

## SOMMAIRE

- Contrôle et maintien du capital : une réforme sans audace, par H. Culot et P.-Y. Thoumsin . . . . . 93
- I. Cour constitutionnelle - Question préjudicielle - Intervention à la procédure (art. 87, § 1<sup>er</sup>, de la loi spéc. du 6 janvier 1989) - Intérêt - Effet direct de la réponse sur la situation personnelle de l'intervenant - II. Procédure pénale - Dépens - Indemnité de procédure (art. 162bis du C.i.cr.) - Différence de traitement entre le prévenu et la partie civile - Discrimination (non). (Cour const., 21 janvier 2009) . . . . . 99
- Dépens - Indemnité de procédure - Loi du 21 avril 2007 relative à la répétabilité des honoraires et des frais d'avocat - Conformité à la Constitution (oui) - Conformité aux garanties du procès équitable (oui). (Cour const., 18 décembre 2008) . . . 101
- Procédure pénale - Action civile - Dépens - Constitution de partie civile entre les mains du juge d'instruction - Préjudice allégué - Article 1022 du Code judiciaire - Pas de demande de condamnation à des dommages et intérêts - Demande non évaluable en argent - Non-lieu - Conséquences. (Cass., 2<sup>e</sup> ch., 21 janvier 2009, note) . . . . . 108
- I. Marchés publics - Concurrence déloyale - Adjudication publique - Marché de services - Fourniture de services gratuits par l'adjudicataire - Prix anormaux - Ordre de cessation - II. Pratiques du commerce - Concurrence déloyale - Marchés publics - Adjudication publique - Marché de services - Fourniture de services gratuits par l'adjudicataire - Prix anormaux - Ordre de cessation. (Comm. Bruxelles, cess., 4 décembre 2008) . . . . . 109
- Chronique judiciaire :  
La vie du palais - Deuils judiciaires - Coups de règle - Dates retenues.

## DOCTRINE

### Contrôle et maintien du capital : une réforme sans audace<sup>(\*)</sup>

**L'**ARRÊTÉ ROYAL DU 8 OCTOBRE 2008 modifie le Code des sociétés pour simplifier le contrôle des apports en nature et des quasi-apports, et assouplir le régime de l'acquisition d'actions propres et de l'assistance financière.

#### 1

#### Introduction

1. Les règles relatives au capital ont été systématiquement, en 1976, par la deuxième directive d'harmonisation du droit des sociétés<sup>1</sup>, même si leur origine est antérieure. Depuis une douzaine d'années, on réinterroge les fondements de ces règles, ou à tout le moins certaines modalités de leur application (2). Cette réflexion de grande ampleur (A) a conduit à réformer la deuxième directive en 2006 (B). La nouvelle directive vient d'être transposée en droit belge par l'arrêté royal du 8 octobre 2008, qui amende en conséquence le Code des sociétés (3). Cet article décrit les modifications du droit belge, dans les trois domaines visés par la réforme, à savoir l'évaluation des apports en nature et des quasi-apports (A), l'acquisition d'actions propres (B) et l'assistance financière (C). Il formule ensuite quelques considérations critiques, sans cependant pouvoir anticiper les nombreuses questions, notamment d'interprétation, que ces nouvelles règles pourront susciter dans la pratique (4).

#### 2

#### Rétroactes

##### A. Le capital et sa remise en cause

2. Dans les sociétés à responsabilité limitée, le capital s'est traditionnellement vu assigner un rôle de médiateur entre les intérêts des actionnaires et ceux des créanciers. Comme les premiers peuvent s'approprier les bénéfices sociaux alors que leur responsabilité est limitée à leurs apports, les seconds doivent être protégés contre d'éventuelles manœuvres qui mettraient en péril le paiement de leur créance. Dans cette perspective, le capital représente la limite de ce que les actionnaires ne peuvent s'approprier au détriment des créanciers<sup>2</sup>, et apparaît ainsi comme la contrepartie du bénéfice de la responsabilité limitée.

3. La deuxième directive en droit des sociétés répond à cette préoccupation en imposant aux États membres de prévoir, pour les sociétés anonymes, un capital minimal (article 6, § 1<sup>er</sup>), intégralement souscrit (article 8, § 1<sup>er</sup>). En outre, en interdisant que la distribution de dividendes ait pour effet que l'actif net de la société devienne inférieur au capital augmenté des réserves indisponibles, l'article 15, § 1<sup>er</sup>, a, de la directive impose en substance que ne soient distribuables aux actionnaires que les montants correspondant à un bénéfice réalisé par la société. La directive contient enfin de nombreuses règles visant à éviter que les actionnaires ne

(\*) Les auteurs remercient le professeur Y. De Cordt et Mme P. Colard (Faculté de droit de l'U.C.L.), pour les discussions, commentaires et suggestions.

(1) Deuxième directive 77/91/CEE du Conseil, du 13 décembre 1976, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 59, deuxième alinéa, du Traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, *J.O.C.E.* L 26, 31 janvier 1977, pp. 1-13.

(2) Cass., 1<sup>er</sup> mars 1928, *R.P.S.*, 1928, p. 194; Th. DELVAUX, « Le capital en droit des sociétés, notions et constitution », in B. TILLEMANS, A. BENOIT-MOURY, O. CAPRASSE et N. THIRION (éd.), *La constitution de sociétés et la phase de démarrage d'entreprises*, 2003, Bruxelles, la Charte, pp. 517-521.

contournent les principes relatifs à la réalité et à l'intangibilité du capital<sup>3</sup>.

4. Il est cependant apparu que le capital ne remplit pas parfaitement la mission qui lui est confiée, à un point tel qu'on l'a décrit comme une « notion en voie d'érosion »<sup>4</sup>. Les critiques à l'encontre du système du capital tel qu'organisé par la deuxième directive peuvent être synthétisées en trois axes<sup>5</sup>. Premièrement, le capital est souvent, pour les créanciers, une protection illusoire<sup>6</sup>. Son montant n'est guère adapté à l'envergure des activités ou des risques sociaux et, surtout, il n'entretient que des liens distendus avec l'actif social ou avec la solvabilité de la société. Deuxièmement, les règles entourant le capital social occasionnent des coûts non négligeables pour les entreprises qui se financent par fonds propres. Il en va notamment ainsi de la procédure d'évaluation des apports en nature. Complexes et rigides<sup>7</sup>, ces règles empêchent nombre d'opérations utiles à la société et qui, moyennant un encadrement adéquat, ne créeraient pas de risque particulier pour les créanciers. Les apports en industrie pourraient faciliter le commencement d'une activité par un entrepreneur ayant le cœur à l'ouvrage, à défaut de fonds importants. L'assistance financière accordée par la société pour l'achat de ses actions serait utile dans plus d'une opération de restructuration<sup>8</sup>, et une limitation moins stricte de l'acquisition d'actions propres favoriserait sans doute une meilleure allocation des capitaux. Troisièmement, enfin, d'autres mécanismes permettent d'atteindre plus efficacement l'objectif de protection des créanciers. Par exemple, les créanciers peuvent contrebalancer les risques auxquels ils s'exposent en augmentant

leurs prix, en étendant contractuellement les garanties légales dont ils disposent, ou en contractant une assurance. La technique contractuelle offre l'avantage d'être adaptée à la situation de chaque créancier.

## B. Les projets de réforme et la directive 2006/68

5. Ces réflexions ont été examinées dans le cadre de la quatrième phase du projet SLIM, lancé en 1996 par la Commission européenne afin de simplifier la législation relative au marché intérieur<sup>9</sup>. Dans son rapport de septembre 1999<sup>10</sup>, le groupe de travail traitant de la simplification du droit des sociétés a proposé plusieurs modifications à la deuxième directive, notamment en matière d'apports en nature, d'acquisition d'actions propres, d'assistance financière, de retrait forcé et de droit de préférence.

6. La Commission a ensuite mis sur pied un groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, dont le rapport de novembre 2002 est intitulé « Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés »<sup>11</sup>. Ce rapport reprend à son compte les propositions du groupe SLIM, tout en les élargissant à d'autres préoccupations (SLIM+). Sur la question du capital, le groupe d'experts propose des réformes dans cinq domaines principaux : l'évaluation des apports en nature, la réduction de capital, l'acquisition d'actions propres, l'assistance financière et le retrait forcé. Par ailleurs, le rapport aborde la possibilité de créer des actions sans valeur nominale ni pair comptable, l'apport en nature de services, l'opportunité de dérogations plus larges au droit de préférence, et l'idée de responsabiliser les administrateurs en cas d'insolvabilité ou de subordonner certaines dettes de la société à l'égard de personnes qui lui sont liées<sup>12</sup>.

7. S'appuyant sur ces textes, le Parlement européen et le Conseil ont adopté, le 6 septembre 2006, la directive 2006/68/CE<sup>13</sup>. Son objectif est de « simplifier et moderniser » la deuxième directive de façon à « promouvoir l'efficacité et la compétitivité des entreprises sans pour autant réduire la protection dont jouissent leurs actionnaires et créanciers »<sup>14</sup>. Le régime proposé par la directive 2006/68 est appelé, de l'aveu même de ses rédacteurs, à n'être que transitoire, ceux-ci estimant « nécessaire de procéder sans délai à une réflexion d'ensemble sur la faisabilité d'autres régimes que celui du maintien du capital, lesquels permettraient de protéger, d'une manière satisfai-

sante, les intérêts des créanciers et des actionnaires dans une société anonyme »<sup>15</sup>.

## 3

## Modifications du Code des sociétés

8. La directive a été transposée en droit belge par l'arrêté royal du 8 octobre 2008<sup>16</sup>, adopté en vertu de l'article 79 de la loi du 8 juin 2008 portant des dispositions diverses (I)<sup>17</sup>. À l'exception des règles relatives aux systèmes multilatéraux de négociation (ou MTF pour *multilateral trading facility*) (*infra*, n<sup>os</sup> 26 et s.), l'arrêté entre en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Pour conserver ses effets, il devra être confirmé au plus tard le 31 juillet 2009.

9. L'arrêté modifie le Code des sociétés sur trois points : l'évaluation des apports en nature et des quasi-apports (A), l'acquisition d'actions propres (B), et l'assistance financière (C)<sup>18</sup>. Sauf exception, les règles sont identiques dans la s.a., la s.p.r.l. et la s.c.r.l., au point que le législateur en arrive à parler de « parts » et non d'« actions » quand il aborde la s.a.<sup>19</sup>, ou l'inverse à propos de la s.p.r.l.<sup>20</sup>, ce qui provient peut-être d'une traduction inadéquate du néerlandais, qui ne fait pas cette différence. Changent aussi, par répercussion, les régimes de la s.c.a. (articles 657 du Code des sociétés), de la s.e.<sup>21</sup> et de la s.c.e.<sup>22</sup>. Pour la simplicité de l'exposé, cet article analyse les règles applicables à la s.a., sauf indication contraire.

## A. Apports en nature et quasi-apports

10. Lorsque la protection des tiers dépend de la consistance du capital, il faut vérifier la valeur réelle de la contrepartie apportée par les actionnaires en échange des actions qu'ils reçoivent. Pour les apports en numéraire, il suffit de s'assurer que l'argent est effectivement à la dis-

(3) Sur le rôle du capital en droit des sociétés, voy. A. PENTZ, H.-J. PRIESTER et A. SCHWANNA, « Raising Cash and Contributions in Kind when forming a Company and for Capital Increases », in M. Lutter (éd.), *Legal Capital in Europe*, Berlin, De Gruyter, 2006, pp. 44-48; H. CULOT et M. VAN BUGGENHOUT, « Droit européen des sociétés : vers une réforme du "capital" ? », *J.T.D.E.*, 2007, pp. 193-196; M. FYON, « Le capital social : une notion en voie d'érosion ? » in *Le droit des sociétés aujourd'hui : principes, évolutions et perspectives*, Bruxelles, Jeune barreau, 2008, pp. 85-112. Pour une synthèse des règles applicables au capital, voy. notamment P. VAN OMMESLAGHE, « Le maintien du capital des sociétés anonymes », *Ann. dr. Louvain*, 1985, pp. 151-181.

(4) M. FYON, *op. cit.*, pp. 75 et s. En ce sens, voy. aussi « Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés - Rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés », 4 novembre 2002, p. 98 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)) : « On notera toutefois que de nombreux répondants ont ajouté que les fonctions assumées par le capital légal étaient plus importantes en théorie qu'en pratique : un large accord se dégageait pour estimer que le concept de capital légal ne permettait pas d'atteindre de manière efficace les objectifs qui lui étaient assignés ». Pour une critique du régime actuel du capital, L. ENRIQUES et J.-R. MACEY, « Creditors versus Capital Formation : the Case against the European Legal Capital Rules », *Cornell L. R.*, 2001, pp. 1165-1204; J. ARMOUR, « Legal capital : An Outdated Concept? », *E.B.O.R.*, 2006, pp. 5-27. Pour une critique plus générale du droit européen des sociétés, L. ENRIQUES, « EC Company Law Directives and Regulations - How Trivial Are They? », *U. Penn. J. Int. Econ. L.*, 2006, pp. 1-78.

(5) Voy. H. CULOT et M. VAN BUGGENHOUT, *op. cit.*, pp. 196-197 et les références citées.

(6) Voy. notamment J. RICKFORD, « Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders : Balance Sheet Tests and Solvency Tests », *E.B.O.R.*, 2006, p. 141.

(7) F. KÜBLER, « The Rules of Capital Under Pressure of the Securities Markets », in K.-J. HOPT et E. WYMEERSCH, *Capital Markets and Company Law*, Oxford, Oxford University Press, 2003, pp. 101-102.

(8) Voy. notamment E. FERRAN, « Simplification of European Company Law on Financial Assistance », *E.B.O.R.*, 2005, p. 94.

(9) Communication de la Commission sur le projet pilote SLIM (simplifier la législation relative au marché intérieur), COM (1996) 204 final, 8 mai 1996; document de travail des services de la Commission sur la simplification de la législation relative au marché intérieur (SLIM) : extension à une quatrième phase, SEC(98) 1944.

(10) Recommandations du groupe de travail SLIM « droit des sociétés » sur la simplification des première et deuxième directives sur le droit des sociétés, septembre 1999, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/official/6037fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/official/6037fr.pdf).

(11) *Op. cit.*

(12) Pour plus de détails sur ces rapports, voy. H. CULOT et M. VAN BUGGENHOUT, *op. cit.*, pp. 197-198.

(13) Directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/71/CEE en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, *J.O.U.E.* L 264, 25 septembre 2006, pp. 32-36.

(14) Considérant n<sup>o</sup> 2 de la directive 2006/68.

(15) *Ibidem*.

(16) Arrêté royal du 8 octobre 2008 modifiant le Code des sociétés conformément à la directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution d'une société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, *M.B.*, 30 octobre 2008, p. 57480.

(17) *M.B.*, 16 juin 2008, p. 30529.

(18) La directive 2006/68 ajoute en outre l'obligation d'instituer un recours administratif ou judiciaire pour trancher les contestations relatives à l'attribution de sûretés aux créanciers avant une réduction de capital (article 32 de la deuxième directive), ce que le droit belge prévoyait déjà (article 613 du Code des sociétés).

(19) Nouvel article 444, § 3, 4<sup>o</sup> et 5<sup>o</sup> du Code des sociétés. Voy. déjà l'article 530, § 2, dernier alinéa, du Code des sociétés, qui parle d'un « gérant » s'agissant d'une s.a., dans un texte identique à celui de l'article 265, § 2, dernier alinéa, du Code des sociétés, applicable à la s.p.r.l.

(20) Nouvel article 329, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, du Code des sociétés.

(21) Article 5 du règlement (CE) n<sup>o</sup> 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne (SE), *J.O.C.E.* L 294, 10 novembre 2001, pp. 1-21.

(22) Article 4, § 6, du règlement (CE) n<sup>o</sup> 1435/2003 du Conseil du 22 juillet 2003 relatif au statut de la société coopérative européenne (SEC), *J.O.U.E.* L 207, 18 août 2003, pp. 1-24 et article 950 du Code des sociétés (en ce qui concerne « la désignation d'experts et l'évaluation d'apports autres qu'en numéraire »).

position de la société. Les apports en nature posent en outre une question de valorisation. À cet égard, le droit européen impose l'intervention d'un expert (en Belgique, un réviseur d'entreprises), chargé de donner un avis sur la valeur des biens apportés et sur la contrepartie attribuée aux apporteurs<sup>23</sup>.

**11.** L'arrêté royal du 8 octobre 2008 dispense du respect de la procédure prévue en cas d'apport en nature, dans trois cas où une évaluation par un réviseur est considérée comme une formalité inutile. Lorsque les conditions d'application d'une exception sont réunies, la procédure classique d'évaluation (avec le rapport du réviseur et celui des fondateurs ou du conseil d'administration) est intégralement remplacée par d'autres formalités, qui n'incluent pas l'intervention d'un réviseur. Dans la s.c.r.l., la logique veut que l'article 423, § 3, du Code des sociétés, prévoyant la nullité de la décision prise en l'absence de rapport, ne soit pas applicable si l'apport tombe dans le champ d'une des exceptions. Il manque un texte explicite en ce sens, alors que c'est expressément prévu pour la s.a. et pour la s.p.r.l. Par contre, il semblerait que subsiste la nécessité de faire ratifier par la prochaine assemblée générale l'augmentation de la part variable du capital par apport en nature (article 423, § 2, du Code des sociétés).

**12.** La première exception vise, par un double renvoi aux définitions de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, l'apport de valeurs mobilières ou d'instruments du marché monétaire négociés sur un marché réglementé. Ces titres doivent être évalués à leur valeur d'échange sur le marché réglementé en question, et plus précisément à leur cours moyen pondéré des « trois mois précédant la date effective de la réalisation de l'apport ». Toutefois, l'évaluation par un réviseur d'entreprises reste nécessaire si « le prix a été affecté par des circonstances exceptionnelles<sup>24</sup> pouvant modifier sensiblement la valeur » de l'apport, et notamment si le marché a perdu sa liquidité.

**13.** Les deux autres exceptions s'appliquent aux apports qui ne sont ni des valeurs mobilières ni des instruments du marché monétaire (visés par la première exception). Les biens ne doivent pas être évalués par un réviseur à l'occasion de l'apport s'ils l'ont déjà été dans l'une des deux circonstances visées par l'arrêté : d'une part, si leur juste valeur a déjà été déterminée par un réviseur, conformément aux normes généralement admises pour ce type d'actif, au cours du semestre précédant la date de l'apport, ou, d'autre part, si leur juste valeur est tirée de comptes annuels de l'exercice précédent, contrôlés par le commissaire ayant émis une attestation sans réserve. Toutefois, dans les deux cas, il faudra néanmoins recourir à une évaluation spécifique si des « circonstances nouvelles [ont pu] modifier sensiblement la juste valeur » de l'apport entre le moment de l'évaluation sur laquelle on aurait pu se baser et celui de l'apport.

**14.** S'il est fait usage d'une exception nouvellement introduite, une déclaration spéciale est déposée au greffe du tribunal de commerce dans le mois qui suit la date de l'apport. Ce document, qui contient obligatoirement les informations mentionnées à l'article 444, § 3, du Code des sociétés, permettra à toute personne intéressée (et notamment aux actionnaires minoritaires) de connaître les conditions de l'opération. Il doit aussi attester que la valeur de l'apport est au moins égale au pair comptable ou à la valeur nominale des actions attribuées en contrepartie et qu'aucune circonstance nouvelle n'a affecté l'évaluation antérieure.

**15.** En principe, les règles exposées ci-dessus s'appliquent de la même manière en cas d'augmentation de capital. Toutefois, lorsque le capital est augmenté par décision du conseil d'administration (capital autorisé), une première déclaration doit être déposée au greffe après que la décision d'augmentation du capital a été prise, mais avant que l'apport n'ait été réalisé. Elle contient les mêmes mentions que la déclaration spéciale visée ci-dessus (n° 14). Après la réalisation de l'apport, la société dépose une seconde déclaration, qui se limite à attester l'absence de « circonstance particulière nouvelle » depuis le premier dépôt. On suppose que la première déclaration vise à permettre aux actionnaires minoritaires d'exercer leur droit d'exiger une réévaluation avant la réalisation effective de l'apport. Il ne paraît donc plus possible de constater la réalisation de l'apport dans le même acte que celui qui contient la décision du conseil d'administration d'augmenter le capital. À défaut d'avoir fixé un délai d'attente minimal entre le dépôt de la première déclaration et la réalisation de l'apport, le droit des actionnaires risque cependant de demeurer théorique<sup>25</sup>. On rappelle à ce sujet que l'augmentation de capital par apport en nature au moyen du capital autorisé n'est autorisée qu'avec réticence, dans un souci de protection des actionnaires minoritaires.

**16.** Les règles décrites pour l'évaluation de l'apport au moment de la constitution valent aussi pour les quasi-apports, soit les contrats de cession à titre onéreux conclus entre la société et ses dirigeants ou actionnaires dans les deux ans de la constitution, dont on présume en quelque sorte qu'il pourrait s'agir d'apports en nature déguisés<sup>26</sup>. Sans que l'opération soit pour autant requalifiée en apport, l'évaluation par un réviseur, comme pour un apport en nature, est en principe requise, sous réserve désormais des trois nouvelles exceptions. Pour le quasi-apport, ces exceptions s'ajoutent à celles que, conformément à la deuxième directive, le Code des sociétés contenait déjà<sup>27</sup>. Il s'agissait de cas où la valeur du bien ne pouvait guère porter à contestation : opérations courantes, « acquisitions en bourse » ou « acquisitions résultant d'une vente ordonnée par justice » (article 446 du Code des sociétés). L'acquisition en bourse ne se confond pas avec l'achat des titres cotés qui font l'objet de la première exception nouvelle. La société peut en effet acheter, en dehors du marché réglementé, des titres cotés.

**17.** Dans le cadre d'une augmentation de capital ou d'un quasi-apport, et « faute d'une

réévaluation » telle qu'elle s'impose parfois dans le cadre des deux dernières exceptions (circonstances nouvelles), un ou plusieurs actionnaires possédant des actions représentant 5% du capital souscrit peuvent exiger cette évaluation, effectuée aux frais de la société. À lire le texte de la directive dans différentes versions linguistiques, on ne comprend pas bien si l'admissibilité de la demande des actionnaires requiert, ou non, l'existence de circonstances nouvelles ayant modifié sensiblement la juste valeur de l'actif. En d'autres termes, les actionnaires peuvent-ils exiger une réévaluation dans tous les cas où une évaluation spécifique n'a pas été faite, ou seulement lorsqu'elle aurait dû être faite en raison de circonstances nouvelles? Les textes français, néerlandais, et italien de la directive<sup>28</sup> et les deux versions linguistiques de l'arrêté royal utilisent un vocabulaire qui se réfère à un manquement, ce qui semble renvoyer à la seconde interprétation<sup>29</sup>. Par contre, les versions allemande et anglaise de la directive<sup>30</sup> utilisent des termes plus neutres, dont on pourrait déduire qu'une réévaluation peut être exigée même en l'absence de circonstances nouvelles. Il s'agit essentiellement d'une question de preuve, car on ne voit pas l'intérêt d'une réévaluation pour un actionnaire qui reconnaît que la valeur des biens n'a pas changé.

**18.** Les actionnaires peuvent former leur demande jusqu'à la date effective de la réalisation de l'apport, pour autant qu'au jour de la demande, ils « détiennent toujours un pourcentage total d'au moins 5% du capital souscrit, comme c'était le cas au jour où la décision d'augmenter le capital a été prise ». La version néerlandaise de l'arrêté royal exprime mieux l'idée qu'en réalité, on calcule les 5% par rapport au capital tel qu'il existait au moment de la décision d'augmentation. En clair, il suffit que les demandeurs en réévaluation possèdent, le jour de la décision d'augmentation, un nombre d'actions représentant au moins 5% du capital, et qu'ils conservent ce nombre d'actions au moins jusqu'au jour de la demande<sup>31</sup>, même si, par l'effet de l'augmentation ou autrement, une dilution de leur participation les empêche entre-temps d'atteindre le seuil. Les notions de « date effective » et de « réalisation effective » de l'apport ou du quasi-apport, semblent viser, selon le cas, la date de l'assemblée constitutive, de la décision de l'organe de gestion, dûment autorisé par l'assemblée générale, d'acquiescer le quasi-apport, ou de la réalisation de l'augmentation de capital au sens des articles 588, alinéa 2 et 589 du Code des sociétés. En pratique, dès lors que le droit de préférence ne doit pas être respecté, seul un instant de raison sépare généralement la décision d'augmenter le capital et la réalisation de l'apport en nature. Les actionnaires seront donc avisés de former

(28) Respectivement « faute », « ontbreken » et « mancanza ».

(29) En ce sens également, A. COIBION et C. WELING, « Règles assouplies pour les entreprises », *L'Écho*, 15-17 novembre 2008, p. 15.

(30) Respectivement « nicht vorgenommen » et « absence ».

(31) Cette interprétation nous apparaît comme la plus logique. En se limitant aux langues que nous pouvons comprendre, le texte néerlandais de l'article 10bis, § 2, alinéa 3, de la directive, nous paraît le plus clairement rédigé en ce sens. On trouve aussi une certaine confirmation de cette interprétation dans les textes italien et anglais. Par contre, le texte allemand est plutôt rédigé de la même manière que le texte français.

(23) En général, voy. M. WYCKAERT, *Kapitaal in n.v. en b.v.b.a.*, Kalmthout, Biblo, 1995, pp. 276-288; T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, Bruxelles, Kluwer, 2005, pp. 407-423; G. BATS, B. DE KLERK, M. VANDER LINDEN et E. VANDERSTAPPEN, *Apport en nature et quasi-apport*, Bruxelles, la Charte, 2006, pp. 3 et s.; J. MALHERBE et al., *Droit des sociétés - Précis*, 2<sup>e</sup> éd., Bruxelles, Bruylant, 2006, pp. 405-409.

(24) Voy. *infra*, n° 20.

(25) Voy. aussi *infra*, n° 18.

(26) A. PENTZ, H.-J. PRIESTER et A. SCHWANNA, *op. cit.*, p. 52.

(27) Sur ces exceptions, M. WYCKAERT, *op. cit.*, p. 295.

leur demande de réévaluation avant la réunion de l'assemblée générale<sup>32</sup>.

**19.** La possibilité accordée aux actionnaires de demander une réévaluation n'est pas reprise en ce qui concerne les apports au moment de la constitution de la société. La question de la protection des actionnaires minoritaires se pose en effet différemment au moment de la constitution : si les conditions de l'apport ne leur agréent pas, ils peuvent simplement refuser de souscrire. Ils ne risquent pas de subir une dilution non consentie. Le doute vient probablement de la directive qui, tout en visant explicitement « la décision d'augmenter le capital », prévoit cette possibilité dans son article 10*bis*, qui s'insère entre celui relatif à la constitution et celui traitant du quasi-apport, et non dans son article 27, relatif à l'augmentation de capital.

**20.** Le retour au principe de l'évaluation s'impose en cas de circonstances exceptionnelles dans le premier cas, mais (seulement?) nouvelles — ou, en néerlandais, nouvelles et particulières<sup>33</sup> — dans les deux autres. La portée de cette distinction n'apparaît pas clairement, d'autant que la déclaration à déposer au greffe doit attester l'absence de circonstance nouvelle (et non exceptionnelle) affectant la valeur de l'apport. À moins de considérer qu'une circonstance exceptionnelle est nécessairement nouvelle, cette obligation ne paraît pas bien adaptée à la première exception. Peut-être s'agit-il simplement d'erreurs de plume, néanmoins regrettables. Sinon, il reviendra aux fondateurs, aux administrateurs, et en définitive aux juridictions, de donner corps à cette distinction.

**21.** Lors de la transposition en droit belge, il a été décidé de ne pas faire mention de la prime d'émission dans les articles relatifs à l'apport au moment de la constitution de la société (articles 219, § 3, 5<sup>o</sup>, 395, § 5, 5<sup>o</sup>, et 444, § 3, 5<sup>o</sup>, du Code des sociétés), lorsqu'il s'agit de certifier l'équivalence entre la valeur de l'apport et sa contrepartie pour l'apporteur. Le législateur suit là, contre l'avis du Conseil d'État<sup>34</sup>, une voie qu'il avait déjà adoptée lors de la transposition de la directive de 1976. Il n'envisage ainsi, à tort selon nous, que la fonction classique de la prime d'émission<sup>35</sup> — celle qui n'a de sens qu'en cas d'augmentation de capital — en oubliant les autres fonctions qui justifient la présence d'une prime d'émission dès la constitution, comme cela se pratique couramment dans d'autres États européens<sup>36</sup>.

(32) En ce qui concerne la procédure de capital autorisé, voy. *supra*, n° 15.

(33) « Nieuwe bijzondere omstandigheden ». L'expression « circonstance particulière nouvelle » n'apparaît en français que dans le nouvel article 603 du Code des sociétés. À notre sens, cette expression ne vise pas autre chose que la « circonstance nouvelle » dont question dans les autres articles modifiés par l'arrêté royal du 8 octobre 2008.

(34) Le Conseil d'État a soulevé cette question à propos de la constitution de la s.a. et de la s.c.r.l. (avis n° 45.142/2 du 17 septembre 2008 de la section de législation du Conseil d'État précédant l'arrêté royal du 8 octobre 2008 modifiant le Code des sociétés... *M.B.*, 30 octobre 2008, p. 57489, ci-après « Avis n° 45.142/2 »).

(35) Rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 8 octobre 2008 modifiant le Code des sociétés... *M.B.*, 30 octobre 2008, p. 57481 (ci-après, « rapport au Roi »).

(36) Sur les différentes fonctions de la prime d'émission, voy. H. CULOT, « La prime d'émission », *Res. prat. soc.*, 2006, pp. 468-473 et M. FÛN, *op. cit.*, pp. 113-114. Sur l'existence d'une prime d'émission dès la constitution de la société, voy. H. CULOT, « La prime d'émission », *op. cit.*, p. 479.

**22.** N'est pas prévue par l'arrêté royal la sanction en cas d'absence d'évaluation de l'apport en nature à la constitution alors que les conditions de la dispense n'étaient pas remplies, par exemple si les titres apportés ne rentrent pas dans les définitions de l'article 2, 31<sup>o</sup> et 32<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002. Il n'existe aucune base explicite de responsabilité des fondateurs (article 456 du Code des sociétés). L'organe de gestion, quant à lui, n'existe pas encore au moment de la constitution, et ne saurait donc être rendu responsable des vices qui l'affecteraient. Si l'augmentation de capital est décidée par l'assemblée générale, la décision de l'assemblée sera nulle par application de l'article 602, § 1<sup>er</sup>, dernier alinéa, du Code des sociétés. En cas de quasi-apport ou d'augmentation de capital par le biais du capital autorisé, la responsabilité solidaire des membres de l'organe de gestion pour violation du Code des sociétés (article 528 du Code des sociétés) a naturellement vocation à s'appliquer. Cette responsabilité s'ajoute aux nullités visées aux articles 447, § 1<sup>er</sup>, dernier alinéa, et 603, alinéa 3, du Code des sociétés en lien avec l'article 602, § 1<sup>er</sup>, dernier alinéa, du même Code. Lorsqu'en raison de circonstances nouvelles ou exceptionnelles, une nouvelle évaluation des biens (quasi) apportés est nécessaire, elle doit intervenir sous la responsabilité des fondateurs ou de l'organe de gestion, selon le cas.

## B. Acquisition d'actions propres

**23.** L'acquisition de titres propres a un impact direct sur le capital. D'une part, elle en donne une image faussée, dans la mesure où, financièrement mais pas juridiquement, il s'agit d'une réduction de capital par remboursement aux actionnaires. D'autre part, l'opération réduit le gage des créanciers, et porte donc atteinte à l'intégrité du capital, car les biens acquis ne pourront pas servir à les désintéresser : en cas de concours, la valeur des actions propres est nulle. Pouvant être conduite dans l'intérêt de certains actionnaires et potentiellement au détriment des créanciers et des actionnaires minoritaires, l'opération fait l'objet d'une réglementation consistant essentiellement en l'exigence d'une habilitation limitée donnée par l'assemblée générale au conseil d'administration (article 620 du Code des sociétés)<sup>37</sup>.

**24.** L'arrêté royal du 8 octobre 2008 élargit les contours de cette habilitation. D'une part, la durée maximale de l'autorisation d'acquérir des titres propres est portée de dix-huit mois à cinq ans. Cette augmentation vise à « permettre aux sociétés de réagir efficacement aux développements du marché et de limiter les formalités liées à l'intervention de l'assemblée générale »<sup>38</sup>. D'autre part, le maximum de la valeur nominale ou du pair comptable des titres propres acquis par la société est portée à 20% du capital souscrit, contre 10% auparavant. Le plafond de 10% n'est pas modifié en ce qui concerne les participations croisées.

**25.** Pour se conformer, semble-t-il, au texte révisé de la directive, l'arrêté royal précise que les

sommes affectées à l'acquisition de titres propres, qui doivent être distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés, sont « augmentées du montant prévu pour les actions acquises antérieurement par la société et qu'elle aurait en portefeuille et les actions acquises par une personne en nom propre mais pour compte de la société » (nouvel article 620, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, du Code des sociétés). Pour les rédacteurs de l'arrêté, « cette modification n'entraîne pas de conséquence pratique puisque les acquisitions antérieures d'actions propres sont déjà prises en compte via la constitution d'une réserve indisponible »<sup>39</sup> (article 623 du Code des sociétés). Si telle était leur intention, l'expression est mal adaptée, car les acquisitions antérieures sont maintenant comptées deux fois : d'abord, par le biais de la réserve indisponible, pour diminuer d'autant le montant distribuable, et ensuite, en raison la nouvelle disposition, pour s'ajouter au montant des actions acquises. Face à une disposition qui reflète mal la volonté de son auteur, il faut à notre avis s'en tenir à l'intention réelle, au texte de la directive, et à la logique du système : la valeur des actions acquises antérieurement intervient dans le calcul soit du montant des sommes distribuables, soit de la valeur des actions propres, mais pas les deux.

**26.** Par ailleurs, l'article 620, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, prévoyait que l'offre d'acquisition devait être faite aux mêmes conditions à tous les actionnaires, sauf unanimité des actionnaires et hormis en ce qui concerne les « sociétés cotées et celles dont les actions sont admises aux négociations sur un marché non réglementé organisé de manière quotidienne par une entreprise de marché »<sup>40</sup>. L'arrêté royal du 8 octobre 2008 reformule le champ d'application personnel cette exception, pour tenir compte de la transposition en droit belge de la directive MiFID<sup>41</sup>. C'est ainsi que l'exception s'applique désormais aux « sociétés cotées et [aux] sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF tel que visé à l'article 2, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, dans la mesure où cette [sic] MTF fonctionne sur la base d'une négociation quotidienne au minimum et d'un carnet d'ordres central ». Le paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, est également modifié en conséquence.

**27.** Le nouvel article 620, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, du Code des sociétés, maintient que les sociétés cotées ou dont les titres sont admis sur un MTF « peuvent acheter leurs propres actions ou leurs certificats, sans qu'une offre d'acquisition doive être faite aux actionnaires ou titulaires de certificats », mais il ajoute que les sociétés doivent garantir « l'égalité de traitement des actionnaires ou titulaires de certificats qui se trouvent dans les mêmes conditions, moyennant l'équivalence du prix offert ». Le Roi est chargé de déterminer les modalités visant à garantir cette égalité de traitement (nouveau paragraphe 3).

(39) Rapport au Roi, p. 57485.

(40) Sur cette règle d'égalité sous l'empire de l'ancien texte, J.-M. NELISSEN GRADE, « Het gelijkheidsbeginsel in het bijzonder bij inkoop van eigen aandelen en kapitaalvermindering », in *Knelpunten van dertig jaar vennootschapsrecht*, Kalmthout, Biblo, 1999, pp. 660-664.

(41) Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil, *J.O.U.E.* L 145, 30 avril 2004, pp. 1-44.

(37) Sur les « dangers » de l'acquisition d'actions propres, C. EVERS et al., *Le rachat d'actions propres*, Bruxelles, Kluwer, 2001, p. 45; J. MALHERBE et al., *Droit des sociétés*, *op. cit.*, p. 731.

(38) H. CULOT et M. VAN BUGGENHOUT, *op. cit.*, p. 199.

28. Dès lors, d'une part, qu'un prix de référence de l'action est fixé sur le marché réglementé ou sur le MTF<sup>42</sup> et, d'autre part, que ces sociétés doivent garantir l'équivalence de prix à tous les actionnaires, elles ne sont pas obligées d'acheter les actions propres sur le marché réglementé ou sur le MTF. Elles peuvent aussi les acquérir « sur tout autre MTF ne répondant pas aux conditions légales de négociation quotidienne et d'utilisation d'un carnet d'ordres central, auprès d'un intermédiaire agissant comme internalisateur systématique, ou même, en dehors de tout marché, ou système de négociation organisé, au moyen d'une transaction de gré à gré »<sup>43</sup>. D'après le gouvernement, les autres actionnaires qui souhaitent vendre leurs actions au même moment pourront le faire via le marché réglementé ou le MTF, où ils bénéficieront de conditions au moins aussi avantageuses que les actionnaires qui vendent à la société<sup>44</sup>. Ainsi respecte-t-on l'égalité de traitement.

29. Une obligation de transparence est prévue en contrepartie de cette plus grande flexibilité. Le Roi devra déterminer « les obligations incombant [à ces] sociétés [...], en matière d'information du public relative aux opérations de rachat » (article 620, § 2, alinéa 3). Il s'agissait d'une option offerte par l'article 19 de la directive 2006/68 que le gouvernement belge a souhaité saisir. Le Conseil d'État s'est demandé si la combinaison d'une exigence d'information de tous les actionnaires et de l'égalité de prix n'équivalait pas, en définitive, à ne pas établir d'exception au principe général qui veut que l'offre d'acquisition soit faite aux mêmes conditions à tous les actionnaires. Le gouvernement a répondu que l'exigence d'information ne vise pas à ce que « l'offre d'acquisition soit faite à tous les actionnaires », mais bien à « s'assurer que tous les actionnaires soient informés de l'opération de rachat d'actions propres, et de ses conditions, et aient, ainsi, la possibilité, s'ils le souhaitent, de revendre leurs actions sur le marché réglementé sur lequel la société est cotée, ou sur le MTF sur lequel les titres de la société sont admis aux négociations, aux mêmes conditions »<sup>45</sup>.

30. La situation est plus simple dans la s.p.r.l., qui ne peut faire appel public à l'épargne. Comme pour la s.a., la durée maximale de l'autorisation est portée à cinq ans, et le nombre maximal de parts acquises par la société est fixé à 20% (*supra*, n° 24). Le « double comptage » décrit *supra* (n° 25) est aussi inséré. En ce qui concerne les s.c.r.l., le Code ne prévoit rien au sujet de l'acquisition de parts propres, ce qui ne signifie pas que cette opération serait nécessairement interdite<sup>46</sup>. La situation n'est cependant pas exactement la même que dans une société anonyme, puisque les coopérateurs peuvent démissionner et obtenir de la société le remboursement de la valeur de leurs parts<sup>47</sup>. Quoi qu'il en soit, l'arrêté royal du 8 octobre 2008, comme le Code, reste silencieux à ce sujet<sup>48</sup>.

(42) Rapport au Roi, p. 57486.

(43) Rapport au Roi, p. 57486.

(44) Rapport au Roi, pp. 57486-57487.

(45) Rapport au Roi, p. 57487.

(46) J. MALHERBE et al., *Droit des sociétés*, op. cit., p. 928. *Contra* : rapport au Roi, p. 57483. Une interdiction explicite existe cependant pour la s.c.e. (article 4, § 12, du règlement (CE) n° 1435/2003).

(47) J. MALHERBE et al., *Droit des sociétés*, op. cit., p. 928.

(48) Comp. aussi, au sujet de l'assistance financière, nouvel article 329, § 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, du Code des sociétés (s.p.r.l.) et nouvel article 430, § 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, du Code des sociétés (s.c.r.l.).

### C. Assistance financière

31. Il était en principe interdit aux sociétés à responsabilité limitée d'accorder des avances de fonds, des prêts ou des sûretés en vue de l'acquisition de leurs titres par un tiers, à l'exception des opérations courantes conclues par un établissement de crédit dans des conditions normales ainsi qu'aux opérations de *management buy-out*, telles que définies à l'ancien article 629, § 2, 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup>, du Code des sociétés. L'arrêté royal du 8 octobre 2008 autorise désormais l'assistance financière, moyennant le respect de la procédure et des conditions énoncées au nouvel article 629, § 1<sup>er</sup>, du Code des sociétés.

32. La décision d'accorder une assistance financière est prise par le conseil d'administration, mais moyennant une « décision préalable de l'assemblée générale » statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts<sup>49</sup>. Les opérations se déroulent ensuite « sous la responsabilité du conseil d'administration à de justes conditions de marché, notamment au regard des intérêts perçus par la société et des sûretés qui lui ont été données ». De surcroît, « la situation financière de chaque contrepartie concernée doit être dûment examinée ». Outre ces conditions explicites, l'opération ne peut méconnaître l'intérêt social des sociétés impliquées, ni constituer un dépassement de leur objet<sup>50</sup>.

33. Dans ce cadre, le conseil d'administration doit rédiger un rapport précisant « les motifs de l'opération, l'intérêt qu'elle présente pour la société, les conditions auxquelles elle s'effectue, les risques qu'elle comporte pour la liquidité et la solvabilité de la société et le prix auquel le tiers est censé acquérir les actions ». Ce rapport est publié aux annexes du *Moniteur belge* (article 74 du Code des sociétés).

34. L'intangibilité du capital est garantie, comme elle l'était déjà pour les trois exceptions du paragraphe 2 (*infra*, n° 35), dans la mesure où les sommes affectées à l'opération doivent être distribuables. Sauf les incidences fiscales<sup>51</sup>, cette obligation ôte à la réforme une part de son utilité<sup>52</sup>,

(49) Dans la s.c.r.l., les statuts peuvent déroger au quorum et à la majorité spéciale prévus pour la modification des statuts (article 382, alinéa 2, du Code des sociétés), sauf en ce qui concerne la modification de l'objet social (art. 413 C. soc.). Pour l'assistance financière, le quorum et la majorité spéciale sont impératifs. Le texte prévoit donc qu'il faut respecter les conditions de quorum et de majorité applicables à la modification des statuts d'une société anonyme, soit en principe la moitié des coopérateurs présents et une majorité des trois quarts. On sera aussi attentif au fait que les conditions de quorum et de majorité pour autoriser l'assistance financière ne correspondent pas à celles pour l'acquisition d'actions propres, ni dans la s.p.r.l. (article 321, alinéa 2), ni dans la s.a. (article 620, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>).

(50) S. BOGAERTS, « Het verbod op financiële steunverlening in het vennootschapsbelang : schapen in wolvenvacht », *T.R.V.*, 2008, pp. 243-251. Il s'agit là de règles générales qui s'appliquent évidemment aussi aux opérations qui ne tombent pas dans le champ d'application de l'article 629 du Code des sociétés (K. VERHELST, « De Management Buy-Out in België - Een reflectie over de juridische en fiscale aspecten van een leveraged management buy-out in Belgische context », *T. Fin. R.*, 2007, pp. 259-261). Aussi X. DIEUX et D. WILLERMAIN, « L'acquisition de l'entreprise par des cadres - Actualisation des contraintes applicables à ce type d'opérations au regard du droit des sociétés commerciales », *Legal Tracks I*, Bruxelles, Bruylant, 2003, pp. 339-340.

(51) K. VERHELST, op. cit., pp. 280-281.

(52) A. COIBION et C. WELING, op. cit., p. 15; S. BOGAERTS, op. cit., p. 255.

puisqu'il était déjà admis précédemment que rien n'empêchait les actionnaires d'acheter des actions avec l'argent provenant d'une distribution de dividendes, par exemple<sup>53</sup>. En outre et dans tous les cas d'exception, la société doit inscrire « au passif du bilan une réserve indisponible d'un montant correspondant à l'aide financière totale »<sup>54</sup>. Lorsque la société accorde une sûreté, le montant à inscrire est selon nous celui du risque maximal couru par la société, c'est-à-dire qu'il ne peut dépasser le montant de la dette de l'acheteur des actions envers le tiers, ni le maximum à concurrence duquel la société garantit effectivement cette dette (limite contractuelle, valeur du bien donné en hypothèque, etc.)<sup>55</sup>. Enfin, « lorsqu'un tiers bénéficiant de l'aide financière de la société acquiert des actions propres aliénées par la société conformément à l'article 622, § 2, du Code des sociétés, ou souscrit des actions émises dans le cadre d'une augmentation du capital souscrit, cette acquisition ou cette souscription est effectuée à un juste prix ».

35. Les trois exceptions de l'article 629, § 2, du Code des sociétés, qui autorisaient déjà l'assistance financière, sont maintenues : il s'agit, dans la s.a., des opérations courantes conclues par un établissement de crédit (1), des avances, prêts et sûretés accordés aux membres du personnel de la société (2) ou à une société dont la majorité au moins des droits de vote appartient aux membres de la société dont les actions sont acquises (3)<sup>56</sup>. Ces opérations, dont les deux dernières sont généralement qualifiées de *management buy-out*, échappent aux conditions strictes posées par le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'exception de l'obligation d'utiliser des sommes distribuables (qui existait déjà) et celle d'inscrire au passif une réserve indisponible (qui ne figurait pas explicitement dans la version antérieure du texte). La formulation de l'article 629, § 2, 3<sup>o</sup>, du Code des sociétés, a aussi été corrigée pour ne plus viser une « société liée », mais simplement une « société ». Selon les rédacteurs de l'arrêté, il s'agissait en effet d'une « utilisation erronée » du concept de « société liée », les sociétés concernées n'étant liées qu'après l'opération et non *ex ante*<sup>57</sup>. Enfin, les membres du personnel d'une société liée à la société dont les parts sont acquises peuvent désormais aussi bénéficier des deux dernières exceptions<sup>58</sup>.

36. La même réglementation vaut pour les s.p.r.l. et s.c.r.l. Toutefois, la première exception ne s'applique pas aux s.p.r.l., comme c'était déjà le cas auparavant, alors pourtant que seule la forme de la s.p.r.l. unipersonnelle est interdite

(53) B. POUSEELE, J. SANDRA, F. SOETART et G. VERHAEGHE, *Inkoop eigen aandelen*, UGA, 2006, p. 46; K. VERHELST, op. cit., p. 258.

(54) L'absence d'une telle obligation, avant la modification de 2008, avait été jugée « illogique » (B. POUSEELE, J. SANDRA, F. SOETART et G. VERHAEGHE, op. cit., p. 49).

(55) Dans le même sens, B. POUSEELE, J. SANDRA, F. SOETART et G. VERHAEGHE, op. cit., p. 49. Comp. F. TANGHE et Y. VAN PUL, « Financiële bijstand in het kader van acquisitiefinanciering (art. 629 W. Venn.) : recente evoluties », *Dr. banc. fin.*, 2005, p. 51.

(56) Sur ces exceptions, avant la réforme : F. TANGHE et Y. VAN PUL, op. cit., pp. 49-51.

(57) Rapport au Roi, p. 57488; B. POUSEELE, J. SANDRA, F. SOETART et G. VERHAEGHE, op. cit., p. 49.

(58) La deuxième directive, dans sa version initiale, le permettait déjà, mais le législateur de 1991 n'avait pas inclus cette exception dans l'article 629 du Code des sociétés, ce que la doctrine avait regretté (X. DIEUX et D. WILLERMAIN, op. cit., pp. 338-339).

te aux établissements de crédit<sup>59</sup>. En outre, les deux dernières exceptions sont, pour la coopérative, fusionnées au sein d'un même 2<sup>o</sup>.

**37.** L'article 23bis de la deuxième directive impose en outre que l'octroi d'une assistance financière soit assorti de garanties de nature à protéger les intérêts de la société lorsque des membres de l'organe d'administration de la société, ou de l'organe d'administration d'une société qui la contrôle, ou cette société mère elle-même, sont parties à une telle opération. Les rédacteurs de l'arrêté royal ont « estimé que la procédure applicable en cas de conflit d'intérêt prévue aux articles 523 et 524 du Code des sociétés offrait des garanties adéquates », ils ont cependant édicté une autre règle pour les cas visés par la directive, mais dans lesquels les articles 523 et 524 ne s'appliquent pas<sup>60</sup>. L'article 629, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, alinéa 2, du Code des sociétés, prévoit ainsi que « si un administrateur de la société mère ou la société mère elle-même est bénéficiaire de l'opération, le rapport du conseil d'administration doit en outre spécialement justifier la décision prise compte tenu de la qualité du bénéficiaire et des conséquences patrimoniales de cette décision pour la société ». Ceci s'applique aussi à la s.p.r.l. (nouvel article 329, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, alinéa 2, du Code des sociétés), mais, sans qu'on en comprenne bien la raison, le gouvernement a jugé inopportun de prévoir une disposition similaire pour la s.c.r.l.<sup>61</sup>.

## 4

## Appréciation

**38.** La réforme de la seconde directive avait été précédée d'une réflexion intense, allant jusqu'à reconsidérer le paradigme du capital sur lequel est fondé, jusqu'ores, le droit européen des sociétés. Il avait cependant été décidé de ne pas (immédiatement) réformer en profondeur le système en vigueur, mais seulement de l'assouplir sur quelques points particuliers. Cette décision tenait compte de la marge de manœuvre dont jouissaient déjà les États membres<sup>62</sup>.

**39.** Sous réserve des points soulevés *supra*, la transposition de la directive en droit belge est, dans l'ensemble, une reproduction fidèle des accommodements nouvellement introduits en droit européen. C'est là une option peu risquée : la réforme apparaît comme purement technique, elle n'ouvre pas de débat politique, et elle limite les divergences entre le texte légal et la directive, de sorte que sont évitées certaines incertitudes sur l'interprétation des dispositions (qui ouvrent la possibilité d'une question préjudicielle à la Cour de justice, ou d'une action en manquement).

**40.** Mais en agissant ainsi, on a aussi fait l'économie d'une réflexion plus globale sur le rôle

du capital en droit belge des sociétés. Or, après plusieurs décennies de fonctionnement d'un système et au vu des diverses remises en cause dont il a fait l'objet, une réévaluation plus générale, à la lumière d'ailleurs du rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, n'aurait sans doute pas été inutile. Sans attenter à la compatibilité des normes internes avec le droit européen, on aurait néanmoins pu examiner l'opportunité d'utiliser en droit belge les assouplissements prévus par la directive 2006/68/CE, de conserver le parallélisme, en cette matière, entre les règles de la s.a. et celles de la s.p.r.l. et de la s.c.r.l., et surtout d'introduire d'autres aménagements déjà autorisés par la directive de 1976 mais dont le législateur belge avait, à l'époque, décidé de ne pas faire usage.

**41.** Pour l'essentiel, la directive 2006/68 n'imposait pas de modifier les règles belges. Dans une logique de concurrence des systèmes de régulation plus que d'harmonisation, elle permettait aux États d'introduire de nouvelles dérogations aux principes du droit des sociétés anonymes relatifs au capital, ou d'étendre la portée de certains aménagements déjà autorisés dans leur principe. Ce type de directive, qui donne aux États la faculté (et non l'obligation) d'assouplir des règles anciennes, a la particularité de ne pas nécessairement devoir être transposée. Si le délai fixé pour la transposition était expiré depuis le 15 avril 2008, rien n'imposait d'adopter un texte immédiatement, ni même de « profiter » des nouvelles possibilités offertes par le droit européen.

**42.** Ceci étant, même si on ne lit pas, dans le rapport au Roi, les raisons pour lesquelles les modifications adoptées ont été jugées opportunes, il faut *a priori* approuver les réformes qui ont pour objet de supprimer des formalités non essentielles ou certaines rigidités du système juridique empêchant, sans justification apparente, de recourir à des procédés pourtant utiles dans la pratique.

**43.** Paradoxalement, toutefois, la crise financière qui s'est développée entre l'adoption de la directive et le moment de sa transposition, et dont les effets, notamment sur l'adaptation des règles du droit des sociétés et du droit financier, se feront encore sentir au-delà, a porté au premier plan les exigences liées aux fonds propres des sociétés (même s'il ne s'agit pas toujours de capital proprement dit). Elle a aussi mis en lumière les désavantages liés à la comptabilisation des actifs à leur « juste valeur », conformément aux normes IFRS. Principalement limitée, à ce jour, au secteur financier, cette double remise en question est cependant suffisamment significative pour qu'on puisse se demander si les adaptations du Code des sociétés n'arrivent pas en retard sur leur temps, comme un projet conçu à une autre époque qui n'aboutirait qu'au moment où il est déjà passé de mode. L'avenir le dira.

**44.** Il apparaît néanmoins que certaines sociétés bénéficieraient de davantage de souplesse ou, plus exactement, d'un encadrement juridique qui cible avec plus de précision les intérêts à protéger (créanciers, actionnaires minoritaires). La directive et, surtout, le rapport du groupe de haut niveau, le montrent de manière convaincante. Dans la pratique, l'utilisation fréquente de la s.c.r.l. (dont le régime juridique est à bien des égards plus souple que celui de la s.a. ou de la s.p.r.l.), ou l'utilisation en Belgique de sociétés de droit étranger à la faveur des ar-

rêts célèbres de la Cour de justice en matière de liberté de circulation<sup>63</sup>, confirme ce sentiment que les acteurs économiques recherchent un espace de liberté, dans lequel ils puissent faire usage de l'autonomie de la volonté. Cette liberté ne paraît pas conduire à des catastrophes, pas plus d'ailleurs que les règles rigides de la société anonyme, encore renforcées en matière bancaire, n'arrivent toujours à les prévenir.

**45.** Dans ce contexte, se pose la question du parallélisme entre les règles du capital des trois grands types de sociétés à responsabilité limitée. Si l'on considère que les règles relatives au capital sont la juste contrepartie du bénéfice de la responsabilité limitée, ce parallélisme va de soi. Par contre, dès lors que les règles de la directive ne s'imposent que pour la s.a., ceux pour qui la protection des créanciers serait plus efficacement organisée au départ d'autres principes, remarquant que le parallélisme revient à détrippler, sans obligation européenne, un régime inopportun.

**46.** Ce n'est pas contre l'arrêté royal du 8 octobre 2008 qu'il faut porter le fer. Il est bienvenu en tant qu'il assouplit le régime du capital. Mais à l'occasion de cette réforme, on aurait pu envisager de libéraliser (plus) complètement le régime du capital d'une société autre que la s.a., par exemple de la s.p.r.l.<sup>64</sup>. La position « conservatrice » adoptée par la Belgique sur ce thème ne contribue peut-être pas à renforcer son attractivité pour l'investissement. Or, l'idée est dans l'air du temps, avec les sociétés de droit étranger, mais aussi avec le projet de société *starter*, qui pourrait être fondée avec un capital de départ réduit, moyennant l'obligation de constituer un capital plus substantiel au cours des premières années de sa vie<sup>65</sup>.

**47.** La « suppression » du capital sera peut-être consacrée prochainement au niveau européen, ainsi qu'en atteste le projet de société privée européenne dont le capital minimal serait fixé à un euro<sup>66</sup>. La Commission a ainsi souhaité « s'écarter de l'approche traditionnelle », estimant que les créanciers tiennent aujourd'hui compte « d'autres aspects [que le capital] (le flux de trésorerie, par exemple), plus efficaces pour mesurer la solvabilité ». Ce minimum purement symbolique est également justifié par l'impossibilité de « déterminer un montant de capital approprié pour toutes les sociétés » et le constat qu'en définitive, « les actionnaires sont les mieux placés pour déterminer les besoins en capitaux de leur entreprise ».

**48.** Assouplir, voire supprimer, les exigences relatives au capital, ne signifie pas nécessaire-

(59) Article 15 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.

(60) Rapport au Roi, p. 57488.

(61) Rapport au Roi, p. 57483, rejetant la suggestion du Conseil d'État (avis n° 45.142/2, p. 57489).

(62) Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne - Un plan pour avancer », COM (2003) 284 final, 21 mai 2003, p. 5.

(63) Parmi d'autres, C.J.C.E., 9 mars 1999, *Centros*, C-212/97, *Rec.*, 1999, p. I-1459; C.J.C.E., 30 septembre 2003, *Inspire Art*, C-167/01, *Rec.*, 2003, p. I-10155.

(64) *Voy.*, en France, l'article L 223-2 C. comm. Contre cette idée, à propos du contrôle des apports en nature dans la GmbH allemande, A. PENTZ, H.-J. PRIESTER et A. SCHWANNA, *op. cit.*, pp. 61-62.

(65) Proposition 16 du « Plan fédéral pour les P.M.E. - "Un nouvel horizon pour les P.M.E." », <http://www.sabinelaruelle.be/PlanPME.pdf> (5 décembre 2008). En Allemagne, le nouveau § 5a GmbH (loi sur la s.p.r.l.) prévoit un système similaire. La société s'appelle *Unternehmensgesellschaft*.

(66) Proposition de règlement du Conseil relatif au statut de la société privée européenne, COM(2008) 396, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/epc/proposal\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/epc/proposal_fr.pdf). Cet aspect du projet fait toutefois l'objet de discussions et de contre-propositions au Parlement européen.

ment qu'on cesse de protéger les créanciers : l'initiative récente du législateur pour accroître la responsabilité des dirigeants en cas de non-paiement des dettes sociales et fiscales montre qu'on peut renforcer la position des créanciers en modifiant d'autres règles (article 530, § 2, du Code des sociétés).

49. Même si l'on se cantonne à la s.a., les possibilités d'assouplir ou de réformer le régime actuel sont nombreuses. Il suffit de réexaminer, à la lumière des conditions actuelles, les dérogations autorisées par la deuxième directive. En ce qui concerne les apports en nature, l'article 10, § 4, de la deuxième directive permet aux États membres de dispenser les sociétés du rapport d'expert lorsque, à la constitution, 90% au moins des actions sont émises en contrepartie d'un apport en nature par une société, moyennant le respect de plusieurs conditions de fond et de forme, au rang desquelles la garantie des dettes de la société bénéficiaire par la (les) société(s) apporteuse(s), pendant une certaine période après l'opération d'apport. Au sujet des acquisitions d'actions propres, on avait déjà souligné, sous l'empire des règles antérieures, que le seuil de 10% imposé par la deuxième directive ne trouvait guère de justification rationnelle<sup>67</sup>. En doublant le seuil, alors que désormais la directive n'impose plus de fixer un plafond, le législateur belge reste aujourd'hui dans la même logique — si l'on peut dire — d'une limite fixée arbitrairement, et indistinctement applicable à toutes les sociétés, quelles que soient leur taille et leur situation.

## 5

## Conclusion

50. La réforme du système du capital est, finalement, assez décevante. Le législateur avait l'occasion de repenser les structures d'un système assez rigide et qui, parfois, s'avère inadapté à la vie économique actuelle. La réflexion sur ce thème était abondante, et la doctrine avait émis plusieurs idées novatrices. On aurait pu les approfondir, et chercher comment les mettre en œuvre. Au lieu de ce projet porteur, on n'a modifié que quelques aspects purement techniques, en évitant le vrai débat. Face à cette carence, les quelques imprécisions dans la législation, belge ou européenne, passent au second plan. Espérons qu'à quelque chose, malheur soit bon : les remous du monde financier et économique, postérieurs à la directive 2006/68, conduiront peut-être à relancer la réflexion, et à redessiner plus largement le paysage de la réglementation du capital et des fonds propres.

Henri CULOT

Assistant à l'Université catholique de Louvain  
Avocat au barreau de Bruxelles

Pierre-Yves THOUMSIN  
Avocat au barreau de Bruxelles

(67) « Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés », *op. cit.*, p. 100 [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf).

**I. COUR CONSTITUTIONNELLE. — Question préjudicielle. — Intervention à la procédure (art. 87, § 1<sup>er</sup>, de la loi spéc. du 6 janvier 1989). — Intérêt. — Effet direct de la réponse sur la situation personnelle de l'intervenant. — II. PROCÉDURE PÉNALE. — Dépens. — Indemnité de procédure (art. 162bis du C.i.cr.). — Différence de traitement entre le prévenu et la partie civile. — Discrimination (non).**

Cour const., 21 janvier 2009

Siég. : M. Bossuyt (prés.), M. Melchior (prés.), P. Martens, R. Henneuse, E. De Groot, L. Lavrysen, A. Alen (rapp.), J.-P. Snappe, J.-P. Moerman (rapp.), E. Derycke, J. Spreutels et T. Merckx-Van Goey.

Plaid. : MM<sup>es</sup> N. Gernay *loco* A. Blomme, E. Janssens, V. Tollenaere et J. Mosselmans *loco* P. Peeters.

(arrêt n° 13/2009).

I. *Justifient d'un intérêt à intervenir devant la Cour constitutionnelle les personnes qui font la preuve suffisante de l'effet direct que peut avoir sur leur situation personnelle la réponse que va donner la Cour à une question préjudicielle. Tel est notamment le cas lorsque l'intervenant a invité la juridiction saisie de sa cause à poser la même question préjudicielle à la Cour.*

II. *Il ne résulte, dans le chef du prévenu, aucune discrimination ni aucune atteinte aux garanties du procès équitable, de la circonstance que la partie civile ne soit condamnée à payer l'indemnité de procédure au prévenu acquitté ou à l'inculpé bénéficiant d'un non-lieu que quand c'est elle qui a mis l'action publique en mouvement et non quand elle a greffé son action sur une action publique menée par le ministère public, ou quand une juridiction d'instruction a ordonné le renvoi du prévenu devant une juridiction de jugement.*

(Extraits)

**I. Objet des questions préjudicielle et procédure.**

Par jugement du 21 janvier 2008 en cause du ministère public et de N.M. contre J.B. et autres, dont l'expédition est parvenue au greffe de la Cour le 28 janvier 2008, le tribunal correctionnel d'Ypres a posé les questions préjudicielles suivantes :

1. « L'article 162bis du Code d'instruction criminelle viole-t-il les articles 10 et 11 de la Constitution, combinés éventuellement avec l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme et avec les articles 14.2 et 14.3, g, du Pacte international relatif aux droits

civils et politiques, en ce que le prévenu condamné est tenu de payer à la partie civile l'indemnité de procédure visée à l'article 1022 du Code judiciaire, alors que la partie civile, lorsqu'elle succombe ou lorsqu'elle succombe sur quelque chef, n'est pas tenue de payer l'indemnité de procédure au prévenu? »;

2. « Les principes d'égalité et de non-discrimination contenus dans les articles 10 et 11 de la Constitution, combinés avec l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme et avec les articles 14.2 et 14.3, g, du Pacte international relatif aux droits civils et politiques, ne sont-ils pas violés en ce que le prévenu ne peut éviter l'indemnité de procédure qu'en indemnisant préalablement la partie civile, par quoi il est porté atteinte à ses droits de défense, en ce compris la présomption d'innocence et le droit de ne pas être forcé de témoigner contre soi-même, alors qu'il est prévu par contre, dans la procédure civile, qu'aucune indemnité n'est due lorsque le défendeur ou l'intimé, avant l'inscription de l'affaire au rôle, acquiesce à la demande et remplit ses obligations en principal, intérêts et frais et que si le défendeur ou l'intimé, après la mise au rôle, fait droit à la demande et s'acquitte de ses obligations en principal, intérêts et frais, le montant de l'indemnité est égal à un quart de l'indemnité de base, sans pouvoir être supérieur à 1.000 EUR ».

**II. Les faits et la procédure antérieure.**

Trois prévenus sont poursuivis devant le tribunal correctionnel pour plusieurs faits réputés prouvés, pour lesquels ils sont punis d'une peine correctionnelle, avec sursis pour deux d'entre eux. La partie civile qui a subi des dommages à la suite d'un des faits se voit attribuer une indemnité.

Le tribunal correctionnel le renvoie d'office à l'article 162bis du Code d'instruction criminelle et pose à cet égard la question de savoir si cette disposition, insérée par la loi du 21 avril 2007, qui entendait tenir compte du constat d'inconstitutionnalité contenu dans l'arrêt n° 57/2006, remédie à tous les griefs d'inconstitutionnalité que la Cour a formulés à l'époque. Afin d'obtenir de la précision à ce sujet, il pose les deux questions préjudicielles.

**III. En droit.**

**Quant à la recevabilité du mémoire en intervention des parties H.B. et s.a. D.-C.**

B.1. Le conseil des ministres conteste l'intervention des parties H.B. et s.a. D.-C., qui fondent leur intérêt sur le fait qu'elles sont concernées par une affaire analogue, dans laquelle il y a lieu de faire application de la disposition en cause.

B.2.1. L'article 87, § 1<sup>er</sup>, de la loi spéciale du 6 janvier 1989 dispose :

« Lorsque la Cour d'arbitrage statue, à titre préjudiciel, sur les questions visées à l'article 26, toute personne justifiant d'un intérêt dans la cause devant la juridiction qui ordonne le renvoi, peut adresser un mémoire à la Cour dans les trente jours de la publication prescrite par