

Note

Toute descente de la dette ne constitue pas nécessairement une assistance financière prohibée

1. L'arrêt de la cour d'appel de Mons du 16 avril 2012 concerne la problématique de la prohibition existant pour une SPRL cible de prêter une assistance financière à l'acquisition de ses parts sociales.

Le schéma utilisé en l'espèce est connu: une société A achète les parts sociales de la SPRL B au moyen d'un crédit à court terme (6 mois maximum) qui lui est consenti par une banque C. Après l'acquisition, la SPRL B contracte avec la même banque C un crédit d'investissement, garanti notamment par des cautions (la société A, son gérant et l'épouse de celui-ci) et la mise en gage du fonds de commerce de la SPRL B, d'un montant équivalent au crédit court terme souscrit par la société A, devant servir notamment "à rembourser le crédit de 6.000.000 FB (...) accordé à la société A". Grâce à ce crédit d'investissement, la SPRL B paie à la société A un dividende dont la distribution a été régulièrement décidée. Une fois ce dividende perçu, la société A rembourse la banque C.

Ce schéma n'aurait donné lieu à aucune discussion si un grain de sable ne s'était glissé dans cette belle mécanique: la faillite de la SPRL B laissant la banque C impayée. Celle-ci a alors invité les cautions à exécuter leurs engagements, lesquelles ont tenté – avec succès en première instance – de s'y soustraire en invoquant la nullité de l'opération – et donc des cautions consenties dans ce cadre – en raison d'une violation de l'article 128ter des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, devenu depuis lors l'article 329 du Code des sociétés¹³⁸.

2. La cour d'appel de Mons, après avoir constaté que la mention relative à l'usage du crédit par la société B ne reflétait pas la volonté réelle des parties et en était donc une expression inappropriée, a validé ce schéma – et a donc condamné les cautions à exécuter leurs engagements – au motif

que "la distribution d'un dividende, financé par un emprunt, est une façon simple et conforme à l'article 329 du Code des sociétés de réaliser une descente de dettes".

3. L'article 329 du Code des sociétés ne vise que certaines formes d'assistance financière, à savoir celles prenant la forme de l'octroi d'un prêt, d'avances de fonds ou de sûretés.

Sanctionnée pénalement et présentant un caractère exceptionnel, cette disposition est interprétée strictement¹³⁹.

Il est généralement enseigné qu'il faut entendre par avance ou prêt "toute mise à disposition temporaire de fonds, générant une obligation de remboursement dans le chef du bénéficiaire de l'avance ou du prêt"¹⁴⁰. Par ailleurs, par sûretés, sont seules visées les sûretés classiques, qu'elles soient personnelles ou réelles, c'est-à-dire celles qui confèrent à leur titulaire un droit de préférence sur un bien (sûreté réelle telle le gage, l'hypothèque, ...) ou un patrimoine complémentaire (sûreté personnelle telle la caution). En revanche, les sûretés issues de la pratique (telles la lettre de patronage, les engagements de ne pas faire, ...) ne sont en principe pas visées par cette disposition¹⁴¹.

Il s'ensuit que toute autre forme d'assistance financière, dont notamment une distribution de dividendes par la société cible, ne tombe pas sous le coup de la prohibition édictée par l'article 329 du Code des sociétés¹⁴².

4. Il ne suffit pas que l'acte d'assistance financière soit l'un de ceux visés par la prohibition légale, encore faut-il que l'acte litigieux ait été posé *en vue de* l'acquisition des actions.

Ce lien de causalité est évident lorsqu'il existe un lien objectif entre l'assistance financière et l'acquisition des actions de

¹³⁸ Cet article a été modifié de manière importante par l'arrêté royal du 8 octobre 2008 modifiant le Code des sociétés conformément à la directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution d'une société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

¹³⁹ Voy. notamment J.-P. BLUMBERG et R. NIEUWDORP, "Juridische aspecten van de (Leveraged) Management Buy-Out", *RDC-TBH* 1989, p. 124; K. TROCH, *Ondernemingsfinanciering bij de overname van vennootschappen. Een praktische commentaar op artikel 629 Wetboek van Vennootschappen*, Bruxelles, Larcier, 2004, p. 47, n° 51; F. TANGHE et Y. VAN PUL, "Financieel bijstand in het kader van acquisitiefinanciering (art. 629 W.Venn.): recente evoluties", *Rev.banque*, 2005/1, n° 8; J.-M. NELISSEN-GRADE, "Le crédit bancaire et le droit des sociétés", *Le crédit aux entreprises, aux collectivités publiques et aux particuliers*, Bruxelles, Ed. du Jeune Barreau, 2002, p. 394; M. VERPLANCKE, "Commentaar bij art. 629 W.Venn." in *Vennootschappen en verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Kluwer, 2000, n° 29. Pour une approche plus nuancée, voy. S. BOGAERT, "Het verbod op financiële steunverlening en het vennootschapsbelang: schapen in wolvenacht", *TRV* 2008, pp. 256-260, n°s 25 à 32; E. POTTIER et L. CULOT, "Nouveautés dans le capital: rachat d'actions propres, assistance financière, apport en nature", *Le point sur le droit des sociétés*, Séminaire organisé à Liège le 26 mai 2011, p. 334, n° 69.

¹⁴⁰ J. CATTARUZZA, "Spécificités du Code des sociétés appliqué aux groupes de sociétés" in *Les relations intragroupes. Le droit des affaires en évolution*, Bruxelles, Bruylant, T. 15, 2004, p. 106.

¹⁴¹ Voy. notamment J. CATTARUZZA, *o.c.*, p. 108; K. TROCH, *o.c.*, p. 25, n° 21; J. MALHERBE e.a. *Droit des sociétés. Précis*, Bruxelles, Bruylant, 2004, p. 690, n° 1152; F. T'KINT et Y. DECORDT, "La participation des travailleurs au capital en droit belge", *La participation financière des travailleurs*, Bruxelles, Bruylant, 1998, p. 180, n° 39; S. BOGAERT, *o.c.*, p. 259, n° 30; E. POTTIER et L. CULOT, "Nouveautés dans le capital: rachat d'actions propres, assistance financière, apport en nature", *Le point sur le droit des sociétés*, Séminaire organisé à Liège le 26 mai 2011, p. 337, n° 76.

¹⁴² K. TROCH, *o.c.*, p. 14, n° 7 et p. 16, n° 12; Comm. Tongres 5 décembre 2001, *RW* 2002-03, p. 1394; Comm. Charleroi 29 août 2002, *D.A. O.R.* 2002, p. 433; K. VERHELST, "De Management Buy-Out in België. Een reflectie over de juridische en fiscale aspecten van een leveraged management buy-out in Belgische context", *T.Fin.R.* 2007, p. 258, n° 149.

la société cible. Tel est le cas lorsque la société cible consent un prêt au candidat acquéreur de ses actions en indiquant que le seul usage autorisé de ce prêt, est l'acquisition de ses actions.

Il ne se réduit toutefois pas à cette seule hypothèse d'un lien objectif. Il est ainsi admis que le simple fait que les fonds soient avancés postérieurement à l'acquisition des actions vente n'est pas nécessairement déterminant s'il apparaît que l'assistance financière a été conçue dès le début comme un élément de l'opération¹⁴³.

5. L'interprétation stricte de la prohibition (*supra*, n° 3) implique que s'il est fait usage d'une forme d'assistance financière autre que celles qui sont prohibées, cette assistance ne tombe pas sous le coup de la loi et ce même si elle est faite en vue de l'acquisition de ses parts par un tiers.

L'arrêt de la cour d'appel de Mons du 16 avril 2012 s'inscrit dans ce raisonnement.

La décision ne paraissait pouvoir être autre dès lors que la cour d'appel de Mons a reconnu l'existence d'un dividende régulièrement décrété et distribué grâce à un crédit.

6. La décision de la cour d'appel de Mons n'eût sans doute pas été différente si elle avait, à la demande des plaideurs intéressés, davantage eu son attention attirée sur les sûretés consenties par la société cible elle-même, en garantie du crédit d'investissement par elle contracté.

Certes, il eût alors été possible pour les cautions de se prévaloir d'un arrêt de la cour d'appel de Gand du 11 avril 2005 qui a, dans une espèce similaire¹⁴⁴, sanctionné le montage ainsi réalisé au motif que l'intention initiale de la société cible avait bel et bien été d'accorder une assistance financière destinée à faciliter l'achat de ses actions par un tiers¹⁴⁵.

Cet arrêt est toutefois critiquable dès lors qu'une distribution de dividendes n'est pas en soi critiquable par les créanciers. Si la société cible avait disposé des liquidités voulues pour payer le dividende, il est constant que cette distribution de dividendes par la société cible, même conçue dans le cadre de l'acquisition de ses actions, ne tombe pas sous le coup de la prohibition édictée par la loi. Or, dans une telle hypothèse, l'appauvrissement de la société cible est immédiat et pourtant, il n'est pas critiquable par ses créanciers. On n'aperçoit

dès lors pas pourquoi il le deviendrait au seul motif que le dividende décrété est payé grâce à un crédit contracté par la société cible, même si à cette occasion elle consent une garantie. La *ratio legis* de la prohibition de l'assistance financière est en effet de protéger les actionnaires et les créanciers de la société cible. Or, dans l'hypothèse envisagée, ni les actionnaires ni les créanciers de la société cible ne sont préjudiciés par une telle opération puisqu'au final, il ne s'agit que de substituer une dette à une autre et non d'en créer une nouvelle. Que la distribution d'un dividende ait été prévue dès l'origine comme un élément de l'opération d'acquisition, n'y change donc rien¹⁴⁶.

7. Outre les conditions spécifiques édictées par l'article 128ter des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, il faut également que l'opération d'assistance envisagée soit conforme (a) à l'objet social de la société cible et (b) à son intérêt social.

La cour d'appel de Mons a jugé que rien dans les éléments qui lui étaient soumis par les parties ne lui permettait, dans le cadre du contrôle marginal qui est le sien, de considérer que la descente de dette réalisée au travers de l'opération critiquée, était contraire à l'intérêt social. A cet égard, c'est à juste titre que la cour a rappelé que le seul fait que la société cible ait fait faillite – du reste plusieurs années après l'acquisition de la société cible – ne permettait pas de conclure que l'assistance financière était contraire à son intérêt. C'est en effet au moment de la réalisation de l'opération qu'il faut se placer pour déterminer, sur la base des éléments alors disponibles, si celle-ci est ou non contraire à l'intérêt de la société cible.

8. L'arrêt commenté permet aussi de rappeler que depuis 2008, la prohibition absolue de l'assistance financière n'existe plus. Aujourd'hui, l'article 329 du Code des sociétés permet à une société cible d'accorder, à certaines conditions, à la société acquéreuse une assistance financière, tel que définie ci-avant (*supra*, nos 3 et 4).

Ces conditions, au nombre de quatre, sont les suivantes:

- l'assistance financière doit être approuvée au préalable par l'assemblée générale.
En vue de protéger les intérêts des actionnaires minoritaires, l'assemblée doit statuer aux quorums de pré-

¹⁴³. Sur cette problématique voy. notamment J.-P. BLUMBERG et R. NIEUWDRP, *o.c.*, p. 124; Comm. Bruxelles 3 avril 2001, *RDC-TBH* 2003, 21; Comm. Charleroi 29 août 2002, *D.A. O.R.* 2002, p. 433; T. TILQUIN et R. PRIoux, "Management buy-outs et leveraged management buy-outs: considérations de droit des sociétés et de droit fiscal", *Rev.banque* 1989, p. 204, n° 33; M. VERPLANCKE, *o.c.*, p. 6, n° 8; S. BOGAERT, *o.c.*, pp. 260-264, nos 33 à 39; D. BRULOOT, "Financiële bijstand (art. 629 W.Venn.) onder de vorm van dividenden en managementvergoedingen: waar ligt de grens", *Dr.banc.fin.*, 2012/V-VI, pp. 288-302; Anvers 3 mai 2012, *Dr.banc.fin.*, 2012/V-VI, p. 341.

¹⁴⁴. En l'espèce, la société qui acquérait les actions de la société cible avait contracté un crédit court terme, lequel devait être remboursé par une distribution de dividende faite par la société cible. N'ayant pas les liquidités voulues, le dividende décrété avait été imputé dans le compte courant de la société acheteuse des actions. Pour apurer ce compte courant, la société cible avait contracté un emprunt, lequel prévoyait que (a) le crédit accordé à la société cible devait être affecté à l'apurement du compte courant et (b) la société cible donnait son fonds de commerce en gage en vue de garantir le crédit ainsi contracté.

¹⁴⁵. Gand 11 avril 2005, *RABG*, 2007/7, p. 463, note O. COCQUYT, "Bancaire kredieten al dan niet in het spoor van 'financial assistance'".

¹⁴⁶. Comp. D. BRULOOT, "Financiële bijstand (art. 629 W.Venn.) onder de vorm van dividenden en managementvergoedingen: waar ligt de grens", *Dr.banc.fin.*, 2012/V-VI, p. 299, nos 34 à 37.

sence et de vote applicables en cas de modification des statuts. Aucun acte notarié n'est toutefois exigé.

Se prononçant sur la base du rapport établi par l'organe de gestion, cette autorisation ne peut être générale mais doit être donnée au cas par cas;

- l'organe de gestion effectue l'opération sous sa responsabilité, qui est celle découlant du droit commun¹⁴⁷.

Outre le respect de l'objet social et la conformité de l'opération à l'intérêt social, l'organe de gestion doit veiller à ce que les "opérations" soient réalisées "à des justes conditions de marché, notamment au regard des intérêts perçus par la société et des sûretés qui lui sont données".

Ce libellé est relativement imprécis ou difficile à manier lorsque l'assistance financière prend la forme de l'octroi par la société cible d'une sûreté¹⁴⁸. Il semble néanmoins permis d'en déduire que lorsque l'assistance financière accordée par la société cible prend la forme d'une avance ou d'un prêt:

- * ce prêt ou cette avance peut mais ne doit pas nécessairement être couvert par une sûreté¹⁴⁹;
- * ce prêt ou cette avance doit nécessairement porter intérêts;
- * la normalité de l'opération par rapport aux conditions du marché ne s'apprécie pas exclusivement au regard du taux d'intérêt mais bien de tous les éléments de l'assistance donnée, comme par exemple les conditions de remboursement ou d'exigibilité anticipé, la durée, ...¹⁵⁰ et ce pour une opération du même type¹⁵¹;

L'organe de gestion doit également examiner la situation financière de chaque contrepartie concernée. Il dispose à cet effet des données publiques (comptes annuels, avis de saisie, dossier de la société, ...), qui peuvent cependant présenter une certaine ancienneté. Il ne semble toutefois pas qu'il soit tenu de mener des investigations complémentaires sauf s'il est en possession de données qui laissent à penser que la situation financière du bénéficiaire de l'assistance s'est dégradée par rapport aux dernières informations publiques¹⁵². Cette appréciation est particulièrement difficile à réaliser lorsque la contrepartie est spécialement constituée à l'occasion de l'acquisition des actions de la société cible. Par hypothèse, il n'existe alors aucune donnée si ce n'est celle

relative au capital social, lequel pourrait être limité. Il n'est pas impossible que dans un tel cas, l'organe de gestion puisse tenir compte de l'actionariat de cette contrepartie, des flux financiers escomptés compte tenu du fait que la société cible deviendra sa filiale¹⁵³. Le fruit de la réflexion de l'organe de gestion se traduit dans la rédaction d'un rapport spécial – à déposer au greffe du tribunal de commerce dans les 15 jours de l'approbation par l'assemblée générale de l'opération¹⁵⁴ et à publier aux *annexes au Moniteur belge* – contenant au moins les motifs de l'opération, l'intérêt qu'elle présente pour la société, les conditions auxquelles elle s'effectue, les risques qu'elle comporte pour la liquidité et la solvabilité de la société ainsi que le prix auquel le tiers est censé acquérir les actions;

- les sommes affectées à l'opération doivent être distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés. Une réserve indisponible représentant l'aide financière totale¹⁵⁵ doit par ailleurs être créée au passif du bilan de la société cible.

Bien que le code soit muet sur ce point, il semble que la réserve pourrait être réduite en fonction des remboursements du prêt ou de l'avance¹⁵⁶;

- le respect des procédures ordinaires de conflits d'intérêts, lesquelles sont complétées par une disposition particulière prévoyant que si un administrateur de la société mère ou la société mère elle-même est bénéficiaire de l'opération, le rapport de l'organe de gestion doit en outre spécialement justifier la décision prise compte tenu de la qualité du bénéficiaire et des conséquences patrimoniales de cette décision pour la société.

9. Cette nouvelle législation ne change toutefois rien à la solution à donner à l'espèce soumise à la cour d'appel de Mons: l'opération réalisée était et demeure hors du champ d'application de l'article 329 du Code des sociétés.

Au contraire, la référence faite, dans la nouvelle loi, à l'usage de sommes susceptibles d'être distribuées paraît, si besoin était, renforcer la validité de la construction mise en cause devant la cour d'appel de Mons.

André-Pierre André-Dumont
Avocat, Maître de conférences invité à l'UCL

¹⁴⁷ E. POTTIER et L. CULOT, *o.c.*, p. 347, n° 91; J. RICHELLE et E. JANSSENS, "Financiële bijstand: van principieel verbod tot voorwaardelijke toelating", *Dr.banc.fin.* 2009, p. 117. Certains estiment toutefois que les mots "sous la responsabilité de l'organe de gestion" ont pour effet de renforcer la responsabilité de celui-ci (S. BOGAERTS et R. VANDER EECKT, "Nieuw kapitaalrecht – van kapitaal belang?", *TRV* 2009, p. 269, n° 73).

¹⁴⁸ Sur cette question voy. J. RICHELLE et E. JANSSENS, *o.c.*, p. 117.

¹⁴⁹ J. RICHELLE et E. JANSSENS, *o.c.*, p. 117.

¹⁵⁰ Y. VERLEISDONK et A. BLATON, "Nieuwe regels inzake financiële bijstand: versoepeling, maar geen vereenvoudiging", *T.Fin.R.* 2008, p. 242, n° 20.

¹⁵¹ E. POTTIER et L. CULOT, *o.c.*, p. 348, n° 93.

¹⁵² Y. VERLEISDONK et A. BLATON, *o.c.*, p. 242, n° 20.

¹⁵³ J. RICHELLE et E. JANSSENS, *o.c.*, p. 117.

¹⁵⁴ J. RICHELLE et E. JANSSENS, *o.c.*, p. 119; S. BOGAERTS et R. VANDER EECKT, *o.c.*, p. 275, n° 86.

¹⁵⁵ Lorsque l'assistance prend la forme d'une sûreté, le montant de la réserve indisponible devrait être fixé à la valeur à concurrence de laquelle la sûreté est donnée, s'il y en a une. S'il n'y en a pas, le montant de la réserve indisponible sera égal à la valeur du bien donné en sûreté.

¹⁵⁶ J. RICHELLE et E. JANSSENS, *o.c.*, p. 123; S. BOGAERTS et R. VANDER EECKT, *o.c.*, p. 273, n° 82; Y. VERLEISDONK et A. BLATON, *o.c.*, p. 245, n° 20; E. POTTIER et L. CULOT, *o.c.*, p. 351, n° 97.