoir coexister.

## IX. RÉDUCTION DU CAPITAL-ACTIONS DANS LA MARGE DE CAPITAL

### A. Généralités

En cas de réduction du capital-actions à l'intérieur de la marge de capital, les dispositions relatives à la réduction du capital-actions (art. 653j à 653r CO) s'appliquent *mutatis mutandis* conformément à l'art. 653u al. 5 CO.

Dans le cadre de la marge de capital, une réduction du capital-actions pourra être décidée par le CA sans l'intervention de l'AG.

Pour rappel, le CO distingue trois modes de réduction du capital-actions : (i) la réduction ordinaire (art. 653j – 653o CO), (ii) la réduction du capital-actions en cas de bilan déficitaire (art. 653p CO) et (iii) la réduction et l'augmentation simultanées du capital (art. 653q – 653r CO). Ce document n'a pas pour vocation de décrire exhaustivement tout le processus de réduction du capital-actions. Nous nous limiterons à certaines constatations et généralités.

En cas de réduction du capital-actions dans la marge de capital, notons que la limite inférieure de la marge de capital ne peut pas descendre en-deçà du capital minimum de CHF 100'000 et que le capital-actions ne peut pas être réduit de plus de la moitié d'une autre manière, de sorte que la mise en œuvre d'une réduction complète du capital-actions par le CA reste inadmissible (art. 653r CO).

La loi laisse ouverte la question de savoir si les actions peuvent être simplement (i) rachetées ou (ii) acquises et réémises ultérieurement ou (iii) acquises et vendues ultérieurement dans le cadre de la marge de capital, au lieu de procéder chaque fois à une réduction ou une augmentation formelle du capital-actions.

### B. Réduction ordinaire

Lors d'une réduction ordinaire, le CA devra donc tout d'abord informer, par le biais d'une publication dans la Feuille officielle du commerce (FOSC), les créanciers qu'ils peuvent demander des sûretés s'ils produisent leurs créances (art. 653k CO) et, si nécessaire, établir des comptes intermédiaires (art. 653l CO).

Ensuite, le CA adoptera une résolution de réduction du capital-actions et émettra les dispositions nécessaires, dans la mesure où elles ne seront pas déjà contenues dans la résolution de l'AG (art. 653u al. 2 CO). En vertu de l'art. 653n CO, il faut établir le montant nominal de la réduction du capital (al. 1), les modalités de sa réalisation (al. 2) et



l'utilisation du montant de la réduction (al. 3). L'art. 653n ch. 2 CO renvoie à l'art. 653j al. 2 CO, selon lequel la réduction du capital-actions peut être effectuée par réduction de la valeur nominale ou par annulation d'actions. Ces précisions s'ajoutent aux stipulations que devra contenir la disposition statutaire relative à la réduction du capital-actions en vertu de l'art. 653t al. 1 CO.

Enfin, en vertu de l'art. 653u al. 4 CO, le CA devra procéder aux déterminations nécessaires après chaque réduction de capital-actions et modifier les statuts en conséquence. Dans cette résolution, le CA constatera que les exigences de la loi et des statuts ont été remplies au moment considéré et que les pièces justificatives nécessaires lui ont été présentées (art. 653o al. 1 CO). L'inscription au registre du commerce clôturera la procédure de réduction du capital-actions (art. 653j al. 4 CO).

#### C. Réduction avec annulation d'actions

Pour réaliser une réduction du capital-actions avec annulation d'actions, la société doit racheter un nombre correspondant d'actions à ses actionnaires. En ce sens, la marge de capital doit contenir également une autorisation donnée au CA de racheter des actions dont la valeur nominale totale correspond au montant maximal de la réduction prévu par la marge de capital. Dans ce contexte, la limite de rachat d'actions propres de 10% ou 20% prévue à l'art. 659 CO ne devrait pas être applicable.

Une autorisation de réduction du capital-actions – selon le principe de qui peut le plus peut le moins – comprendra également l'autorisation de racheter des actions pour les revendre ou les annuler plus tard. Toutefois, selon certains auteurs, la revente ou l'annulation (par réduction) d'actions excédant 10% devra avoir lieu dans un délai de deux ans, même si l'autorisation s'étend sur une période plus longue.

Une limite à ces rachats est toutefois la restriction de l'art. 659 al. 1 CO, selon laquelle le rachat d'actions n'est possible qu'à partir de fonds propres librement disponibles. Alors que seul le capital-actions est réduit dans le cas d'une réduction de la valeur nominale des actions, un rachat d'actions a un impact plus important sur les fonds propres : si le prix payé par la société est supérieur à la valeur nominale des actions, le rachat entraîne également une imputation aux réserves librement disponibles du montant de la différence entre le prix de rachat et la valeur nominale de l'action. Par conséquent, le rachat représente une distribution de réserves aux actionnaires pour ce montant. Cette partie du prix de rachat doit également être couverte par les réserves librement disponibles dans le cadre des rachats sur la base de la marge de capital.

#### D. Acquisition d'actions propres

L'art. 659 al. 2 CO limite l'acquisition d'actions propres par la société à 10% du capital-actions inscrit. Cette limite est en conflit latent avec la marge de capital dans la mesure où cette dernière permet de réduire le capital de plus de 10% au moment du rachat. Jusqu'à la décision de réduction du capital-actions en vertu de l'art. 653u al. 2 CO, ce conflit doit être résolu en faveur de la limite de 10% pour l'acquisition d'actions propres, et ensuite en faveur de la marge de capital. Si le CA fait formellement usage de l'autorisation, la limite inférieure de la marge de capital doit déterminer la portée maximale possible d'un rachat d'actions. Enfin, une acquisition d'actions propres dans le cadre de la marge de capital doit être autorisée même sans disposition expresse.

#### X. CONSIDÉRATIONS FISCALES

L'art. 9 al. 3 de la Loi fédérale du 27 juin 1973 sur les droits de timbre (LT) révisée prévoit que « les fonds reçus par la société dans le cadre d'une marge de fluctuation du capital au sens des art. 653ss du Code des obligations ne sont soumis au droit d'émission que dans la mesure où ils sont supérieurs aux restitutions effectuées dans le cadre de la marge de fluctuation du capital ». Il a été opté pour une approche « nette » de la taxe d'émission (droit de timbre d'émission). Ainsi, la société ne devrait pas avoir à payer une taxe d'émission pour chaque augmentation individuelle du capital-actions et il y a une exonération de la taxe d'émission pour les augmentations du capital-actions qui ont été éliminées pendant la durée de la marge de capital par une réduction du capital-actions compensatoire.

L'assiette de la contrepartie fiscale est le montant dont le capital-actions a été augmenté (« net ») à la fin de la marge de capital. Cette approche considère la marge de capital comme une unité et si des taxes d'émission étaient prélevées sur une augmentation du capital qui serait annulée par la suite, cela nuirait à l'attractivité de la marge de capital.

#### XI. CONCLUSION

La marge de capital accorde au CA une flexibilité supplémentaire intéressante qui doit toutefois faire l'objet d'une rédaction statutaire précise, tant pour satisfaire les actionnaires et les créanciers que pour cadrer ou diriger selon les besoins la marge de manœuvre du CA.

Jacquemoud Stanislas est à votre disposition pour répondre à vos demandes et suggérer des alternatives rédactionnelles de la clause statutaire de marge de capital.

Annexe : Proposition illustrative de clause statutaire pour l'introduction de la marge de capital.

MODÈLE BILINGUE (FRANÇAIS/ANGLAIS) DE CLAUSES STATUTAIRES

**Article 3a Marge de fluctuation du capital**

**Article 3a Capital Band**

- |   |  |   |
|---|--|---|
| 1 | <p>La Société dispose d'une marge de fluctuation du capital dont la limite inférieure est fixée à [CHF] [■] [minimum 0.5x le capital actuel inscrit au registre du commerce] et dont la limite supérieure est fixée à [CHF] [■] [maximum 1.5x le capital actuel inscrit au registre du commerce]. La limite inférieure et la limite supérieure seront augmentées du montant d'une augmentation du capital-actions intervenue hors de la marge de fluctuation du capital sur la base du capital conditionnel prévu à l'article [■] des Statuts // sur la base d'un capital conditionnel qui viendrait à être prévu dans les Statuts. Dans ce cas, le Conseil d'Administration adapte la limite inférieure et la limite supérieure dans les Statuts.</p> | <p>The Company has a capital band, the lower limit of which is set at [CHF] [■] [minimum 0.5 x the current capital registered in the Commercial Register] and the upper limit of which is set at [CHF] [■] [maximum 1.5x the current capital registered in the Commercial Register]. The lower limit and the upper limit shall be increased by the amount of any increase in share capital outside the capital band based on the conditional capital provided for in Article [■] of the Articles of Association // based on the conditional capital that may be provided for in the Articles of Association. In this case, the Board of Directors shall adjust the lower and upper limits in the Articles of Association.</p> |
| 2 | <p>La marge de fluctuation du capital reste en vigueur jusqu'au [■] [maximum 5 ans après la décision de l'assemblée générale], à moins qu'elle ne devienne caduque de façon anticipée notamment en raison de la réalisation d'une augmentation ordinaire du capital-actions, d'une réduction du capital-actions ou d'une modification de la monnaie dans laquelle le capital-actions est fixé, conformément à toutes décisions de l'assemblée générale à ce propos. La caducité de la marge de fluctuation du capital n'affecte pas la validité des actions, des bons de participation ou des Droits ou obligations d'acquisition déjà émis sur la base de la marge de fluctuation du capital.</p>   | <p>The capital band remains in force until [■] [maximum 5 years after the decision of the General Meeting], unless it expires earlier as a result of an ordinary increase of the share capital, a reduction of the share capital or a change in the currency in which the share capital is denominated, in accordance with any decisions of the General Meeting in that regard. The expiry of the capital band does not affect the validity of shares, participation certificates or Acquisition Rights or Obligations already issued on the basis of the capital band.</p>   |
| 3 | <p>En cas d'augmentation du capital-actions dans le cadre de la marge de fluctuation, le Conseil d'Administration détermine, le cas échéant, le prix d'émission, la nature des apports (y compris la libération en espèces, les apports en nature, la compensation et la conversion des réserves ou de bénéfice reporté en capital-actions), la date d'émission, les conditions de l'exercice des droits de souscription préférentiels et le moment à partir duquel les actions donneront droit à un dividende.</p>  | <p>In the event of an increase of the share capital within the limits of the capital band, the Board of Directors shall determine, if applicable, the issue price, the nature of the contributions (including cash contributions, contributions in kind, offsetting and conversion of reserves or retained earnings into share capital), the issue date, the conditions for the exercise of preferential subscription rights and the date from which the shares will be eligible to dividends.</p>  |

*[Variante : La Société peut restreindre la marge de manœuvre du Conseil d'Administration en inscrivant dans les Statuts les conditions générales s'appliquant en cas d'augmentation du*

*[Variant: The Company may limit the Board of Directors' room for maneuver by laying down in the Articles of Association the general conditions applicable in the event of an*

*capital-actions dans les limites de la marge de fluctuation du capital]*

*increase in the share capital within the limits of the capital band].*

En cas d'augmentation du capital-actions dans les limites de la marge de fluctuation du capital, les conditions générales suivantes s'appliquent :

In the event of an increase of the share capital within the limits of the capital band, the following general terms apply:

- |    |   |   |
|----|---|---|
| a. | seul un maximum de [■] actions nominatives, [[privilégiées A] [quant au produit de liquidation]], d'une valeur nominale de [CHF] [■] chacune, peuvent être émises ; | only a maximum of [■] registered shares, [[preferred A] [as to liquidation proceeds]], with a par value of [CHF] [■] each, may be issued; |
| b. | le prix d'émission des actions à émettre doit être entièrement libéré en espèces ;  | the issue price of the shares to be issued must be fully paid up in cash;   |
| c. | le Conseil d'Administration décide du prix d'émission des actions à émettre, en CHF ou en monnaie étrangère librement convertible ;                                 | the Board of Directors shall decide on the issue price of the shares to be issued, in CHF or in a freely convertible foreign currency;    |
| d. | les avantages particuliers liés aux actions nouvellement émises sont prévus par l'article [■] des Statuts ;   | the special privileges attached to the newly issued shares are provided for in Article [■] of the Articles of Association;                |
| e. | les nouvelles actions nominatives ainsi émises sont soumises aux restrictions à la transmissibilité conformément à l'article [■] des Statuts ;                      | the new registered shares thus issued are subject to transfer restrictions in accordance with Article [■] of the Articles of Association; |
| f. | le moment à partir duquel les nouvelles actions donneront droit à des dividendes est déterminé au cas par cas par le Conseil d'Administration ;                     | the moment from which the new shares will be eligible to dividends shall be determined by the Board of Directors on a case-by-case basis; |
| g. | le Conseil d'Administration ne peut pas constituer un capital participation ;   | the Board of Directors may not constitute participation capital;  |
| h. | aucune autre restriction, charge ou condition n'est attachée à l'autorisation ;   | no other restrictions, charges or conditions are attached to the authorization;   |
| i. | [etc.]  | [etc.]  |

4	[Le Conseil d'Administration peut émettre des actions privilégiées donnant droit à [détails sur le privilège] au maximum.]	[The Board of Directors may issue preference shares which carry a maximum [details of the preference]].
---	--	---

5	[Le Conseil d'Administration peut émettre de nouvelles actions par voie de prise ferme par un établissement financier, un consortium	[The Board of Directors may issue new shares by way of an underwriting by a financial institution, a syndicate of financial institutions or a third party and
---	--	---

d'établissements financiers ou un tiers et l'offre subséquente de ces actions aux actionnaires actuels ou à des tiers (si les droits de souscription préférentiels des actionnaires actuels ont été supprimés ou qu'ils n'ont pas été valablement exercés).]

subsequent offering of such shares to existing shareholders or third parties (if the preferential subscription rights of existing shareholders have been waived or have not been validly exercised)].

- 6 Le Conseil d'Administration peut restreindre ou supprimer le droit de souscription préférentiel des détenteurs d'actions [ou de bons de participation] en relation avec l'émission de nouvelles actions et les attribuer à des tiers, à la Société ou à l'une des sociétés du groupe s'il existe un juste motif. Les circonstances suivantes peuvent constituer un tel juste motif :
- The Board of Directors may restrict or cancel the preferential subscription rights of holders of shares [or participation certificates] in connection with the issue of new shares and allocate them to third parties, to the Company or to one of the group companies if there is good cause. The following circumstances may constitute such good cause:
- a. [participation des employés] ; [employee stock ownership];
  - b. émission d'actions [ou de bons de participation] en vue : issuance of shares [or participation certificates] for the purpose of:
    - aa. [de l'acquisition de sociétés, de partie(s) de sociétés (y compris l'acquisition d'actifs et de passifs) ou de participations dans une ou plusieurs sociétés] ; [the acquisition of companies, part(s) of companies (including the acquisition of assets and liabilities) or interests in one or more companies];
    - bb. [de l'acquisition de droits de propriété intellectuelle ou d'autres actifs] ; [the acquisition of intellectual property rights or other assets];
    - cc. [du placement d'actions cotées au prix du marché] [the placement of listed shares at market price];
    - dd. [de l'élargissement du cercle des actionnaires et d'investisseurs de la Société] ; [the enlargement of the circle of shareholders and investors in the Company];
    - ee. [de la participation de partenaires stratégiques, y compris d'investisseurs financiers] ; [the participation of strategic partners, including financial investors];
    - ff. [du placement d'actions à des fins de financement ou de refinancement] ; [the placement of shares for financing purposes];
    - gg. [de défendre la Société contre une offre publique d'acquisition hostile] ; [defending the Company against a hostile takeover bid];

	hh.	[de la cotation de nouvelles actions sur des bourses nationales ou étrangères] ;	[the listing of new shares on national or foreign stock exchanges];
	ii.	[etc.].	[etc.].
	c.	émission et/ou exercice des Droits ou obligations d'acquisition.	issuance and/or exercise of Acquisition Rights or Obligations.
7		[Le Conseil d'Administration est en droit d'autoriser, de limiter ou d'exclure le négoce des droits de souscription préférentiels.]	[The Board of Directors may authorize, limit or exclude trading in preferential subscription rights].
8		Le Conseil d'Administration peut laisser s'étendre les droits de souscription préférentiels non exercés ; il peut aussi les aliéner, respectivement les actions pour lesquelles des droits de souscription ont été accordés, aux conditions du marché ou les utiliser autrement dans l'intérêt de la Société.	The Board of Directors may allow unexercised preferential subscription rights to lapse; it may also sell them, respectively the shares for which preferential subscription rights have been granted, at market conditions or otherwise use them in the interest of the Company.
9		L'exercice de droits de souscription préférentiels acquis conventionnellement est soumis à des restrictions de transfert conformément à l'article [■] des Statuts. Le Conseil d'Administration décide des conditions de leur exercice.	The exercise of preferential subscription rights acquired by contract is subject to transfer restrictions pursuant to Article [■] of the Articles of Association. The Board of Directors shall decide on the conditions for their exercise.
10		Le Conseil d'Administration peut dans la marge de fluctuation du capital augmenter le capital au moyen d'un capital conditionnel selon l'article 3b des Statuts. Hors de la marge de fluctuation du capital, le Conseil d'Administration est libre d'augmenter le capital au moyen du capital conditionnel de l'article 3b des Statuts ou selon un nouveau capital conditionnel créé.	The Board of Directors may, within the capital band, increase the capital by means of conditional capital set out in Article 3b of the Articles of Association. Outside the capital band, the Board of Directors is free to increase the capital by means of conditional capital set out in Article 3b of the Articles of Association or by means of newly created conditional capital;
11		Le Conseil d'Administration peut réduire le capital-actions dans le cadre de la marge de fluctuation du capital par :	The Board of Directors may reduce the share capital within the capital band by:
	a.	la réduction de la valeur nominale des actions [ou des bons de participation] pour supprimer un excédent de passif ou pour distribuer le montant de la réduction ; ou	reducing the par value of the shares [or participation certificates] in order to eliminate excess liabilities or to distribute the amount of the reduction; or
	b.	l'acquisition et la cancellation ultérieure d'actions [ou de bons de participation].	the acquisition and subsequent cancellation of shares [or participation certificates].
12		Dans le cadre de la présente marge de fluctuation du capital, le Conseil d'Administration peut également racheter des actions de la Société correspondant à	Within the limits of this capital band, the Board of Directors may also repurchase shares of the Company representing more than 10% of the share capital,

plus de 10% du capital-actions, à condition que les actions dépassant cette limite soient revendues dans les deux ans ou annulées dans le cadre d'une réduction de capital.

provided that the shares in excess of this limit are resold within two years or cancelled in the context of a capital reduction.

**Article 3b Capital conditionnel issue de la marge de fluctuation du capital**

**Conditional Capital deriving from the Capital Band**

- |   |  |  |
|---|--|--|
| 1 | <p>Au lieu de procéder à une augmentation ordinaire du capital-actions dans le cadre de la marge de fluctuation du capital, le Conseil d'Administration peut procéder à une augmentation conditionnelle du capital-actions par la conversion volontaire ou obligatoire d'obligations convertibles ou par l'exercice volontaire ou obligatoire de droits d'échange, d'option, de souscription ou d'autres droits d'acquérir des actions, ou par des obligations d'acquisition d'actions accordées ou imposées à des actionnaires ou à des tiers, seules ou en relation avec des obligations d'emprunt, des prêts, des options, des warrants ou d'autres instruments du marché financier ou obligations contractuelles de la société ou de l'une des sociétés du groupe (ci-après collectivement, les <b>Droits ou obligations d'acquisition</b>).</p> | <p>Instead of implementing an ordinary increase of the share capital within the capital band, the Board of Directors may implement a conditional increase of the share capital by through the voluntary or compulsory conversion of convertible bonds or through the voluntary or compulsory exercise of conversion, option, subscription or other rights to acquire shares or through share acquisition obligations granted to or imposed on shareholders or third parties, alone or in conjunction with debt obligations, loans, options, warrants or other financial market instruments or contractual obligations of the Company or one of its group companies (hereinafter collectively referred to as <b>Acquisition Rights or Obligations</b>).</p> |
| 2 | <p>Le droit de souscription préférentiel des actionnaires lors de l'exercice des Droits ou obligations d'acquisition est supprimé. Les détenteurs de ces Droits ou obligations d'acquisition ont le droit d'acquérir les nouvelles actions émises en lien avec l'exercice des Droits ou obligations d'acquisition.</p>   | <p>The preferential subscription rights of shareholders on the exercise of the Acquisition Rights or Obligations are cancelled. The holders of such Acquisition Rights or Obligations are entitled to acquire the new shares issued in connection with the exercise of the Acquisition Rights or Obligations.</p>  |
| 5 | <p>Lorsque le Conseil d'Administration fait usage de son droit de créer du capital conditionnel au sein de la marge de fluctuation, il fait inscrire une clause statutaire, qui fixe les éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. le montant nominal du capital conditionnel ;</li> <li>b. le nombre, la valeur nominale et l'espèce des actions;</li> <li>c. le cercle des bénéficiaires des Droits ou obligations d'acquisition ;</li> <li>d. une limitation ou une suppression du droit de souscription préférentiel des actionnaires actuels, dans la mesure où les Droits ou obligations d'acquisition ne leur sont pas attribués, en mentionnant (i) les conditions</li> </ul>  | <p>If the Board of Directors exercises its right to create conditional capital within the capital band, it shall include a clause in the Articles of Association setting out the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. the nominal value of the conditional capital;</li> <li>b. the number, nominal value and type of shares;</li> <li>c. the beneficiaries of Acquisition Rights or Obligations;</li> <li>d. any restriction or cancellation of the preferential subscription right of existing shareholders, to the extent that the Acquisition Rights or Obligations are not allocated to them, specifying (i) the conditions for the exercise of the Acquisition Rights or Obligations</li> </ul>                                  |

- |  |   |
|--|---|
| <p>d'exercice des Droits ou obligations d'acquisition et (ii) les bases de calcul du prix d'émission, le cas échéant avec délégation au Conseil d'Administration de la décision concernant la limitation ou la suppression du droit de souscription préférentiel en relation avec l'émission des Droits ou obligations d'acquisition ;</p> | <p>and (ii) the basis for the calculation of the issue price, if applicable with delegation to the Board of Directors of the decision on the restriction or cancellation of preferential subscription rights in connection with the issue of Acquisition Rights or Obligations;</p> |
| <p>e. les privilèges attachés à certaines catégories d'actions ;</p>   | <p>preferential rights attached to specific classes of shares;</p>  |
| <p>f. la restriction à la transmissibilité des actions nominatives nouvelles ;</p>   | <p>the restrictions on the transferability of newly registered shares;</p>  |
| <p>g. la forme de l'exercice des Droits ou obligations d'acquisition et de la renonciation à ces droits.</p>   | <p>the procedure for exercising the conversion or option rights and for waiving these rights.</p>   |

*[Variante: La clause statutaire ci-dessous peut être introduite dans les Statuts au moment de la création du capital conditionnel dans le cadre de la marge de fluctuation du capital par le Conseil d'Administration, voire au moment même de la décision de l'Assemblée Générale si le capital conditionnel ainsi créé (en l'occurrence, par l'Assemblée Générale) doit être « actif » dès la décision de l'Assemblée Générale.]*

*[Variant: The statutory clause below can be introduced into the Articles of Association at the time when the Board of Directors creates the conditional capital within the capital band, or even at the time of the resolution of the General Meeting, if the conditional capital thus created (by the General Meeting) is to be "active" from the time of the resolution of the General Meeting].*

- |   |   |
|---|---|
| <p>5bis [La Société<sup>1</sup> // Le Conseil d'Administration] a fait usage de sa faculté stipulée à l'alinéa 1 de cet article 3b des Statuts de procéder à une augmentation conditionnelle du capital-actions au lieu de procéder à une augmentation ordinaire du capital-actions dans le cadre de la marge de fluctuation du capital pour un montant de [CHF] [■] divisé en [■] actions nominatives [[privilégiées A] [quant au produit de liquidation]], d'une valeur nominale de [CHF] [■] chacune, qui peuvent être émises sur la base des Droits ou obligations d'acquisition émis. Les conditions de l'alinéa 5ter de cet article 3b des Statuts sont applicables au capital conditionnel ainsi créé.</p> | <p>[The Company<sup>2</sup> // The Board of Directors] has made use of its right under paragraph 1 of this Article 3b of the Articles of Association to carry out a conditional share capital increase instead of an ordinary share capital increase within the capital fluctuation band by an amount of [CHF] [■] divided into [■] registered shares [[preference A] [as to liquidation proceeds]], with a nominal value of [CHF] [■] each, which may be issued on the basis of the issued Acquisition Rights and Obligations. The conditions of paragraph 5ter of this Article 3b of the Articles of Association shall apply to the conditional capital thus created.</p> |
| <p>5ter L'augmentation du capital-actions dans le cadre de la marge de fluctuation du capital au moyen du capital conditionnel est soumise aux conditions suivantes :</p>   | <p>The increase of the share capital within the capital band by means of conditional capital is subject to the following terms:</p>   |
| <p>a. Le capital-actions de la Société peut être augmenté, par l'exercice de Droits ou</p>  | <p>The share capital of the Company may be increased through the exercise of Acquisition Rights or</p>  |

<sup>1</sup> Si le capital conditionnel est inscrit dès le vote des actionnaires sur l'institution de la marge de fluctuation.

<sup>2</sup> If the conditional capital is registered as soon as the shareholders have voted on the introduction of the capital band.

- obligations d'acquisition, d'un montant maximum de [CHF] [■], à libérer entièrement par conversion et, le cas échéant totalement ou partiellement par apport en espèces, à diviser en, au maximum, [■] actions nominatives [[privilégiées A] [quant au produit de liquidation]], d'une valeur nominale de [CHF] [■] chacune
- Acquisition Obligations by a maximum amount of [CHF] [■], to be fully paid by conversion and, if applicable, in whole or in part by cash contribution, divided into a maximum of [■] registered shares [[preferred A] [as to liquidation proceeds]], with a par value of [CHF] [■] each.
- b. Les Droits ou obligations d'acquisition peuvent être conférés à un seul cercle de bénéficiaires, soit [aux employés, consultants, actionnaires, partenaires institutionnels, investisseurs de la Société ou membres du Conseil d'Administration ou de ses filiales].
- The Acquisition Rights or Obligations may be granted to a sole group of beneficiaries, i.e. [employees, consultants, shareholders, institutional partners, investors of the Company or members of the Board of Directors or of its subsidiaries].
- c. La décision concernant l'exclusion ou la restriction du droit de souscription préférentiel en relation avec l'émission des Droits ou obligations d'acquisition est déléguée au Conseil d'Administration au moment de l'émission des Droits ou obligations d'acquisition. Le Conseil d'Administration est autorisé à exclure ou restreindre le droit pour les actionnaires de souscrire en préférence aux Droits et obligations d'acquisition s'il existe un juste motif au sens de l'alinéa 6 de l'article 3a des Statuts [ou si les Droits ou obligations d'acquisition sont émis à des conditions équitables]. Les droits de souscription préférentiels non supprimés et non exercés peuvent être alloués par le Conseil d'Administration dans l'intérêt de la Société.
- The decision to cancel or restrict the preferential subscription rights in connection with the issue of Acquisition Rights or Obligations is delegated to the Board of Directors at the time the Acquisition Rights or Acquisition Bonds are issued. The Board of Directors is authorized to cancel or restrict the preferential subscription rights of shareholders in connection with the issue of Acquisition Rights or Obligations for good cause within the meaning of paragraph 6 of Article 3a of the Articles of Association [or if the Acquisition Rights or Obligations are issued on fair terms]. Any preferential rights not cancelled and not exercised may be allocated by the Board of Directors in the interest of the Company.
- d. Lorsque les droits de souscription préférentiels ne sont accordés ni directement ni indirectement par le Conseil d'Administration, les dispositions suivantes s'appliquent : (i) le prix d'acquisition doit être fixé en tenant compte du prix du marché au moment de l'émission des Droits ou obligations d'acquisition et (ii) les Droits ou obligations d'acquisition peuvent être convertis, échangés ou exercés durant une période limitée.
- Where preferential subscription rights are not granted either directly or indirectly by the Board of Directors, the following provisions apply: (i) the purchase price must be determined taking into account the market price at the time of issue of the Acquisition Rights or Obligations and (ii) the Acquisition Rights or Obligations may be converted, exchanged or exercised during a limited period of time.



- e. *[Note : Si pas prévu à la lit. a., il convient le cas échéant de thématiser le privilège attaché aux nouvelles actions]* *[Note: If not provided for in lit. a., the preference attached to the new shares must be specified].*
- f. L'acquisition directe ou indirecte d'actions par le biais de l'exercice des Droits ou obligations d'acquisition ainsi que tout transfert ultérieur des actions sont soumis aux restrictions à la transmissibilité des actions conformément à l'article [■] des Statuts. The direct or indirect acquisition of shares through the exercise of Acquisition Rights or Obligations and any subsequent transfer of shares are subject to the restrictions on transferability of shares set out in Article [■] of the Articles of Association.
- g. L'exercice des Droits ou obligations d'acquisition et la renonciation à ces droits sont effectués par écrit sur papier ou sous forme électronique. The exercise of Acquisition Rights or Obligations and the waiver of such rights must be made in writing, on paper or in electronic form.
- 6 Les principales conditions des Droits ou obligations de conversion sont déterminées par le Conseil d'Administration. The main terms and conditions of the Acquisition Rights or Obligations shall be determined by the Board of Directors.
- 7 L'émission de nouveaux Droits ou obligations d'acquisition [(au-delà de l'alinéa 5bis de cet article 3b des Statuts)] sur la base de cet article 3b des Statuts n'est admissible qu'aussi longtemps que l'article 3a des Statuts est en force. The issue of new Acquisition Rights or Obligations (beyond paragraph 5bis of this Article 3b of the Articles of Association) on the basis of this Article 3b of the Articles of Association is only permitted as long as Article 3a of the Articles of Association is in force.
- [Variante plus permissive : Le Conseil d'Administration ayant fait usage de son droit de créer du capital conditionnel tel qu'inscrit à l'alinéa 5bis de cet article 3b des Statuts, le Conseil d'Administration reste autorisé à émettre des Droits ou obligations d'acquisition suite à la caducité de la marge de fluctuation dans la mesure autorisée par ledit alinéa 5bis de cet article 3b des Statuts.]* *[More permissive variant: The Board of Directors having made use of its right to create conditional capital as provided for in paragraph 5bis of this Article 3b of the Articles of Association, the Board of Directors shall remain authorized to issue Acquisition Rights or Obligations after the expiry of the capital band to the extent permitted by said paragraph 5bis of this Article 3b of the Articles of Association].*
- 8 La caducité de la marge de fluctuation du capital n'affecte toutefois pas la validité ou la durée des Droits ou obligations d'acquisition déjà émis sur la base de cet article 3b des Statuts, [en particulier concernant le montant de [CHF] [■] divisé en [■] actions nominatives [[privilégiées A] [quant au produit de liquidation]], d'une valeur nominale de [CHF] [■] chacune selon l'alinéa 5bis de cet article 3b des Statuts.] The lapse of the capital band does not affect the validity or the duration of the Acquisition Rights or Obligations already issued on the basis of this Article 3b of the Articles of Association [in particular with regard to the amount of [CHF] [■], divided into [■] registered shares [[preferred A] [in respect of liquidation proceeds]] with a nominal value of [CHF] [■] each in accordance with paragraph 5bis of this Article 3b of the Articles of Association.
- 9 Si et dans la mesure où des Droits ou obligations d'acquisition ont été émis pendant la durée de la marge de fluctuation, l'expiration de la marge de If and to the extent that Acquisition Rights or Acquisition Obligations have been issued during the term of the capital band, the expiry of the capital band

fluctuation du capital ne rend pas cet article 3b des Statuts caduc et cet article ne peut qu'être supprimé dans le respect de la procédure de l'article 653i CO.

shall not render this Article 3b of the Articles of Association null and void and this Article may only be cancelled in accordance with the procedure set forth in article 653i CO.

10 [Les obligations de l'article 634a alinéa 3 CO ne s'appliquent pas aux augmentations conditionnelles du capital-actions réalisées par compensation de créances, qu'elles soient réalisées dans le cadre de la marge de capital ou par le biais du capital conditionnel existant en parallèle de la marge de fluctuation de capital.]

[The requirements of Article 634a paragraph 3 CO do not apply to conditional increases of the share capital effected by offsetting receivables, regardless of whether they are effected within the capital band or by means of conditional capital existing alongside the capital band].

**[Article 3ter Droit préférentiels]**

**[Preferential Rights]**

1 [Description des droits préférentiels]

[Description of preferential rights]

2 La caducité de la marge de fluctuation du capital n'affecte pas la validité des droits préférentiels en lien avec des actions préférentielles émises sur la base de la marge de fluctuation du capital. Si des actions préférentielles ont été émises, la caducité de la marge de fluctuation du capital n'entraîne pas la caducité de cet article 3ter des Statuts.

The lapse of the capital band does not affect the validity of preferential rights in respect of preferential shares issued on the basis of the capital band. If preference shares have been issued, the lapse of the capital band does not entail the lapse of this Article 3ter of the Articles of Association.

## VOS CONTACTS



Philippe Jacquemoud, Partner  
philippe.jacquemoud@jslegal.ch  
+41 22 716 96 96



Constantin Khovrin, Associate  
constantin.khovrin@jslegal.ch  
+41 22 716 96 96

Nous remercions Me Alexandre Estier pour sa contribution à la rédaction de la version originale de ce bulletin, parue en janvier 2022.

## NOTRE ÉTUDE

Jacquemoud Stanislas  
Place des Philosophes 10  
Case postale  
1211 Genève 4, Suisse  
Téléphone +41 22 716 96 96  
Fax +41 22 346 89 64  
jslegal.ch

## MENTION LÉGALE

Le présent bulletin exprime les opinions générales des auteurs à la date du bulletin, sans tenir compte des faits et circonstances propres à une personne ou à une transaction particulière ou un cas particulier. Il ne constitue pas un avis juridique. Toute responsabilité quant à l'exactitude ou la justesse du contenu de ce bulletin est explicitement exclue.