

## LA PRIME D'ÉMISSION

### CHAPITRE I. — Introduction

1. — La prime d'émission n'est plus une institution très étudiée dans le droit des sociétés. Elle est traditionnellement identifiée aux montants qui, lors d'une augmentation de capital, sont versés par les souscripteurs en sus de leur apport en capital proprement dit, généralement pour tenir compte des bénéfices accumulés par la société depuis sa création. Tout se passe comme si sa fonction et son régime juridique étaient clairs, comme s'il n'y avait donc rien d'autre à en dire, à part peut-être un exemple chiffré — souci pédagogique oblige. L'extrême rareté des décisions publiées à son sujet confirme cette impression.

La situation était tout autre il y a quelques décennies. Dans l'entre-deux-guerres, des centaines de pages de cette *Revue* et de son pendant français, la *Revue des sociétés civiles et commerciales*, ont été consacrées à la prime d'émission, que la doctrine examinait sous toutes ses coutures : nature, fondement, régime juridique, incidences fiscales. Les auteurs commentaient une foule de décisions judiciaires et leurs observations suscitaient de nouveaux arrêts de principe.

L'intérêt actuel d'écrire sur la prime d'émission ne réside plus dans les controverses fiscales, aujourd'hui dépassées, des années folles. C'est plutôt l'occasion, pour les amateurs de théorie, de s'interroger sous un angle particulier sur le rôle du capital dans la société anonyme. Les praticiens seront peut-être intéressés de trouver une source abordant de manière relativement systématique les différents aspects de cette institution et, éventuellement, d'en (re)découvrir certaines applications méconnues. Ce n'est certes pas sans raison que les auteurs traitent généralement de la prime d'émission en l'assimilant, tantôt aux réserves, tantôt au capital, mais ils ont alors tendance à voiler les spécificités de ce mécanisme, qu'on veut ici mettre en lumière.

Le présent article se concentre sur la société anonyme. De nombreux aspects sont cependant généralisables à d'autres types de sociétés, notamment à la SPRL.

2. — Dans un premier temps, on exposera quelques considérations sur le rôle du capital dans les sociétés en Europe, et sur la place qu'occupe la prime d'émission dans ce système (Chapitre II). Nous pourrons ensuite traiter de la nature et de la fonction de la prime (Chapitre III), des circonstances et règles de sa création (Chapitre IV), et enfin du régime juridique qui lui est applicable après sa création (Chapitre V).

## CHAPITRE II. — Apports, capital et prime d'émission dans le droit des sociétés

3. — Une réflexion sur la prime d'émission suppose de la situer par rapport au capital, notion fondamentale du droit des sociétés en Europe, qui détermine à la fois sa justification et son rôle.

En tentant de concilier des aspects contractuels et institutionnels, le droit des sociétés attribue plusieurs fonctions au capital. On observe cependant, d'une part, que la notion de capital ne suffit pas à remplir les différentes fonctions qui lui sont traditionnellement assignées — ce qui nécessite la création de mécanismes parallèles — et d'autre part que, selon les modes et les époques, l'une ou l'autre fonction du capital a pu être mise en avant, sans pour autant que les autres fonctions disparaissent.

On examine d'abord les aspects internes du capital, sous l'angle de sa constitution par l'apport des actionnaires et en tant qu'il fixe la proportion de leurs droits dans la société. Dans une troisième section, on envisage le capital en tant qu'il est censé protéger les tiers, c'est-à-dire les créanciers de la société (1).

### SECTION I. — LE CAPITAL, REPRÉSENTATION D'UN APPORT DES ACTIONNAIRES

4. — Le capital social est souvent identifié à l'apport des actionnaires. Lors de la constitution de la société ou à l'occasion d'une augmentation subséquente du capital, les actionnaires ont

---

(1) Pour l'énoncé de ces trois fonctions, voy. P. VAN OMMESLAGHE, «Le maintien du capital des sociétés anonymes», *Ann. dr. Louvain*, 1985, p. 151. Comp. J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, Bruxelles, Broylant, n° 470, p. 324 et T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, pp. 129 et s.

mis en commun ce «quelque chose» (art. 1<sup>er</sup> du code des sociétés) qui leur permet d'exercer ensemble une activité, généralement lucrative (2). Fondement économique de l'entreprise commune, son importance est telle que le langage juridique connaît l'expression «société de capitaux», suggérant que la société est davantage un rassemblement de fonds qu'un groupement de personnes.

5. — Pour autant, il serait inexact d'identifier le capital aux apports des actionnaires.

La raison en est d'abord fondamentale. Dans le droit des sociétés contemporain, le capital n'est pas un ensemble de biens ni une somme d'argent. C'est une notion abstraite, un chiffre, inscrit au passif du bilan de la société pour servir à des fins juridiques, comptables, financières et fiscales (3). Son inscription au passif est justifiée par l'idée qu'il énonce la valeur que la société accorde à ses actionnaires dans l'opération à titre onéreux que constitue l'apport.

Mais si le capital est un chiffre plutôt qu'un ensemble de biens, il reste que ce chiffre est fixé par référence à la valeur, estimée par les actionnaires — sous certains contrôles —, des biens qu'ils apportent à la société. Ainsi, le capital entretient des liens étroits avec les apports, ce qui explique l'assimilation fréquemment pratiquée (4).

6. — Une autre raison, plus contingente, empêche de réduire le capital aux apports. En effet, certains montants peuvent faire partie du capital sans avoir été apportés par les actionnaires. Il en va ainsi, par exemple, des bénéfices réalisés par la société ou des réserves qu'elle a constituées, qui sont ensuite incorporés au

---

(2) Déjà L. WODON, «De la nature des primes d'émission en cas d'augmentation de capital des sociétés anonymes», *Revue*, 1913, p. 74.

(3) Not. T. DELVAUX, «Le capital en droit des sociétés, notions et constitution», in B. TILLEMANS, A. BENOÎT-MOURY, O. CAPRASSE et N. THIRION (eds.), *La constitution de sociétés et la phase de démarrage d'entreprises*, 2003, Bruxelles, La Charte, p. 519. L. WODON parle d'un «pur concept» («De la nature des primes d'émission en cas d'augmentation de capital des sociétés anonymes», *Revue*, 1913, pp. 76 et s.).

(4) Sur cette question, voy. T. DELVAUX, «Le capital en droit des sociétés, notions et constitution», in B. TILLEMANS, A. BENOÎT-MOURY, O. CAPRASSE et N. THIRION (eds.), *La constitution de sociétés et la phase de démarrage d'entreprises*, 2003, Bruxelles, La Charte, spéc. p. 527.

capital en vertu d'une décision de l'assemblée générale (5). Toutes questions fiscales mises à part, on pourrait avancer que cette opération constitue un « raccourci » par lequel les actionnaires apportent à la société les bénéfices que celle-ci leur a, ou pourrait leur avoir, distribués. Cette analyse n'est pas tout à fait exacte, si l'on considère que l'augmentation de capital par incorporation de bénéfices ou de réserves est une décision de la société elle-même, prise à la majorité, certes qualifiée, mais qui s'impose même aux actionnaires qui n'y ont pas consenti. Il en irait autrement s'il s'agissait pour ces derniers d'apporter de l'argent provenant de dividendes qui viennent de leur être attribués (6).

D'autre part, certaines valeurs sont apportées en société par des actionnaires, sans toutefois qu'elles fassent partie du capital (7). C'est précisément ici qu'intervient la prime d'émission qui, comme on le verra, constitue l'exemple typique de cette technique. Les valeurs formant la contrepartie de l'attribution de parts bénéficiaires relèvent aussi de cette catégorie (8).

Malgré leur importance dans la pratique et les montants en jeu, l'existence de ces mécanismes particuliers n'a pas vraiment affaibli l'idée, toujours dominante, que le capital représente avant tout un apport des actionnaires.

SECTION 2. — LE CAPITAL,  
MESURE DES DROITS PATRIMONIAUX  
ET DÉCISIONNELS DES ACTIONNAIRES

7. — Le capital détermine les droits des actionnaires au sein de la société. Comme l'apport est un acte à titre onéreux, la société qui devient propriétaire des biens ou titulaire des droits

---

(5) T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, p. 138.

(6) J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, n° 834, pp. 497-498.

(7) Sur cette distinction, présentée comme résultant d'un sens « usuel » et d'un sens « spécial » du mot capital, voy. cass. (1<sup>re</sup> ch.), 1<sup>er</sup> mars 1928, *Revue*, 1928, p. 194. *Adde* : T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, p. 137.

(8) Voy. les articles 18 et 184 du code des impôts sur les revenus, tels que modifiés par la loi du 31 janvier 2006 (*infra*, n° 43).

apportés consent à ses actionnaires une contrepartie consistant dans un ensemble de droits. Que l'on ne s'y méprenne pas : il ne s'agit pas de créances des actionnaires au sens du droit des obligations. Ces droits sont principalement, dans le contexte du droit des sociétés, des pouvoirs de participation aux décisions dans la société.

Les droits des actionnaires sont représentés par des actions, dont chacun détient, en règle, un nombre proportionnel au montant apporté en capital. Les droits sociaux sont eux-mêmes, toujours en principe, proportionnels au nombre d'actions. L'action est l'institution-«pivot» qui lie le capital de la société aux droits des actionnaires, par un double rapport de proportionnalité (9).

8. — On divise généralement les droits sociaux selon qu'ils sont patrimoniaux ou qu'ils visent une participation aux décisions (10). En réalité, les droits sont principalement décisionnels, la plupart des droits patrimoniaux pouvant en définitive être réduits à des conséquences, pour les actionnaires, des décisions prises par les organes de la société au sein desquels ils exercent, dans le respect des règles légales et statutaires, leurs pouvoirs décisionnels. Quoi qu'il en soit, les droits des deux catégories sont, en règle, attribués proportionnellement à la part du capital détenue par chaque actionnaire.

Il en va tout d'abord ainsi pour les droits traditionnellement appelés «patrimoniaux». La justification économique de cette règle est évidente. Les droits des actionnaires, en ce qui concerne les bénéfices patrimoniaux qu'ils retirent de leur participation à la société, sont en principe proportionnels à la part du capital représentée par les actions qu'ils détiennent. Ainsi, les droits des actionnaires à recevoir leur part des dividendes, du boni de liquidation, ou des remboursements provenant d'une réduction du capital sont soumis à la règle de proportionnalité. D'autres droits patrimoniaux sont construits de manière à offrir aux actionnaires des «possibilités» proportionnelles, en leur laissant la décision de les exercer ou non (droit de préférence, «rachat» d'actions pro-

---

(9) Sur la relativité de ce lien : T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, pp. 143 et s.

(10) T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, pp. 135 et s.

pres). Dans les cas exceptionnels où l'égalité entre actionnaires se déduit d'un effet du sort (art. 616 du code des sociétés), il devient en revanche difficile de parler d'une quelconque proportionnalité avec le capital.

Les droits des actionnaires de participer aux décisions (parfois appelés «droits politiques», témoignant d'une acception très large de l'adjectif) sont également proportionnels au nombre d'actions détenues par l'actionnaire. Par exemple, les quorums de présence et de vote au sein des assemblées générales sont comptés par actions et non par tête, formant un système dans lequel les droits décisionnels dépendent de l'implication financière, ce qui convient assurément mieux à la société commerciale qu'à la communauté politique.

9. — Pourtant, la proportionnalité n'est pas absolue. Le droit des sociétés permet la création d'instruments accordant des droits patrimoniaux ou décisionnels, les parts bénéficiaires, qui «*ne représentent pas le capital social*» (art. 483 du code des sociétés) (11). En sens inverse, si aucun détenteur d'actions ne peut être totalement privé de ses droits patrimoniaux ou décisionnels, il est néanmoins possible de créer des actions représentant une fraction du capital et auxquelles sont attachés des droits décisionnels particulièrement limités (voire résiduels), en contrepartie de droits patrimoniaux renforcés par rapport à ceux des actions ordinaires (art. 480 et s. du code des sociétés).

A cet égard, toute liberté n'est pas laissée aux statuts de la société. L'actuelle interdiction des actions à vote plural, par exemple, limite la liberté d'aménager statutairement le rapport de proportionnalité entre contribution à la formation du capital et droits décisionnels.

---

(11) Pour en revenir aux liens entre le capital et les apports, on souligne que les parts bénéficiaires peuvent être accordées en contrepartie d'un apport réel, mais dont le code des sociétés ne permet pas qu'il soit représenté par le capital.

SECTION 3. — LE CAPITAL,  
PROTECTION DES TIERS

10. — Au-delà des aspects internes à la société développés plus haut, le capital se voit traditionnellement reconnaître une fonction de protection des tiers, spécialement des créanciers. Cette fonction, consacrée aujourd'hui par la deuxième directive européenne harmonisant le droit de sociétés (12), justifie la majeure partie du régime juridique du capital.

«Le capital social est le gage des créanciers» : ainsi synthétise-t-on cette idée, dans une formule dont l'exactitude n'est pas à la hauteur de sa popularité. On n'a certes jamais prétendu que le capital serait un gage au sens d'un nantissement (art. 2071 et s. du code civil). En réalité, l'expression est plutôt utilisée par analogie avec l'article 8 de la loi hypothécaire, selon lequel le patrimoine du débiteur est le gage de ses créanciers, au sens que ces derniers, s'ils restent impayés, pourront — dans le respect des règles substantielles et procédurales applicables — utiliser le patrimoine du débiteur pour assurer l'apurement de la créance. Ainsi, le patrimoine garantit l'exécution des obligations.

11. — Ce serait toutefois mal comprendre la fonction du capital de croire qu'il servirait à payer les créanciers. Ceux-ci sont payés au moyen des actifs de la société : ses liquidités, ses créances et ses biens (13). Le capital, lui, est inscrit au passif du bilan et représente la somme des droits des associés (sous les réserves indiquées ci-dessus) qui sont liés, mais ne s'identifient pas, aux valeurs qu'ils ont transférées à la société pour obtenir ces droits. Ces valeurs sont inscrites à l'actif du bilan et, si elles font encore partie du patrimoine de la société, elles peuvent — avec les

---

(12) 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 58, 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.*, L026, 30 janvier 1977, pp. 1-13.

(13) T. DELVAUX, «Le capital en droit des sociétés, notions et constitution», in B. TILLEMAN, A. BENOÎT-MOURY, O. CAPRASSE et N. THIRION (eds.), *La constitution de sociétés et la phase de démarrage d'entreprises*, 2003, Bruxelles, La Chartre, p. 529; T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, p. 131.

autres biens acquis par la société depuis sa constitution — être affectées au paiement des créanciers.

La réglementation du capital résultant de la deuxième directive impose essentiellement que les droits des associés ne soient pas acquis ou maintenus sans contrepartie effective, de sorte qu'il existe, ou au moins qu'il ait existé, un actif corrélatif au moyen duquel les créances des tiers pourront, ou auraient pu, être payées («l'intangibilité»). C'est en ce sens bien particulier que le capital garantit les tiers. Mais les conditions auxquelles sont soumises la constitution de la société, l'augmentation et la réduction du capital, la distribution de dividendes et le rachat d'actions propres, par exemple, ne constituent pour les créanciers qu'une garantie «contre» les associés. Elles visent à empêcher que les associés s'approprient le patrimoine de la société au détriment des créanciers, mais leur effet principal n'est pas d'assurer que la société pourra exécuter toutes ses obligations (14).

Ainsi, ce que le capital garantit aux tiers, c'est essentiellement leur rang. On s'assure que les droits des associés contre la société sont complètement subordonnés, c'est-à-dire qu'ils ont le rang extrêmement inférieur, après celui des créanciers chirographaires. Les règles du code des sociétés visent en outre à garantir le respect de cette subordination, en empêchant que, même en l'absence de concours, les droits des actionnaires soient exercés au détriment des créanciers (de «rang» supérieur).

Ces considérations sont synthétisées dans un arrêt déjà ancien de la Cour de cassation, qui montre à la fois la relativité de la protection des créanciers et la confusion entre capital et apport, entre actif et passif.

*«Parmi les types juridiques de sociétés, il en est que la loi a soustraites à la liberté contractuelle, en raison de ce que les associés n'y sont tenus des dettes sociales que dans la mesure de leurs apports respectifs, de sorte que les créanciers n'y ont d'autre gage que les biens apportés en société et leurs accroissements; qu'aux fins de garantir les tiers contre la diminution que ce gage peut subir, la loi a voulu que, dans les statuts de ces sociétés à responsabilité limitée ou sociétés par actions, la masse des biens formée*

---

(14) En ce sens, voy. J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, Bruxelles, Bruylant, n° 335, p. 235 et n° 471, pp. 324-325.

*par les apports fût évaluée à une somme déterminée, dite capital statutaire ou capital social, laquelle représente le minimum de valeur que les associés s'engagent à maintenir, au patrimoine social dans l'intérêt des tiers.» (15).*

12. — Ces règles ne garantissent cependant pas un paiement effectif des créanciers. La satisfaction de ceux-ci dépend en effet d'une part, de la consistance de l'actif de la société et de sa solvabilité, et d'autre part du montant de ses dettes. En d'autres termes, les règles relatives au capital n'ont en principe pas pour objet de soustraire la société et ses créanciers aux risques économiques (16).

Cette constatation assez simple permet de voir que la notion de capital n'a qu'une contribution modeste dans la protection effective des créanciers sociaux. La surveillance des fonds propres, mais surtout des actifs, de leur saisissabilité et de leur liquidité sont bien plus cruciales pour éviter le surendettement de la société et assurer, par conséquent, le paiement des créances. En ses articles 617, 633 et 634, par exemple, le code des sociétés se fonde d'ailleurs davantage sur les fonds propres (auxquels équivaut globalement l'actif net) que sur le capital, quoique le niveau des fonds propres soit évalué au regard du montant du capital.

La relative inefficacité de la notion actuelle du capital pour les besoins de la protection des créanciers (17) a été constatée par le Groupe d'experts de haut niveau en droit des sociétés qui, dans son rapport, ébauche un régime alternatif soumettant aussi toute distribution aux actionnaires à la condition que la société reste solvable après la distribution. On établirait ainsi un lien (plus) direct entre le critère utilisé pour autoriser la distribution et le risque réel rencontré par les créanciers, c'est-à-dire l'insolvabilité

---

(15) Cass., 1<sup>er</sup> mars 1928, *Revue*, 1928, p. 194. Sur ce thème, voy. aussi T. DELVAUX, «Le capital en droit des sociétés, notions et constitution», in B. TILLEMAN, A. BENOÎT-MOURY, O. CAPRASSE et N. THIRION (eds.), *La constitution de sociétés et la phase de démarrage d'entreprises*, 2003, Bruxelles, La Charte, pp. 517-521.

(16) T. DELVAUX, «Le capital en droit des sociétés, notions et constitution», in B. TILLEMAN, A. BENOÎT-MOURY, O. CAPRASSE et N. THIRION (eds.), *La constitution de sociétés et la phase de démarrage d'entreprises*, 2003, Bruxelles, La Charte, spéc. p. 518.

(17) En doctrine, voy. J. ARMOUR, «Legal Capital: An Outdated Concept?», *European Business Organization Law Review*, 2006, pp. 5-27.

de la société (18). Les critères de la condition de solvabilité devraient être définis et son contrôle organisé (19).

Si les travaux du Groupe d'experts ont déjà abouti à une réforme de la deuxième directive (20), il ne s'agit pas, dans un premier temps, d'en révolutionner la philosophie, mais seulement de l'assouplir sur certains aspects.

SECTION 4. — LE CAPITAL  
DANS LES PERSPECTIVES CONTRACTUELLE  
ET INSTITUTIONNELLE

13. — On ne s'attardera pas ici sur la question de la nature contractuelle ou institutionnelle de la société anonyme (21). Plutôt qu'une opposition entre deux visions idéologiquement opposées, ces concepts représentent deux pôles d'un *continuum* (22) au sein duquel les sociétés, et le droit des sociétés, sont en tension. Selon sa taille, sa forme, son organisation ou la volonté de ses associés, chaque société peut être organisée de manière plus contractuelle ou davantage institutionnelle. Les règles applicables

---

(18) J. RICKFORD, «Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders : Balance Sheet Tests and Solvency Tests», *European Business Organization Law Review*, 2006, p. 144. Pour une vision moins enthousiaste à l'égard du test de solvabilité, voy. W. SCHÖN, «Balance Sheet Tests or Solvency Tests — or Both?», *European Business Organization Law Review*, 2006, pp. 181-198.

(19) GROUPE D'EXPERTS DE HAUT NIVEAU EN DROIT DES SOCIÉTÉS, «Un cadre réglementaire moderne pour le droit européen des sociétés», Bruxelles, 4 novembre 2002, spéc. pp. 103 et s. ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_fr.pdf)).

(20) 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 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.

(21) Voy. notamment la discussion de J. VAN RYN, qui adopte un point de vue nuancé quoique clairement favorable aux thèses institutionnelles (*Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, nos 311-312, pp. 215 et s.).

(22) G. RENARD, *La Théorie de l'Institution — Essai d'ontologie juridique*, Vol. I : Partie juridique, 1930, Paris, Sirey, pp. 223-224 : «Entre l'institutionnel et le contractuel, il n'y a pas de frontière fixe : la théorie de l'institution s'insinue trait par trait dans les matières juridiques gouvernées par le principe contractuel ; il y a un écoulement en pente douce du 'contractuel' vers l'institutionnel, et il se produit également parfois des reflux de l'institutionnel vers le 'contractuel'». Adde : «Le 'contractuel' et l'institutionnel se combinent et s'entrecroisent, et les nuances qui s'ensuivent forment une série continue» (*ibidem*, p. 420).

aux sociétés laissent une marge de manœuvre, ce qui s'explique parce que la réglementation est elle-même en tension entre la philosophie des origines contractuelles — qui connaît d'ailleurs depuis peu, chez nous, un regain d'attention — et la perspective plus institutionnelle qui s'est forgée au long du XX<sup>e</sup> siècle.

Le capital est soumis à la même tension, surtout dans ses deux premières fonctions. La valeur des apports qu'il représente est d'abord une valeur convenue entre associés. C'est aussi une valeur évaluée par un expert indépendant, dans l'intérêt de la société, des associés minoritaires et des tiers. C'est encore une limite aux distributions, dans la perspective de protéger les tiers. La fixation des droits décisionnels est un aspect important du fonctionnement institutionnel de la société, alors que les droits patrimoniaux, qui sont pour l'essentiel fixés sur la même base, se rattachent davantage aux relations contractuelles entre les associés, encore que des limites soient posées dans l'intérêt des tiers (23).

#### SECTION 5. — LA PLACE DE LA PRIME D'ÉMISSION DANS CE SYSTÈME

14. — Les sections précédentes ont mis en évidence et en perspective les trois fonctions du capital : il représente l'apport des actionnaires, il fixe leurs droits patrimoniaux et leur pouvoir et il les empêche de se payer au détriment des tiers.

Le droit des sociétés attribue ces trois fonctions à la même institution. Mais le capital n'est pas toujours apte à remplir tous ces rôles simultanément, à tout le moins pas dans des conditions économiques satisfaisantes pour les actionnaires. Tel est le cas, en particulier, lorsque ceux-ci ne souhaitent pas que leurs droits patrimoniaux ou de décision soient proportionnels à leur apport.

Le concept de capital étant pensé dans un système statique — la notion d'intangibilité en dit long sur la question — il n'est pas étonnant que le problème se pose en particulier dans des situations liées à l'écoulement du temps. Si, selon la formule de Marx,

---

(23) J. VAN RYN note une importance relativement plus importante de l'aspect contractuel lorsqu'il s'agit de relations entre associés, et du pôle institutionnel lorsqu'on envisage la société dans ses rapports avec les tiers (*Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, p. 216, n° 311).

le capital est «*de la monnaie qui fait des petits*» (24), cet engendrement ne peut avoir lieu que dans la durée. La prime d'émission existe principalement parce que le capital économique est voué à croître, alors que le système juridique l'envisage comme un montant qui fige tant les droits des actionnaires entre eux que ceux des tiers à l'égard des actionnaires.

Dans cette architecture, la prime d'émission découple, lorsque cela est souhaité ou justifié économiquement, la valeur économique de l'apport de l'actionnaire et les droits sociaux qu'il en retire (25). Ainsi, la prime d'émission se rattache aux deux premières fonctions du capital : elle sert à rompre le lien de proportionnalité qui les unit. Par contre, son rôle n'est pas d'influer sur la troisième fonction du capital, c'est-à-dire la garantie pour les tiers (26).

Vue sous l'angle de l'opposition entre contrat et institution, la prime d'émission ressortit, dans son principe, au pôle contractuel. Elle concerne principalement les relations entre les associés au sein de la société, pas la société comme entité indépendante ou dans ses relations avec les tiers. Elle est régie par la liberté des conventions et non par du droit impératif. Elle met en œuvre une réciprocité stricte, dans une logique patrimoniale individuelle (27). Mais sa justification provient essentiellement de la durée de la société et du rôle joué par le capital à l'égard des tiers, soit des aspects fortement institutionnels de la société.

---

(24) *Capital*, Livre I<sup>er</sup>, Section II.

(25) Voy. T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, pp. 158 et s.

(26) Comm. Bruxelles, 20 mai 1988, *T.R.V.*, 1988, p. 460 (voy. cependant le tempérament que formule S. VAN CROMBRUGGE dans sa note sous ce jugement, ainsi que K. GEENS et H. LAGA dans leur chronique «*Overzicht van rechtspraak — Vennootschappen (1986-1991)*», *T.P.R.*, 1993, p. 1109); comm. Seine, 28 août 1928, *J. Soc.*, 1929, p. 111 : la prime d'émission, «*a pour but de maintenir l'égalité entre les anciens et les nouveaux actionnaires*» et «*ne concerne donc que les actionnaires dans leurs rapports respectifs*», de sorte qu'elle «*ne peut être comprise, à moins de stipulation expresse des statuts, dans les bénéfices sociaux ou dans le boni de liquidation à répartir entre les actionnaires et les porteurs de parts [de fondateurs]*». Cette décision va donc encore plus loin dans la limitation du mécanisme des primes d'émission aux relations entre actionnaires au sens strict. La cour d'appel de Paris a confirmé cette décision et la Cour de cassation a rejeté le pourvoi contre l'arrêt d'appel (cass. fr. (req.), 8 janvier 1935, *J. Soc.*, 1935, p. 298).

(27) *Infra*, n° 19.

C'est pourquoi la prime d'émission se présente comme un correctif contractuel à la tournure institutionnelle de la société commerciale.

**15.** — Pourtant, le processus d'institutionnalisation de la société n'a pas laissé la prime d'émission intacte. S'il n'est pas certain que cela ait toujours été expressément voulu, le capital a parfois entraîné la prime d'émission dans sa foulée. C'est ainsi, par exemple, que la deuxième directive, dans l'idée de garantir la consistance du capital, institue un contrôle des apports qui s'applique également aux apports en prime d'émission, même s'il eût été cohérent de les en exempter dès lors que la prime d'émission ne participe pas à la garantie des tiers.

**16.** — Des règles plus récentes, notamment les règles prudentielles visant à assurer la solvabilité ou la stabilité de certains organismes actifs dans le domaine financier, assimilent la prime d'émission au capital. On en relève quelques exemples ci-dessous.

L'agrément en tant qu'établissement de crédit requiert que la société demanderesse dispose d'un capital libéré de 6.200.000 €. Toutefois, pour les sociétés qui existaient avant leur demande d'agrément, les primes d'émission, les réserves et le résultat reporté sont assimilés au capital, qui doit cependant atteindre 2.500.000 € (28). La préexistence de la demanderesse est aussi la condition pour assimiler au capital la prime d'émission, les réserves et le résultat reporté aux fins de vérifier les conditions d'agrément des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif (29).

La prime d'émission est encore ajoutée au capital pour la détermination de la marge de solvabilité des entreprises d'assurances (30). Le ratio de solvabilité des sociétés de cautionnement

---

(28) Art. 16 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, *Mon. b.*, 19 avril 1993, tel que modifié par l'arrêté royal du 20 juillet 2000 portant exécution de la loi du 26 juin 2000 relative à l'introduction de l'euro dans la législation concernant les matières visées à l'article 78 de la Constitution et qui relève du Ministère des Finances, *Mon. b.*, 30 août 2000.

(29) Art. 149 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, *Mon. b.*, 9 mars 2005.

(30) Art. 15bis de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, modifié en dernier lieu par l'arrêté royal du 26 mai 2004 modifiant, en ce qui concerne l'exigence de marge de solvabilité, la loi du

mutuel est calculé en tenant compte notamment du «*capital social libéré, majoré des primes d'émission*» (31).

Pour être agréées, les sociétés de crédit accordant des prêts hypothécaires sociaux en vue de la construction, de l'achat ou de la rénovation d'habitations modestes en Flandre doivent disposer d'un capital d'un million d'euros, étant entendu que «*les primes d'émission, les réserves et le résultat transféré sont assimilés au capital social...*» (32).

Ces dispositions assimilent la prime d'émission au capital, sans exiger que la prime d'émission soit indisponible. Sur ce point, elles contrastent avec les règles de droit fiscal, qui subordonnent cette assimilation à la condition que ces primes soient inscrites dans un compte indisponible (33). Dans ces règles, le législateur situe donc davantage la protection des créanciers dans un montant minimal des fonds propres que dans un principe d'intangibilité.

### CHAPITRE III. — Fonctions et nature de la prime d'émission

17. — Les ouvrages généraux envisagent souvent la seule fonction classique de la prime d'émission, qui consiste à établir l'égalité entre les anciens et les nouveaux actionnaires en cas d'augmentation de capital (34). Une analyse plus attentive permet de découvrir d'autres fonctions de la prime d'émission, dont on examinera ensuite la nature.

---

9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, *Mon. b.*, 28 mai 2004.

(31) Art. 27, 1<sup>o</sup>, de l'arrêté royal du 30 avril 1999 réglementant le statut et le contrôle des sociétés de cautionnement mutuel, *Mon. b.*, 6 août 1999.

(32) Art. 4, 3<sup>o</sup>, de l'arrêté du Gouvernement flamand du 2 avril 2004 portant les conditions auxquelles les sociétés de crédits peuvent être agréées par le Gouvernement flamand et fixant les institutions de crédits agréées par le Gouvernement flamand, en exécution de l'article 78 du décret du 15 juillet 1997 portant le Code flamand du Logement (traduction), *Mon. b.*, 24 juin 2004.

(33) *Infra*, n<sup>o</sup> 43.

(34) M. COZIAN et A. VIANDIER, *Droit des sociétés*, 9<sup>e</sup> éd., 1996, Paris, Litec, pp. 363 et s.; J. MALHERBE, P. LAMBRECHT et P. MALHERBE, *Droit des sociétés — Précis*, 2004, Bruxelles, Bruylant, pp. 721 et s.

SECTION 1. — FONCTION CLASSIQUE

18. — La prime d'émission est habituellement utilisée pour les augmentations de capital, lorsque la société a constitué des réserves ou, plus généralement, lorsqu'elle a accumulé des bénéfices de son activité passée (35). Dans cette hypothèse, l'apport nouveau doit être rémunéré par des droits sociaux calculés proportionnellement à la valeur de la société au moment de l'apport et non à celui de sa constitution. En effet, les bénéfices accumulés ne sont le fruit que des investissements des anciens actionnaires et les nouveaux ne sont pas censés en bénéficier, ni sur le plan patrimonial ni sur celui de la prise de décision. L'augmentation de capital se fait toutefois dans un contexte où les droits sociaux des actionnaires anciens ont été fixés sur la base de leurs apports antérieurs et n'ont pas évolué avec l'augmentation des fonds propres de la société. Tant qu'il n'y a pas d'apports nouveaux, cela passe inaperçu car, économiquement, l'accroissement des fonds propres profite proportionnellement à tous les actionnaires. Il n'y a pas davantage de difficulté si l'augmentation de capital a lieu avec un strict respect du droit de préférence, qui peut soit être exercé par les actionnaires anciens (36), soit être effectivement cédé par ceux qui ne souhaitent pas l'exercer (art. 593, alinéa 4, du code des sociétés). Le prix de cession représentera alors, en principe, le montant de la décote que subira l'action ancienne à la suite de l'augmentation du capital (37).

La prime d'émission rompt ainsi la proportionnalité juridique, pour rétablir la proportionnalité économique, entre l'apport et les droits sociaux qui le rémunèrent. Elle dissocie ce que le capital lie dans un rapport de proportionnalité, à savoir les apports et les droits sociaux.

On pourrait atteindre le même résultat qu'une augmentation de capital avec prime d'émission en utilisant d'autres institutions

---

(35) R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblo, p. 170; J. MALHERBE, P. LAMBRECHT et P. MALHERBE, *Droit des sociétés — Précis*, 2004, Bruxelles, Bruylant, pp. 721 et s.

(36) Y. DE CORDT, *L'égalité entre actionnaires*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 510.

(37) Voy. B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefèbvre, 2001, n° 11625.

juridiques. Par exemple, les réserves et les bénéfices (reportés et ceux de l'exercice) pourraient être incorporés au capital juste avant de procéder aux apports nouveaux (38). On pourrait aussi imaginer une dissolution de la société, à l'occasion de laquelle les actionnaires anciens récupéreraiient leur apport augmenté d'un boni de liquidation, suivie immédiatement de la constitution d'une nouvelle société à laquelle les actionnaires anciens apporteraient la totalité de ce qui leur aurait été attribué dans la liquidation, cet apport étant à compléter par celui des actionnaires nouveaux. Une telle construction serait certes compliquée en pratique, sans parler des incidences fiscales. Comme expérience de pensée, elle s'avère instructive car elle montre qu'une augmentation de capital ressemble étrangement à la constitution (39) et que, même si elle a lieu au sein d'une institution, elle y représente un «moment contractuel». De la même manière que la société est «constituée par un contrat» (art. 1<sup>er</sup> du code des sociétés), on pourrait dire que son capital est augmenté par un contrat (40).

19. — C'est ainsi que la prime d'émission réalise une égalité entre les actionnaires (41). L'égalité dont il est ici question est de nature contractuelle, soumise à la règle économique de l'équivalence des prestations réciproques. C'est une égalité comprise comme réciprocité ou équivalence, par laquelle «*chacune des parties s'engage à donner ou à faire une chose qui est regardée comme l'équivalent de ce qu'on lui donne*» (art. 1104 du code civil). Cette égalité, classique en droit économique, s'apprécie sur une base purement individuelle et de stricte réciprocité. Elle diffère dans son principe de l'égalité proprement institutionnelle, que l'on trouve, par exemple, à l'article 10 de la Constitution, et

---

(38) J. CORBLIAU, *Revue*, 1913, p. 112.

(39) Ceci apparaît également des règles de contrôle des apports et des dispositions relatives à la responsabilité (art. 443-444 et 601-602 du code des sociétés, art. 456 et 610 du code des sociétés).

(40) Pour une telle analyse, toutefois par un auteur qui, globalement, refuse les approches institutionnelles de la société commerciale, voy. L. WODON, «De la nature des primes d'émission en cas d'augmentation de capital des sociétés anonymes», *Revue*, 1913, pp. 83 et s.

(41) Comm. Seine, 28 août 1928, *J. Soc.*, 1929, p. 111; C. HOUPIN, «Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions», *J. Soc.*, 1915, p. 150; C. HOUPIN, «Conséquences, au point de vue civil, du caractère des primes d'émission», *J. Soc.*, 1922, pp. 145-151.

qui se caractérise par une réciprocité plus lâche et une insertion communautaire : tous les membres de la société sont traités également, dans le cadre d'une société qui évolue et dans laquelle chacun profite plus ou moins des fruits du travail réalisé en commun avant son arrivée et, à son départ, laisse aux nouveaux arrivants l'éventuel produit de sa propre action (42).

## SECTION 2. — AUTRES FONCTIONS

20. — Au-delà de sa fonction classique, la prime d'émission connaît plusieurs autres applications. Celles-ci apparaissent surtout à la lecture de la doctrine étrangère, les juristes belges semblant peu recourir à la prime d'émission à des fins autres que celles poursuivies par sa fonction classique.

La prime d'émission peut être exigée des nouveaux apporteurs pour compenser les bénéfices réalisés pendant l'exercice au cours duquel l'augmentation de capital a lieu (43). Il ne s'agit là que d'une extension temporelle et peu novatrice de la fonction classique.

La prime peut aussi servir à faire financer par les seuls apporteurs les frais de l'augmentation de capital à charge de la société (44), par exemple les frais de notaire ou d'évaluation des apports en nature.

21. — En France, on utilise parfois la prime d'émission pour dissocier le capital fixé contractuellement entre les actionnaires et la valeur de celui-ci telle qu'elle est annoncée et opposée aux tiers. Lorsque des apports en nature sont effectués, leur valeur doit être évaluée par un expert (45), afin d'éviter — dans l'esprit des règles de la deuxième directive — que les actionnaires ne «surévaluent» le capital social, créant ainsi chez les tiers l'appa-

---

(42) Pour un examen plus général des rapports entre l'égalité dans la société politique et dans la société anonyme, voy. Y. DE CORDT, *L'égalité entre actionnaires*, 2004, Bruxelles, Bruylant, not. pp. 4 et s. On souligne que l'égalité mise en œuvre par le mécanisme de la prime d'émission, dans sa fonction classique, n'est pas représentative des différentes facettes de l'égalité dans le droit des sociétés.

(43) Civ. Lyon, 11 juillet 1924, *J. Soc.*, 1926, p. 298.

(44) *Ibidem*.

(45) Le terme «expert» est celui de la deuxième directive. En Belgique, le législateur a chargé les réviseurs d'entreprise de cette mission d'expertise.

rence d'un capital plus élevé que la valeur de l'actif qui lui correspond. Dans cette perspective, l'expert est contraint d'évaluer prudemment la valeur des actifs apportés. Les actionnaires peuvent accepter de retenir cette évaluation à l'égard des tiers, tout en pensant qu'en ce qui concerne leurs relations réciproques (c'est-à-dire de la répartition des droits patrimoniaux et décisionnels), la valeur des apports en nature doit être évaluée de manière plus optimiste. Dans ce cas, les actionnaires peuvent convenir que les apporteurs en numéraire affecteront une partie de leur apport à une prime d'émission, ce qui diminuera la proportion de leurs droits et augmentera corrélativement celle des apporteurs en nature, le tout sans tromper les tiers (46). Une variante consiste à utiliser la prime d'émission pour rémunérer indirectement des apports qui ne peuvent faire partie du capital, notamment les apports en industrie. Il suffit alors que les actionnaires qui n'effectuent pas d'apport en industrie affectent une partie de leur apport (en nature ou en numéraire) à la prime d'émission plutôt qu'au capital.

On peut aussi imaginer que les associés désirent que leur apport soit facilement « récupérable ». Apporter en prime d'émission plutôt qu'en capital permet de faciliter les distributions ultérieures aux actionnaires. Cette utilisation de la prime n'abuse pas les tiers : ils savent en effet que les primes d'émission sont en principe distribuables, sauf si elles ont été rendues indisponibles. La doctrine française et belge reconnaît cette possibilité depuis de nombreuses années, tout en affirmant qu'elle est rarement utilisée en pratique (47). Au regard des règles fiscales belges, on ne doute pas, en effet, que la technique de la prime d'émission n'aura pas la préférence des actionnaires, qui opteront plutôt, par exemple, pour un prêt subordonné.

---

(46) Sur cette technique, voy. B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefèbvre, 2001, n° 7129.

(47) H. BOSVIEUX, « Du paiement des primes d'émission », *J. Soc.*, 1928, pp. 385-394; C. HOUPIN, « Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions », *J. Soc.*, 1915, p. 145; B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefèbvre, 2001, n° 7129; M. WIJCKAERT, *Kapitaal in N.V. en B.V.B.A. — Vermogens en kapitaalvorming door inbreng. Rechten en plichten van vennoten*, 1995, Kalmthout, Biblo, p. 157.

La prime d'émission permet donc ici de briser les liens traditionnellement établis entre la troisième fonction (externe) du capital et les deux autres. L'utilisation de cette technique serait acceptable en droit belge, dès lors qu'elle respecte les principes du droit des sociétés, qui sont d'ailleurs identiques à ceux applicables en France. En particulier, elle permet de concilier la liberté contractuelle qui doit prévaloir, en règle, entre les associés, et la protection des tiers établie en vertu de la deuxième directive.

22. — Enfin, la prime d'émission peut être utilisée pour rompre, dans les relations contractuelles entre actionnaires, la valeur de l'apport (première fonction du capital) et les droits sociaux qui le rémunèrent (deuxième fonction). Ainsi, par exemple, lorsque les statuts imposent la distribution d'un dividende minimum et que la société a besoin d'apports nouveaux sans qu'il lui soit cependant possible de s'acquitter des dividendes fixés, l'apport en prime d'émission peut constituer une solution élégante (48). On rappellera que le droit des sociétés n'impose jamais à quiconque d'apporter, et que, contrairement au cas de l'augmentation de capital, aucune dilution de ses droits ne pourrait se produire pour l'actionnaire qui, dans cette hypothèse assez particulière, déciderait de ne pas souscrire, puisque les montants apportés en prime d'émission n'interviendront pas pour la répartition des droits sociaux.

### SECTION 3. — NATURE DE LA PRIME D'ÉMISSION

23. — La nature de la prime d'émission a fait l'objet, au début du XX<sup>e</sup> siècle, de débats passionnés en doctrine et en jurisprudence. Sous le couvert d'une question de droit des sociétés, l'enjeu était essentiellement fiscal, la nature de la prime déterminant le type d'imposition à laquelle elle était soumise (droit d'enregistrement et/ou impôt sur le revenu, pour utiliser la terminologie contemporaine).

---

(48) Voy. B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefèbvre, 2001, n° 7129.

Le débat mettait en présence trois théories principales (49).

Selon certains, la prime d'émission était assimilable au capital lui-même, dont elle partageait les principales caractéristiques. Cette position est généralement exprimée de manière relativement confuse, et peut assez souvent être rattachée à l'une des deux autres opinions décrites ci-dessous. Ainsi, par exemple, lorsque la cour d'appel de Bruxelles écrit que

*« la dite prime d'émission constituant un apport, était par la définition même de l'apport, du capital, c'est-à-dire une chose mise en commun pour partager le bénéfice qui pourra en résulter »* (50),

l'acceptation du mot « capital » à laquelle la cour d'appel se réfère signifie qu'elle considère en réalité la prime d'émission comme un apport (51).

24. — Avec davantage de succès, un autre courant déduisait la nature de la prime d'émission de la fonction qu'on lui fait le plus souvent remplir. Si la prime d'émission représente un montant payé par les nouveaux actionnaires pour compenser les bénéfices antérieurs, la prime d'émission est assimilable à un bénéfice de la société (52). Elle est en quelque sorte l'indemnisation payée par les nouveaux actionnaires pour compenser le fait qu'ils n'ont pas participé, dès le départ, à la réalisation de l'objet social (53). Certains vont jusqu'à envisager la prime d'émission comme le profit que la société retire de son augmentation de capital, ce profit étant assimilable aux bénéfices provenant des opérations commerciales :

*« qu'il n'y a aucune différence à établir entre les profits qui sont le résultat du travail ordinaire des sociétés anonymes et ceux qui proviennent [...] d'opérations exceptionnelles [...] »;*

---

(49) Pour une discussion des trois thèses en droit comparé au début du XX<sup>e</sup> siècle, voy. C. HOUPIN, « Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions », *J. Soc.*, 1915, pp. 146-147.

(50) Bruxelles, 29 mars 1927, *Revue*, 1927, p. 315.

(51) Voy. aussi Liège, 16 novembre 1921, *Revue*, 1922, p. 363.

(52) Voy. l'exposé de ce courant par C. HOUPIN, qui n'approuve toutefois pas cette thèse (« Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions », *J. Soc.*, 1915, pp. 149 et s.).

(53) En ce sens, Liège, 8 avril 1925, *Revue*, 1927, p. 294; cass., 23 novembre 1925, *Revue*, 1927, p. 296; Bruxelles, 11 décembre 1935, *Revue*, 1936, p. 195.

*Attendu que l'opération qui a abouti à l'encaissement de la prime d'émission et des apports des nouveaux actionnaires était aléatoire surtout à cause de la prime exigée; [...] que la société, escomptant le succès, en a avancé à ses risques et périls les frais qui ont été assez élevés, qui l'auraient été beaucoup moins s'il ne s'était agi que d'apports sans prime et qui ont évidemment été exposés principalement dans le but de faire entrer la prime dans la caisse sociale; que tout en n'étant pas une opération habituelle et journalière de la requérante, l'émission a néanmoins constitué une spéculation financière qui a été entreprise par la société et qui rentre dans sa sphère d'action» (54).*

Cette thèse pouvait être confortée par une analyse de droit fiscal, lequel, par des dispositions qui ont varié au cours du XX<sup>e</sup> siècle, taxait les primes d'émission comme des bénéfices (55). La distinction entre l'impôt sur le revenu et le droit d'enregistrement permettait de qualifier la prime d'émission à la fois d'apport (au sens du droit des sociétés et du droit fiscal) et de bénéfice (à tout le moins au sens du droit fiscal (56)), sans attenter à la règle du *non bis in idem* (57). L'analyse de la prime d'émission comme bénéfice semble être rejetée par un jugement du tribunal de première instance de Bruxelles du 20 juin

---

(54) Bruxelles, 25 janvier 1913, *Revue*, 1913, p. 67. Ce passage du raisonnement de la cour d'appel est virulemment critiqué, à juste titre, par L. WODON, «De la nature des primes d'émission en cas d'augmentation de capital des sociétés anonymes», *Revue*, 1913, pp. 99 et s.

(55) Pour un aperçu de la législation fiscale ancienne, voy. L. WODON, «De la nature des primes d'émission en cas d'augmentation de capital des sociétés anonymes», *Revue*, 1913, pp. 93 et s.; J. KIRKPATRICK, «La prime d'émission et la notion de capital social en matière d'impôts sur les revenus», *R.C.J.B.*, 1971, pp. 384 et s. et les conclusions du procureur général E. KRINGS (alors avocat général) précédant cass., 13 avril 1978, *Pas.*, 1978, I, 899.

(56) Certaines juridictions étendent cette analyse au domaine du droit des sociétés. Voy. par exemple civ. Bruxelles, 28 avril 1920, *Revue*, 1922, p. 365 : «Attendu que les primes d'émission constituent des bénéfices qui rentrent dans l'avoir social, mais qui ne sont pas de nouveaux apports contribuant à l'augmentation du capital social». Dans sa note sous cette décision, M. FEYE indique cependant : «si, en comptabilité et d'après la loi [fiscale], la prime d'émission apparaît comme un bénéfice, dans la réalité des choses elle ne l'est pas. [...] ce n'est un bénéfice ni pour les actionnaires anciens, qui devront partager avec les nouveaux associés la plus value de l'avoir social, ni pour les nouveaux qui doivent la verser à titre de droit d'entrée.» (M. FEYE, «Le droit d'enregistrement sur les actions de société», *Revue*, 1922, pp. 375 et s.).

(57) Cass. fr. (req.), 3 mars 1930, *J. Soc.*, 1930, p. 655, *Revue*, 1931, p. 244. *Contra* (la prime d'émission n'est pas comprise dans les bénéfices imposables) : C.E. fr., 20 décembre 1929, *J. Soc.*, 1930, p. 658.

2003 (58) : pour débouter l'administration fiscale de sa demande de voir la distribution de prime d'émission taxée comme une distribution de dividendes, le tribunal indique que les montants distribués ne peuvent pas être considérés comme des bénéfices réalisés par la société pendant l'exercice au cours duquel elle a distribué la prime, ni comme des réserves ou des plus-values taxables. En dehors de toute considération fiscale, et au sujet cette fois d'une distribution des montants provenant de prime d'émission aux titulaires de parts de fondateurs, la Cour de cassation française a aussi considéré que les primes d'émission ne faisaient pas partie des bénéfices de la société (59).

25. — Une troisième tendance, qui finira par l'emporter, fait à juste titre la différence entre les apports et le capital, la prime d'émission étant un apport au sens du droit des sociétés (60), mais qui ne fait pas partie du capital social en tant qu'il fixe les droits des actionnaires et qu'il garantit les tiers (61). Comme tout apport, la prime d'émission augmente «*les ressources, les facilités de fonctionnement, la production de la société*» (62). C'est en ce

---

(58) Trib. Bruxelles, 20 juin 2003, *J.D.F.*, 2005, p. 114, note G. KLEINEN.

(59) Cass. fr. (req.), 8 janvier 1935, *J. Soc.*, 1935, p. 298. Dans le même sens, comm. Seine, 28 août 1928, *J. Soc.*, 1929, p. 111.

(60) Cass., 3 juin 1969, *R.C.J.B.*, 1971, p. 368, note J. KIRKPATRICK; M.-H. JASPAR, *Traité des sociétés anonymes*, 1933, Bruxelles, Larcier, p. 303; J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, p. 497, n° 833; J. KIRKPATRICK, «La prime d'émission et la notion de capital social en matière d'impôts sur les revenus», *R.C.J.B.*, 1971, p. 371; C. RESTEAU, *Traité des sociétés anonymes*, t. III, 1985, Bruxelles, Swinnen, p. 31; P. VAN OMMESLAGHE et X. DIEUX, «Examen de jurisprudence (1979-1990) — Les sociétés commerciales», *R.C.J.B.*, 1993, p. 674; K. GEENS et H. LAGA, «Overzicht van rechtspraak — Vennootschappen (1986-1991)», *T.P.R.*, 1993, p. 1109; M. WIJCKAERT, *Kapitaal in N.V. en B.V.B.A. — Vermogens en kapitaalvorming door inbreng. Rechten en plichten van vennoten*, 1995, Kalmt-hout, Biblo, p. 156; Y. DE CORDT, *L'égalité entre actionnaires*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 511. En France : C. HOUPIN, «Du caractère des primes d'émission d'actions. Conséquences aux points de vue civil et fiscal», *J. Soc.*, 1921, pp. 241-247; J. HÉMAR, F. TERRÉ et P. MABILAT, *Sociétés commerciales*, t. II, 1974, Paris, Dalloz, pp. 352-354 et les réf. citées.

(61) J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, n° 833, p. 497; cass. (1<sup>re</sup> ch.), 1<sup>er</sup> mars 1928, *Revue*, 1928, p. 194. En France : C. HOUPIN, «Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions», *J. Soc.*, 1915, p. 151 et C. HOUPIN, «Conséquences, au point de vue civil, du caractère des primes d'émission», *J. Soc.*, 1922, pp. 145-151.

(62) Liège, 4 décembre 1926, *Revue*, 1928, p. 68. Aussi Bruxelles, 29 mars 1927, *Revue*, 1927, p. 315. En France : civ. Lyon, 11 juillet 1924, *J. Soc.*, 1926, p. 298.

sens qu'a décidé la Cour de cassation dès 1913, en ce qui concerne le «*droit privé et [l]es conventions sociales*», même si, en droit fiscal, la prime était taxée comme un bénéfice dans la mesure où elle augmentait les fonds propres (63).

La clarification des règles fiscales relatives à la prime d'émission (64) a, semble-t-il, tari les débats de jadis à son sujet.

## CHAPITRE IV. — Création de la prime d'émission

### SECTION I. — CIRCONSTANCES DE LA CRÉATION

26. — Divers événements de la vie d'une société peuvent mener à la création d'une prime d'émission. Pour la société, cette création est une faculté, non une obligation, même si son absence peut, dans des circonstances particulières, participer d'un mécanisme constitutif d'abus de majorité (65).

#### §1. — *Augmentation de capital*

27. — Le plus classiquement, c'est à l'occasion d'une augmentation de capital que l'assemblée générale décide d'exiger des souscripteurs le paiement d'une prime d'émission. Les apports nouveaux sont divisés en deux affectations : une partie va grossir le capital et est rémunérée par des actions, tandis que l'autre constitue la prime d'émission et ne reçoit pas d'autre contrepartie que ces mêmes actions, dont la valeur économique excède le pair comptable.

La création d'une prime d'émission en cas d'augmentation de capital correspond souvent à sa fonction classique, soit d'éviter une dilution des droits patrimoniaux des actionnaires anciens lorsque la société a précédemment engrangé des bénéfices qu'elle n'a pas encore distribués.

---

(63) Cass., 30 juin 1913, *Revue*, 1913, p. 188, obs. J.C. et obs. L. WODON. Sur cet arrêt, voy. notamment C. HUPIN, «Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions», *J. Soc.*, 1915, p. 148.

(64) Voy. *infra*, n° 43.

(65) M. COZIAN et A. VIANDIER, *Droit des sociétés*, 4<sup>e</sup> éd., 1991, Paris, Litec, p. 310, et l'exemple jurisprudentiel exposé à la p. 318.

La prime d'émission a aussi pour effet de réduire le droit de vote des actionnaires nouveaux, du moins si l'on observe la proportion entre droits de vote et apports. Une chose est de dire que les nouveaux actionnaires ne peuvent, économiquement, profiter des fruits acquis grâce aux apports des anciens. C'en est une autre d'affirmer qu'un million apporté à la constitution donne plus de voix à l'assemblée générale qu'un million apporté lors d'une augmentation de capital ultérieure. En augmentant le capital avec une prime d'émission, on aboutit en quelque sorte à donner un droit de vote aux bénéficiaires accumulés. Le nombre absolu de droits de vote des actionnaires anciens n'augmente pas, mais la proportion de droits de vote par euro apporté augmente en fonction du montant des bénéfices non distribués.

La création d'une prime d'émission en cas d'augmentation de capital peut également avoir d'autres fonctions, et notamment celle de constituer un apport hors capital (66).

28. — Les biens apportés en nature et dont la contrepartie est inscrite en prime d'émission doivent subir le même contrôle que s'ils étaient apportés en capital. Les responsabilités corrélatives s'appliquent également en cas de surévaluation manifeste ainsi qu'il résulte du texte des articles 602 et 610, 4<sup>o</sup>, du code des sociétés. On applique ici à la prime d'émission une règle prévue pour le capital en tant que garantie des tiers, ce qui lui donne, contrairement à sa justification fondamentale, un effet de protection similaire à celui de l'intangibilité du capital (67).

La fusion par absorption constitue pour la société absorbante un cas particulier d'augmentation de capital. Dans ce cas, on affecte à la prime d'émission la différence éventuelle entre la valeur de la société absorbée et l'augmentation de capital de la société absorbante (68).

---

(66) *Supra*, n<sup>os</sup> 21 et 22.

(67) En ce sens, voy. K. GEENS et H. LAGA, «Overzicht van rechtspraak — Vennootschappen (1986-1991)», *T.P.R.*, 1993, p. 1109; S. VAN CROMBRUGGE, note sous comm. Bruxelles, 20 mai 1988, *T.R.V.*, 1988, p. 464.

(68) E. CAUSIN, *Droit comptable des entreprises*, 2002, Bruxelles, Larcier, p. 606.

§2. — *Constitution de la société*

29. — Peut-on affecter certains apports à la prime d'émission dès la constitution de la société? Le code des sociétés ne l'interdit pas, mais il n'envisage sans doute pas cette hypothèse comme raisonnable et sensée (69). L'article 10, §2, de la deuxième directive, qui décrit le contenu du rapport de l'expert chargé d'évaluer les apports en nature lors de la constitution de la société, impose de prendre en compte la prime d'émission éventuelle dans l'évaluation de la rémunération de l'apport. Le texte de l'article 444 du code des sociétés, transposant l'article 10, §2, précité, ne reprend pas la prime d'émission. Le législateur national retient sans doute la seule fonction classique de la prime, qui rend absurde sa création à la constitution. En effet, au moment de la constitution, aucun bénéficiaire n'a, par hypothèse, été recueilli par la société.

Néanmoins, rien ne permet d'affirmer que la création d'une prime d'émission lors de la constitution de la société serait interdite en Belgique, même si son intérêt pratique est souvent réduit (70). La possibilité est aussi reconnue par la doctrine en France (71) et au Luxembourg (72).

Le cas se présente lors d'une fusion par constitution de nouvelle société : une prime d'émission peut être créée lors de la constitution, pour recueillir les primes d'émission inscrites dans les comptes des sociétés absorbées.

§3. — *Création de warrants*

30. — Lorsque des droits de souscription (autrement appelés warrants) sont émis à titre onéreux, la contrepartie versée par l'attributaire des warrants est très proche d'une prime d'émission «classique». Plutôt que d'apporter un supplément exigé par

---

(69) Voy. et comp. d'une part les articles 448 et 587 du code des sociétés et d'autre part les articles 444 et 602 du même code.

(70) M. WIJCKAERT, *Kapitaal in N.V. en B.V.B.A. — Vermogens en kapitaalvorming door inbreng, Rechten en plichten van vennoten*, 1995, Kalmthout, Biblo, p. 157; T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, p. 399.

(71) C. HOUPIN, «Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions», *J. Soc.*, 1915, p. 145.

(72) *La société en poche — Luxembourg*, 2000, Bruxelles, Kluwer, p. 218.

les anciens actionnaires pour acquérir, au même instant, des actions de la société, le titulaire des warrants paye un montant qui lui donnera le droit d'obtenir ces actions dans le futur.

En conséquence, l'équivalent des fonds reçus par la société en contrepartie des warrants est inscrit au passif du bilan, dans le compte « Primes d'émission » (73).

§4. — *Affectation comptable  
ou réduction de capital*

31. — Dans certains pays, on peut créer une prime d'émission par simple manipulation comptable. Les montants inscrits en réserve ou le bénéfice reporté peuvent ainsi, par une décision de l'organe compétent, être transformés en une prime d'émission, qui n'en a alors que le nom. Car on ne voit dans cette opération ni émission ni prime... La « prime d'émission » ne correspond plus à un supplément d'apport. Ce mécanisme ne permet de remplir aucune des fonctions qui la caractérisent.

A nouveau, aucune disposition de droit belge n'interdit expressément ce type d'opération, même si le souci qui anime le scientifique et le juriste de conserver une signification aux mots du langage devrait s'opposer à l'appellation de prime d'émission. L'opération n'est pas, en soi, de nature à léser les tiers ni les actionnaires. Sauf circonstances particulières, on n'aperçoit pas qui pourrait s'en plaindre. Par ailleurs, les conséquences fiscales favorables qui paraissent faire le succès de la formule dans certains États ne semblent pas présentes en Belgique.

32. — Une doctrine française admet que la prime d'émission peut être constituée par l'affectation du produit d'une réduction de capital (74). De nouveau, si l'on peut comprendre les motivations techniques de cette pratique et si l'on veut bien croire que le droit français (pas plus que le droit belge) ne l'interdit pas, encore faut-il reconnaître l'abus du terme de « prime d'émission ». La même doctrine précise qu'on peut obtenir le même résultat en

---

(73) C. CHÉRU, *Le régime fiscal des sociétés holdings en Belgique*, 2000, Bruxelles, Kluwer, p. 425 et la référence citée, et p. 431 lorsque le warrant est l'accessoire d'une obligation.

(74) B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefebvre, 2001, n° 12166.

affectant le produit de l'augmentation de capital à un compte de « Réserve spéciale provenant de la réduction du capital », ce qui est à la fois plus clair et plus recommandable.

SECTION 2. — DÉBITEUR ET CRÉANCIER  
DE LA PRIME D'ÉMISSION

33. — L'apport en prime d'émission est en général exigé de tout souscripteur de capital. Censée réaliser l'égalité entre actionnaires, la prime est le corollaire de l'apport en capital.

Pourrait-on n'exiger le paiement d'une prime d'émission que des nouveaux actionnaires, en dispensant les actionnaires anciens qui augmentent leur participation à l'occasion de l'augmentation de capital (75)? La prime d'émission n'aurait pas alors sa fonction classique d'égalité, qui imposerait qu'elle soit également réclamée aux actionnaires anciens. Elle serait plutôt conçue comme une taxe exigée des bénéficiaires de l'ouverture du capital (éventuellement avec dérogation au droit de préférence). Rien n'interdit cette utilisation de la prime d'émission mais l'émission de warrants est une technique plus classique permettant d'atteindre le même résultat.

34. — Le créancier de l'apport en prime d'émission est, en règle, la société émettrice des titres représentatifs du capital.

Comme le montre un ancien jugement (76), le souci d'éviter l'impôt rend imaginatif. Une société souhaitait à la fois augmenter son capital et distribuer des sommes à ses fondateurs, par le « rachat » de leurs parts de fondateurs. Pour éviter les prélèvements tributaires sur cette distribution, elle soumit la souscription à l'augmentation de capital à la condition que les souscripteurs versent, en sus de la valeur nominale ou du pair comptable des nouvelles actions, un certain montant sur un compte spécial, qui n'était apparemment pas ouvert au nom de la société (77). Le montant au crédit de ce compte fut ensuite distribué aux fondateurs, la

---

(75) Voy. J. HÉMARD, F. TERRÉ et P. MABILAT, *Sociétés commerciales*, t. II, 1974, Paris, Dalloz, p. 352.

(76) Civ. Nancy, 24 novembre 1924, *J. Soc.*, 1927, p. 678. Voy. aussi Bruxelles, 25 janvier 1913, *Revue*, 1913, p. 67, qui évoque la possibilité d'un mécanisme similaire.

(77) Le jugement n'est toutefois pas très clair sur ce dernier point.

société refusant de payer la taxe au motif que les fonds «distribués» n'étaient jamais passés par son patrimoine.

Dans cette affaire, certes particulièrement caractérisée, le tribunal a considéré que le supplément à verser sur le compte spécial constituait «une véritable prime», dont la société s'est considérée comme propriétaire en décidant de son affectation et en faisant superviser sa répartition par deux administrateurs. Le tribunal reconnaît que l'argent «n'est pas tombé directement dans les caisses de la société» mais décide qu'il «était néanmoins le bien de cette dernière qui a, d'ailleurs, fait acte de propriétaire en fixant son emploi» (la distribution aux fondateurs). En d'autres termes, il s'agissait bien, selon le tribunal, d'une prime d'émission, dont la société était créancière mais dont elle a immédiatement disposé en faveur des fondateurs.

Ce jugement ne se prononce donc pas directement sur la licéité du mécanisme qui consisterait à prévoir le versement d'une prime d'émission à un tiers. Cette technique offre l'avantage de permettre la réalisation de l'objectif «égalitaire» de la prime d'émission à moindre frais pour les apporteurs. Il suffit de prévoir que les anciens actionnaires s'engagent à décider d'une augmentation de capital au pair comptable, sans prime d'émission, et réservée à certaines personnes, lesquelles payeraient directement aux actionnaires anciens un montant correspondant à la diminution de la valeur intrinsèque de leurs actions (qui est nécessairement moindre que la prime d'émission, pour une augmentation de capital d'un montant donné). Ceci risque cependant de poser des problèmes d'égalité entre les anciens actionnaires, voire d'abus de majorité si la convention n'est pas conclue avec tous les actionnaires anciens. Dans ce cas, les actionnaires minoritaires exclus de la convention subiraient un préjudice patrimonial consistant dans une perte de valeur de leurs actions sans compensation. En outre, l'utilisation de ce mécanisme pré suppose que la société n'ait pas besoin de l'apport supplémentaire que constitue la prime d'émission.

SECTION 3. — MONTANT  
DE LA PRIME D'ÉMISSION

35. — Le montant de la prime d'émission est variable. Le code des sociétés ne prévoit explicitement ni minimum ni maximum.

La doctrine reconnaît généralement que tous les apports non intégrés au capital doivent être considérés comme des primes d'émission. Le montant de la prime dépend donc de la volonté de l'assemblée générale ou des fondateurs, qui le déterminent en fonction de l'offre et de la demande des actions.

Si l'on veut réaliser la fonction égalitaire de la prime d'émission, on devra retenir la différence entre la valeur nominale ou le pair comptable des titres souscrits et leur valeur réelle. Mais tout dépendra alors de comment on calcule cette dernière, dont la nature reste conventionnelle dans tous les cas. A s'en tenir aux données comptables, le montant de la prime d'émission par titre nouveau doit être égal aux fonds propres de la société divisée par le nombre de titres anciens, dont on aura ensuite retiré la valeur nominale ou le pair comptable des actions (nouvelles et anciennes). Les actionnaires anciens et les souscripteurs pourront aussi, par exemple, convenir de tenir compte de l'existence de réserves occultes, anticiper les bénéfices futurs de la société, ou encore valoriser les actions sur la base de leur cours de bourse.

36. — Rien n'impose d'exiger ce montant exactement. On peut ainsi fixer la valeur de la prime en telle manière que le prix des nouvelles actions émises soit «rond» ou décider de demander une prime d'émission légèrement réduite par rapport aux exigences de la stricte égalité, afin de rendre l'augmentation de capital plus attractive (78).

Les autres fonctions de la prime rendent parfois souhaitable que son montant soit beaucoup plus élevé. Ainsi, des actionnaires qui voudraient s'assurer que leur apport sera facilement récupérable pourraient être tentés de constituer la société avec le capital minimum et d'affecter le surplus de leurs apports à la prime d'émission. Cette pratique est admise au Luxembourg et

---

(78) J. MALHERBE, P. LAMBRECHT et P. MALHERBE, *Droit des sociétés — Précis*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 723; Y. DE CORDT, *L'égalité entre actionnaires*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 510.

ne fait pas l'objet d'une interdiction explicite en Belgique. Toutefois, les risques de voir invoquées une fraude ou une simulation ne sont pas absents. Ainsi, la cour d'appel d'Aix-en-Provence, dont la décision fut confirmée par la Cour de cassation, eut l'occasion de se prononcer dans une affaire où les primes d'émissions rendaient le prix des actions nouvelles vingt-cinq fois supérieur à la valeur nominale des anciennes, sans que cela soit justifié par le montant des réserves ni par un espoir de gain futur. La prime d'émission fut déclarée irrégulière, car frauduleuse : le montant prohibitif de la prime d'émission avait pour objectif d'empêcher certains actionnaires d'exercer leur droit de préférence (79).

#### SECTION 4. — LIBÉRATION DE LA PRIME (80)

37. — Le code des sociétés envisage explicitement la libération des primes d'émission dans son chapitre consacré aux augmentations de capital. Aux termes de l'article 587 du code des sociétés (81), le montant de la prime d'émission, s'il y en a une, doit être intégralement versé dès la souscription, ce qui signifie que la prime d'émission doit être intégralement libérée (82), comme le capital minimum à la constitution (art. 448, al. 1<sup>er</sup>, du code des sociétés). S'il s'agit de numéraire, il doit être déposé sur un compte spécial, les articles 449 et 600 du code des sociétés s'appliquant aux «apports», donc également à la prime d'émission (83).

Ceci constitue un autre exemple d'application à la prime d'émission d'une règle qui réalise essentiellement la fonction de garantie des tiers dévolue au capital, sans qu'on comprenne pourquoi elle devrait s'appliquer aussi à la prime d'émission. L'étonnement est d'autant plus grand que rien n'impose, en

---

(79) Cass. fr., 12 mai 1975, *Bull.*, 1975, IV, n° 129.

(80) H. BOSVIEUX, «Du payement des primes d'émission», *J. Soc.*, 1928, pp. 385-394.

(81) Cette exigence résulte de l'art. 26 de la deuxième directive.

(82) C. RESTEAU, A. BENOIT-MOURY et A. GRÉGOIRE, *Traité des sociétés anonymes*, t. III, 1985, Bruxelles, Swinnen, p. 33.

(83) *Contra* : T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, pp. 400-401.

droit belge et européen des sociétés, que la prime d'émission soit indisponible.

38. — Partant du principe (erroné) que la prime d'émission n'a de sens que lors d'une augmentation de capital, c'est à ce propos que le code des sociétés impose une libération intégrale de la prime à la souscription. Le code de commerce français est rédigé sur le même modèle (art. L225-144), suivant en cela la deuxième directive (84). Rien n'est dit, par contre, de la libération de la prime d'émission à la constitution de la société, de sorte que l'on s'interroge sur l'applicabilité de la règle de la libération intégrale dans ce cas. La doctrine française qui envisage le versement d'une prime d'émission au moment de la constitution de la société indique qu'en ce cas, la prime devrait également être libérée intégralement (85).

Le doute provient d'une certaine incohérence du législateur exposée plus haut. D'une part, les règles de libération minimale du capital sont motivées par la protection des tiers, au même titre que les autres règles de protection du capital de la deuxième directive. D'autre part, on reconnaît que la prime d'émission est un apport extérieur au capital, qui n'est pas soumis à l'intangibilité et qui ne garantit pas les tiers. Pourtant, en cas d'augmentation de capital, en prévoyant l'obligation d'une libération intégrale, le législateur semble intégrer la prime d'émission dans le capital comme protection des tiers.

Deux attitudes sont donc concevables : soit on considère l'article 587 du code des sociétés comme une anomalie, qui ne doit recevoir aucune application analogique, soit on se souvient que la création d'une prime d'émission à la constitution de la société n'est pas envisagée par le législateur, qui n'a donc logiquement pas prévu explicitement une règle de libération intégrale, mais dont la volonté de voir la prime d'émission immédiatement et intégralement libérée est certaine.

Les visions plus contemporaines de la protection des créanciers de sociétés à responsabilité limitée, qui s'attachent davantage

---

(84) Comp. art. 9.1 et 26 de la deuxième directive.

(85) B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefebvre, 2001, n° 7129.

aux fonds propres et à la solvabilité de la société, nous paraissent inviter à opter pour la seconde position (86).

Si l'on retenait que la prime d'émission ne doit pas être intégralement libérée à la souscription, il faudrait déterminer le débiteur de la prime en cas de cession de l'action avant complète libération. Dans ce cas, il faudrait à notre avis appliquer par analogie les articles 506 et 507 du code des sociétés (87). Ces règles visent à protéger la société, qui se présente comme un tiers-créancier face à une cession de dette. Il ne s'agit pas d'une règle de protection des créanciers comparable à celles de l'intangibilité du capital (88).

39. — Un tiers peut libérer le montant de la prime d'émission pour le compte du souscripteur. Il s'agit d'une application simple de la règle de l'article 1236 du code civil qui autorise le paiement pour autrui. Le créancier — en l'occurrence la société — pourrait difficilement s'en plaindre.

Le procédé qui a donné lieu au jugement précité du tribunal civil de Nancy (89) constitue, si l'on retient l'analyse du tribunal, une hypothèse de prime d'émission libérée entre les mains d'un tiers. Aujourd'hui, un tel mécanisme heurterait l'article 587 du code des sociétés imposant la libération totale des primes d'émission, cette libération devant évidemment se comprendre — quoique le texte ne le précise pas — comme une libération en faveur de la société. La prime d'émission en numéraire doit d'ailleurs être versée sur un compte spécial ouvert au nom de la société, conformément à l'article 600 du code des sociétés, dès lors que cet article s'applique à tous les apports. Une fois la société en possession du montant, il lui est évidemment loisible d'en disposer.

40. — Le non-respect de la règle de l'article 587 du code des sociétés entraîne la responsabilité des administrateurs sur la base

---

(86) Dans le même sens, T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, p. 399.

(87) Sur une possible application de la clause d'exécution en bourse, voy. H. BOSVIEUX, « Du paiement des primes d'émission », *J. Soc.*, 1928, pp. 392 et s.

(88) Même si la règle protectrice de la société bénéficie aussi, en définitive, à ses créanciers.

(89) Civ. Nancy, 24 novembre 1924, *J. Soc.*, 1927, p. 678 et *supra*, n° 34.

de l'article 528 du code des sociétés. L'article 610, 2°, du code des sociétés, spécialement consacré à la responsabilité objective des administrateurs en cas d'augmentation de capital, ne vise pas l'hypothèse d'une absence de libération de la prime d'émission.

## CHAPITRE V. — Régime de la prime d'émission

41. — La prime d'émission est comptabilisée dans une rubrique distincte du bilan, intitulée «II. Primes d'émission». Elle apparaît au passif, juste en dessous du capital (art. 92 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du code des sociétés). En droit comptable, la prime d'émission fait ainsi partie des capitaux propres, mais non des réserves, ce qui est conforme à la qualification de droit des sociétés (90).

Tant qu'il n'en est pas décidé autrement, la contrepartie des apports en prime d'émission reste comptabilisée dans cette rubrique du passif.

### SECTION 1. — CARACTÈRE DISPONIBLE

42. — La prime d'émission est, en règle, disponible. En conséquence, la société peut modifier son affectation, et notamment la distribuer aux actionnaires, sans recourir aux procédures de modification des statuts ou de réduction du capital (91).

43. — Si ce principe est assuré, les incidences fiscales viennent troubler le tableau. La situation de la prime d'émission en droit fiscal est expressément abordée par les articles 18 et 184 du code

---

(90) Y. DE CORDT, *L'égalité entre actionnaires*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 511; P. VAN OMMESLAGHE et X. DIEUX, «Examen de jurisprudence (1979-1990) — Les sociétés commerciales», *R.C.J.B.*, 1993, pp. 674-675. Comp. R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblo, p. 359, pour qui les primes d'émission peuvent être considérées comme des réserves, non par leur origine, mais par leur fonction.

(91) Comm. Bruxelles, 20 mai 1988, *T.R.V.*, 1988, p. 460, note S. VAN CROMBRUGGE, et les références citées par cet auteur; P. VAN OMMESLAGHE, «Le maintien du capital des sociétés anonymes», *Ann. dr. Louvain*, 1985, p. 157.

des impôts sur les revenus 1992 (92) (C.I.R.). Le premier qualifie notamment de dividendes

*« les remboursements totaux ou partiels de primes d'émission et de sommes souscrites à l'occasion d'émission de parts bénéficiaires, à l'exception des remboursements de sommes assimilées à du capital libéré opérés en exécution d'une décision régulière de l'assemblée générale prise conformément aux dispositions du code des sociétés applicables aux modifications des statuts »* (art. 18, 2<sup>o</sup>bis, C.I.R.).

Quant au second, il précise, à propos du capital (qui, lorsqu'il est apporté à la société ou « remboursé » aux actionnaires, n'est pas taxable comme le serait respectivement un bénéfice ou un dividende) que

*« les primes d'émission et les sommes souscrites à l'occasion de l'émission de parts bénéficiaires, sont assimilées au capital à la condition qu'elles soient portées dans les capitaux propres au passif du bilan, à un compte qui, au même titre que le capital social, constitue la garantie des tiers et ne peut être réduit qu'en exécution d'une décision régulière de l'assemblée générale prise conformément aux dispositions du code des sociétés applicables aux modifications des statuts »* (art. 184, al. 2, C.I.R.).

L'indisponibilité permet d'éviter que la prime d'émission soit considérée, fiscalement, comme un bénéfice entraînant pour la société la déduction de l'impôt des sociétés lorsque la prime est constituée et soumettant les actionnaires à l'impôt sur les revenus mobiliers lorsqu'elle leur est distribuée.

Ces textes invitent donc à reconnaître que, pour bénéficier des faveurs fiscales, les primes d'émission doivent recevoir un traitement similaire à celui du capital, c'est-à-dire qu'elles doivent être inscrites à un compte « prime d'émission », indisponible, et qu'elles ne peuvent être restituées aux actionnaires que moyennant une décision de l'assemblée générale prise comme en matière de modification des statuts (93). En conséquence, les pri-

---

(92) La loi du 31 janvier 2006 étend ce traitement fiscal favorable aux apports effectués à la souscription de parts bénéficiaires (loi du 31 janvier 2006 modifiant le code des impôts sur les revenus 1992 en matière d'assimilation des parts bénéficiaires à du capital libéré, *Mon. b.*, 22 février 2006).

(93) Pour une formulation ancienne de l'idée que la disponibilité de la prime d'émission entraîne une taxation au même titre que les bénéfices, voy. J. CORBIAU, *Revue*, 1913, p. 114. La règle fiscale telle que nous la connaissons

mes d'émission constituées dans les sociétés belges sont le plus souvent rendues indisponibles, soit par une clause des statuts, soit par la décision de l'assemblée générale à l'occasion de la création de la prime d'émission ou en vertu de laquelle la prime est créée (94). Dans ce cas, l'assemblée générale qui déciderait d'une modification de l'affectation de la prime devrait statuer en respectant les quorums de présence et de majorité applicables à la modification des statuts (art. 558 du code des sociétés). Le texte fiscal n'exige toutefois pas que la procédure de réduction du capital, ménageant aux créanciers la possibilité de demander une sûreté (art. 613 du code des sociétés), soit suivie pour la distribution de primes d'émission.

Selon le commentaire de l'administration, pour qu'une distribution de primes d'émission ne soit pas taxée comme une distribution de dividendes, il faut que la prime d'émission ait été formellement incorporée au capital avant sa distribution (95). Le tribunal de première instance de Bruxelles a rejeté ce point de vue (96). Rien n'impose d'incorporer la prime d'émission au capital avant de la distribuer pour pouvoir bénéficier de l'assimilation prévue à l'article 184 C.I.R. même si, pourrait-on ajouter, celui-ci prévoit que la prime d'émission doit être affectée à un compte qui constitue la garantie des tiers — garantie que l'article 613 de code des sociétés a précisé pour objet de maintenir (97). Il suffit donc, pour libérer la prime d'émission sans coût fiscal, que l'assemblée générale le décide selon la procédure et les majorités applicables à la modification des statuts. Cette jurisprudence doit être approuvée dès lors qu'elle est conforme à

---

aujourd'hui semble trouver son origine dans plusieurs arrêts de cours d'appel, selon lesquels la taxation comme bénéfice requiert la disponibilité : Liège, 11 juillet 1928, *Revue*, 1928, p. 212, obs. G. RASKIN; Bruxelles, 9 février 1929, *Revue*, 1929, p. 165 (3 arrêts), obs.; Liège, 20 février 1929, *Revue*, 1929, p. 182. L'Administration s'est ralliée à cette jurisprudence par une circulaire ministérielle du 1<sup>er</sup> mai 1929 (*Revue*, 1929, p. 184), dont les termes sont très proches des dispositions légales actuelles.

(94) R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblio, pp. 170 et s.; J. MALHERBE, P. LAMBRECHT et P. MALHERBE, *Droit des sociétés — Précis*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 662.

(95) Com. C.I.R., 184/28 et s., spéc. 184/33 et 18/28. Il convient néanmoins d'être attentif aux modifications successives du texte légal, qui rendent peut-être obsolète cette interprétation administrative.

(96) Civ. Bruxelles, 20 juin 2003, *J.D.F.*, 2005, p. 114, note G. KLEINEN.

(97) Sur cette discussion, en droit des sociétés, voy. *infra*, n° 47.

l'article 184 C.I.R. qui, sans ambiguïté, exige l'indisponibilité mais non l'incorporation au capital. En toute hypothèse, depuis la suppression du droit d'enregistrement proportionnel sur la plupart des apports, l'incorporation de la prime d'émission au capital avant sa distribution constituerait une formalité non seulement inutile en droit des sociétés mais aussi, généralement, sans incidence fiscale (sauf le paiement du droit fixe d'enregistrement).

On peut douter de la rationalité de ces dispositions fiscales dont l'objectif est en principe de taxer les revenus, mais qui ne se préoccupent pas de savoir si le montant en prime d'émission représente ou non un revenu. Au contraire, des conséquences fiscales fondamentalement différentes sont attachées à la majorité, soit absolue (50%) soit qualifiée (75 %), requise pour que l'assemblée générale décide de distribuer la prime : un *distinguo* dont on aperçoit mal la pertinence sur le plan fiscal. Il serait plus cohérent de s'attacher à la nature de la prime, qui est toujours un apport et jamais un revenu.

## SECTION 2. — DISTRIBUTION

44. — Contrairement à ce que laisse penser le titre de la sous-section du code des sociétés qui le contient, l'article 617 du code des sociétés s'applique à toutes les distributions aux actionnaires (98), en ce compris les distributions de primes d'émission. Pour l'application de cette disposition, la prime d'émission statutairement indisponible doit être considérée comme une réserve qui, additionnée au capital, forme le montant en dessous duquel la distribution ne peut ramener l'actif net. Il faut assimiler à cette hypothèse le cas où la prime d'émission a été rendue indisponible par une décision de l'assemblée générale, sans modification des statuts (99).

---

(98) P. VAN OMMESLAGHE, «Le maintien du capital des sociétés anonymes», *Ann. dr. Louvain*, 1985, p. 154. Il vise aussi, d'ailleurs, les distributions de bénéfices à d'autres personnes, notamment aux administrateurs (C. RESTEAU, A. BENOIT-MOURY et A. GRÉGOIRE, *Traité des sociétés anonymes*, t. III, 1985, Bruxelles, Swinnen, p. 270).

(99) P. VAN OMMESLAGHE, «Le maintien du capital des sociétés anonymes», *Ann. dr. Louvain*, 1985, p. 157.

Si, par contre, la prime d'émission est restée disponible, elle ne fera pas partie de ce montant. En l'absence de pertes reportées, la prime d'émission peut être distribuée dans son intégralité. Dans le cas contraire, l'article 617 du code des sociétés pourrait impliquer qu'une partie, voire la totalité de la prime d'émission ne soit pas distribuable alors même qu'elle est disponible (comme c'est le cas, d'ailleurs, pour les réserves libres).

Si la prime d'émission est remboursée aux actionnaires, les titulaires d'actions sans droit de vote bénéficient d'un privilège et doivent recevoir une proportion de la prime qui n'est pas inférieure à celle accordée aux actions ordinaires (art. 480, 3<sup>o</sup>, du code des sociétés).

45. — En ce qui concerne l'organe compétent pour décider d'une telle distribution, il était reconnu jadis que le caractère disponible de la prime impliquait qu'elle pouvait être distribuée aux actionnaires, sur simple décision de l'assemblée générale prise sans quorum de présences et à la majorité ordinaire (100).

La question se pose aujourd'hui sous un jour nouveau et les règles légales en matière de distribution aux actionnaires offrent un panorama pour le moins brumeux. L'article 522, §1<sup>er</sup>, du code des sociétés dispose que

*«le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la société, à l'exception de ceux que la loi réserve à l'assemblée générale».*

Ceux qui attendraient du code des sociétés qu'il énumère alors les compétences de l'assemblée générale trouveront certes, dans la table des matières, une section consacrée à ces «compétences», mais seront déçus de lire que l'article unique de cette section (art. 531 du code des sociétés) indique que

*«l'assemblée générale des actionnaires a les pouvoirs les plus étendus pour faire ou ratifier les actes qui intéressent la société».*

---

(100) C. HOUPIN, «Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions», *J. Soc.*, 1915, pp. 153 et s.; Bruxelles, 11 décembre 1935, *Revue*, 1936, p. 195, qui estime en droit que rien n'interdit de distribuer la prime d'émission, même si «constituant un accroissement des forces vives de la société et un élément normal de production, [le montant de cette prime] ne devrait pas être immédiatement distribué».

La formulation est lacunaire et, contredisant l'article 522, §1<sup>er</sup>, du code des sociétés, elle paraît attribuer une seconde fois les compétences résiduelles (101). Quoi qu'il en soit de cette rédaction malheureuse, il est acquis depuis 1973 que les compétences résiduelles — c'est-à-dire celles que le code des sociétés n'attribue pas à un autre organe — reviennent au conseil d'administration (102).

Ces principes établis, on pourrait croire qu'en découlent les règles de compétence en matière de distribution aux actionnaires. Mais les choses sont plus complexes. Il ne fait pas de doute, d'abord, que la distribution d'une réserve rendue indisponible par les statuts nécessite une modification de ces derniers, c'est-à-dire une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions prévues à l'article 558 du code des sociétés.

Ici s'arrête la clarté. En ce qui concerne les dividendes, c'est sans succès qu'on cherchera, dans les dispositions du code des sociétés relatives aux sociétés anonymes, un article attribuant à l'assemblée générale le pouvoir de décider de leur distribution. Certes, l'assemblée approuve les comptes annuels et accorde la décharge (art. 554 du code des sociétés). Elle décide aussi du montant à affecter à la réserve légale (art. 616 du code des sociétés). Mais pour la distribution du dividende, réglée quant aux montants par l'article 617 du code des sociétés, on ne trouve aucune mention d'une compétence de l'assemblée générale. En vain suggérerait-on que cette compétence découle implicitement de celle d'approuver les comptes annuels. Dans son arrêt du 23 janvier 2003 (103), la Cour de cassation a justement reconnu que la distribution de dividendes est une opération distincte de l'approbation des comptes, de sorte qu'une distribution en cours d'année est possible nonobstant le principe d'annualité des comptes (104). En pratique, la décision de distribution fait d'ailleurs le plus souvent l'objet d'une

---

(101) J. VAN RYN, «La loi du 6 mars 1973 modifiant la législation relative aux sociétés commerciales», *Revue*, 1974, p. 35, n° 131.

(102) J. MALHERBE, P. LAMBRECHT et P. MALHERBE, *Droit des sociétés — Précis*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 612.

(103) Cass., 23 janvier 2003, *Pas.*, 2003, 173; *Revue*, 2003, n° 6897, p. 379, note; *J.T.*, 2004, p. 155, note A. BERTRAND, *R.D.C.B.*, 2003, p. 836, note D. HEENEN, *R.C.J.B.*, 2003, p. 557, note D. WILLERMAIN; *NjW*, 2004, liv. 56, p. 52, note H. DE WULF.

(104) Ceci est vrai, plus généralement, de l'affectation du résultat, ce que confirme l'article 616 du code des sociétés.

résolution distincte de celle par laquelle les comptes sont approuvés. Si donc, en l'absence de toute attribution spéciale de compétence, la distribution de dividendes devrait relever de la compétence du conseil d'administration (comme, d'ailleurs, cela se fait aux États-Unis (105)), il faut bien constater que l'unanimité de la doctrine et de la jurisprudence, ainsi que la pratique, sont fixées en sens inverse. Un curieux phénomène, par lequel la communauté juridique dans son ensemble fait subsister une solution traditionnelle apparemment au mépris du texte légal et du principe de répartition des compétences qu'elle est tout aussi unanime à reconnaître.

Ainsi, ni l'arrêt précité du 23 janvier 2003 ni ses commentateurs (106) ne s'interrogent-ils réellement sur la compétence de l'assemblée générale. Souvent, les auteurs la déclarent évidente (107) ou naturelle (108), parfois en rappelant et appliquant même, pour les besoins d'autres branches de leur argumentation, le principe de la compétence résiduelle du conseil d'administration (109). La référence aux enseignements de J. Van Ryn n'est malheureusement que de peu d'utilité ici, dès lors que le principe a précisément été inversé depuis la parution de son ouvrage (110). A cet égard, la décision de la Cour de cassation du

---

(105) General Corporation Law du Delaware, §170 (a).

(106) Voy. par exemple D. WILLERMAIN, «La distribution par l'assemblée générale d'une société anonyme d'un dividende en cours d'exercice», note sous cass., 23 janvier 2003, *R.C.J.B.*, 2003, pp. 580-581 : «*La décision de distribuer un dividende, en tant qu'elle fait partie de l'emploi ou de la répartition des bénéfices, [...] est de la compétence de l'assemblée générale. Le principe ne souffre aucune discussion, même s'il n'est pas exprimé tel quel par le code des sociétés*»; A. BERTRAND, «Distribution de dividendes en cours d'exercice : consécration d'une pratique admise», note sous cass., 23 janvier 2003, *J.T.*, 2004, p. 158.

(107) F. HELLEMANS, *De algemene vergadering*, 2001, Kalmthout, Biblo, p. 551.

(108) R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblo, pp. 255 et s.

(109) L. SIMONT et P.-A. FORIERS, «La distribution de réserves disponibles en cours d'exercice», *Liber Amicorum Jean-Pierre de Bandt*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 610.

(110) Voy. J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, n° 789, p. 476, cité à la fois par M. WIJCKAERT, *Kapitaal in N.V. en B.V.B.A. — Vermogens en kapitaalvorming door inbreng, Rechten en plichten van vennoten*, 1995, Kalmthout, Biblo, p. 484 et par L. SIMONT et P.-A. FORIERS, «La distribution de réserves disponibles en cours d'exercice», *Liber Amicorum Jean-Pierre de Bandt*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 604.

23 janvier 2003 est peut-être un peu ambiguë en ce qu'elle paraît fondée sur un prétendu « pouvoir souverain » de l'assemblée générale, invoqué dans un attendu de l'arrêt d'appel, que la Cour de cassation semble reprendre à son compte. L'assemblée générale est souveraine en ce sens qu'elle doit prendre les décisions les plus cruciales pour la société et qu'elle a le pouvoir de nommer et de révoquer les autres organes. Cependant, elle n'a pas toutes les caractéristiques de la souveraineté dès lors que lui manquent la plénitude des compétences et, partant la *kompetenz-kompetenz* et les compétences résiduelles. Il s'agit là d'une conséquence de l'organisation des sociétés anonymes par des lois partiellement impératives, ce qui exclut un pouvoir authentiquement souverain de l'assemblée.

Nous n'entendons pas ici remettre en cause la compétence de l'assemblée générale pour la distribution aux actionnaires, mais simplement en proposer une explication. La compétence générale du conseil d'administration lui est attribuée en vue de réaliser l'objet social. L'objet d'une société est composé des différentes activités — généralement commerciales — qu'elle réalise, le plus souvent pour en tirer un bénéfice. Il n'entre toutefois pas dans l'objet d'une société de distribuer des fonds à ses actionnaires; cela n'est d'ailleurs jamais mentionné dans l'article des statuts définissant l'objet. En réalité, il s'agit là plutôt de l'objectif, ou du « but » social, pour reprendre un concept utilisé dans le droit des associations sans but lucratif (ASBL) (111) ou à propos des sociétés à finalité sociale (112). Plus exactement, la distribution relève de l'objectif des *actionnaires* qui espèrent s'enrichir grâce à leur investissement. Ainsi, comme elles ne font pas partie de l'objet de la société, les distributions aux actionnaires ne relèvent pas de la compétence résiduelle attribuée au conseil d'adminis-

---

(111) Article 2, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 27 juin 1921 sur les associations sans but lucratif, les associations internationales sans but lucratif et les fondations. Sur la notion de but, qui s'oppose aux activités (qui, dans une société, seraient indiquées à titre d'objet social), voy. H. BRIET et P. VERDONCK, « Les associations sans but lucratif », *Le nouveau droit des ASBL et des fondations — La loi du 2 mai 2002*, 2002, Bruxelles, Bruylant, Louvain-la-Neuve, Academia-Bruylant, p. 128.

(112) Comp. les alinéas 1<sup>er</sup> et 3 de l'article 1<sup>er</sup> du code des sociétés. Voy. T. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. III, 2005, Bruxelles, Kluwer, pp. 381 et s.

tration, et appartiennent donc à l'assemblée générale en tant qu'acte «*qui intéresse [...] la société*». Ce principe est d'ailleurs appliqué à maintes reprises par le code des sociétés lui-même, qui prévoit explicitement la compétence de l'assemblée pour les opérations qui concernent l'investissement des actionnaires et les profits qu'ils en retirent (augmentation et réduction de capital, rachat d'actions propres, ...) (113).

46. — L'enjeu de cette question pour notre propos vient du fait que la solution pratiquée pour la distribution de dividendes est généralement transposée aux réserves et, suppose-t-on, à la prime d'émission. L'explication proposée plus haut permet d'expliquer cette position : il s'agit simplement d'une application du même principe à des distributions autres que celle des dividendes.

Ainsi, si la prime d'émission est disponible, sa distribution est de la compétence de l'assemblée générale, au même titre que les autres formes de distribution au sens large (en ce compris la réduction et l'amortissement du capital et les rachats d'actions propres). En l'absence de disposition particulière, la décision est prise à la majorité ordinaire, sans qu'un quorum de présence doive être respecté (114).

47. — L'intérêt pratique de cette discussion est toutefois limité en ce qui concerne le régime de la prime d'émission en droit belge. Comme la plupart des sociétés rendent leur prime d'émission indisponible, une décision de l'assemblée générale, cette fois dans les conditions requises pour la modification des statuts, devra nécessairement intervenir avant toute distribution aux actionnaires. Lorsque la prime est indisponible, la compétence du conseil d'administration n'est même pas envisageable.

Lorsque l'assemblée générale décide de distribuer une prime d'émission indisponible ou, plus généralement, lorsqu'elle sou-

---

(113) Dans un sens proche, voy. R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblo, pp. 255-256, qui indique que la distribution de bénéfices «*fait partie de l'essence du contrat de société*» (notre traduction), ce qui semble signifier qu'elle se rattache davantage aux relations entre associés (à propos de la société) qu'aux activités sociales elles-mêmes.

(114) En droit français : B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefebvre, 2001, n° 11627.

haite lever l'indisponibilité, doit-elle simplement respecter les conditions de la modification des statuts ou faut-il se soumettre aux formalités complémentaires prévues en cas de réduction du capital? Dans son jugement du 20 juin 2003, le tribunal de première instance de Bruxelles reconnaît implicitement, mais sans que cette question forme réellement l'objet du litige, la régularité, en droit des sociétés, d'une distribution de prime d'émission réalisée dans le respect de l'article 72 des lois coordonnées sur les sociétés (aujourd'hui, art. 612 du code des sociétés), sans viser l'article 72*bis* des mêmes lois (art. 613 du code des sociétés), alors qu'il s'agissait manifestement d'un remboursement aux actionnaires.

Il faut évidemment respecter les statuts ou la décision de l'assemblée générale rendant la prime indisponible, si elle aborde expressément cette question. A défaut d'une telle clause, il suffit à notre avis de respecter les formes de la modification des statuts, dès lors que la prime d'émission ne fait pas partie du capital, de sorte que sa distribution n'équivaut pas à une réduction de capital. Un doute peut toutefois surgir en raison des dispositions fiscales, parfois reproduites dans les statuts ou dans la décision de l'assemblée générale, selon lesquelles la prime d'émission doit être inscrite à un compte qui forme la garantie de tiers (que l'article 613 du code des sociétés, et non l'article 612, a pour objet de protéger). Ce doute est renforcé par la circonstance qu'avant d'être amplifiées et précisées dans l'article 72*bis* des lois coordonnées sur les sociétés par la loi du 5 décembre 1984, les dispositions visant la garantie des tiers étaient incluses dans l'article 72 des mêmes lois (115). Ainsi, lorsqu'on parlait, avant 1984, des conditions de réduction du capital telles que prévues par l'article 72 des lois coordonnées sur les sociétés, on visait ce qui est devenu aujourd'hui les articles 612 et 613 du code des sociétés, et non le seul article 612 (116). Sauf éventuellement une interprétation particulière de clauses anciennes qui feraient référence à l'article 72 des lois coordonnées sur les sociétés, ceci

---

(115) Pour un aperçu du régime antérieur, J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, n° 843, p. 501.

(116) Sur cette modification législative, voy. J. T'KINT, *Les modifications apportées au droit des Sociétés Anonymes par la loi du 5 décembre 1984 (et par la loi du 21 février 1985)*, 1985, Bruxelles, Larcier, pp. 101 et s.

n'invalide pas la conclusion qu'en droit de sociétés, comme d'ailleurs en droit fiscal (117), la prime d'émission indisponible peut être distribuée moyennant une décision de l'assemblée générale dans les conditions requises pour la modification des statuts, sans devoir respecter les formalités de l'article 613 du code des sociétés.

48. — Ce n'est pas nécessairement aux seuls actionnaires que la prime d'émission peut être distribuée (118). La prime d'émission peut également être versée aux porteurs de parts bénéficiaires, si les statuts prévoient un tel avantage à leur profit. Mais si les statuts leur accordent seulement une part des bénéfices, ceci n'inclut pas la prime d'émission, qui provient d'un apport (119). Elle peut aussi, dans les mêmes conditions, être distribuée aux administrateurs à titre de tantièmes (120). La distribution de la prime d'émission aux administrateurs peut paraître choquante si l'on considère son origine, c'est-à-dire l'apport provenant des actionnaires. On aurait alors tendance à penser que l'apport doit nécessairement être « restitué » à ceux dont il provient. En réalité, une fois l'apport effectué, les biens apportés sont la propriété de la société, qui en dispose comme elle l'entend. La valeur de ces biens peut disparaître en raison d'opérations infructueuses avec des tiers, être conservée par la société, ou encore être distribuée par celle-ci, dans le respect des dispositions légales et statutaires, à ses actionnaires ou à ses dirigeants. Les règles de protection du capital limitent les distributions, mais simplement pour protéger les créanciers contre les actionnaires, et non les actionnaires contre les administrateurs. En toute hypothèse, ces règles ne s'appliquent pas, en principe, à la distribution de la prime d'émission.

---

(117) *Supra*, n° 43.

(118) *Contra* : J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, t. I, 1<sup>re</sup> éd., 1954, n° 833, p. 497. En France : B. MERCADAL et P. JANIN, *Droit des affaires — Sociétés commerciales*, Mémento pratique Francis Lefèbvre, 2001, n° 11627.

(119) Comm. Seine, 28 août 1928, *J. Soc.*, 1929, p. 111 et cass. fr. (req.), 8 janvier 1935, *J. Soc.*, 1935, p. 298; C. HOUPIN, « Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions », *J. Soc.*, 1915, p. 158.

(120) C. HOUPIN, « Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions », *J. Soc.*, 1915, p. 158. *Contra*, en France et sur la base de l'interprétation d'une disposition légale particulière : J. HÉMARD, F. TERRÉ et P. MABILAT, *Sociétés commerciales*, t. II, 1974, Paris, Dalloz, p. 353.

49. — La possibilité de distribuer la prime d'émission aux seuls actionnaires anciens a été envisagée (121). La dérogation à l'égalité entre les actionnaires qui en résulterait implique qu'elle ne peut être décidée que par accord unanime des actionnaires. Il serait possible, par contre, de créer, au moment de l'augmentation de capital, deux catégories d'actions, en réservant à l'une d'elles le bénéfice de la prime d'émission. Cette idée n'a guère de sens si la prime d'émission est créée pour sa fonction classique puisque, dans ce cas, l'égalité est établie par le versement de la prime et sa distribution aux seuls actionnaires anciens viendrait rompre l'équilibre ainsi réalisé. La distribution de la prime constitue, en droit des sociétés, le «remboursement» d'un apport, même pour les actionnaires anciens. C'est à tort que, dans un arrêt de 1935, la Cour de cassation française a cru pouvoir distinguer, dans une distribution de prime d'émission, les montants attribués aux nouveaux actionnaires et ceux alloués aux anciens, les premiers étant considérés comme un remboursement d'apport alors que les seconds étaient qualifiés de dividendes (122). La prime d'émission est une qualification de certains apports, mais elle ne «s'attache» pas à certains titres de manière à créer des catégories d'actions (123).

---

(121) Voy. C. HOUPIN, «Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions», *J. Soc.*, 1915, p. 156, qui résout la question en opérant une distinction peu convaincante entre l'hypothèse où la prime rémunérerait le risque couru par les actionnaires anciens avant l'augmentation de capital et celle où la prime compenserait les réserves accumulées par la société. En réalité, cette distinction n'a pas de sens si l'on admet que le montant de la prime est déterminé en fonction de la valeur conventionnelle des actions, et qu'il a donc également un caractère conventionnel. Dans leurs négociations, les parties tiendront compte à la fois des réserves accumulées et des risques courus si ces risques ne persistent plus (par exemple ceux liés au commencement de l'activité).

(122) Cass. fr. (req.), 2 août 1935, *J. Soc.*, 1936, p. 459.

(123) Dans le même sens, même si la formulation de l'idée est malheureuse, voy. M. HEINEN et E. DENNEWALD, *Éléments de droit commercial luxembourgeois — Les sociétés commerciales*, 2<sup>e</sup> éd., 1985, Luxembourg, Kripler-Muller, Bruxelles, Bruylant, p. 113, pour qui la «prime d'émission est la propriété des actionnaires anciens et nouveaux».

SECTION 3. — INCORPORATION AU CAPITAL

50. — Les primes d'émission peuvent être incorporées au capital (124). Cette décision se prend en respectant cumulativement les conditions et procédures de modification de l'affectation de la prime d'émission et celles relatives à l'augmentation de capital (125).

En conséquence, une décision de l'assemblée générale aux conditions requises pour la modification des statuts s'imposera dans la plupart des cas. L'assemblée générale peut aussi autoriser le conseil d'administration à incorporer la prime d'émission au capital par la voie du capital autorisé. Dans ce cas, l'autorisation doit être expresse, dès lors qu'il est raisonnable et prudent de penser que l'article 605, 3<sup>o</sup>, du code des sociétés est applicable par identité de motifs — quoique la prime d'émission ne constitue pas une réserve (126). Cette autorisation contient nécessairement la décision de l'assemblée de lever l'indisponibilité éventuelle de la prime d'émission, l'affectation au capital créant au demeurant une nouvelle cause d'indisponibilité.

SECTION 4. — PRIME D'ÉMISSION  
ET RÉSERVE LÉGALE

51. — La prime d'émission n'est pas considérée comme un bénéfice pour l'application de l'article 616 du code des sociétés, qui impose d'en affecter 5 % par an à la constitution de la réserve légale. De même, elle n'est pas ajoutée au capital pour le

---

(124) J. MALHERBE, P. LAMBRECHT et P. MALHERBE, *Droit des sociétés — Précis*, 2004, Bruxelles, Bruylant, p. 718. En France, J. HÉMARD, F. TERRÉ et P. MABILAT, *Sociétés commerciales*, t. II, 1974, Paris, Dalloz, p. 421.

(125) R. TAS parle uniquement des conditions requises pour la modification des statuts (avec application le cas échéant de l'article 560 du code des sociétés), ce qui est effectivement le *quod plerumque fit* (*Winstuiterking, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblio, p. 162).

(126) Pour une clause de ce type, voy. par exemple les statuts de la Loterie Nationale, annexés à l'arrêté royal du 9 juillet 2002 fixant les statuts de la Loterie nationale, *Mon. b.*, 16 juillet 2002, pp. 31576 et s. Ce mode d'augmentation de capital a été mis en œuvre par la Loterie Nationale et l'opération fut approuvée par l'arrêté royal du 1<sup>er</sup> mai 2006 portant approbation de modifications aux statuts de la Loterie Nationale, société anonyme de droit public, *Mon. b.*, 12 mai 2006, pp. 24486-24487.

calcul du seuil de 10 % à partir duquel les affectations à la réserve légale cessent d'être obligatoires (127). C'est dire que les primes d'émission n'interviennent aucunement dans la détermination du montant de la réserve légale.

Selon la commission bancaire et financière, les primes d'émission ne peuvent être utilisées pour constituer la réserve légale (128). Aux termes de l'article 616 du code des sociétés (129), celle-ci doit en effet être alimentée au départ des «bénéfices nets», ce qui peut viser soit les bénéfices de l'exercice (le *quod plerumque fit*), soit les réserves disponibles — «*qui trouvent en principe leur origine dans les bénéfices nets réservés par l'assemblée générale*» (130) —, mais non les primes d'émission qui représentent des apports. Cette opinion est contestée par R. Tas, au motif que l'objet de la réserve légale est de rendre indisponibles des montants qui ne l'étaient précédemment pas, l'origine de ces montants étant indifférente (131).

Le droit allemand, qui comprend les primes d'émission dans le montant des réserves indisponibles à constituer jusqu'à atteindre un montant correspondant au dixième du capital souscrit, dispose que, pour certaines utilisations, seul le montant de la prime d'émission qui dépasse ce seuil de 10% peut être utilisé. Il en va ainsi, dans certaines circonstances, de l'apurement des pertes de l'exercice ou des pertes reportées et, dans tous les cas, de l'incorporation de la prime d'émission au capital (§150 (4) AktG).

---

(127) R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblo, pp. 356 et s. Le droit allemand retient la solution inverse (§150(2) AktG).

(128) CBF, *Rapport Annuel*, 1989-1990, p. 138; P. VAN OMMESLAGHE et X. DIEUX, «Examen de jurisprudence — Les sociétés commerciales (1979-1990)», *R.C.J.B.*, 1993, p. 674. *Contra* : L. WODON, «De la nature des primes d'émission en cas d'augmentation de capital des sociétés anonymes», *Revue*, 1913, p. 90.

(129) A l'époque, il s'agissait de l'article 77, al. 7, L.C.S.C., dont le texte n'a pas été modifié depuis lors.

(130) CBF, *Rapport Annuel*, 1989-1990, p. 138.

(131) R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, 2003, Kalmthout, Biblo, p. 360. K. GEENS et H. LAGA ne partagent pas non plus l'avis de la CBF («Overzicht van rechtspraak — Vennootschappen (1986-1991)», *T.P.R.*, 1993, p. 1110). Dans le même sens, C. HOUPIN, «Du caractère et de l'affectation de la prime d'émission d'actions», *J. Soc.*, 1915, p. 154.

## CHAPITRE VI. — Conclusion

52. — La prime d'émission ne se comprend qu'en rapport avec les fonctions du capital dans le droit des sociétés en Europe. Alors que le capital est une notion unificatrice entre les apports, les droits patrimoniaux et décisionnels des actionnaires, et la protection des créanciers, la prime d'émission s'attache au contraire à découpler.

Son rôle n'est pas, en principe, de contribuer à la fonction de protection des créanciers, même si certaines règles assurant l'intangibilité du capital lui sont applicables. Telle est l'exception, non la règle. La prime d'émission peut même être utilisée pour éviter que les apports des actionnaires ne soient soumis aux règles strictes d'intangibilité du capital. Elle rompt alors le rapport entre apport des actionnaires et «gage» des créanciers.

Plus couramment, la fonction de la prime d'émission se rattache aux deux autres fonctions du capital, en dénouant à nouveau le rapport de proportionnalité qui, d'habitude, les unit. La prime d'émission est alors un mécanisme rompant la proportionnalité entre les apports en capital et les droits des actionnaires, avec pour objectif de réaliser une égalité économique entre les actionnaires anciens et les nouveaux souscripteurs.

Cette fonction explique et justifie la plupart des règles de la création et du régime de la prime d'émission. Comme le droit des sociétés dans son ensemble, la prime et son utilisation sont soumises, en règle, à l'autonomie de la volonté de la personne morale, dès lors que la protection des tiers n'est pas en cause. Cet espace de liberté permet d'envisager des applications moins classiques de la prime d'émission, que le praticien, s'inspirant à bon escient d'exemples étrangers, pourrait trouver judicieux d'utiliser en Belgique.

Henri CULOT

ASSISTANT À L'UNIVERSITÉ CATHOLIQUE  
DE LOUVAIN, AVOCAT