

# Nouveautés en matière de sociétés anonymes et de sociétés cotées

*Eric Pottier<sup>1</sup>, Thierry L'Homme<sup>2</sup>, Li-Yu Tu<sup>3</sup> et Gabrielle Viseur<sup>4</sup>*

<b>I. Introduction et concepts</b> .....	1016
<b>II. Constitution</b> .....	1018
<b>III. Titres</b> .....	1018
<b>A. Des innovations dans une perspective de continuité</b> .....	1018
<b>B. Principes généraux</b> .....	1019
1. Absence de <i>numerus clausus</i> .....	1019
2. Démembrement de la propriété des titres .....	1019
3. Forme nominative ou dématérialisée .....	1019
4. Registres de titres nominatifs .....	1019
a) Obligation de tenir un ou plusieurs registres et leurs mentions obligatoires .....	1019
b) Valeur probatoire du ou des registres .....	1020
c) Droit de consultation du registre .....	1021
5. Catégories de titres .....	1021
a) Concept de classe d'actions ou de parts bénéficiaires .....	1021
b) Actions avec ou sans droit de vote .....	1022
c) Parts bénéficiaires .....	1023
d) Obligations .....	1024
e) Droits de souscription .....	1024
f) Certificats .....	1024
<b>C. Actions à vote multiple et droit de vote double</b> .....	1024
1. Droit de vote multiple dans les sociétés anonymes non cotées .....	1024
2. Droit de vote double dans les sociétés anonymes cotées .....	1025
a) Nécessité d'une modification des statuts .....	1025
b) Application dans le temps .....	1025
c) Actions concernées .....	1025
d) Multiplicateur .....	1026
e) Détention ininterrompue pendant deux ans .....	1026
<b>D. Conventions de vote</b> .....	1027
1. Licéité confirmée et critères de validité adaptés .....	1027
2. Nullité des conventions de vote et nullité des votes émis .....	1028
<b>E. Transferts des titres</b> .....	1028
1. Validité et opposabilité du transfert des titres .....	1028
a) Validité d'un transfert: règles de droit civil .....	1028
b) Opposabilité d'un transfert .....	1028
2. Restrictions à la libre cessibilité des actions .....	1028
a) Actions non libérées .....	1028
b) Régime de la clause d'inaliénabilité, de la clause d'agrément et du droit de préemption .....	1029
<b>IV. Capital</b> .....	1030
<b>A. Introduction et concept</b> .....	1030
<b>B. Augmentations de capital</b> .....	1030
1. Emission de nouvelles actions .....	1030
a) Calcul du pair comptable .....	1030
b) Renforcement de l'obligation d'information des actionnaires .....	1030
c) Emission d'actions en dessous du pair comptable des actions existantes .....	1031
2. Emission d'obligations convertibles ou de droits de souscription .....	1031

<sup>1</sup> Partner Linklaters LLP. Maître de Conférences à l'Uliège.

<sup>2</sup> Counsel Linklaters LLP.

<sup>3</sup> Managing Associate Linklaters LLP.

<sup>4</sup> Associate Linklaters LLP.

3. <i>Augmentation de capital en numéraire</i> . . . . .	1032
a) Droit de préférence . . . . .	1032
b) Limitation du droit de préférence . . . . .	1033
c) Limitation ou suppression du droit de préférence en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées . . . . .	1034
4. <i>Augmentation de capital en nature</i> . . . . .	1035
5. <i>Capital autorisé</i> . . . . .	1036
a) Principes . . . . .	1036
b) Première limitation: opérations pour lesquelles une autorisation spécifique est requise . . . . .	1036
c) Deuxième limitation: opérations interdites . . . . .	1036
6. <i>Augmentation de capital destinée au personnel</i> . . . . .	1037
<b>C. Réduction de capital</b> . . . . .	1037
<b>D. Distributions</b> . . . . .	1037
1. <i>Définition des bénéfices distribuables</i> . . . . .	1037
2. <i>Acompte sur dividende</i> . . . . .	1037
a) Limites dans le temps . . . . .	1038
b) Distribution sur les bénéfices de l'exercice en cours et de l'exercice précédent . . . . .	1038
c) Constatation par l'organe d'administration et contrôle par le commissaire . . . . .	1038
d) Sanctions . . . . .	1038
3. <i>Actions propres</i> . . . . .	1038
a) Conditions . . . . .	1038
b) Rachat d'actions propres en cas de dommage grave et imminent ou en vue d'une distribution au personnel . . . . .	1039
c) Sociétés cotées . . . . .	1040
d) Exceptions . . . . .	1040
e) Détentions d'actions propres . . . . .	1040
f) Alinéation d'actions propres: égalité de traitement des actionnaires . . . . .	1040
g) Sanctions . . . . .	1041
h) Acquisition d'actions, de parts bénéficiaires ou de certificats de la société par une société filiale . . . . .	1042
<b>V. Administration et gouvernance</b> . . . . .	1042
<b>A. Concept d'organe</b> . . . . .	1042
<b>B. Administration et gouvernance – Régime moniste</b> . . . . .	1042
1. <i>Composition du conseil d'administration – Régime commun à toutes les sociétés anonymes</i> . . . . .	1042
a) Statut d'indépendant . . . . .	1043
b) Durée du mandat . . . . .	1043
c) Révocation et cessation des fonctions . . . . .	1043
d) Cooptation . . . . .	1044
2. <i>Composition du conseil d'administration – Règles particulières pour les sociétés cotées</i> . . . . .	1045
a) Diversité . . . . .	1045
b) Cooptation . . . . .	1045
c) Administrateur indépendant . . . . .	1045
3. <i>Rémunération – Régime commun à toutes les sociétés anonymes</i> . . . . .	1047
4. <i>Rémunération – Règles particulières pour les sociétés cotées</i> . . . . .	1048
5. <i>Pouvoirs et fonctionnement du conseil d'administration – Régime commun à toutes les sociétés anonymes</i> . . . . .	1048
6. <i>Pouvoirs et fonctionnement du conseil d'administration – Règles particulières pour les sociétés cotées – Comités au sein du conseil d'administration</i> . . . . .	1048
<b>C. Administration et gouvernance – Régime de l'administrateur unique</b> . . . . .	1049
1. <i>Régime commun à toutes les sociétés anonymes</i> . . . . .	1049
2. <i>Règles particulières pour les sociétés cotées</i> . . . . .	1050
<b>D. Administration et gouvernance – Régime dual</b> . . . . .	1050
1. <i>Un premier essai: la création du comité de direction</i> . . . . .	1050
2. <i>Suppression du comité de direction – Droit transitoire</i> . . . . .	1051
3. <i>Organes et composition</i> . . . . .	1051
a) Conseil de surveillance . . . . .	1052
b) Conseil de direction . . . . .	1052
4. <i>Rémunération</i> . . . . .	1052

5. Pouvoirs et fonctionnement . . . . .	1052
a) Conseil de surveillance . . . . .	1052
b) Conseil de direction . . . . .	1053
6. Appréciation – Code de Gouvernance 2020 . . . . .	1054
<b>E. Administration et gouvernance – Gestion journalière</b> . . . . .	1055
1. Régime commun à toutes les sociétés anonymes . . . . .	1055
2. Règles particulières pour les sociétés cotées . . . . .	1056
<b>F. Dispositions communes à toutes les formes d’administration</b> . . . . .	1056
1. Représentant permanent de l’administrateur personne morale . . . . .	1056
2. Règlement d’ordre intérieur . . . . .	1056
<b>G. Le rapport de gestion</b> . . . . .	1057
<b>VI. Conflits d’intérêts</b> . . . . .	1057
<b>A. Conflits d’intérêts au sein de l’organe d’administration – Régime commun à toutes les sociétés anonymes</b> . . . . .	1058
1. 1. Régime moniste . . . . .	1058
2. Administrateur unique . . . . .	1059
3. Régime dual . . . . .	1060
<b>B. Conflits d’intérêts entre une société et son actionnaire de contrôle – Règles particulières pour les sociétés cotées</b> . . . . .	1060
1. Régime moniste . . . . .	1060
2. Administrateur unique . . . . .	1062
3. Régime dual . . . . .	1062
4. Gestion journalière . . . . .	1062
<b>VII. L’assemblée générale</b> . . . . .	1062
<b>A. Quelques nouveautés en matière d’assemblée générale – Régime commun à toutes les sociétés anonymes</b> . . . . .	1062
1. Compétence de l’assemblée générale . . . . .	1062
2. Convocation de l’assemblée générale . . . . .	1063
3. Modifications des statuts et modification de l’objet social . . . . .	1063
<b>B. Quelques nouveautés en matière d’assemblée générale – Règles spécifiques pour les sociétés cotées</b> . . . . .	1064
1. Assemblée générale spéciale – « Poison pills »: restriction de la portée de l’(ancien) article 556 CS . . . . .	1064
2. Adresse électronique de la société cotée . . . . .	1066
3. Vote à distance par un site internet . . . . .	1066

## RÉSUMÉ

La présente contribution<sup>5</sup> examine les principaux changements apportés par le nouveau Code des sociétés et des associations en ce qui concerne la société anonyme. Elle aborde également les dispositions spécifiques qui sont applicables aux sociétés cotées.

Même si le législateur disposait d’une marge de manœuvre plus réduite que pour la société privée à responsabilité limitée, dans la mesure où il était tenu de respecter les directives européennes applicables en la matière, le nouveau Code des sociétés et des associations apporte néanmoins certaines modifications fondamentales par rapport au Code des sociétés. Parmi celles-ci, on peut citer, à titre d’exemples, l’introduction du droit de vote multiple dans la société non cotée et du droit de vote double de loyauté dans la société cotée; la possibilité pour la société anonyme de n’avoir qu’un seul actionnaire ou même un seul administrateur; en matière de gouvernance, la faculté d’instaurer un véritable régime dualiste et l’élargissement – certes limité – du concept de gestion journalière, désormais défini par la loi; la révocabilité ad nutum des administrateurs qui perd son caractère d’ordre public et qui n’est plus maintenue qu’à titre supplétif, etc.

Simplification des formalités requises, flexibilité accrue de dispositions légales qui peuvent désormais être aménagées statutairement et réduction drastique du nombre de sanctions pénales constituent les principaux traits caractéristiques de cette réforme pour ce qui concerne la société anonyme.

<sup>5</sup> La présente contribution a été établie à partir du texte du Code des sociétés et des associations, introduit par la Loi du 23 mars 2019 et publié au *Moniteur belge* le 4 avril 2019 et a été arrêtée le 17 mai 2019.

## SAMENVATTING

*In deze bijdrage worden de belangrijkste wijzigingen onderzocht die het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen heeft aangebracht met betrekking tot de naamloze vennootschap. Het gaat ook in op de specifieke bepalingen die van toepassing zijn op genoteerde vennootschappen.*

*Ook al had de wetgever minder speelruimte dan voor een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, aangezien deze de relevante Europese richtlijnen in acht moet nemen, toch brengt het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen een aantal fundamentele wijzigingen aan ten opzichte van het Wetboek van Vennootschappen. Het gaat hierbij bijvoorbeeld om de invoering van meervoudig stemrecht in de niet-genoteerde vennootschap en dubbel stemrecht in de genoteerde vennootschap; de mogelijkheid voor de naamloze vennootschap om slechts één aandeelhouder of zelfs één bestuurder te hebben; op het gebied van governance: de mogelijkheid om een echt dualistisch stelsel te installeren en de – weliswaar beperkte – uitbreiding van het concept van dagelijks bestuur, dat nu bij wet is gedefinieerd; de herroepelijkheid ad nutum van bestuurders, dat haar karakter van openbare orde verliest en nu slechts als aanvullend recht wordt gehandhaafd, etc.*

*Vereenvoudiging van de vereiste formaliteiten, een grotere flexibiliteit van de wettelijke bepalingen die nu door de statuten kunnen worden gewijzigd en een drastische vermindering van het aantal strafrechtelijke sancties zijn de belangrijkste kenmerken van deze hervorming wat de naamloze vennootschap betreft.*

## I. INTRODUCTION ET CONCEPTS

1. La présente contribution examine les principaux changements apportés par le nouveau Code des sociétés et des associations (ci-après « CSA ») en ce qui concerne la société anonyme. Dans ce domaine, le législateur disposait d'une marge de manœuvre plus réduite que pour la société privée à responsabilité limitée, dans la mesure où il était tenu de respecter les directives européennes applicables en la matière. Le CSA<sup>6</sup> apporte néanmoins certaines modifications fondamentales par rapport au Code des sociétés (ci-après « CS »). Il permet, par exemple, l'introduction du droit de vote multiple dans la société non cotée et du droit de vote double de loyauté dans la société cotée.

2. Il n'est évidemment pas possible, dans le cadre limité de cette contribution, de procéder à un exposé exhaustif des sujets abordés. Le rapport mettra donc l'accent sur les modifications qui sont apportées aux règles existantes par le CSA. Par commodité, nous suivrons, autant que faire se peut, l'ordre des dispositions du CSA. Nous ne traiterons bien entendu pas ici les sujets qui font l'objet d'autres contributions dans le présent ouvrage.

3. Nous distinguerons, lorsque cela s'avère nécessaire, le régime qui s'applique à l'ensemble des sociétés et les règles spécifiques qui ne s'appliquent qu'aux sociétés cotées.

Le CS distinguait les « sociétés faisant ou ayant fait publi-

quement appel à l'épargne » et les « sociétés cotées », la première catégorie englobant la seconde. Les règles recourant au concept de sociétés faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne étaient toutefois rares dans le CS<sup>7</sup>. Cette notion a dès lors été supprimée dans le CSA, pour ne conserver que le concept de société cotée<sup>8</sup>.

4. La notion de « société cotée » est redéfinie de manière plus logique dans le CSA. Le CS entendait par société cotée toute société dont les « titres » étaient admis aux négociations sur un marché réglementé<sup>9</sup>. Le CSA définit désormais la société cotée comme la société dont les « actions »<sup>10</sup> sont admises aux négociations sur un marché réglementé (art. 1:11 CSA). Les sociétés dont seules les obligations sont cotées échappent ainsi désormais à la notion de société cotée. Elles demeurent toutefois soumises à certaines dispositions spécifiques en matière de comptes annuels et de contrôle des comptes annuels.

Les dispositions relatives aux sociétés cotées se trouvent dans le livre 7 du CSA, c'est-à-dire le livre consacré à la société anonyme. Le CSA permet toutefois également à une société à responsabilité limitée d'être cotée. Dans cette hypothèse, l'article 5:2 CSA énumère les articles du livre 7 du CSA qui s'appliqueront à une telle société à responsabilité limitée cotée, en précisant, notamment, que chaque action ne peut avoir qu'une voix (hormis le droit de vote

<sup>6</sup> Loi du 23 mars 2019 introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses (M.B., 4 avril 2019, pp. 33.239 et s.) (ci-après la « Loi du 23 mars 2019 »).

<sup>7</sup> L'obligation pour un administrateur en situation de conflit d'intérêts de ne pas participer à la délibération du conseil d'administration en était un exemple. Dans le CSA, cette règle a été étendue à toutes les sociétés anonymes.

<sup>8</sup> Voy. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 11 et p. 33.

<sup>9</sup> Art. 4 CS. Toutefois, certaines règles du CS utilisaient un autre critère, plus étroit, celui de société dont les actions étaient cotées sur un marché réglementé. Ce critère était p. ex. utilisé en ce qui concerne le rapport de rémunération et les règles sur la rémunération des dirigeants.

<sup>10</sup> Ou les parts bénéficiaires ou les certificats se rapportant à ces actions.

double, voy. *infra*, Section III., C., 2.). Nous ne traiterons pas davantage le régime d'une société à responsabilité limitée cotée dans cette contribution.

Le Roi pourra étendre tout ou partie des règles spécifiques aux sociétés cotées, aux sociétés dont les actions ou autres titres sont négociés sur un autre marché qu'un marché réglementé, comme par exemple un MTF.

5. Par ailleurs, la notion d'« entités d'intérêt public » (ci-après « EIP ») au sens des directives européennes a bien entendu été maintenue (art. 1:12 CSA). Cette notion englobe toutes les sociétés dont les valeurs mobilières, en ce compris donc les obligations, sont admises aux négociations sur un marché réglementé. Comme c'était déjà le cas en vertu du CS, la notion d'EIP inclut aussi les établissements de crédit, les entreprises de réassurance et les organismes de liquidation.

Cette notion, ou certaines sous-catégories au sein de celle-ci, est principalement utilisée par le CSA pour définir le champ d'application des règles suivantes<sup>11</sup>:

- publication d'informations non financières dans le rapport de gestion (art. 3:6, § 4, CSA) et le rapport de gestion sur les comptes consolidés (art. 3:32, § 2, CSA);
- rapport sur les paiements aux gouvernements (art. 3:8 CSA);
- certaines règles relatives à l'indépendance du commissaire;
- obligation de constituer un comité d'audit (art. 7:99 CSA);
- diversité des genres au sein du conseil d'administration et du conseil de surveillance (art. 7:86 et 7:106 CSA).

6. En ce qui concerne le régime de publicité des participations importantes, les auteurs du CSA ont souhaité distinguer les dispositions qui relèvent du droit des sociétés et celles qui relèvent du droit financier<sup>12</sup>. Les dispositions relatives à l'obligation de déclaration de l'acquisition d'une participation dans une société cotée conférant 25% ou plus des droits de vote sont donc reprises aux articles 7:83 et 7:84 CSA. Les autres dispositions relatives aux obligations de transparence sont contenues dans la loi du 2 mai 2007.

Par ailleurs, l'article 515 CS qui permettait aux sociétés non cotées de leur rendre applicables les dispositions de la loi du 2 mai 2007 ou certaines d'entre elles, a été supprimé. Les auteurs du CSA expliquent que cette disposition n'était guère utilisée. En outre, il paraît curieux d'autoriser une telle faculté aux sociétés non cotées, qui ne relèvent en principe pas du contrôle de la FSMA<sup>13</sup>. Rien n'empêche bien entendu les sociétés de prévoir dans leurs statuts des obligations de notification au conseil d'administration en cas de franchissement de certains seuils de détention d'actions.

7. Une autre notion sur laquelle il est utile de s'arrêter d'emblée est celle de personnel. Le CSA introduit en effet une définition spécifique de la notion de personnel à l'article 1:27 CSA, comblant ainsi une lacune du CS et mettant fin à une controverse doctrinale. Sous l'empire du CS, la majorité des auteurs défendait ainsi une conception stricte de la notion de personnel et considérait, par exemple, que les administrateurs ne sont pas des membres du personnel<sup>14</sup>, d'autres auteurs défendant une conception plus large de la définition de personnel pour les besoins du droit des sociétés, englobant les administrateurs<sup>15</sup>.

Le CSA opte pour une conception large de la définition de personnel. Celle-ci englobe bien entendu les travailleurs sous contrat de travail, mais également les dirigeants qui ont un statut d'indépendant et sont liés à la société par un contrat de *management*, c'est-à-dire un contrat qui porte sur des fonctions d'administration ou de direction.

Tenant compte de l'utilisation très répandue des sociétés de *management*, l'article 1:27, 2°, CSA vise également les personnes morales engagées dans les liens d'un contrat de *management* ou d'un contrat similaire avec la société ou sa/ses filiale(s), en vertu duquel cette personne morale n'est représentée que par une seule personne physique qui en est également l'associé ou actionnaire de contrôle.

Enfin, le CSA précise que cette définition s'applique uniquement aux livres 5 (société à responsabilité limitée) et 7 (société anonyme) du CSA et n'a par conséquent pas pour vocation à modifier les relations sociales entre travailleurs et employeurs ni de modifier des notions telles que « personeelsbestand » ou « registre du personnel ».

<sup>11</sup>. Liste non exhaustive.

<sup>12</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 223.

<sup>13</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 223-224.

<sup>14</sup>. P. HAMER et A. GILLET, « Commentaire de l'article 609 C. soc. », in *Commentaire systématique du Code des sociétés*, 2002; P. HAINAUT-HAMENDE, « Conditions d'application de l'article 609 C. soc. », *Rép. not.*, Tome VII, Le droit commercial et économique, Livre 3/2, La société anonyme. Deuxième partie: Opérations sur le capital, Bruxelles, Larcier, 2009, n° 715; G. DE PIERPONT, « Commentaire systématique de l'article 598 C. soc. », in *Commentaire systématique du Code des sociétés*, 2015; M. WYCKAERT, *Kapitaal in N.V. en B.V.B.A.*, Jan Ronse Instituut, Kalmthout, Biblio, 1995; E. WYMEERSCH, « Inleiding, Algemene begrippen, Kapitaalvorming », *Het Gewijzigde Venootschapsrecht 1991*, Antwerpen-Apeldoorn, Maklu, 1992, pp. 131 à 134, n°s 169 à 172.

<sup>15</sup>. En faveur d'une conception large, voy. K. GEENS, « Verwerving van eigen aandelen en personeelsaandelen », in *NV en BVBA na de Wet van 18 juli 1991*, Kalmthout, Biblio, 1992, p. 48; pour une approche plus nuancée voy. C. ENGELS, « Sociaalrechtelijke implicaties van personeelsaandelen. Het artikel 52 septies van de nieuwe venootschappenwet van 18 juli 1991 », *R.W.*, 1992-1993, pp. 243-245.

## II. CONSTITUTION

8. Alors que le CSA introduit une nouveauté importante dans le régime de la société à responsabilité limitée et de la société coopérative en supprimant le concept de capital, celui-ci est maintenu dans le régime de la société anonyme, conformément aux exigences du droit européen<sup>16</sup>.

Le montant minimum du capital pour la constitution d'une société anonyme n'a pas été modifié par le CSA (à savoir 61.500 EUR). Le maintien de l'exigence d'un capital minimum d'un montant relativement élevé s'explique par l'un des objectifs du CSA, qui est de faire retrouver à la société anonyme « *sa particularité historique, à savoir rassembler suffisamment de capitaux pour développer une entreprise d'une certaine envergure, où l'identité des co-actionnaires est d'un intérêt accessoire* »<sup>17</sup>.

A l'instar du régime de la société à responsabilité limitée, les exigences relatives à la rédaction d'un plan financier sont maintenues et renforcées. Les auteurs du CSA ont en effet rappelé l'importance du plan financier, qui permet d'éviter que des sociétés soient constituées sans que les fondateurs n'aient, au préalable, réfléchi à l'activité projetée et aux moyens financiers nécessaires pour exercer cette activité. Désormais, le contenu minimal du plan financier est prévu à l'article 7:3, § 2, CSA. En outre, le CSA précise que le plan financier doit justifier le montant du capital de la société à

constituer à la lumière de l'activité projetée sur une période d'au moins deux ans.

9. L'exigence de rapports des fondateurs et du réviseur d'entreprises en cas d'apport en nature lors de la constitution d'une société anonyme est reprise à l'article 7:7 CSA. Toutefois, l'ordre des opérations est inversé, ce qui est heureux: d'abord le rapport des fondateurs, puis le rapport du commissaire.

Contrairement à ce qui est prévu dans le régime applicable aux sociétés à responsabilité limitée, un apport en industrie n'est pas assimilé à un apport en nature au sens de l'article 7:196 CSA. La règle du CS est donc maintenue.

En cas d'apport en numéraire, le CSA conserve l'exigence de déposer les fonds, préalablement à la constitution de la société, sur un compte spécial ouvert au nom de la société en formation. Il est désormais prévu que le compte peut être ouvert auprès de tout établissement de crédit établi dans l'Espace Economique européen.

10. Par ailleurs, le CSA permet à présent à une personne (physique ou morale), seule, de constituer une société anonyme. Pour rappel, sous l'égide du CS, ceci n'était possible que pour les SPRL<sup>18</sup>.

## III. TITRES

11. Le régime applicable aux titres de la société anonyme est regroupé sous le Titre III du CSA. Ce titre couvre les dispositions applicables généralement aux titres (Chapitre I), les dispositions relatives à leur forme (Chapitre II) et leur catégorie (Chapitre III), ainsi que les dispositions relatives aux transferts des titres (Chapitre IV).

### A. Des innovations dans une perspective de continuité

12. Le CSA confirme (avec ou sans aménagement) de nombreux principes du CS, en particulier en ce qui concerne la société anonyme. Outre le maintien du concept de capital dans la société anonyme, il s'agit notamment de la confirmation de la validité des conventions de vote (voy. *infra*, Section III., D.) et de l'aménagement des modalités et dispositions applicables aux restrictions statutaires ou convention-

nelles à la libre cessibilité des titres d'une société anonyme (voy. *infra*, Section III., E., 2.).

13. Il n'en reste pas moins que le CSA apporte des modifications importantes (voire fondamentales) à certains aspects ayant trait aux titres d'une société anonyme de droit belge, et ce le plus souvent en donnant davantage de liberté aux parties quant à la modalisation de leurs droits et de leurs obligations respectives. Il s'agit bien entendu de la possibilité de déroger au principe de proportionnalité quant à l'allocation des bénéfices (voy. *infra*, Section III., B., 5., b), 4)) mais également aux aménagements éventuels de la puissance votale conférée aux titres (dont notamment le régime de vote de loyauté pour les sociétés cotées et la possibilité d'introduire un régime de droit de vote multiple) (voy. *infra*, III., C.).

<sup>16</sup> Directive 2012/30/UE du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2012 tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées dans les Etats membres des sociétés au sens de l'art. 54, deuxième alinéa, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, 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.

<sup>17</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 11.

<sup>18</sup> Art. 211 et s. CS.

## B. Principes généraux

### 1. Absence de numerus clausus

14. Le CSA prévoit qu'« [u]ne société anonyme peut émettre tous les titres qui ne sont pas interdits par la loi ou en vertu de celle-ci »<sup>19</sup>.

En confirmant ce principe, déjà admis sous l'empire du CS<sup>20</sup>, le CSA rappelle explicitement le droit pour une société anonyme d'émettre tous les titres nommément identifiés par la loi (à savoir des actions avec ou sans droit de vote, des parts bénéficiaires, des obligations, des droits de souscriptions et des certificats se rapportant à ceux-ci)<sup>21</sup>, mais également tous autres titres, pour autant que ceux-ci ne soient pas interdits par la loi ou en vertu de celle-ci<sup>22</sup>.

### 2. Démembrement de la propriété des titres

15. L'article 7:24 CSA reprend la règle énoncée à l'article 461 CS: « [s]i plusieurs personnes ont des droits réels sur une même action ou part bénéficiaire, la société peut suspendre l'exercice du droit de vote, jusqu'à ce qu'une seule personne ait été désignée comme titulaire à son égard du droit de vote ». Il est utile de noter que le régime du CSA présente quelques différences par rapport au régime du CS:

- (i) seules les actions et parts bénéficiaires sont visées par l'article 7:24 CSA étant donné que ces titres sont les seuls pouvant conférer le droit de vote; et
- (ii) il est à présent clair qu'en vertu de l'article 7:26 CSA, le droit de vote, en cas de démembrement de la propriété, reviendra à l'usufruitier, quel que soit le sujet de la résolution soumise au vote<sup>23</sup>. Les parties ont le droit de déroger à cette règle, par les statuts ou par une convention extrastatutaire<sup>24</sup>.

### 3. Forme nominative ou dématérialisée

16. Tout titre émis par une société anonyme doit, comme sous l'empire du CS, adopter la forme d'un titre nominatif ou

dématérialisé<sup>25</sup>. L'article 7:22, alinéa 3, CSA reconnaît qu'une société anonyme de droit belge pourrait être amenée à émettre, à l'étranger, des obligations au porteur régies par un droit étranger (sur le sujet des obligations, voy. la contribution de D. BALLEGEER, A.-S. VANKEMMELBEKE et M.-A. DESLANDES relative aux obligations dans le CSA<sup>26</sup>).

En ce qui concerne les titres nominatifs, le CSA intègre la jurisprudence de longue date de la Cour de cassation<sup>27</sup> en confirmant que le titre nominatif « peut aussi être établi par la mention du nom de son titulaire dans l'acte d'émission »<sup>28</sup>.

Le CSA conserve la majorité des dispositions du CS applicables aux titres dématérialisés<sup>29</sup>. Nous renvoyons à la doctrine existante concernant les titres dématérialisés<sup>30</sup>.

### 4. Registres de titres nominatifs

#### a) Obligation de tenir un ou plusieurs registres et leurs mentions obligatoires

17. L'article 7:28 CSA reprend le principe énoncé à l'article 463 CS relatif à l'obligation pour toute société anonyme de tenir, à son siège social, un registre pour chaque catégorie de titres nominatifs émis par celle-ci. L'article 7:30 CSA prévoit explicitement à présent qu'outre les registres des actions nominatives, des parts bénéficiaires nominatives et des obligations nominatives, un registre devra être établi pour « chaque catégorie de titres nominatifs donnant accès à des actions »<sup>31</sup>.

Par ailleurs, l'article 7:28 CSA prévoit que l'organe d'administration (et non plus l'assemblée générale, comme le prévoyait le CS) peut décider de tenir le registre sous forme électronique. Les conditions auxquelles un tel registre doit répondre ainsi que les conséquences de l'adoption d'un tel registre sont prévues aux articles 7:12 et suivants de l'arrêté royal portant exécution du CSA<sup>32</sup>. Le lecteur notera utilement que lorsqu'un registre électronique est adopté:

19. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 201 et art. 7:22, al. 1, CSA.

20. Voy., F. GUEBS, « Commentaire de l'article 460 C. soc. », *Commentaire systématique du Code des sociétés*, Livre VII, Titre III, Kluwer, 2010.

21. Art. 460 CS.

22. Sur ce point, voy. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 134 et s. ainsi que pp. 201 et s.

23. *Ibid.*, p. 202.

24. M. FYON, « La société anonyme: son capital, ses titres et leur transfert », *Séminaire Vanham & Vanham*, du 26 avril 2018, p. 25.

25. Art. 7:22, al. 2, CSA.

26. D. BALLEGEER, A.-S. VANKEMMELBEKE et M.-A. DESLANDES, « Schuldinstrumenten onder het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen », *R.D.C.*, 2018, à paraître.

27. Cass., 19 avril 2001, *Rev. prat. soc.*, 2001, p. 278; Cass., 25 mars 1909, *Pas.*, 1909, p. 188.

28. Art. 7:27, *in fine* CSA.

29. Art. 468 à 475ter CS.

30. M. VAN DER HAEGEN et N. DE CROMBRUGGHE, « La dématérialisation des titres en Belgique: synthèse du régime légal après la loi du 25 avril 2007 (n° 6976) », *Rev. prat. soc.*, 2007/4, pp. 421 et s.; L. VAN DEN STEEN, « Droit des sociétés – Titres et titres dématérialisés », *R.D.C.*, 2004/6, pp. 477-479.

31. L'*Exposé des motifs* précise que « [l]es titres qui donnent accès à une action sont notamment des titres qui permettent de souscrire à des actions ou peuvent être convertis en actions » (voy. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 134 et s. ainsi que pp. 203 et s.).

32. Arrêté royal portant exécution du CSA du 29 avril 2019, *M.B.*, 30 avril 2019, pp. 42.246 et s.

- (a) seule l'inscription dans celui-ci aura la valeur probante prévue à l'article 7:34 du CSA (sur la valeur probante, voy. *infra*, point b) de la présente section); le registre papier qui continuerait éventuellement d'exister perdrait son caractère officiel<sup>33</sup>;
- (b) le registre papier contenant l'historique des opérations relatives aux titres concernés doit être conservé au siège de la société « *compte tenu de la valeur probante des inscriptions antérieures à la création du registre électronique* »<sup>34</sup>;
- (c) il n'y a pas d'obligation de tenir pour toutes les autres catégories de titres ayant la même forme un registre sous la forme électronique<sup>35</sup>;
- (d) un certain nombre d'obligations quant à la tenue et la gestion du registre électronique s'imposera à la société en question (ou au « tiers de confiance »<sup>36</sup> désigné par la société), notamment en matière de protection des données<sup>37</sup>.

**18.** L'article 7:29 CSA énumère les mentions qui doivent apparaître dans le ou les registres relatifs aux actions nominatives, à savoir notamment l'indication:

- (a) du nombre total d'actions émises par la société et, le cas échéant, du nombre total par classe;
- (b) pour les personnes physiques, du nom et du domicile et, pour les personnes morales, de la dénomination, du siège et du numéro d'immatriculation de chaque actionnaire;
- (c) du nombre d'actions de chaque actionnaire et leur classe;
- (d) des versements faits sur chaque action;
- (e) conformément à l'alinéa 1<sup>er</sup> de l'article 7:74 CSA (voy. *infra*, Section III., E., 1., b)), des transferts d'actions ainsi que leur date; et
- (f) des droits de votes et des droits aux bénéfices de chaque action (et de la part dans le solde de liquidation à laquelle l'action donne droit si ce droit n'est pas aligné sur les droits aux bénéfices).

L'article 7:29 CSA innove donc, notamment en ce qu'il impose une obligation de reprendre dans le registre les restrictions statutaires à la libre cessibilité des actions ainsi qu'en cas de demande par une des parties concernées, les restrictions résultant des conventions ou des conditions

d'émission de l'action. Cette mention doit permettre d'accroître « *la possibilité pour les parties d'en prendre effectivement connaissance* »<sup>38</sup>. Le CSA prévoit logiquement qu'en cas de contradiction entre les statuts et les restrictions indiquées au(x) registre(s) des actions nominatives, les statuts prévaudront<sup>39</sup>.

**19.** Nous ne reprendrons pas dans la présente contribution les mentions spécifiques au registre des parts bénéficiaires nominatives ou au registre des obligations nominatives et renvoyons au texte des articles 7:31 et 7:32 CSA. Le lecteur notera toutefois utilement que l'article 7:31 CSA n'impose pas la mention des restrictions à la cessibilité des parts bénéficiaires dans le registre qui leur est dédié, ce qui aurait pu être opportun.

### *b) Valeur probatoire du ou des registres*

**20.** L'article 7:34 CSA relatif à la fonction probatoire des mentions du ou des registres nominatifs apporte une nouveauté en ce qu'elle fait fi des références à la notion de propriété que contenait l'article 465 CS<sup>40</sup>. En effet, ce renvoi de l'article 465 CS n'était pas adéquat car « *la question de savoir qui, au regard du droit commun, est propriétaire des actions, est régie par le droit commun et une inscription au registre des actions ne peut établir (ou confirmer) la propriété (...) dans le chef d'une personne qui n'est pas propriétaire au regard du droit civil* »<sup>41</sup>.

Il n'en demeure pas moins que le registre conserve sa fonction probatoire dans le CSA: celle ou celui qui est inscrit dans le registre reste supposé, jusqu'à preuve du contraire, en être le titulaire. Les articles 7:27 et 7:34 CSA n'interdisent donc pas de démontrer par toutes voies de droit que des erreurs existent dans le registre ou que celui-ci ne mentionne pas le véritable titulaire du titre.

**21.** L'alinéa 2 de l'article 7:34 CSA maintient la possibilité d'obtenir un certificat contenant un extrait du registre afin de prouver une inscription dans celui-ci, mais uniquement lorsque cette demande vient de « *celui qui est inscrit en qualité de titulaire d'un titre* »<sup>42</sup>. La règle selon laquelle un tel certificat « *ne constitue qu'une preuve de l'inscription au*

<sup>33</sup>. Art. 7:12, § 1<sup>er</sup>, de l'arrêté royal portant exécution du CSA du 29 avril 2019.

<sup>34</sup>. Art. 7:12, § 2, de l'arrêté royal portant exécution du CSA du 29 avril 2019.

<sup>35</sup>. Art. 7:12, § 3, de l'arrêté royal portant exécution du CSA du 29 avril 2019.

<sup>36</sup>. Cette expression vise tout « *tout instance tierce qui gère le registre électronique pour le compte de la société responsable du traitement et découle des dispositions de l'arrêté [royal du 29 avril 2019]* » (voy. Rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du CSA, M.B., 30 avril 2019, p. 42.258).

<sup>37</sup>. Art. 7:12, § 4 à 7 et art. 7:13 et s. de l'arrêté royal portant exécution du CSA du 29 avril 2019.

<sup>38</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 205.

<sup>39</sup>. Art. 7:29, *in fine* CSA.

<sup>40</sup>. « *La propriété des titres nominatifs s'établit par une inscription sur les registres prescrits par l'article 463. (...)* ».

<sup>41</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 139.

<sup>42</sup>. *Comp. art. 465, al. 2, CS.*



registre et non pas un titre au porteur incorporant des droits d'actionnaires »<sup>43</sup> n'a bien entendu pas été modifiée.

### c) Droit de consultation du registre

22. L'article 7:28 CSA prévoit que les titulaires de titres pourront « prendre connaissance de l'intégralité du registre concernant leur catégorie de titres »<sup>44</sup>, nonobstant toute disposition contraire. Il n'était en effet pas rare, en pratique, de voir des statuts « excluant le droit de consultation de l'actionnaire ou limitant ce droit à la partie du registre qui a trait aux actions inscrites à son nom »<sup>45</sup> ou le subordonnant à d'autres conditions. On notera que les tiers auront eux « accès conformément au droit commun par voie judiciaire s'ils peuvent démontrer un intérêt légitime »<sup>46</sup>.

## 5. Catégories de titres

23. Les règles relatives aux différentes catégories de titres de la société anonyme sont regroupées au Chapitre III, du Titre II, du CSA. Abordant successivement les actions, les parts bénéficiaires, les classes de titres, les certificats, les obligations et les droits de souscription, le CSA reprend essentiellement les règles du CS en y apportant certaines nouveautés répondant aux besoins de la pratique et en regroupant sous un même chapitre, toutes les règles applicables aux titres des sociétés anonymes.

### a) Concept de classe d'actions ou de parts bénéficiaires

24. L'article 7:60 CSA, disposition inspirée du texte de l'article 560 CS<sup>47</sup>, utilise une nouvelle terminologie de « classe »<sup>48</sup>.

L'article 7:60 CSA prévoit que lorsqu'une action ou une part bénéficiaire (ou lorsqu'une série d'actions ou de parts bénéficiaires) bénéficie « d'autres droits que ceux attribués à d'autres actions ou parts bénéficiaires émises par la même société, chacune de ces séries constitue une classe à l'égard des autres séries d'actions ou de parts bénéficiaires. (...) »<sup>49</sup>.

Suivant cette logique, les actions et parts bénéficiaires auxquelles il serait reconnu un droit de vote différent, ainsi que les actions sans droit de vote, devront toujours, sous l'empire du CSA, être considérées comme constituant des classes d'actions (ou de parts bénéficiaires) distinctes<sup>50</sup>, sauf dans les sociétés cotées en ce qui concerne le droit de vote double (voy. *infra*, Section III., C., 2.)<sup>51</sup>.

25. La modification des droits attachés aux classes de titres fait l'objet, comme sous le régime du CS, d'un régime spécial, logé à l'article 7:155 CSA<sup>52</sup>. Ce régime reprend et précise les règles du CS: l'assemblée générale reste seule compétente pour approuver l'émission de nouvelles classes ou de parts bénéficiaires ou en modifier les droits. Il est logique que ce pouvoir ne puisse pas être délégué à l'organe d'administration étant donné que l'exercice de celui-ci implique une modification statutaire devant être approuvée, dans chacune des classes, conformément aux règles générales applicables aux modifications statutaires<sup>53</sup>.

Le CSA innove toutefois en ce qu'il précise que l'émission de nouvelles classes<sup>54</sup> ainsi que la suppression d'une classe sont également couvertes par ce régime spécial. On rappellera que sous le CS, on considérait généralement que ces opérations n'étaient pas visées par l'article 560 CS<sup>55</sup>.

De plus, en cas d'augmentation de capital d'une société ano-

43. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 137 concernant l'art. 5:24 CSA (à savoir la disposition équivalente à l'art. 7:28 CSA applicable aux sociétés à responsabilité limitée).

44. Art. 7:28 CSA.

45. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 137 concernant l'art. 5:24 CSA (à savoir la disposition équivalente à l'art. 7:28 CSA applicable aux sociétés à responsabilité limitée).

46. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 137 et pp. 203 à 204.

47. « S'il existe plusieurs catégories d'actions, ou si plusieurs catégories de parts bénéficiaires ont été émises, l'assemblée générale peut, nonobstant toutes dispositions contraires des statuts, modifier leurs droits respectifs ou décider le remplacement des actions ou parts bénéficiaires d'une catégorie par celles d'une autre.

*L'objet et la justification détaillée des modifications proposées sont exposés par le conseil d'administration dans un rapport annoncé dans l'ordre du jour. Un exemplaire de ce rapport peut être obtenu conformément à l'article 535.*

*L'absence du rapport entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale.*

*Nonobstant toute disposition contraire figurant dans les statuts, chacune des parts bénéficiaires donne, dans l'hypothèse visée au présent article, droit au vote dans sa catégorie, les limitations résultant de l'article 544 ne sont pas applicables et l'assemblée générale doit:*

*1° réunir dans chaque catégorie les conditions de présence et de majorité requises pour une modification des statuts;*

*2° admettre tout porteur de coupures à prendre part à la délibération, dans sa catégorie, les voix étant comptées sur la base d'une voix à la coupure la plus faible. »*

48. On parlait sous le CS de « catégories » d'actions ou de parts bénéficiaires.

49. Art. 7:60 CSA.

50. Art. 7:60, *in fine* CSA.

51. Art. 7:53, § 3, CSA.

52. *Comp.* art. 560, al. 2 et s., CS.

53. *Voy.* art. 7:153 CSA.

54. Cette nouvelle règle implique qu'il ne pourra pas être recouru au mécanisme du capital autorisé lorsque des classes d'actions existent, sauf le cas particulier d'une émission proportionnelle dans chaque classe. Ceci compliquera certainement le recours aux classes d'actions.

55. E. POTTIER et A. COIBION, « Commentaire de l'article 560 C. soc. », *Commentaire systématique du Code des sociétés*, Kluwer, 2010.

nyme dans laquelle le capital est représenté par plusieurs classes d'actions, l'article 7:155 CSA relatif aux modifications des droits attachés à des classes d'actions ou de parts bénéficiaires s'applique, à moins que l'émission ne se fasse dans chaque classe proportionnellement au nombre d'actions détenues par les actionnaires dans chaque classe<sup>56</sup>.

**26.** Comme dans le régime de l'article 560 CS, la procédure prévue par le CSA impose la participation de l'organe d'administration et la préparation par ce dernier d'un rapport contenant la justification des propositions faites ainsi que leurs conséquences sur les droits des classes existantes.

Le CSA innove en prévoyant un rapport additionnel lorsque « *des données financières et comptables sous-tendent également le rapport de l'organe d'administration* »<sup>57</sup>. Dans ces cas, le commissaire de la société (ou, à défaut, un réviseur d'entreprises ou un expert-comptable externe) sera appelé à évaluer si « *les données financières et comptables figurant dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter (...)* »<sup>58</sup>. En l'absence d'éléments financiers ou comptables, comme suggéré par l'Exposé des motifs<sup>59</sup>, nous recommandons de mentionner cet élément de manière explicite dans le rapport de l'organe d'administration. L'absence du ou des rapports précités entraînera la nullité de la décision de l'assemblée générale concernée.

## b) Actions avec ou sans droit de vote

### 1) Nombre minimum d'action(s), droit de vote minimum et droits octroyés

**27.** Reprenant le libellé de l'article 476 CS, l'article 7:45 CSA énonce la règle selon laquelle « *le capital de la société anonyme se divise en actions librement cessibles, assorties ou non du droit de vote, avec ou sans mention de valeur* ».

Le CSA poursuit en son article 7:46 en indiquant que « *[l]a société doit émettre au moins une action et une action au moins doit avoir le droit de vote* ». Cette précision est nouvelle. Elle s'explique, d'une part, eu égard à la définition d'une société<sup>60</sup>, qui nécessite au moins un actionnaire.

D'autre part, il convient d'éviter la création de sociétés où aucun actionnaire ne bénéficierait du droit de vote, ce qui empêcherait l'exercice par l'assemblée générale de sa fonction vis-à-vis de l'organe d'administration<sup>61</sup>.

### 2) Actions sans droit de vote

**28.** Sous réserve de la nécessité d'émettre au moins une action ayant le droit de vote, le CSA maintient la possibilité pour les sociétés anonymes d'émettre des actions sans droit de vote. Le régime du CS concernant les actions sans droit de vote<sup>62</sup> était soumis à diverses restrictions, telles que l'interdiction pour les actions sans droit de vote de représenter plus d'un tiers du capital ou l'obligation d'octroyer un dividende privilégié à leurs titulaires<sup>63</sup>. Le régime des actions sans droit de vote du CS a dès lors rencontré peu de succès<sup>64</sup>.

**29.** C'est pourquoi le législateur a opté pour un nouveau régime mettant l'accent sur la liberté des parties: les actions sans droit de vote peuvent en effet être librement émises sous le CSA et les droits qui y sont attachés peuvent être librement déterminés par les statuts de la société. Le législateur a cependant tenu à mettre en place certains garde-fous pour garantir une participation minimale des titulaires d'actions sans droit de vote à la vie de la société, et ce en maintenant leur droit de participer aux assemblées générales, avec un droit de vote dans les hypothèses suivantes:

- (i) lorsque les droits attachés à la classe d'actions à laquelle leurs actions appartiennent sont modifiés<sup>65</sup>;
- (ii) en cas de transformation de la société;
- (iii) en cas de fusion transfrontalière entraînant la dissolution de la société; et
- (iv) en cas de déplacement transfrontalier du siège statutaire<sup>66</sup>.

Il s'agit d'une règle de nature impérative à laquelle il ne sera donc pas possible de déroger.

**30.** Le législateur a également pris soin d'accorder une protection supplémentaire aux titulaires d'actions sans droit de vote lorsque lesdites actions se sont vues reconnaître un dividende privilégié<sup>67</sup>. Pour rappel, l'article 480 CS imposait

<sup>56</sup> Art. 7:188, al. 2, CSA.

<sup>57</sup> Art. 7:155, al. 2, CSA.

<sup>58</sup> Art. 7:155, al. 2, CSA.

<sup>59</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 249.

<sup>60</sup> Voy. art. 1:1 CSA où la notion d'« associé » couvre, pour les sociétés de personne, le ou les associés et, pour les autres types de société, le ou les actionnaires.

<sup>61</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 140.

<sup>62</sup> Voy. art. 480 et s. CS.

<sup>63</sup> Art. 480, 1° à 3°, CS.

<sup>64</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, art. 5:47, p. 143 (à savoir la disposition équivalente à l'art. 7:57 CSA applicable aux SRL).

<sup>65</sup> Il convient de noter que le point 1 du paragraphe 1<sup>er</sup> de art. 7:57 CSA renvoie à l'art. 7:155 CSA; ce renvoi implique que (i) toute émission d'actions (non proportionnelle) constitue une modification de la classe d'actions que constituent les actions sans droit de vote et (ii) les actions sans droit de vote retrouvent leur droit de vote à chaque augmentation de capital (ceci semble démontrer le caractère excessif de l'art. 7:155, CSA).

<sup>66</sup> Art. 7:57, § 1<sup>er</sup>, CSA.

<sup>67</sup> Art. 7:57, § 2, CSA.

de compenser l'absence de droit de vote pour ces actions par l'octroi d'un dividende privilégié. Bien que cette exigence n'ait pas été reprise dans le CSA, le législateur a inséré une seconde règle impérative dans le CSA: si des actions sans droit de vote auxquelles un dividende privilégié a été reconnu ne se sont pas vues accorder un tel dividende durant au moins deux exercices successifs, ces actions auront le droit de vote nonobstant toute disposition statutaire contraire, jusqu'à ce que « *l'arriéré total de dividendes privilégiés* » soit payé<sup>68</sup>.

### 3) Suspension du droit de vote en cas de non-libération

31. A l'instar de l'alinéa 3 de l'article 541 CS, le CSA prévoit que l'exercice du droit de vote afférent aux actions sur lesquelles les versements n'ont pas été opérés sera toujours suspendu « *aussi longtemps que les versements régulièrement appelés et exigibles ne sont pas effectués* »<sup>69</sup>.

### 4) Maintien du principe (supplétif) de proportionnalité entre la mise et le droit au bénéfice

32. L'article 30 CS consacrait implicitement un principe de proportionnalité entre la mise de fonds et la portion du bénéfice auquel cette mise donnait droit. Dans ce régime, confirmé à présent explicitement par le CSA<sup>70</sup>, « *le droit au bénéfice lié à l'action est proportionnel à la part qu'elle représente dans le capital* »<sup>71</sup>. Il s'agit cependant d'une règle supplétive.

Contrairement à l'article 30 CS, le libellé de l'article 7:12 CSA ne fait à présent plus référence à la participation obligatoire des actionnaires aux *pertes* de la société. Cette modification est conforme à la modification apportée au régime prohibant les pactes léonins: le CSA ne frappe plus de nullité que les conventions qui « *donnerait à l'un des associés la totalité des bénéfices, ou exclurait un ou plusieurs associés de la participation aux bénéfices (...)* »<sup>72</sup>, sans interdire les clauses affranchissant une partie de toute contribution aux *pertes*<sup>73</sup>.

### 5) Nouveau principe (supplétif) de proportionnalité entre la mise et le droit de vote et maintien de la possibilité de limiter le nombre de voix

33. La règle impérative du CS selon laquelle le droit de vote lié aux actions doit être proportionnel à la valeur que ces actions représentent dans le capital<sup>74</sup> devient supplétive<sup>75</sup>. En effet, l'article 7:52 CSA prévoit la possibilité pour les sociétés anonymes non cotées de déroger à cette règle dans leurs statuts. De plus, l'article 7:53 CSA autorise à présent les sociétés anonymes cotées à adopter un régime de vote double pour ses actionnaires les plus loyaux. Nous renvoyons à la Section III., C. *infra* à ce sujet.

34. Par ailleurs, le CSA reprend également la possibilité du CS de limiter le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose « *pour autant que cette limitation s'impose à tout actionnaire quels que soient les titres pour lesquels il prend part au vote* »<sup>76</sup>.

### c) Parts bénéficiaires

35. Les parts bénéficiaires, qui sont des titres non représentatifs du capital, sont généralement octroyées pour récompenser les services rendus à la société par ses fondateurs, ses actionnaires ou même des tiers et pour rémunérer des apports en industrie ou des contributions qui sont difficilement évaluable en argent (telles que des connaissances techniques ou des relations commerciales). Ceux-ci ne peuvent dès lors constituer des apports en nature pouvant entrer dans la composition du capital<sup>77</sup>.

36. Le régime juridique des parts bénéficiaires se caractérisait sous le CS par une très grande liberté reflétée à l'article 483 CS<sup>78</sup>. Par exemple, le CS n'imposait pas de principe de proportionnalité entre la valeur de la contribution et les droits attachés aux parts bénéficiaires émises en rémunération de cette contribution. Il était également possible de prévoir statutairement des règles sur la durée des parts bénéficiaires, sur le droit de participer aux assemblées générales, sur l'octroi du droit de vote, etc.

Le CSA ne se démarque pas de son prédécesseur à cet égard. En effet, le législateur a non seulement maintenu le principe de liberté statutaire (en reprenant le libellé de l'art. 483 CS à

68. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, art. 5:47, p. 144.

69. Art. 7:54 CSA.

70. Art. 7:48 CSA.

71. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, art. 7:48, pp. 205 et 206.

72. Art. 4:2, al. 2, CSA.

73. Comp. art. 32 CS.

74. Art. 541, al. 1, CS.

75. Art. 7:51 et 7:52 CSA.

76. Art. 7:55 CSA qui reprend le libellé de l'art. 544 CS. Voy. à ce sujet, L. CULOT et A. BERTRAND, « Commentaire systématique de l'article 544 C. soc. », *Commentaire systématique du Code des sociétés*, Kluwer, 2011.

77. J. MALHERBE, Y. DE CORDT, Ph. LAMBRECHT et Ph. MALHERBE, *Droit des sociétés. Précis: droit européen, droit belge*, 4<sup>ème</sup> éd., 2011, n° 804, pp. 504-542.

78. « *Les parts bénéficiaires ne représentent pas le capital social. Les statuts déterminent les droits qui y sont attachés* ».

l'art. 7:58 CSA) mais a également conservé les quelques limites déjà en vigueur dans le CS (art. 7:59 CSA), dont notamment les règles de l'article 542 CS. L'article 7:58 CSA ajoute toutefois, en son alinéa 2, que les parts bénéficiaires dans les sociétés cotées ne peuvent pas donner droit à plus d'une voix par titre.

37. Le CSA corrige aussi une lacune du CS en précisant que, lorsque les titulaires de parts bénéficiaires se voient reconnaître un droit de vote, les règles s'appliquant aux actionnaires en matière de convocation et de participation à l'assemblée générale ainsi qu'à l'exercice du droit de vote sont également applicables aux titulaires de parts bénéficiaires<sup>79</sup>.

#### d) Obligations

38. Nous renvoyons sur ce point à la contribution de D. BALLEGEER, A.-S. VANKEMMELBEKE et M.-A. DESLANDES relative aux obligations dans le CSA<sup>80</sup>.

#### e) Droits de souscription

39. Le régime des droits de souscription est maintenu dans le CSA<sup>81</sup> avec toutefois quelques modifications répondant aux besoins de la pratique.

40. Le texte des articles 498 et 499 CS est ainsi repris aux articles 7:68 et 7:69 CSA. Ces articles énoncent la période pendant laquelle les droits de souscription pourront être exercés, à savoir dix ans maximum à compter de leur émission. Comme le précise l'Exposé des motifs, cette restriction légale ne semble pas, au contraire de la restriction imposée en ce qui concerne les obligations convertibles, poser de difficultés. Le législateur rajoute qu'il est également « *justifié de fixer des exigences plus strictes pour les droits de souscription que pour les obligations convertibles, car, dans ce dernier cas, le montant principal a déjà été versé alors qu'en ce qui concerne les droits de souscription, ce versement n'est effectué qu'au moment de l'exercice de ce droit* »<sup>82</sup>.

41. Le CSA reprend également l'exception de l'article 500 CS selon laquelle cette limite de dix ans est réduite à cinq années<sup>83</sup> en cas d'émission de droits de souscription à une ou plusieurs personnes déterminées (autres que des membres du personnel). Sous l'empire du CS, une controverse existait

quant à la possibilité de renoncer à cette limite de cinq ans lorsque tous les actionnaires existants renonçaient à leur droit de préférence lors de l'émission; ce débat est à présent évacué par le texte de l'alinéa 1 de l'article 7:70 CSA, qui prévoit que la limite de cinq ans ne s'applique pas dans cette hypothèse<sup>84</sup>.

#### f) Certificats

42. Le texte de l'article 503 CS est repris quasiment à l'identique à l'article 7:61 CSA<sup>85</sup>.

### C. Actions à vote multiple et droit de vote double

43. Le CSA conserve la règle que chaque action donne droit à une voix (art. 7:51 CSA). Cette règle devient toutefois supplétive et c'est là l'une des innovations les plus importantes du CSA. Dans les sociétés non cotées, la flexibilité en matière de pouvoir votal devient ainsi quasiment totale, au même titre que dans la société à responsabilité limitée. Dans les sociétés cotées, le vote multiple est limité à un droit de vote double de loyauté et il est encadré de manière plus stricte.

#### 1. Droit de vote multiple dans les sociétés anonymes non cotées

44. L'introduction du droit de vote multiple nécessite une modification des statuts, aux conditions habituelles de quorum et de majorité prévues par l'article 7:153 CSA. Le CSA ne pose aucune limite au multiplicateur. L'investissement financier et le pouvoir votal peuvent dès lors être totalement déconnectés. Il va sans dire que cette nouvelle flexibilité sera fort utile dans plusieurs domaines, par exemple en matière de *joint ventures* ou de sociétés familiales.

L'article 7:60 CSA prévoit que lorsqu'une action ou une part bénéficiaire (ou lorsqu'une série d'actions ou de parts bénéficiaires) bénéficie « *d'autres droits que ceux attribués à d'autres actions ou parts bénéficiaires émises par la même société, chacune de ces séries constitue une classe à l'égard des autres séries d'actions ou de parts bénéficiaires. (...)* ». Comme indiqué ci-avant, suivant cette logique, les actions (et parts bénéficiaires) auxquelles il serait reconnu un droit

<sup>79</sup>. Art. 7:59, al. 4, CSA.

<sup>80</sup>. D. BALLEGEER, A.-S. VANKEMMELBEKE et M.-A. DESLANDES, « *Schuldinstrumenten onder het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen* », *R.D.C.*, 2018, à paraître.

<sup>81</sup>. Art. 7:67 CSA.

<sup>82</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 217 quant à l'art. 7:70.

<sup>83</sup>. Art. 7:70 CSA.

<sup>84</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 217.

<sup>85</sup>. Au sujet des certificats, voy. notamment P. HAMER, « *Commentaire systématique de l'article 503* », *Commentaire systématique du Code des sociétés*, Kluwer, 2010; M. COPEL, « *Définition et caractéristique de la certification* », *Rép. not.*, t. XII, liv. 4, Bruxelles, Larcier, 2008, n° 194; F. DE BAUW et E. POTTIER, « *La certification des titres émis par une société anonyme* », *R.D.C.*, 1999, pp. 523 à 559.

de vote différent (ainsi que les actions sans droit de vote) devront toujours, sous l'empire du CSA, être considérées comme étant des classes d'actions (ou de parts bénéficiaires) distinctes. Il y aura donc autant de classes d'actions qu'il y aura d'actions avec des multiplicateurs différents, conformément à la définition de la classe d'actions prévues par l'article 7:60 CSA.

L'Exposé des motifs relève que, dans les sociétés non cotées, les actionnaires peuvent négocier leur position au sein de la société lors de sa constitution ou à l'occasion de leur entrée dans celle-ci, de sorte que des limites légales spécifiques n'ont pas été jugées nécessaires<sup>86</sup>. L'Exposé des motifs précise qu'en tout état de cause, les règles en matière d'abus de droit sont susceptibles de s'appliquer<sup>87</sup>.

Très logiquement, l'organe d'administration ne peut donc pas utiliser le capital autorisé pour l'émission d'actions à droit de vote multiple (ou de titres donnant droit à l'émission d'actions à droit de vote multiple ou à la conversion en de telles actions)<sup>88</sup>.

## 2. Droit de vote double dans les sociétés anonymes cotées

45. L'article 7:53 CSA permet aux sociétés cotées d'introduire le droit de vote double. Aux termes de l'Exposé des motifs<sup>89</sup>, il s'agit de promouvoir une vision à long terme. Il s'agit également d'empêcher que, par peur d'une perte de contrôle, des actionnaires de contrôle décident de ne pas franchir le pas d'une cotation en bourse dans des circonstances où une telle démarche serait indiquée d'un point de vue économique. Comme le relève aussi l'Exposé des motifs, plusieurs pays, dont l'Italie, la France, les Pays-Bas, la Suède et les Etats-Unis, permettent le droit de vote multiple. Le modèle français, qui ne prévoit qu'un double droit de vote, semblait à cet égard l'exemple le plus approprié à suivre, car la limitation du multiplicateur à deux réduit le problème d'*agency* qui se pose en cas de disproportion entre investissement et pouvoir.

46. Les conditions applicables pour bénéficier du droit de vote double sont résumées ci-dessous.

### a) Nécessité d'une modification des statuts

Le droit de vote double nécessite l'ajout d'une clause statutaire, aux conditions requises pour la modification des statuts par l'article 7:153 CSA. Toutefois, il est fait exception à ces conditions en ce qui concerne la majorité requise. Pour

le droit de vote double, celle-ci n'est en effet que des deux tiers des voix exprimées. Le Conseil d'Etat a vivement critiqué cette majorité particulière, plus basse que pour toute autre modification des statuts. La question est délicate, mais les auteurs du CSA nous paraissent avoir répondu à ces critiques par des arguments sérieux. Précisons que c'est aussi à la majorité des deux tiers que le droit de vote double peut être supprimé des statuts.

Contrairement au système français actuel, le droit de vote double n'est donc pas le régime par défaut dans la société cotée, qui s'appliquerait sauf si celle-ci y déroge dans les statuts. C'est au contraire un régime qui s'applique uniquement si la société modifie ses statuts à cette fin.

### b) Application dans le temps

Si une société cotée décide, par décision d'une assemblée générale extraordinaire, que le CSA lui sera applicable avant le 1<sup>er</sup> janvier 2020 (*opt in*), la question se pose de savoir si la majorité des deux tiers pour l'introduction du droit de vote double dans les statuts est déjà applicable. La réponse est en principe négative<sup>90</sup>, puisqu'au moment de voter pour l'*opt in* et l'introduction du droit de vote double dans ce cadre, l'assemblée statue entièrement sous l'empire du CS. Ceci nous paraît résulter de la règle générale de l'article 39, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2 *in fine*, de la Loi du 23 mars 2019. Cette règle prévoit que, dans le cas de l'*opt in*, le CSA « *lui est applicable à partir du jour de la publication de la modification des statuts mais au plus tôt le 1er mai 2019* ». Le CSA, et donc la majorité des deux tiers qu'il introduit, ne lui sont donc pas applicables *avant* la publication de la modification des statuts. Pour la même raison, les abstentions compteront encore comme des votes négatifs lors de l'assemblée.

C'est un résultat qui peut être vu comme paradoxal au regard de l'objectif du législateur de faciliter l'introduction du droit de vote double. L'on pourrait certes envisager de tenir deux assemblées successives, mais ceci serait bien entendu lourd dans une société cotée. Peut-être aussi la pratique trouvera-t-elle un autre palliatif.

### c) Actions concernées

Seules les actions nominatives bénéficient du droit de vote. Cette exigence existe également en droit français. Il avait initialement été envisagé que les actions dématérialisées en bénéficient aussi. Cette possibilité a toutefois été écartée en raison des difficultés pratiques qu'il y aurait eu pour les institutions financières à certifier la détention ininterrompue

<sup>86</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 207.

<sup>87</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 207.

<sup>88</sup>. Art. 7:201 CSA.

<sup>89</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 208.

<sup>90</sup>. En ce sens: J. DELVOIE et S. DECLERCQ, « De invoering van meervoudig stemrecht en loyaleitsstemrecht in bestaande vennootschappen », *R.P.S.-T.R.V.*, 2019, p. 139.

pendant deux ans et en raison des problèmes de sécurité juridique que cela pourrait causer.

Par ailleurs, seules les actions entièrement libérées bénéficient du droit de vote double.

Point important, lorsque les conditions sont remplies, toutes les actions concernées bénéficient de plein droit du droit de vote double. C'est pourquoi le § 3 de l'article 7:53 CSA précise que les actions qui bénéficient du double droit de vote ne constituent pas une classe d'actions au sens de l'article 7:155 CSA.

#### d) *Multiplicateur*

Contrairement aux sociétés non cotées, il n'y a pas de choix quant au multiplicateur. Il s'agit uniquement d'un double droit de vote par rapport aux autres actions représentant une même part du capital et qui ne satisfont pas aux conditions pour bénéficier du droit de vote double.

#### e) *Détention ininterrompue pendant deux ans*

Les actions doivent avoir été inscrites depuis au moins deux années sans interruption au nom du même actionnaire dans le registre des actions nominatives. Ici également, il s'agit d'une différence par rapport aux sociétés non cotées.

Le délai de deux ans commence à courir à la date où les actions sont inscrites au nominatif, alors même que cette inscription aurait été effectuée avant le jour de l'adoption de la disposition statutaire instaurant le droit de vote double et avant que la société ne soit cotée. De plus, bien que le texte de l'article 7:153 CSA ne le spécifie pas, la manière dont il est rédigé implique que le délai de deux ans a commencé à courir avant même l'adoption du CSA.

47. Très logiquement, toute action convertie en action dématérialisée ou transférée en propriété perd le droit de vote double<sup>91</sup>.

Certaines exceptions ont cependant été introduites pour tempérer cette règle:

- (i) Le transfert d'actions par suite de succession, de liquidation de régime matrimonial ou de cession à titre onéreux ou à titre gratuit au profit d'un successible n'entraîne pas la perte du droit de vote double et n'interrompt pas le délai.
- (ii) Il en est de même en cas du transfert d'actions entre

sociétés qui sont contrôlées par un même, ou s'il y a contrôle conjoint, par les mêmes actionnaires de contrôle, personnes physiques ou morales, ou entre l'une de ces sociétés et ces actionnaires de contrôle. Cette exception permet notamment les reclassements de participations à l'intérieur d'un même groupe, sans perte du droit de vote double.

- (iii) La certification des actions ne fait pas davantage perdre le droit de vote double ni n'interrompt le délai, à certaines conditions précisées par le texte légal.
- (iv) La fusion ou la scission de la société cotée est sans effet sur le droit de vote double qui peut continuer à être exercé au sein des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci le prévoient.

En revanche, une disposition anti-abus, qui n'existe pas en France mais nous paraît de bonne politique, a été introduite en cas de changement de contrôle sur l'actionnaire personne morale<sup>92</sup>. Cette disposition prévoit que, si les actions sont détenues par une société, le changement de contrôle de celle-ci équivaut au transfert de ces actions (sauf si le changement de contrôle s'opère au bénéfice de l'époux ou d'un ou plusieurs successibles de l'actionnaire ou des actionnaires contrôlant cette société).

48. Le droit de vote double n'a aucun impact sur le calcul du seuil d'offre publique d'acquisition obligatoire. La loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition est en effet modifiée, en son article 5, pour prévoir que, pour le calcul du seuil de 30%, il est tenu compte uniquement du nombre de titres avec droit de vote et non du nombre de droits de vote, tant pour le numérateur que pour le dénominateur<sup>93</sup>. En d'autres termes, il n'est tenu aucun compte du droit de vote double dans ce cadre.

Cette règle a elle aussi fait l'objet de vives critiques du Conseil d'Etat<sup>94</sup>, qui considérait que cette absence d'impact aurait été contraire à la directive n° 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition. Les auteurs du CSA, suivis par le législateur, ont considéré que ces critiques relevaient d'une interprétation incorrecte de la directive. Le CSA facilite toutefois la suppression du droit de vote double à la suite d'une offre publique d'acquisition<sup>95</sup> (voy. *infra*, 49).

Il n'est pas non plus tenu compte du droit de vote double pour le calcul du seuil de 95% des titres avec droit de vote relatif à l'offre publique de reprise visée à l'article 7:82 CSA.

<sup>91</sup>. Art. 7:53, § 2, CSA.

<sup>92</sup>. Art. 7:53, § 2, al. 3, CSA.

<sup>93</sup>. Art. 11 de la Loi du 23 mars 2019.

<sup>94</sup>. Avis du Conseil d'Etat, n° 61.988/2 du 9 octobre 2017, *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/002, p. 28 et avis du Conseil d'Etat, n° 63.906/2/V du 13 septembre 2018, *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/007, p. 23.

<sup>95</sup>. Voy. P. LAMBRECHT, « Droit de vote double et OPA », *R.P.S.-T.R.V.*, 2019, p. 181; T. VOS, « De verhouding tussen loyaleitsstemrecht en het verplicht bod: een schending van de Overnamerichtlijn? », *R.P.S.-T.R.V.*, 2019, p. 188; A. COIBION et J. FILBICHE, « Analyse comparatiste de quelques implications en matière d'OPA, de fusion ou scission et d'introduction en bourse », *R.P.S.-T.R.V.*, 2019, p. 208.

49. Afin d'aboutir à un dispositif équilibré, le législateur a introduit, à la suite du dépôt d'un amendement<sup>96</sup>, une règle spécifique qui ne figurait pas dans le projet de loi initial. Cette règle a elle aussi été introduite à l'article 5 de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition<sup>97</sup>.

Elle prévoit que, lorsqu'à la suite d'une offre publique d'acquisition, l'offrant acquiert au moins deux tiers des titres avec droit de vote d'une société dont les statuts prévoient un droit de vote double, cet offrant pourra, dans le mois de la publication des résultats, demander (et obtenir, cela va de soi) la convocation, dans les trois semaines de cette demande, d'une assemblée générale extraordinaire. Cette assemblée sera appelée à supprimer la disposition statutaire prévoyant le droit de vote double. A cette assemblée, les titres donnant lieu à un droit de vote double ne donneront lieu qu'à une voix. La suppression du droit de vote double par cette assemblée ne donnera droit à aucune compensation financière.

Cette règle introduite lors des travaux parlementaires rendra le droit de vote double moins attractif comme mécanisme anti-OPA. Elle ne porte toutefois pas atteinte à l'objectif fondamental de l'article 7:53 CSA, qui est de favoriser la loyauté des actionnaires.

50. L'instauration du droit de vote de loyauté aura pour conséquence que le nombre total de droits de vote (le dénominateur) sera, en théorie du moins, sujet à des fluctuations de manière continue.

Bien que la Loi du 23 mars 2019 ne modifie pas – sur ce point – la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses, il ne fait pas de doute que le droit de vote double doit être pris en compte pour les déclarations de transparence, comme le précise d'ailleurs l'Exposé des motifs<sup>98</sup>. Une telle modification n'était en effet pas nécessaire. Les règles en matière de transparence imposeront donc notamment de procéder à une notification lorsqu'un seuil pertinent sera franchi, à la hausse ou à la baisse, à la suite de l'acquisition ou de la perte du droit de vote double. Ceci concernera non seulement les actionnaires qui acquièrent ou perdent le bénéfice du droit de vote double (changement dans le numérateur), mais aussi les autres actionnaires, puisque le nombre total de droits de vote (le dénominateur) changera, pour autant bien entendu qu'il y ait franchissement de seuil par l'actionnaire concerné.

La règle qui impose aux sociétés cotées de publier le nombre

total de droits de vote, au plus tard à la fin de chaque mois civil au cours duquel ce nombre a augmenté ou baissé prendra dès lors une importance particulière pour les sociétés qui introduiront le droit de vote double. Ces sociétés devront en effet beaucoup plus souvent qu'auparavant rendre publiques des modifications du dénominateur. Les sociétés devront donc mettre en place une procédure interne de suivi des modifications du dénominateur, basée sur les mouvements du registre des actions nominatives. Outre la publication mensuelle du nombre total de droits de vote, les sociétés devront continuer à publier le nombre total de titres avec droits de vote<sup>99</sup>, puisque que cela reste la base de calcul du seuil de 30% en matière d'offre publique d'acquisition obligatoire.

Comme le précise aussi l'Exposé des motifs, le délai pour effectuer la notification commencera à courir à partir de la publication par l'émetteur du nombre total de droit de vote (art. 12, al. 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> *juncto* art. 15 de la loi du 2 mai 2007). Pour autant que l'émetteur ne publie pas le dénominateur plus souvent qu'il n'est requis, les actionnaires devront donc vérifier une fois par mois si, par l'effet du droit de vote double, ils sont tenus à faire une notification (en-dehors bien évidemment des hypothèses où ils sont tenus aujourd'hui de le faire, par exemple en cas d'acquisition ou de cession de titres dotés du droit de vote).

## D. Conventions de vote

### 1. Licéité confirmée et critères de validité adaptés

51. Le CSA reprend en son article 7:56 la substance de l'article 551, § 1<sup>er</sup>, CS en indiquant que « [l]exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions ». L'article 7:56 CSA se distingue toutefois de son prédécesseur par les modifications qu'il apporte aux critères de validité applicables à toute convention de vote:

- (i) d'une part, contrairement à l'article 551 CS qui imposait qu'une telle convention soit conforme à l'intérêt social de la société concernée, l'article 7:56 CSA ne requiert plus qu'une simple absence de contrariété à l'intérêt social. Cette modification donne davantage de flexibilité car il suffira que la convention de vote « soit neutre »<sup>100</sup> par rapport à l'intérêt social, sans devoir le promouvoir activement<sup>101</sup>;
- (ii) d'autre part, le CS exigeait que cette conformité à l'intérêt social le soit à *tout moment* (c'est-à-dire pendant toute la durée de vie de la convention), ce qui pouvait créer un certain degré d'insécurité juridique. Le

<sup>96</sup>. Amendement n° 437, *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/013, p. 54.

<sup>97</sup>. Art. 11 de la Loi du 23 mars 2019.

<sup>98</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 210.

<sup>99</sup>. Ainsi que la FSMA l'a rappelé dans sa communication du 29 mars 2019 aux sociétés cotées.

<sup>100</sup>. Ph. LAMBRECHTS, « Titres et sociétés », in *Le projet de nouveau Code des sociétés et associations – Het onderwerp Wetboek van Venootschappen en Verenigingen*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 163, n° 44.

<sup>101</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 211.

CSA se contente à présent de n'exiger qu'une absence de contrariété à l'intérêt social au moment de la signature de la convocation<sup>102</sup>, le législateur relevant que la « *validité juridique d'une clause doit être appréciée au moment de la conclusion de celle-ci* »<sup>103</sup>.

## 2. Nullité des conventions de vote et nullité des votes émis

52. Comme le faisait le CS<sup>104</sup>, le CSA frappe de nullité certains types de conventions de vote<sup>105</sup>, à savoir:

- (i) les conventions illimitées dans le temps;
- (ii) les conventions qui ne sont pas conformes aux dispositions du CSA;
- (iii) les conventions qui sont contraires à l'intérêt social;
- (iv) les conventions où un actionnaire s'engage à voter conformément aux instructions données par la société, une de ses filiales ou un de leurs organes; et
- (v) les conventions par lesquelles un actionnaire s'engage à l'égard de la société, d'une filiale ou de l'un de leurs organes à approuver les propositions émanant des organes de la société concernée.

53. Le CSA attache la même conséquence que le CS aux votes émis en vertu d'une convention de vote frappée de nullité: les votes émis en assemblée générale en vertu de celle-ci sont nuls, ce qui peut bien entendu entraîner la nullité des décisions prises « *à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur la validité du vote intervenu* »<sup>106</sup>.

## E. Transferts des titres

### 1. Validité et opposabilité du transfert des titres

#### a) Validité d'un transfert: règles de droit civil

54. Le CSA confirme que les règles du droit commun des contrats s'appliquent en matière de transferts de titres<sup>107</sup> et que la propriété des titres est transférée *solo consensu*. En effet, une vente de titres est parfaite dès lors que les parties auront convenu de la chose et du prix<sup>108</sup>. Nous renvoyons pour le surplus aux conditions de forme et de fond applica-

bles à toute opération de vente en vertu des règles du droit civil<sup>109</sup>.

55. En matière de transferts de parts bénéficiaires, comme son prédécesseur<sup>110</sup>, le CSA impose toujours qu'il soit mentionné dans l'acte de transfert (a) la nature des parts bénéficiaires transférées, (b) la date de leur création ainsi que (c) les conditions prescrites pour leur cession<sup>111</sup>.

#### b) Opposabilité d'un transfert

56. L'article 7:74 CSA régit l'opposabilité d'un transfert de titres nominatifs et prévoit que celui-ci ne sera « *opposable à la société et aux tiers que par une déclaration de transfert inscrite dans le registre (...) datée et signée par le cédant et le cessionnaire (...)* ». L'Exposé des motifs précise toutefois « *qu'une décision judiciaire peut constater que le registre des actions n'est pas correct ou que, même sans mention dans le registre des actions, la société a connaissance de la cession* »<sup>112</sup>.

On rappellera que cet article ne vise que l'opposabilité du transfert; la question de l'existence ou de la validité d'un tel transfert est régie par les règles du droit commun (sur ce point, voy. *supra*, Section III., E., 1., a)).

57. La compétence de l'organe d'administration de « *reconnaître et [d']inscrire un transfert dans le registre sur la base de pièces qui établissent l'accord du cédant et du cessionnaire* » est prévue à l'alinéa 2 de l'article 7:74 CSA.

58. En ce qui concerne enfin le transfert de titres dématérialisés, ce type de transfert ne sera opposable que par « *l'inscription d'un compte-titres à l'autre* »<sup>113</sup>.

### 2. Restrictions à la libre cessibilité des actions

#### a) Actions non libérées

59. Le régime relatif aux transferts d'actions non-entièrement libérées trouvait son siège aux articles 506 et 507 CS. Comme le souligne l'Exposé des motifs, ces articles contenaient « *une réglementation confuse sur la question de*

<sup>102</sup>. Art. 7:56, § 1<sup>er</sup>, al. 2, CSA.

<sup>103</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 211.

<sup>104</sup>. Art. 551, § 1<sup>er</sup>, al. 3, CS.

<sup>105</sup>. Art. 7:56, § 1<sup>er</sup>, al. 3, CSA.

<sup>106</sup>. Art. 7:56, § 2, CSA.

<sup>107</sup>. Art. 7:73 CSA.

<sup>108</sup>. Art. 1108 et 1583 C. civ.

<sup>109</sup>. M. DUPONT, M. BERLINGIN et M. DEMOULIN, *Manuel de la vente*, Waterloo, Kluwer, 2010; C. DELFORGE, « Les principaux documents de la vente – Les modalités du contrat de vente », in *Précis des contrats spéciaux*, Waterloo, Kluwer, 2015, pp. 205-231; C. DELFORGE, « La vente: le régime général de la vente selon le Code civil (Volume 1) », in *Guide juridique de l'entreprise*, 2<sup>e</sup> éd., Waterloo, Kluwer, 2015, pp. 1-103.

<sup>110</sup>. Art. 505 CS.

<sup>111</sup>. Art. 7:76 CSA.

<sup>112</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 149.

<sup>113</sup>. Art. 7:75 CSA (comp. art. 468, al. 1 et 2, CS).



*savoir qui est tenu de la libération si les actions sont transmises avant qu'elles ne soient complètement libérées* »<sup>114</sup>. En effet, la jurisprudence a tantôt considéré que l'inscription d'une cession dans le registre entraînait la cession concomitante de l'obligation de libération des actions<sup>115</sup>, et tantôt considéré qu'un recours était possible à l'encontre du cédant si la société n'avait pas approuvé le transfert<sup>116</sup>.

**60.** Eu égard à l'incertitude que l'interprétation de cette règle générerait en pratique, le CSA prévoit à présent que le cédant ainsi que tous les cessionnaires sont tenus solidairement responsables de la libération des actions concernées<sup>117</sup>. Il semble en effet logique et équitable d'imposer à l'actionnaire initial de respecter « l'engagement d'apport qu'il a volontairement contracté » tout en imposant au(x) cessionnaire(s) de telles actions d'honorer les engagements attachés à celles-ci.

L'alinéa 2 de l'article 7:77 CSA reconnaît que, malgré le caractère impératif de cette règle, les parties peuvent modaliser ce système et s'accorder sur une autre réparation. On notera toutefois que ces dispositions contractuelles dérogatoires ne pourront pas aller jusqu'à « porter atteinte à la responsabilité solidaire du cédant et du cessionnaire envers la société ou les tiers »<sup>118</sup>.

### b) Régime de la clause d'inaliénabilité, de la clause d'agrément et du droit de préemption

**61.** Le CSA reprend la règle de l'article 510 CS selon laquelle il est possible de « limiter la cessibilité entre vifs ou la transmissibilité à cause de mort des actions, des droits de souscription ou de tous autres titres donnant accès à des actions »<sup>119</sup> par les statuts, les conditions d'émission des titres concernés ou des conventions *ad hoc*.

**62.** En ce qui concerne la clause d'inaliénabilité, l'article 7:78 CSA prévoit que celle-ci devra être justifiée par un intérêt légitime, notamment au niveau de sa durée. En cas de durée indéterminée, une clause d'inaliénabilité pourra être dénoncée moyennant le respect d'un préavis raisonnable<sup>120</sup>.

On rappellera que l'alinéa 2 de l'article 510 CS imposait que les clauses d'inaliénabilité soient « justifiées par l'intérêt social à tout moment » (nous soulignons). Le CSA ne fait à présent plus référence à l'intérêt social mais simplement à un intérêt légitime. De plus, la conformité de la clause avec cet intérêt ne s'appréciera qu'au moment de la conclusion de la convention<sup>121</sup>. Les autres dispositions du paragraphe premier de l'article 7:78 CSA se contentent de reprendre le libellé des alinéas 3 et 4 de l'article 510 CS<sup>122</sup>.

L'article 7:78 CSA apporte toutefois une nouveauté en ce qu'il prévoit en son second paragraphe « qu'une cession faite en violation d'une restriction statutaire à la cessibilité régulièrement rendue publique ne peut être opposée ni à la société, ni aux tiers »<sup>123</sup> que ceux-ci soient de bonne ou mauvaise foi. Un tiers se verra donc valablement opposer une clause restreignant la libre cessibilité des actions dès que celle-ci aura été reprise dans les statuts régulièrement publiés (que ce tiers ait ou non effectivement connaissance de la disposition statutaire pertinente).

Le fait qu'une restriction statutaire n'ait pas été reflétée dans le registre n'aura pas d'impact sur la règle susmentionnée (sur les registres, voy. *supra*, Section III., B., 4.).

Le lecteur notera utilement que le régime de l'article 7:78 CSA tel que décrit ci-dessus est étendu aux dispositions portant atteinte à la libre cessibilité des obligations et des autres titres<sup>124</sup>.

**63.** Le principe, admis en doctrine et jurisprudence, de l'inopposabilité des dispositions restrictives à la libre cessibilité uniquement entérinées dans un document extrastatutaire (sauf le cas de la tierce complicité)<sup>125</sup> n'est quant à lui pas modifié par le CSA.

**64.** Concernant l'opposabilité des clauses d'agrément prévues par les statuts ou contenues dans un acte authentique d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, les articles 7:79 et 7:80 CSA reprennent en substance le texte des articles 511 et 512 CS.

<sup>114</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 219.

<sup>115</sup> Cass., 15 octobre 1908, *Pas.*, 1908, I, p. 328; Comm. Bruges, 11 janvier 1996, *V. & F.*, 1998, p. 281.

<sup>116</sup> Cass., 31 janvier 1889, *Pas.*, 1889, I, p. 101; Liège, 19 juin 1997, *Rev. prat. soc.*, 1998, p. 222.

<sup>117</sup> Art. 7:77 CSA.

<sup>118</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 220.

<sup>119</sup> Art. 7:78, § 1<sup>er</sup>, CSA.

<sup>120</sup> Art. 7:78, § 1<sup>er</sup>, al. 2, *in fine* CSA.

<sup>121</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 221.

<sup>122</sup> Nous renvoyons sur ce point notamment à A. COIBION, *Les conventions d'actionnaires en pratique. Contraintes juridiques, typologie et application aux opérations de Private Equity*, 2010, Bruxelles, Larcier, p. 38; O. CAPRASSE et R. AYDOGDU, « Contrôle et pactes d'associés », *Contrôle, stabilité et structure de l'actionariat*, Bruxelles, Larcier, 2009, p. 184; P. FORIERS et V. MARQUETTE, *L'interprétation et la portée de certaines clauses usuelles dans le cadre des cessions d'actions*, Bruxelles, Bruylant, 2012; J. PATTYN, « Goede afspraken maken goede aandeelhouders », *Not. Fisc. M.*, 2015, liv. 6, pp. 162-181.

<sup>123</sup> Art. 7:78, § 2, CSA et *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 221.

<sup>124</sup> Art. 7:81 CSA.

<sup>125</sup> Voy. sur ce sujet, E. POTTIER, « Les cessions d'actions ou de parts au sein des sociétés anonymes, des sociétés privées à responsabilité limitée et des sociétés coopératives », *Le statut des actionnaires (S.A., S.P.R.L., S.C.): questions spéciales*, Commission Université-Palais, Larcier, 2006, p. 52.

## IV. CAPITAL

### A. Introduction et concept

**65.** Si la notion de capital a été maintenue pour la société anonyme, le législateur a modernisé les règles applicables, dans la mesure limitée permise par le droit européen.

On relèvera à titre d'introduction que le législateur a modifié la terminologie afin de remplacer les termes « capital social », utilisés par le CS, par celui de « capital ». Le terme « social » n'a en réalité aucune valeur ajoutée; lorsque le CSA fait référence au capital, il s'agit du capital souscrit, à moins que le contraire ne soit indiqué, par exemple lorsque le CSA se réfère au capital libéré, appelé ou encore autorisé<sup>126</sup>.

### B. Augmentations de capital

**66.** La règle selon laquelle une augmentation de capital nécessite une modification des statuts<sup>127</sup> et peut être décidée soit par l'assemblée générale, soit par l'organe d'administration, dans les limites du capital autorisé, est reprise à l'article 7:177 CSA.

#### 1. Emission de nouvelles actions

##### a) Calcul du pair comptable

**67.** Le principe est confirmé par l'article 7:178 CSA: des actions peuvent être émises en dessous ou au-dessus du pair comptable, ou au pair comptable des actions existantes de la même classe, avec ou sans prime d'émission. Le CSA introduit une définition du pair comptable, qui n'existait pas dans le CS, mais était déjà appliquée en pratique: selon l'article 7:178, alinéa 2, CSA, le pair comptable d'une action sans valeur nominale est obtenu en divisant le capital par le nombre total des actions émises.

Ce calcul du pair comptable s'applique de la même façon postérieurement à la constitution de la société, par exemple lors d'augmentations de capital. En conséquence, lorsqu'il n'existe qu'une seule classe d'actions, le pair comptable de toutes les actions est déterminé en divisant le montant du

capital après augmentation par le nombre total d'actions, nonobstant une valeur d'apport des actions nouvelles différente du pair comptable des actions existantes<sup>128</sup>. Toutefois, les statuts ou l'acte d'émission peuvent expressément déroger à ce principe, auquel cas une nouvelle classe d'actions est émise<sup>129,130</sup>.

Lorsque les actions sont émises en dessous du pair comptable des actions anciennes, il n'y a pas lieu d'appliquer la procédure relative à la modification des droits attachés aux titres, puisque toutes les actions existantes subissent de manière égale les conséquences de l'opération<sup>131,132</sup>.

##### b) Renforcement de l'obligation d'information des actionnaires

**68.** Les obligations d'information aux actionnaires ont été renforcées par le CSA. En effet, les rapports de l'organe d'administration et du commissaire doivent être établis pour toutes les émissions d'actions nouvelles<sup>133</sup>.

Dans ses commentaires sur l'avant-projet de loi du CSA du 20 juillet 2017, le Conseil d'Etat a fait état de son incompréhension par rapport au renforcement des obligations d'information pour toutes les augmentations de capital, en ce compris les augmentations de capital avec droit de préférence et qui n'impliquent pas d'émission d'actions en dessous du pair comptable.

Les auteurs du CSA ont justifié cette exigence additionnelle en expliquant que toutes les émissions d'actions nouvelles peuvent porter préjudice aux actionnaires existants, non seulement lorsque le prix d'émission des actions nouvelles est inférieur au pair comptable des actions anciennes mais également lorsque le prix est inférieur à la valeur réelle économique des actions anciennes. Selon le législateur, que l'émission d'actions nouvelles ait lieu en dessous ou au-dessus du pair comptable n'est pas déterminant pour évaluer si l'opération est préjudiciable aux actionnaires; une émission d'actions nouvelles au-dessus du pair comptable des actions existantes peut être préjudiciable aux anciens actionnaires si la prime d'émission est insuffisante. Compte tenu de ce qui précède, le législateur a estimé qu'il convient donc d'étendre

<sup>126.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 197.

<sup>127.</sup> Les conditions de quorum et de majorité pour une modification statutaire n'ont pas été modifiées par le CSA. A l'instar du régime prévu par le CS, l'art. 7:153 CSA dispose que toute modification statutaire ne peut être adoptée par l'assemblée générale que si les actionnaires présents ou représentés représentent la moitié au moins du capital et la modification statutaire sera adoptée si elle réunit les trois quarts des voix exprimées. Si la condition de quorum n'est pas remplie, une nouvelle convocation sera nécessaire et la deuxième assemblée statuera valablement quelle que soit la portion du capital représentée par les actionnaires présents ou représentés.

<sup>128.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 255.

<sup>129.</sup> Art. 7:178 CSA.

<sup>130.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 256.

<sup>131.</sup> Art. 7:155 CSA; art. 560 CS.

<sup>132.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 255.

<sup>133.</sup> Art. 7:179 CSA.

l'obligation d'informer les actionnaires existants à toutes les émissions d'actions nouvelles<sup>134</sup>.

**69.** L'obligation d'information prévue par le CSA est également renforcée par rapport au contenu de l'information délivrée aux actionnaires. Dans son rapport, l'organe d'administration doit spécialement justifier le prix d'émission et décrire les conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux (droit au bénéfice et droit au boni de liquidation) et les droits sociaux (notamment le droit de vote) des actionnaires. Quant au commissaire, il doit évaluer si les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale<sup>135</sup>. Ces rapports sont prescrits à peine de nullité de la décision de l'assemblée générale.

Ces rapports devaient logiquement aussi être établis dans le cadre d'une augmentation de capital par la procédure du capital autorisé, visée aux articles 7:198 et suivants CSA. Certes, l'article 7:198 CSA, qui énumère les articles applicables à la procédure de capital autorisé, ne contient aucune référence à l'article 7:179 CSA relatif à l'établissement des rapports du conseil d'administration et du commissaire. Il s'agit toutefois d'une erreur matérielle. En effet, les articles 7:191, alinéas 2 et 3 et 7:193, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, CSA relatifs à la limitation du droit de préférence, repris dans l'énumération de l'article 7:198 CSA, font pour leur part bien référence au rapport rédigé conformément à l'article 7:179, § 1<sup>er</sup>, CSA. Par ailleurs, l'article 5:137 CSA relatif à l'émission d'actions par le conseil d'administration dans la société à responsabilité limitée reprend l'article 5:121 CSA relatif aux rapports du conseil d'administration et du commissaire. Or, aucune distinction ne se justifie entre le régime de la société anonyme et de la société à responsabilité limitée à cet égard.

**70.** Les actionnaires peuvent renoncer aux rapports du conseil d'administration et du commissaire par une décision unanime de l'assemblée générale à laquelle l'ensemble des actionnaires sont présents ou représentés, pour autant qu'aucun apport en nature n'intervienne. Une telle renonciation n'est pas possible dans le cadre d'une augmentation de capital par la procédure du capital autorisé.

Cette possibilité de renoncer à l'établissement des rapports n'était pas prévue par le CS mais admise en pratique.

**71.** Par ailleurs, ces rapports ne sont pas requis en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves<sup>136</sup>. En effet, il s'agit, dans cette hypothèse, d'une opération interne qui n'a aucun effet sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires, et il n'y a pas donc pas lieu d'exiger des rapports qui ont vocation à protéger les actionnaires existants<sup>137</sup>.

### *c) Emission d'actions en dessous du pair comptable des actions existantes*

**72.** En vertu du CS, l'émission de nouvelles actions sans valeur nominale en dessous du pair comptable des actions existantes relevait de la compétence exclusive de l'assemblée générale<sup>138</sup>. Les auteurs du CSA ont souhaité offrir davantage de flexibilité: dans le cadre du capital autorisé, l'organe d'administration est compétent pour émettre de nouvelles actions sans valeur nominale en dessous du pair comptable des actions existantes de la même classe<sup>139</sup>.

Cette flexibilité introduite par le CSA sera appréciée par les sociétés, et particulièrement par les sociétés cotées, qui sont tributaires de formalités et délais de convocation stricts pour la tenue d'une assemblée générale. Le législateur permet ainsi aux sociétés qui subissent des pertes et qui doivent augmenter leur capital de pouvoir réagir rapidement, sans nécessairement devoir convoquer une assemblée générale<sup>140</sup>.

## **2. Emission d'obligations convertibles ou de droits de souscription**

**73.** L'article 7:180 CSA reprend l'obligation pour l'organe d'administration de rédiger un rapport spécial qui doit justifier l'opération proposée ainsi que le prix d'émission et décrire les conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires.

Le CSA a toutefois supprimé l'obligation systématique qui était prévue pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne de communiquer une copie de ce rapport à la FSMA. Il s'agissait du seul cas prévu par le CS où la FMSA devait se prononcer sur un rapport du conseil d'administration. Les auteurs du CSA expliquent dans l'Exposé des motifs qu'il s'agissait d'un reliquat de méfiance à l'égard des valeurs mobilières concernées, datant d'une époque où ces valeurs mobilières étaient encore rela-

<sup>134.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 256.

<sup>135.</sup> Art. 7:179, § 1<sup>er</sup>, al. 1 et 2, CSA.

<sup>136.</sup> Art. 7:179, § 2, CSA.

<sup>137.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 256.

<sup>138.</sup> P. DE WOLF et G. STEVENS, « [la société anonyme] Augmentation de capital » in *Traité pratique de droit commercial, Tome IV – Les sociétés*, Vol. 1, Kluwer, Waterloo, 2012-2014, p. 395; C. FISHER, « Les liens entre le droit des sociétés et le droit comptable – L'augmentation et la réduction de capital social et les limites en matière de distribution de bénéfices », *Guide juridique de l'entreprise – Traité théorique et pratique*, 2<sup>ème</sup> éd., Waterloo, Kluwer, 2012, p. 19.

<sup>139.</sup> Art. 7:178 CSA *juncto* art. 7:198, al. 3, CSA.

<sup>140.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 256.

tivement nouvelles. Ils ajoutent que la pratique a montré qu'une telle méfiance est à présent dénuée de fondement<sup>141</sup>.

L'article 7:180 CSA prévoit également qu'en cas d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, le commissaire (ou, lorsqu'il n'y a pas de commissaire, un réviseur d'entreprises ou un expert-comptable externe désigné par l'organe d'administration) rédige un rapport dans lequel il évalue si les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter sur cette proposition.

Il ne peut pas être renoncé à l'établissement du rapport de l'organe d'administration ni au rapport du commissaire, contrairement à ce qui est prévu en cas d'augmentation de capital par émission d'actions, en raison du délai entre l'émission et la conversion ou l'exercice du droit.

Si le droit de préférence des actionnaires existants est supprimé lors de la décision d'émettre des droits de souscription ou des obligations convertibles, les rapports de l'organe d'administration et du commissaire doivent également satisfaire aux exigences des articles 7:191 et 7:193 CSA.

### 3. Augmentation de capital en numéraire

74. Alors que l'obligation de verser les fonds constituant l'apport en numéraire sur un compte spécial ouvert au nom de la société avait disparu dans l'avant-projet de loi relatif au CSA, cette obligation est bien reprise dans le CSA<sup>142</sup>. Ledit compte spécial peut être ouvert auprès de tout établissement de crédit visé par la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.

En revanche, le relevé des souscriptions, en cas d'émission publique d'actions (art. 590 CS) est opportunément supprimé.

#### a) Droit de préférence

##### 1) Concept

75. L'article 7:188 CSA reprend en substance le régime de l'article 592 CS relatif au droit de préférence des actionnaires existants en cas d'augmentation de capital par apports en numéraire, mais l'adapte suite à l'introduction du droit de vote multiple.

En outre, le législateur du CSA a souhaité harmoniser le régime de la société anonyme et de la société à responsabilité limitée et a donc prévu que, dans les sociétés où il existe plusieurs classes d'actions, le droit de préférence s'applique par classe, à l'exclusion des titulaires d'actions d'une autre classe, différente de celle des actions à émettre<sup>143</sup>.

76. Deux différences peuvent toutefois être relevées par rapport au régime applicable aux sociétés à responsabilité limitée:

- (a) Tout d'abord, la directive 2012/30/UE<sup>144</sup> prévoit un droit de préférence de second rang aux titulaires d'actions d'une classe différente de celle des actions à émettre qui n'existe pas pour les sociétés à responsabilité limitée. Par exemple, si, au sein d'une société anonyme dont le capital est représenté par trois différentes classes d'actions (A, B et C), une augmentation de capital est prévue par émission de nouvelles actions A, les actionnaires existants qui sont titulaires d'actions de classe A bénéficieront d'un droit de préférence, proportionnellement au nombre d'actions actuellement détenues par ces actionnaires. Ensuite, si certaines nouvelles actions n'ont pas été souscrites par les actionnaires qui sont titulaires d'actions de classe A, les actionnaires de la société qui sont titulaires d'actions de classe B et C bénéficieront d'un droit de préférence sur les actions restantes, proportionnellement à leur participation dans la société.
- (b) Ensuite, la deuxième différence par rapport au régime des sociétés à responsabilité limitée est le droit de préférence qui est accordé à tous les actionnaires d'une société anonyme lors de l'émission d'une nouvelle classe d'actions, en proportion de leur participation dans le capital<sup>145,146</sup>.

77. En ce qui concerne les classes d'actions, nous renvoyons à la Section III., B., 5., a) ci-dessus.

78. Le droit de préférence « extra-légal », « contractuel » ou « synthétique » est expressément mentionné par les auteurs du CSA dans l'Exposé des motifs. La FSMA accepte cette pratique, ce qui est logique puisque si le droit des sociétés permet de supprimer ou de limiter le droit de préférence, à certaines conditions, il est raisonnable de considérer qu'il permet également de réintroduire un droit de préférence similaire au droit de préférence légal<sup>147</sup>. Cette pratique est

<sup>141</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 258.

<sup>142</sup>. Art. 7:195 CSA.

<sup>143</sup>. Art. 7:188, al. 2, CSA.

<sup>144</sup>. Directive 2012/30/UE du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2012 tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées dans les Etats membres des sociétés au sens de l'art. 54, deuxième alinéa, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, 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.

<sup>145</sup>. Art. 7:188, al. 2 et 3, CSA.

<sup>146</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 260.

<sup>147</sup>. L. LEGEIN, « Quelques questions spéciales de droit des sociétés en rapport avec les opérations d'appel au marché des capitaux », *D.B.F.-B.F.R.*, 2008/5, p. 258.

couramment utilisée par les sociétés cotées<sup>148</sup>.

C'est dans le cadre de l'article 7:71 CSA que les auteurs du CSA font incidemment référence au droit de préférence « contractuel » ou « synthétique », dans l'Exposé des motifs. Cet article consacre le principe selon lequel, à partir de l'émission des droits de souscription et jusqu'à la fin de la période d'exercice de ceux-ci, la société ne peut effectuer d'opérations dont l'effet serait de réduire les avantages attribués aux titulaires de droits de souscription, et ce par les conditions d'émission ou par la loi, sauf dans les cas spécialement prévus dans les conditions d'émission (concernant les droits de souscription, voy. *supra*, Section III., B., 5., e)). L'alinéa 2 de cet article précise qu'en cas d'augmentation du capital par apports en numéraire, les titulaires de droits de souscription peuvent toutefois exercer leurs droits de souscription et participer à la nouvelle émission en qualité d'actionnaires dans la mesure où ce droit appartient aux actionnaires existants, sauf disposition contraire expressément prévue dans les conditions d'émission. Les auteurs du CSA précisent dans ce cadre que toute augmentation de capital réalisée avec droit de préférence légal ainsi que toute augmentation de capital avec droit de préférence « contractuel » ou « synthétique » entraînent l'application de l'article 7:71, alinéa 2, CSA.

## 2) Conditions d'exercice du droit de préférence

**79.** L'article 7:189 CSA ne modifie pas le mécanisme de l'article 593 CS: le droit de préférence peut être exercé pendant un délai qui ne peut pas être inférieur à quinze jours à compter de la date de l'ouverture de la souscription; ce délai est fixé par l'assemblée générale, ou, lorsque l'augmentation est décidée dans le cadre du capital autorisé, par l'organe d'administration.

L'article 7:189 CSA reprend également les règles de l'article 593 CS concernant la négociabilité du droit de préférence pendant toute la durée de la prescription, à laquelle il ne peut être apporté de restrictions autres que celles applicables au titre auquel le droit est attaché<sup>149</sup>. Cet article apporte toutefois une nouveauté afin de tenir compte des standards de marché définis par la Banque centrale européenne, à propos de laquelle nous renvoyons au texte.

L'article 594 CS, qui réglait, pour les sociétés non cotées, le sort des actions non souscrites si tous les droits de préférence n'ont pas été exercés ou vendus par leurs titulaires à l'expiration du délai de souscription, est supprimé. Cet article disposait qu'à défaut de dispositions statutaires, les tiers pouvaient participer à l'augmentation du capital à l'issue du

délai de souscription préférentielle. Le conseil d'administration pouvait toutefois décider que les droits de préférence devaient être exercés par les actionnaires anciens qui avaient déjà exercé leur droit, proportionnellement à la partie du capital que représentaient leurs actions. Les auteurs du CSA constatant que cet article n'était presque jamais appliqué en pratique ont décidé de l'abroger. Les sociétés non cotées détermineront librement dans leurs statuts ou dans les conditions d'émission le sort des droits de préférence qui n'ont pas été exercés<sup>150</sup>.

Pour les sociétés cotées, il est recommandé par la FSMA de vendre sur le marché ou dans un placement privé, des « scrips » qui représentent les droits de préférence non exercés. Le bénéfice de cette vente est attribué, après déduction des frais, aux titulaires de droits de préférence non exercés<sup>151</sup>.

### b) Limitation du droit de préférence

**80.** Le CSA ne modifie pas les principes établis par le CS: les statuts ne peuvent ni limiter ni supprimer le droit de préférence; toutefois, l'assemblée générale appelée à statuer sur l'augmentation de capital, sur l'émission d'obligations convertibles ou sur l'émission de droits de souscription peut, dans l'intérêt social, limiter ou supprimer le droit de préférence. Dans ce cas, la proposition doit être spécialement annoncée dans la convocation et l'assemblée générale doit statuer dans le respect des conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts<sup>152</sup>.

Le rapport du conseil d'administration, tel que rédigé conformément à l'article 7:179 CSA (émission d'actions) ou à l'article 7:180 CSA (émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription), doit justifier la limitation ou la suppression du droit de préférence. Le rapport du commissaire, rédigé conformément à l'article 7:179 CSA ou à l'article 7:180 CSA, doit évaluer si les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter sur cette proposition. Ces rapports sont prévus à peine de nullité de la décision de l'assemblée générale.

**81.** Conformément à l'interprétation qui était déjà donnée aux articles 596 et 598 CS, le deuxième alinéa de l'article 7:192 CSA prévoit désormais expressément qu'il n'y a pas de limitation ou de suppression du droit de préférence lorsque chaque actionnaire renonce à son droit de préférence lors de la décision de l'assemblée générale d'augmenter le capi-

<sup>148</sup> P. ex., Nyrstar NV en septembre 2014, Solvay en décembre 2015 ou Tinc en mars 2018.

<sup>149</sup> P. LAMBRECHT et G. DE PIERPONT, « Les modifications du capital dans la SA », *Guide juridique de l'entreprise – Traité théorique et pratique*, 2<sup>ème</sup> éd., Waterloo, Kluwer, 2012, p. 31.

<sup>150</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 260-261.

<sup>151</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 259.

<sup>152</sup> Art. 7:190 et 7:191 CSA.

tal. En effet, en cas de renonciation par les actionnaires à leur droit de préférence, il n'y a pas lieu de protéger les intérêts des actionnaires (minoritaires); dès lors, les dispositions relatives à la limitation ou la suppression du droit de préférence n'ont pas vocation à s'appliquer.

Comme souligné par l'Exposé des motifs, la possibilité pour les actionnaires de renoncer à leur droit de préférence profitera principalement aux sociétés non cotées, étant donné la difficulté pour une société cotée de réunir la renonciation de l'ensemble des actionnaires<sup>153</sup>.

### *c) Limitation ou suppression du droit de préférence en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées*

**82.** Le régime de l'article 598 CS prévoyait trois mesures de protection lorsque le droit de préférence était limité ou supprimé en faveur de certaines personnes déterminées. La notion de « personnes déterminées » n'a pas été clarifiée par le CSA ni par l'Exposé des motifs.

La première mesure, relative à la mention de l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation ou de la suppression du droit de préférence dans le rapport de l'organe d'administration ainsi que dans la convocation, est maintenue<sup>154</sup>.

La deuxième mesure prévue par l'article 598 CS prévoyait que, pour les sociétés cotées, le prix d'émission ne pouvait pas être inférieur à la moyenne des cours des trente jours précédant le jour du début de l'émission. Les auteurs du CSA ont considéré qu'une telle mesure n'est pas efficace lorsque les cours ne reflètent pas la valeur réelle de l'entreprise pour des raisons qui sont étrangères à la société, comme la volatilité générale des marchés financiers ou des évolutions de marché spéculatives. En outre, ils ont considéré que cette disposition pose des problèmes d'interprétation en pratique et constitue un obstacle inutile à des opérations légitimes, en particulier pour les entreprises du secteur des technologies, du secteur biotech ou pour les start-ups<sup>155</sup>.

Pour les sociétés non cotées, l'article 598 CS disposait que le prix d'émission devait être au moins égal à la valeur intrinsèque du titre fixée, sauf accord unanime des actionnaires, sur la base d'un rapport établi par le commissaire de la société (ou, à défaut de commissaire, par un expert-comptable externe désigné de la même manière). A nouveau, les auteurs du CSA constatent que cette mesure posait des difficultés d'interprétation et engendrait des frais inutiles. Elle empêche également des opérations légitimes, en particulier dans le cas d'entreprises en difficulté, lorsqu'une augmentation urgente de capital est nécessaire et qu'un investisseur

externe n'est prêt à faire un apport que moyennant un escompte par rapport à la valeur intrinsèque de l'entreprise<sup>156</sup>. Les auteurs du CSA ont dès lors décidé de supprimer cette mesure de protection relative au prix d'émission, considérant qu'elle était inutilement lourde et qu'elle n'avait pas atteint en pratique l'objectif visé.

La troisième mesure est renforcée. Alors qu'en vertu de l'article 598 CS, le rapport de l'organe d'administration relatif à la limitation ou la suppression du droit de préférence devait indiquer l'incidence de l'émission proposée sur la situation de l'ancien actionnaire, en particulier en ce qui concerne sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres, l'article 7:193, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, CSA dispose que le rapport doit justifier « en détail » l'opération et le prix d'émission au regard de l'intérêt social, en tenant compte en particulier de la situation financière de la société, de l'identité des bénéficiaires, de la nature et de l'importance de leur apport. En outre, le rapport du commissaire ou du réviseur d'entreprises ou de l'expert-comptable externe désigné par l'organe d'administration relatif à la limitation ou la suppression du droit de préférence doit donner une évaluation circonstanciée de la justification du prix d'émission. Ces rapports sont prescrits à peine de nullité de la décision de l'assemblée générale.

**83.** La protection des actionnaires est également renforcée par une nouvelle mesure. En effet, l'article 7:193, § 1<sup>er</sup>, CSA prévoit une interdiction de participer au vote lorsque le bénéficiaire de la limitation ou de la suppression du droit de préférence est un actionnaire significatif existant (les personnes agissant de concert au sens de l'art. 7:193, § 1<sup>er</sup>, CSA ne pourront pas non plus participer au vote). L'article 7:193, § 1<sup>er</sup>, CSA emprunte la définition d'actionnaire significatif à l'article 606 CS, c'est-à-dire un actionnaire qui détient des actions auxquelles sont attachées plus de dix pourcent des droits de vote.

La décision de limiter ou supprimer le droit de préférence en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de la société ou de l'une de ses filiales peut également être prise par le conseil d'administration, dans le cadre du capital autorisé (pour autant qu'une telle possibilité soit expressément prévue par l'autorisation de l'assemblée générale). Dans ce cas, l'article 7:200, 2<sup>o</sup>, CSA dispose également que les administrateurs qui représentent en fait le bénéficiaire de l'exclusion du droit de préférence ou une personne liée au bénéficiaire au sens de l'article 7:193, § 1<sup>er</sup>, alinéa 6, CSA, ne peuvent pas prendre au vote.

La représentation de fait d'un actionnaire par un administrateur doit être distinguée de la représentation de droit d'un

<sup>153.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 262.

<sup>154.</sup> Art. 7:193, § 1<sup>er</sup>, al. 1, CSA.

<sup>155.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 262.

<sup>156.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 263.

actionnaire par un administrateur. La représentation de droit désigne la situation où un actionnaire personne morale est administrateur de la société et est représenté par une personne physique, qui est son représentant permanent; dans cette hypothèse, les règles relatives aux conflits d'intérêts s'appliquent (voy. *infra*, Section VI.). La représentation de fait désigne la situation dans laquelle des actionnaires, souvent des actionnaires importants d'une société, obtiennent de celle-ci qu'elle désigne comme administrateur une personne proposée par cet actionnaire, grâce à leur pouvoir vital à l'assemblée générale ou à des conventions d'actionnaires réglant la répartition des sièges au sein du conseil d'administration<sup>157</sup>.

Cette nouvelle mesure est inspirée du droit français. Elle constitue une exception au principe selon lequel, en droit belge, il n'y a pas d'interdiction d'exercer le droit de vote à l'assemblée générale pour les actionnaires qui auraient un conflit d'intérêts. Elle ne constitue dès lors pas une application d'un principe général<sup>158</sup>.

**84.** En outre, si la société est cotée et s'il s'agit d'une émission de droits de souscription ou d'obligations convertibles, une copie des rapports de l'organe d'administration et du commissaire relatifs à la limitation et à la suppression du droit de préférence doit être communiquée à la FSMA<sup>159</sup>, ce type d'opération requérant en effet une vigilance particulière<sup>160</sup>.

Les rapports doivent être communiqués au plus tard quinze jours avant la convocation de l'assemblée générale, ou, selon le cas, de l'organe d'administration, appelé(e) à délibérer sur l'émission. Un dossier doit être joint aux rapports, établi conformément aux prescriptions de la FSMA.

Dans la mesure où la FSMA estime que ce rapport éclaire insuffisamment les actionnaires ou qu'il est de nature à les induire en erreur, elle informe immédiatement la société et chacun des membres de l'organe d'administration. S'il n'est pas tenu compte des observations formulées, la FSMA peut, par décision motivée et notifiée à la société par lettre recommandée, suspendre la convocation, la délibération ou l'émission projetée, pendant trois mois au plus.

#### 4. *Augmentation de capital en nature*

**85.** L'article 7:196 CSA reprend la règle selon laquelle les apports en nature ne peuvent être rémunérés par des actions que s'ils consistent en éléments d'actifs susceptibles d'éva-

luation économique, à l'exclusion des actifs constitués par des engagements concernant l'exécution de travaux ou de prestations de services. Par conséquent, un apport en industrie n'est pas assimilé à un apport en nature au sens de l'article 7:196 CSA, contrairement à ce qui est prévu dans le régime applicable aux sociétés à responsabilité limitée<sup>161</sup>. Nous renvoyons à la Section IV., B., 1., b) *supra* en ce qui concerne l'exigence d'établir certains rapports en cas d'augmentation de capital.

Le CSA inverse l'ordre légal d'établissement des rapports. Conformément à l'article 7:197 CSA, il revient tout d'abord à l'organe d'administration de rédiger un rapport qui expose l'importance de l'augmentation de capital pour la société et contient une description ainsi qu'une évaluation des apports en nature. Ensuite, le commissaire ou le réviseur d'entreprises doit apprécier dans son rapport l'évaluation de l'organe d'administration. Enfin, l'organe d'administration doit indiquer, le cas échéant, la raison pour laquelle il s'écarte de l'évaluation faite par le commissaire ou le réviseur d'entreprises. Cette chronologie correspond en pratique à ce qui était déjà appliqué sous le régime de l'article 602 CS.

**86.** Par ailleurs, les auteurs du CSA ont précisé la portée du contrôle de l'apport en nature par le commissaire ou le réviseur d'entreprises. Pour rappel, sous le régime de l'article 602 CS, les principes dégagés par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (ci-après « IRE ») disposaient notamment que l'intervention du commissaire ou du réviseur d'entreprises visait à commenter l'identification et la description du bien apporté et les modes d'évaluation adoptés par l'organe d'administration et que le commissaire ou le réviseur devait attacher une importance particulière à ce que le bien apporté ne soit pas surévalué<sup>162</sup>.

Les auteurs du CSA ont précisé qu'en réalité, la tâche du commissaire ou du réviseur d'entreprises se rapproche de la mission de contrôle du rapport d'échange dont il est investi dans le cadre d'une fusion, c'est-à-dire qu'il revient au commissaire ou au réviseur d'entreprises de se prononcer sur le caractère raisonnable de l'évaluation et de la rémunération qui est attribuée en contrepartie de l'apport<sup>163</sup>.

Dans le cadre de cette mission de contrôle lors d'une fusion, l'IRE a précisé que la mission du commissaire ou du réviseur était notamment de vérifier que les informations fournies permettent à l'assemblée générale de prendre sa décision en connaissance de cause et de déclarer dans quelle mesure le rapport d'échange est pertinent et raisonnable du point de vue des actionnaires. Pour ce faire, le commissaire ou le

<sup>157.</sup> Rapport au roi de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisitions, art. 28, *M.B.*, 23 mai 2007, p. 27.736.

<sup>158.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 261.

<sup>159.</sup> Art. 7:193, § 2, CSA.

<sup>160.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 257.

<sup>161.</sup> Art. 5:7 CSA.

<sup>162.</sup> Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE), Note technique relative aux apports en nature du 7 mars 2018, basée sur le Code des sociétés tel qu'il est en vigueur au 17 janvier 2018.

<sup>163.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 263.

réviseur doit être attentif à l'ensemble des éléments qui justifient l'opération ou qui peuvent influencer la décision de l'assemblée générale<sup>164</sup>. Ces principes érigés par l'IRE serviront certainement de source d'inspiration dans le cadre des apports en nature.

On peut se demander si ces précisions sur la mission du commissaire ou du réviseur n'auraient pas dû être expressément reflétées à l'article 7:197, § 1<sup>er</sup>, CSA plutôt que d'être simplement contenues dans l'Exposé des motifs.

## 5. Capital autorisé

### a) Principes

**87.** Les articles 603 et 604 CS relatifs au capital autorisé sont repris aux articles 7:198 et 7:199 CSA. Le CSA permet dès lors, comme son prédécesseur, à l'assemblée générale des actionnaires de conférer au conseil d'administration (ou au conseil de surveillance), via une modification des statuts, le pouvoir d'augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit à concurrence d'un montant déterminé qui, pour les sociétés cotées, ne peut être supérieur au montant dudit capital<sup>165</sup>. Cette autorisation n'est valable que pour cinq ans à dater de la publication de l'acte constitutif ou de la modification des statuts. L'assemblée générale est tenue de rédiger un rapport spécial à peine de nullité de la décision de l'assemblée générale. En outre, pour toutes les sociétés (sauf les petites sociétés), le rapport de gestion, qui doit comporter un exposé sur toute augmentation du capital, émission d'obligations convertibles ou émission de droits de souscription décidée par l'organe d'administration, doit également comporter un commentaire approprié portant sur les conditions et les conséquences effectives des augmentations de capital ou des émissions d'obligations convertibles ou de droits de souscription à l'occasion desquelles l'organe d'administration a limité ou supprimé le droit de préférence des actionnaires (sur le rapport de gestion, voy. *infra*, Section V., G.)<sup>166</sup>.

Le CSA ne modifie donc pas le régime du CS sur ces points.

### b) Première limitation: opérations pour lesquelles une autorisation spécifique est requise

**88.** A moins que cela ne soit explicitement prévu par l'autorisation, le conseil d'administration ne peut pas utiliser la technique du capital autorisé pour (i) les augmentations de capital ou les émissions d'obligations convertibles ou de

droits de souscription à l'occasion desquelles le droit de préférence des actionnaires est limité ou supprimé, (ii) les augmentations de capital ou les émissions d'obligations convertibles ou de droit de préférence à l'occasion desquelles le droit de préférence des actionnaires est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel et (iii) les augmentations de capital par incorporation de réserves. Ces limitations étaient déjà prévues à l'article 605 CS.

Dans l'hypothèse visée au point (ii) ci-dessus (augmentation du capital avec exclusion du droit de préférence au profit de certaines personnes), le CSA ajoute une nouveauté par rapport au CS. En effet, l'article 7:200, 2<sup>o</sup>, CSA prévoit que les administrateurs qui représentent en fait le bénéficiaire de l'exclusion du droit de préférence ou une personne liée au bénéficiaire au sens de l'article 7:193, § 1<sup>er</sup>, alinéa 6, CSA ne peuvent pas participer au vote (voy. *supra*, Section IV., B., 3., c)).

**89.** L'article 7:193, § 1<sup>er</sup>, alinéa 5, CSA consacre une règle équivalente lorsqu'une telle décision doit être prise au sein de l'assemblée générale. Nous renvoyons à la Section IV., B., 3., c) à ce sujet.

### c) Deuxième limitation: opérations interdites

**90.** En toute hypothèse, le conseil d'administration ne peut jamais procéder aux opérations visées à l'article 7:201 CSA dans le cadre du capital autorisé. Celles-ci relèvent nécessairement de la compétence de l'assemblée générale. Cet article reprend en partie l'article 606 CS.

L'organe d'administration ne peut dès lors pas utiliser la procédure du capital autorisé pour décider d'une émission de droits de souscription réservée à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel (sur la notion de personnel, voy. *supra*, point 7, Section I.). L'organe d'administration ne peut pas non plus, dans le cadre de la procédure du capital autorisé, décider d'une augmentation de capital à réaliser principalement par des apports en nature réservée exclusivement à un actionnaire de la société détenant des titres de cette société auxquels sont attachés plus de 10% des droits de vote. Par ailleurs, l'exception prévue par l'article 606, 2<sup>o</sup>, CS a été supprimée puisque le CSA permet au conseil d'administration de décider d'une émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même classe (voy. *supra*, Section IV., B., 1., c)).

<sup>164.</sup> Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE), Norme relative au contrôle des opérations de fusion et de scission de sociétés, entrée en vigueur le 25 mai 2014.

<sup>165.</sup> B. CAEYMAEX, « Het toegestaan kapitaal naar Belgisch recht: een overzicht van de beperkingen », *T.R.V.*, 1998, p. 183; V. MACCHI et P. MULLER, « La technique du capital autorisé: état des lieux et perspectives », *Jurisnews sociétés*, 2010/2, p. 93; G. DE PIERPONT, « L'importance du capital – Evolutions récentes du Code des sociétés », *Rev. prat. soc.* 2010/3, n<sup>o</sup> 16.

<sup>166.</sup> Art. 7:203 CSA.



**91.** Deux nouvelles exceptions sont introduites à l'article 7:201 CSA. D'une part, le conseil d'administration ne peut pas décider de l'émission d'une nouvelle classe de titres, et ne peut donc pas modifier les classes d'actions existantes<sup>167</sup> et, d'autre part, l'organe d'administration ne peut pas non plus décider de l'émission d'actions à droit de vote multiple ou de titres donnant droit à l'émission de ou à la conversion en actions à droit de vote multiple<sup>168</sup>. Le caractère « *potentiellement radical de telles émissions sur les rapports de force entre les actionnaires* »<sup>169</sup> justifient que celles-ci soient réservées à l'assemblée générale.

**92.** Enfin, l'article 7:202 CSA reprend l'article 607 CS relatif à l'interdiction pour l'organe d'administration, dans le cadre d'une offre publique d'acquisition (OPA), de procéder à certaines augmentations de capital. Comme dans le CS, l'interdiction ne vaut pas pour les engagements valablement pris avant la réception de la communication de la FSMA relative à l'OPA ni pour les augmentations de capital pour lesquelles l'organe d'administration a été expressément et préalablement habilité par une assemblée générale, statuant comme en matière de modification des statuts, tenue trois ans au maximum avant la réception de la communication de la FSMA.

La nouvelle règle de l'article 7:200, 2°, CSA (voy. *infra*, Section IV., B., 5., b)) ne s'applique pas lorsque le capital autorisé est utilisé dans ce cadre. En effet, si le devoir d'abstention de vote des représentants en fait du bénéficiaire de l'exclusion ou de la limitation du droit de préférence n'était pas accompagné d'une exception dans l'hypothèse de l'article 7:202 CSA, il pourrait potentiellement empêcher la mesure de défense d'atteindre son but si ce bénéficiaire s'avère être un actionnaire significatif. Or, la procédure est encadrée légalement, notamment par la détermination d'un prix minimum. Le CSA a ainsi utilement prévu cette dérogation à l'article 7:202, alinéa 3, c), CSA afin de permettre à la mesure de défense de sortir ses effets.

## 6. Augmentation de capital destinée au personnel

**93.** L'article 7:204 CSA relatif à un type particulier d'augmentation de capital destinée au personnel est une reprise de l'article 609 CS.

## C. Réduction de capital

**94.** Conformément à l'article 7:208 CSA, qui reprend à cet égard l'article 612 CS, toute réduction de capital requiert une modification des statuts qui ne peut être décidée que dans le

respect de l'égalité de traitement des actionnaires qui se trouvent dans des situations identiques.

La principale nouveauté concerne le montant maximal d'une réduction de capital en cas de plus-value de réévaluation incorporée au capital. Si une plus-value de réévaluation a été incorporée au capital, le capital ne peut pas être réduit à un montant inférieur à celui du capital minimum (i) augmenté du montant de la plus-value de réévaluation incorporée et (ii) diminué, le cas échéant, du montant de la plus-value réalisée dans l'intervalle résultant de la cession de l'actif concerné.

Les auteurs du CSA illustrent cette disposition dans l'Exposé des motifs par un exemple chiffré: une société au capital de 2 millions d'euros qui décide de convertir une plus-value de réévaluation de 1 million d'euros dans le capital, peut réduire son capital jusqu'à maximum: 61.500 EUR (montant minimum du capital de la société anonyme), majoré de 1 million d'euros (partie non encore réalisée de la plus-value de réévaluation convertie en capital), soit 1.061.500 EUR. En effet, aussi longtemps que la société ne réalise pas cette plus-value (la réalisation conférant un caractère réel à la plus-value de réévaluation), cette partie ne doit pas entrer en ligne de compte pour une réduction réelle de capital. Imaginons qu'un an plus tard, cette société anonyme cède une partie ou l'intégralité de l'élément d'actif réévalué et qu'une plus-value est effectivement réalisée pour un montant de 400.000 EUR. Dans ce cas, le capital peut être réduit jusqu'à 661.500 EUR (soit 1.065.000 EUR – 400.000 EUR).

## D. Distributions

### 1. Définition des bénéfices distribuables

**95.** La notion de bénéfices distribuables a été légèrement modifiée par rapport à celle de l'article 617 CS, en ce que la partie non-amortie de la plus-value de réévaluation est assimilée à une réserve légalement indisponible.

Le concept de bénéfices distribuables s'applique à toutes les distributions (dividendes, tantièmes ou autres opérations telles que les rachats d'actions propres ou l'octroi d'un financement pour l'acquisition des actions par un tiers)<sup>170</sup>.

### 2. Acompte sur dividende

**96.** L'acompte sur dividende est une faculté statutaire qui permet au conseil d'administration de distribuer, en cours d'exercice, un acompte à imputer sur le dividende qui sera distribué sur les résultats de l'exercice. Afin de protéger

<sup>167.</sup> Art. 7:201, 4°, CSA.

<sup>168.</sup> Art. 7:201, 2°, CSA.

<sup>169.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 263.

<sup>170.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 267.

l'intégrité du capital, cette opération reste entourée dans le CSA de conditions strictes, quoiqu'assouplies en partie.

#### a) Limites dans le temps

**97.** Les auteurs du CSA remarquent qu'en pratique, les sociétés ont largement eu recours à cette possibilité, mais regrettent toutefois que certaines conditions prévues par le CS aient limité la mise en œuvre de ce type d'opération, sans pour autant rencontrer l'objectif initial de protection des créanciers et des actionnaires. Les auteurs visent particulièrement deux conditions prévues par le CS, qui vont au-delà du régime prévu par la directive 77/91/CEE: l'interdiction pour le conseil d'administration de procéder à la distribution d'acomptes au cours des six premiers mois de l'exercice et l'imposition d'un délai de trois mois entre deux distributions. La combinaison de ces règles avait pour conséquence que seuls deux acomptes par exercice pouvaient être décidés par l'organe d'administration.

**98.** Les auteurs du CSA ont également constaté que les pays voisins n'ont pas adopté des conditions aussi strictes que celles prévues par le CS. Par exemple, aucune limite de temps n'a été prévue au Royaume-Uni, en France et aux Pays-Bas. Les limites dans le temps qui étaient prévues au Luxembourg ont été supprimées par la loi du 23 mars 2007. Depuis lors, le Luxembourg n'a pas réinséré une limitation dans le temps concernant les distributions d'acomptes sur dividende.

Les auteurs du CSA ont donc estimé qu'afin de rencontrer l'objectif du CSA, à savoir introduire davantage de flexibilité dans le droit belge des sociétés en vue du maintien de la position concurrentielle des entreprises belges et de l'amélioration du fonctionnement des marchés de capitaux, ces limites de temps prévues par l'article 618 CS devaient être abrogées.

Les articles 7:214 (voy. *infra*, point d) de la présente Section), 7:232, 2° (disposition pénale prévoyant une amende pour les administrateurs qui ne respectent pas l'art. 7:213 CSA) CSA et la responsabilité des administrateurs pour non-respect du CSA ou des statuts sont suffisants, selon le législateur, pour protéger les actionnaires et les tiers.

#### b) Distribution sur les bénéfices de l'exercice en cours et de l'exercice précédent

**99.** En outre, s'inspirant du régime français, le CSA introduit la possibilité pour le conseil d'administration, à prélever l'acompte non seulement sur le bénéfice de l'exercice en cours, mais également sur le bénéfice de l'exercice précé-

dent si les comptes annuels de cet exercice n'ont pas encore été approuvés. Ainsi, des acomptes sur dividende peuvent être distribués sur le résultat de l'année n, pendant cette année et pendant l'année n+1, jusqu'à la date d'approbation des comptes annuels de l'année n. Dans ce cas, il convient, le cas échéant, de réduire le bénéfice de l'exercice précédent de la perte reportée ou de majorer du bénéfice reporté, à l'exclusion de tout prélèvement sur des réserves existantes et en tenant compte des réserves à constituer en vertu de la loi ou des statuts<sup>171</sup>.

#### c) Constatation par l'organe d'administration et contrôle par le commissaire

**100.** A l'instar du régime prévu par le CS, l'organe d'administration doit avoir préalablement constaté, sur la base d'un état résumant la situation active et passive de la société, qui est vérifié par le commissaire de la société, que le bénéfice est suffisant pour permettre cette distribution. L'organe d'administration doit décider de la distribution du dividende intérimaire dans les deux mois de la date de l'état résumant la situation active et passive de la société. Ceci est également une reprise de l'article 618 CS.

#### d) Sanctions

**101.** La sanction spécifique prévue par le CSA<sup>172</sup> ne change pas par rapport au CS. Toute distribution reçue en contravention des articles 7:212 (bénéfices distribuables) et 7:213 (acompte sur dividende) CSA doit être restituée par les actionnaires si la société prouve qu'ils étaient informés de l'irrégularité ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances, alors que cette obligation de restitution s'impose même aux actionnaires de bonne foi, dans le régime de la société à responsabilité limitée<sup>173</sup>.

En outre, alors que les auteurs du CSA ont abrogé plusieurs sanctions pénales du CS en considérant que les sanctions pénales sont en pratique rarement appliquées et ne se sont pas avérées efficaces, l'article 7:232, 2°, CSA maintient une sanction pénale pour les administrateurs qui ont contrevenu aux articles 7:212 et 7:213 CSA. Néanmoins, seule l'amende pénale reste prévue, la sanction d'emprisonnement ayant été abrogée.

### 3. Actions propres

#### a) Conditions

**102.** Les conditions afin qu'une société puisse racheter ses actions sont prévues à l'article 7:215 CSA. Sous réserve de

<sup>171</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 267-269.

<sup>172</sup>. Art. 7:214 CSA.

<sup>173</sup>. Art. 5:144, al. 2, CSA.

certain changements décrits ci-après, il s'agit d'une reprise de l'article 620 CS, notamment en ce qui concerne l'égalité de traitement des actionnaires<sup>174</sup>.

L'acquisition doit être autorisée par une décision préalable de l'assemblée générale, prise aux conditions relatives à une modification des statuts. Cela signifie que la majorité de 80% qui était prévue par l'article 620 CS, par renvoi à l'article 559 CS, est remplacée par une majorité de 75% des voix.

La décision de l'assemblée générale doit fixer le nombre maximum d'actions à acquérir, la durée pour laquelle l'autorisation d'acquérir est accordée, laquelle ne peut pas excéder cinq ans, ainsi que les contre-valeurs minimales et maximales. Ceci est une reprise de l'article 620 CS.

**103.** Le CSA reprend également les exigences selon lesquelles les sommes affectées à cette acquisition doivent être susceptibles d'être distribuées (voy. *supra*, Section IV., B., 2.) et l'opération doit porter sur des actions entièrement libérées ou sur des certificats s'y rapportant et assurer l'égalité de traitement.

Toutefois la règle selon laquelle une société, compte tenu des actions qu'elle détient déjà en propre dans son portefeuille, ainsi que de ses actions détenues par des filiales directes, ne pouvait acquérir plus de 20% de ses propres actions, est supprimée par le CSA.

Pour rappel, la directive 77/91/CEE<sup>175</sup> n'impose pas de seuil maximum. Le législateur avait initialement fixé un seuil à 10%, qui a été augmenté à 20%. De façon surprenante, le législateur n'avait toutefois pas adapté le seuil de 10% de l'article 631 CS relatif aux participations croisées, c'est-à-dire les participations détenues par une filiale dans sa société mère, comme le suggérait pourtant le Conseil d'Etat. Il en résultait que, dès qu'une société filiale détenait au moins une action de sa société mère, plusieurs auteurs considéraient que le seuil le plus strict, à savoir celui de l'article 631 CS, devait s'appliquer<sup>176</sup>. Dès lors, la société mère ne pouvait racheter plus de 10% des titres représentant son capital sous-

crit, à peine pour la société filiale de violer l'article 631 CS<sup>177</sup>. Dans une telle situation, le relèvement du seuil était donc inapplicable.

Ce paradoxe disparaît dans le CSA puisque tant le seuil de 20% que l'article 631 CS sont supprimés. Le législateur a ainsi considéré que la réglementation belge relative aux participations croisées entre sociétés mères et filiales<sup>178</sup> et entre sociétés indépendantes<sup>179</sup> dans le CS n'était pas toujours alignée de manière satisfaisante avec la réglementation européenne applicable, ce qui est source de confusion et parfois d'insécurité juridique, et n'avait pas véritablement apporté la preuve de sa plus-value en pratique<sup>180</sup>.

### *b) Rachat d'actions propres en cas de dommage grave et imminent ou en vue d'une distribution au personnel*

**104.** L'exception selon laquelle l'autorisation de l'assemblée générale n'est pas requise si l'opération est nécessaire pour éviter un dommage grave et imminent à la société, à condition qu'une telle exception soit prévue par les statuts de la société, est reprise à l'article 7:215 CSA<sup>181</sup>. Le régime n'a pas changé par rapport à l'article 620 CS: cette faculté n'est valable que pour une période de trois ans à compter de la publication de l'acte constitutif ou de la modification des statuts et doit faire l'objet d'une communication par l'organe d'administration à la première assemblée générale qui suit une telle acquisition. Dans un système dual, une telle obligation relève du conseil de surveillance<sup>182</sup>.

**105.** Comme sous l'empire du CS, aucune décision de l'assemblée n'est requise lorsque la société acquiert ses propres actions afin de les distribuer à son personnel<sup>183</sup>. Ces titres doivent toutefois être transférés au personnel dans un délai de douze mois à compter de leur acquisition si la société les a acquis sur la base de cette exemption.

Ce délai de douze mois, qui est conservé par le CSA, n'est

<sup>174</sup> Voy. art. 8:2 et s. de l'arrêté royal portant exécution du CSA du 29 avril 2019.

<sup>175</sup> Directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les Etats membres des sociétés au sens de l'art. 58, deuxième al., 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.

<sup>176</sup> M. WYCKAERT et S. BOGAERTS, « Recente ontwikkelingen rond het kapitaalbegrip: het einde van een era of verfijning gericht op overleving? », in B. ALLERMEERSCH en V. SAGAERT, *Actuele ontwikkelingen inzake vennootschapsrecht*, Intersentia, 2010, pp. 100-101; S. BOGAERTS et R. VANDER EECKT, « Nieuw kapitaalrecht – van kapitaal belang? Knelpunten bij de gewijzigde regels inzake inbreng in natura, quasi-inbreng, verkrijging van eigen effecten en financiële steunverlening », *T.R.V.*, 2009, p. 262; M. WYCKAERT, « Le capital et ses restructurations », *J.T.*, 2011, p. 207.

<sup>177</sup> E. POTTIER et L. CULOT, « Nouveautés dans le capital: rachat d'actions propres, assistance financière, apport en nature », in *Le point sur le droit des sociétés*, Bruxelles, Bruylant, 2011, pp. 309-310; M. WYCKAERT et S. BOGAERTS, « Recente ontwikkelingen rond het kapitaalbegrip: het einde van een era of verfijning gericht op overleving? », *Actuele ontwikkelingen inzake vennootschapsrecht*, pp. 100-101; M. WYCKAERT, « Le capital et ses restructurations », *J.T.*, 2011, p. 207; Y. DE CORDT (dir.), P.-A. ANDRÉ-DUMONT (dir.), A. COIBION e.a., *Droit des sociétés – Millésime 2011*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 70.

<sup>178</sup> Art. 631 CS.

<sup>179</sup> Art. 632 CS.

<sup>180</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 272.

<sup>181</sup> Pour un commentaire sur la notion de « dommage grave et imminent », voy. A. COIBION et A. DE SELYS LONGCHAMPS, *Rachat de titres propres et participations croisées*, Bruxelles, Larcier, 2016, p. 25 et les réf. cit.

<sup>182</sup> Art. 7:109, § 1<sup>er</sup>, CSA.

<sup>183</sup> Art. 7:215, § 1<sup>er</sup>, al. 3, CSA.

pas suffisant pour les plans de *stock options*, qui prévoient généralement que l'option ne peut être exercée avant l'expiration de la troisième année civile qui suit celle au cours de laquelle l'offre a lieu, afin de bénéficier du régime fiscal le plus favorable<sup>184</sup>.

Dans une telle situation, les sociétés auront toujours la possibilité de recourir au régime général, plutôt qu'au régime dérogatoire, ce qui leur permet de détenir en portefeuille les actions concernées pendant une période plus longue.

### c) Sociétés cotées

**106.** Le paragraphe 2 de l'article 7:215 CSA reprend le deuxième paragraphe de l'article 620 CS relatif au contrôle de la FSMA sur les rachats d'actions (ou de certificats de titres admis sur un marché réglementé ou un MTF) propres, sans y apporter de modification. Les sociétés cotées sont toujours tenues de déclarer au préalable les opérations qu'elles envisagent d'effectuer en application de l'article 7:215 CSA. La FSMA pourra ainsi vérifier la conformité des opérations de rachat avec la décision de l'assemblée générale, ou, le cas échéant, de l'organe d'administration, et rendra son avis public si elle estime que ces opérations ne sont pas conformes.

### d) Exceptions

**107.** L'habilitation préalable de l'assemblée générale n'est pas requise dans les cas prévus à l'article 7:216 CSA. Cet article reprend en substance l'article 621 CS.

Par exemple, le conseil d'administration peut procéder à un rachat d'actions propres sans habilitation de l'assemblée générale si l'opération est réalisée en vue de réduire le capital de la société, et donc de détruire immédiatement les actions acquises ou si l'acquisition est le résultat d'une transmission de patrimoine à titre universel (qui vise la situation où une société détient des actions propres à la suite d'une restructuration, telle une fusion, cession, apport d'universalité ou de branche d'activités).

**108.** L'exception relative aux acquisitions d'actions en vue de réduire le nombre de titres détenus par des filiales a été supprimée par le CSA<sup>185</sup>. Selon l'Exposé des motifs, cette exception est supprimée compte tenu de son manque de clarté et du fait qu'elle n'est jamais appliquée en pratique.

### e) Détenions d'actions propres

**109.** Les dispositions relatives à la détention d'actions propres<sup>186</sup> sont réunies à l'article 7:217 CSA. Le premier paragraphe de l'article 7:217 CSA reprend la règle relative à la suspension des droits de vote des actions propres détenues en portefeuille. L'obligation de constituer une réserve indisponible est reprise au deuxième paragraphe de l'article 7:217 CSA.

**110.** Le dernier paragraphe de l'article 7:217 CSA simplifie la règle relative aux dividendes des actions propres. Pour rappel, l'article 622 CS prévoyait que le conseil d'administration pouvait suspendre le droit aux dividendes des actions propres. Dans ce cas, les coupons y restaient attachés et les sommes qui auraient dû être distribuées étaient conservées jusqu'à la vente des actions. Le conseil d'administration pouvait également choisir de payer le dividende sur les actions propres ou de répartir le dividende y afférent entre les autres actions dont le droit de vote n'était suspendu (les coupons échus étaient détruits).

Cette option est supprimée par le CSA puisqu'en vertu de l'article 7:217 CSA, le droit aux dividendes des actions propres est toujours frappé de caducité, c'est-à-dire que les actions propres ne sont tout simplement pas comptabilisées pour calculer le dividende par action. La possibilité de s'octroyer à soi-même le dividende, ou d'en suspendre le paiement jusqu'à ce que le titre concerné ait été vendu, est donc supprimée dans le CSA.

### f) Alinéation d'actions propres: égalité de traitement des actionnaires

**111.** Les dispositions relatives à l'aliénation d'actions propres se retrouvent à l'article 7:218 CSA et aux articles 8:6 et 8:7 de l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du CSA. Celles-ci sont toutefois fondamentalement modifiées par rapport à ce qui était prévu à l'article 622, § 2, CS.

Alors que les actions propres ne pouvaient être aliénées par la société que conformément à une décision de l'assemblée générale, statuant aux mêmes conditions qu'en cas de modification de l'objet social, le CSA supprime l'autorisation de l'assemblée générale (sauf dans quelques cas). En revanche, le CSA introduit une nouvelle obligation pour le conseil d'administration de respecter une égalité de traitement entre tous les actionnaires, le cas échéant, par classe. Cette règle a pour vocation d'éviter des « *glissements peu transparents dans l'actionariat à des conditions tout aussi peu transparentes* »<sup>187</sup>.

<sup>184.</sup> A. COIBION et A. DE SELYS LONGCHAMPS, *Rachat de titres propres et participations croisées*, Bruxelles, Larcier, 2016, p. 24; F. DE BAUW, « L'émission d'options sur actions ou parts bénéficiaires (aspects de droit des sociétés et de droit financier) », *Séminaire Vanham & Vanham*, 19 mai 1999, p. 27.

<sup>185.</sup> Art. 621 CS.

<sup>186.</sup> Art. 622, § 1<sup>er</sup> et 623 CS.

<sup>187.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 275.

**112.** En ce qui concerne les sociétés cotées, la vente des titres sur le marché réglementé ou un MTF suffit à assurer l'égalité de traitement.

Si la vente des actions a lieu en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF, le prix ne peut pas être inférieur au prix du marché. L'arrêté royal portant exécution du CSA précise que, lorsque l'alinéation n'est pas réalisée dans le carnet d'ordre central, le prix de vente doit au moins être égal à l'offre de vente indépendante actuelle la plus basse. L'arrêté royal précise en outre que, lorsque l'aliénation est effectuée dans le cadre d'un échange total ou partiel d'obligations, l'exigence d'équivalence du prix demandé s'applique uniquement au moment du placement des obligations. En effet, lorsque la possibilité d'un échange en titres propres est prévue, c'est au moment de ce placement que le prix d'échange est fixé, sur la base du cours de bourse prévalant à ce moment, en principe augmenté d'une prime<sup>188</sup>.

Par ailleurs, l'arrêté royal prévoit que l'exigence d'équivalence de prix est également rencontrée en cas d'aliénation de titre propres par placement privé par construction d'un livre d'ordres (« *bookbuilding* »). Comme le Rapport au Roi le rappelle<sup>189</sup>, il s'agit de l'hypothèse où les titres sont offerts à la vente à des investisseurs qualifiés et où un livre d'ordres d'achat est constitué, qui enregistre les intentions d'achat (nombre de titres demandés et prix) des investisseurs potentiels. A la clôture du livre, le prix est fixé et les titres sont attribués aux investisseurs retenus, selon des critères usuels de marché. Ce prix de vente implique très généralement une certaine décote par rapport au cours de bourse. A ce sujet, il convient de noter qu'au-delà d'un certain volume, il n'est pas possible de vendre efficacement en bourse des titres sans peser sur le cours de bourse, ce qui pénaliserait l'ensemble des investisseurs. La construction du livre d'ordres est donc un processus organisé d'appel au marché, qui permet d'aboutir à un meilleur prix de vente que si les titres avaient été vendus en bourse en nombre important. Pour ces raisons, une vente de titres propres par construction du livre d'ordres garantit l'équivalence du prix demandé, malgré la décote inhérente à ce type de transaction.

Certaines exigences ont toutefois été prévues pour éviter que la société n'aliène les titres à un prix trop bas au bénéfice d'une partie amie, par exemple par la construction d'un livre d'ordres auprès d'un nombre trop limité de parties ou principalement auprès de parties qui lui sont liées. Dans cette perspective, les exigences suivantes ont été ajoutées:

- un nombre suffisamment grand d'investisseurs qualifiés doit être consulté (il doit s'agir d'une consultation de marché représentative);
- la majorité des investisseurs consultés doit être constituée d'investisseurs non liés à la société;

- les autres facteurs éventuels pris en compte dans la fixation du prix et dans l'allocation des titres doivent être justifiés objectivement.

**113.** Une autorisation statutaire expresse peut également permettre à l'organe d'administration d'écarter le principe de l'égalité de traitement afin de céder les actions à une ou plusieurs personnes déterminées autres que le personnel (sans que ces personnes ne doivent être mentionnées dans l'autorisation statutaire). Dans ce cas, si le bénéficiaire est une personne qui siège au sein de l'organe d'administration ou qui y est représentée, cette personne ou la ou les personnes qui le représentent en fait ou sont liées à lui ne peuvent pas participer au vote. Une telle possibilité permet, par exemple, à une société anonyme, de payer une acquisition d'actifs au moyen d'actions propres.

**114.** L'organe d'administration peut également céder des actions propres au personnel en écartant le principe de l'égalité de traitement (sans préjudice de l'art. 7:215, § 1<sup>er</sup>, al. 3, CSA)<sup>190</sup>.

**115.** La possibilité pour l'organe d'administration d'aliéner des actions propres afin d'éviter à la société un dommage grave et imminent, moyennant une autorisation statutaire qui doit être renouvelée tous les trois ans, est reprise à l'article 7:218, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, CSA. Dans ce cas, l'égalité de traitement des actionnaires ne doit pas être respectée et l'organe d'administration peut sélectionner l'acquéreur.

**116.** Enfin, les règles de notification à la FSMA et d'information du public relatives aux opérations d'aliénation<sup>191</sup> sont visées à l'article 7:218, § 1<sup>er</sup>, dernier alinéa, CSA et à l'article 8:6 de l'arrêté royal portant exécution du CSA.

### g) Sanctions

**117.** L'article 625 CS est repris par l'article 7:219 CSA. Les actions, parts bénéficiaires ou certificats acquis en violation de l'article 7:215, § 1<sup>er</sup>, CSA ou ceux qui n'ont pas été aliénés dans les délais prescrits par l'article 7:218, 5<sup>o</sup> et 6<sup>o</sup>, CSA sont donc nuls de plein droit.

Les mentions à reprendre dans le rapport de gestion d'une société ayant procédé à un rachat d'actions propres sont les mêmes que celles qui étaient prévues à l'article 624 CS (sur le rapport de gestion, voy. *infra*, Section V., G.).

L'article 626 CS qui permettait aux sociétés anonymes de prévoir dans leurs statuts la faculté d'exiger le rachat de ses actions propres sans droits de vote a été supprimé par le

<sup>188.</sup> Rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du CSA, *M.B.*, 30 avril 2019, p.42.260.

<sup>189.</sup> Rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du CSA, *M.B.*, 30 avril 2019, p.42.260.

<sup>190.</sup> Art. 7:218, § 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, CSA.

<sup>191.</sup> Le texte légal emploie par erreur le terme « opérations de rachat ».

CSA. Les auteurs du CSA ont souhaité laisser ceci à la liberté contractuelle des parties.

Par ailleurs, la sanction pénale qui était prévue à l'article 648, 3°, CS pour les administrateurs qui ne respectaient pas les obligations en matière d'acquisition d'actions propres, n'est pas reprise par le CSA. Les auteurs du CSA ont estimé que ces opérations seront sanctionnées de manière plus efficace par le juge civil<sup>192</sup>.

#### *h) Acquisition d'actions, de parts bénéficiaires ou de certificats de la société par une société filiale*

**118.** La règle selon laquelle les acquisitions par une filiale directe sont assimilées aux acquisitions par la société, qui est une règle européenne, est maintenue et même renforcée. En ce qui concerne la réserve que doit constituer la société mère,

le CSA impose à présent qu'elle porte également sur la valeur d'acquisition des actions propres détenues par une filiale directe.

**119.** Par ailleurs, la règle d'égalité de traitement des actionnaires et autres détenteurs de titres en cas d'acquisitions d'actions propres est étendue aux acquisitions d'actions propres de la société par les filiales indirectes de la société (art. 7:122 CSA). Cette modification a pour objectif d'éviter que la filiale indirecte agisse comme homme de paille de la société mère. L'article 7:122 CSA étend également l'application de l'article 7:218, § 1<sup>er</sup>, 1°, 2° et 4°, CSA en matière d'aliénation d'actions propres aux aliénations d'actions propres de la société par une filiale indirecte.

Les autres règles ne sont par contre pas étendues aux filiales indirectes.

## V. ADMINISTRATION ET GOUVERNANCE

### A. Concept d'organe

**120.** Toutes les règles relatives à la gouvernance sont reprises dans le Titre 4 du Livre 7 du CSA, lequel est intitulé: « *Organes et l'assemblée générale des obligataires* ». Selon l'Exposé des motifs, ce titre explique clairement que, contrairement à l'organe d'administration et à l'assemblée générale des actionnaires, l'assemblée générale des obligataires *n'est pas* un organe de la société: elle ne peut ni engager, ni représenter la société<sup>193</sup>. Cette précision confirme le point de vue généralement admis en doctrine et en jurisprudence<sup>194</sup>.

On retrouve cette même distinction à l'article 2:42 CSA, lequel énonce les causes de nullité des décisions prises « *par un organe d'une personne morale ou par l'assemblée générale des obligataires* ».

Selon l'Exposé des motifs, « *sont notamment des organes: l'assemblée générale statutaire ou prévue par la loi ou, si une assemblée générale n'est pas légalement obligatoire, l'ensemble des associés, actionnaires ou membres qui décident à l'unanimité; l'organe d'administration, à savoir toute personne ou collège doté d'un pouvoir d'administration ou de représentation; l'administrateur provisoire désigné par le juge; le liquidateur ou le collège de liquidateurs. Ne sont entre autres pas des organes: le commissaire; les mandataires; les membres individuels d'organes d'administration collégiaux sans pouvoir de représenta-*

*tion; l'assemblée générale des obligataires. (...) Bien que l'assemblée générale des obligataires ne soit pas un organe, les règles relatives à la nullité des décisions et votes lui sont également rendues applicables moyennant les adaptations nécessaires* »<sup>195</sup>.

**121.** Il existe désormais trois formes d'administration dans la société anonyme: l'administration moniste (voy. *infra*, Section V., B.), avec possibilité d'organiser une administration moniste avec un administrateur unique (voy. *infra*, Section V., C.) et l'administration duale (voy. *infra*, Section V., D.). Nous évoquerons également quelques nouveautés en matière de gestion journalière (voy. *infra*, Section V., E.).

### B. Administration et gouvernance – Régime moniste

#### *1. Composition du conseil d'administration – Régime commun à toutes les sociétés anonymes*

**122.** Le CSA confirme le caractère collégial du conseil d'administration, lequel doit compter au moins trois administrateurs, personnes physiques ou morales<sup>196</sup>. Tant que la société compte moins de trois actionnaires, le conseil peut être constitué de deux administrateurs; en pareil cas, toute

<sup>192.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 276.

<sup>193.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 224.

<sup>194.</sup> Prés. Comm. Bruxelles, 8 novembre 2010, *R.D.C.*, 2012, p. 82; Comm. Bruxelles, 23 mars 2012, *R.D.C.*, 2012, p. 714; C. VERBRUGGEN, « article 568 », *Commentaire systématique du Code des sociétés*, Kluwer, 2005, p. 62; P. BAERT, « article 292 », *Artikelsgewijze Commentaar Wetboek Vennootschappen*, Kluwer, 2000, p. 95. Ce point de vue vient d'être rappelé une nouvelle fois par la Cour d'appel de Bruxelles, qui a confirmé la décision du tribunal de commerce du 23 mars 2012 précitée (Bruxelles, 1<sup>er</sup> février 2019, 2012/AR/1604).

<sup>195.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 52.

<sup>196.</sup> Art. 7:85, § 1<sup>er</sup>, al. 1, CSA.

disposition qui octroie à un membre du conseil une voix prépondérante cesse de plein droit de produire ses effets<sup>197</sup>.

### a) Statut d'indépendant

**123.** Il est généralement admis en doctrine et en jurisprudence que les administrateurs ne peuvent exercer leur mandat que dans un statut d'indépendant<sup>198</sup>. Ce principe ne fait toutefois pas obstacle à l'existence d'une dualité de fonctions permettant à l'administrateur, à côté de son mandat, d'exercer d'autres activités, de nature technique, commerciale ou administrative, dans le cadre d'un contrat de travail si un lien de subordination existe entre l'administrateur et la société pour l'exercice de ces fonctions distinctes<sup>199</sup>.

**124.** L'article 7:85, § 1<sup>er</sup>, alinéa 3, CSA consacre ce principe et dispose désormais de manière expresse que « *les administrateurs ne peuvent, en cette qualité, être liés à la société par un contrat de travail* ». La dualité de fonctions reste bien entendu possible. L'Exposé des motifs précise au surplus qu'un employé d'une société mère peut assumer un mandat d'administrateur dans une filiale à condition qu'il devienne indépendant à titre complémentaire pour l'exercice de ce mandat<sup>200</sup>.

### b) Durée du mandat

**125.** L'article 7:85, § 2, CSA apporte deux précisions par rapport au texte de l'article 517, § 3, CS: d'une part, le man-

dat peut être renouvelé de manière illimitée et, d'autre part, le mandat court de l'assemblée générale qui a nommé l'administrateur jusqu'à l'assemblée générale ordinaire ayant lieu dans l'année comptable durant laquelle le mandat prend fin selon la décision de nomination, sauf disposition statutaire contraire ou à moins que l'assemblée générale n'en décide autrement lors de la nomination<sup>201</sup>.

### c) Révocation et cessation des fonctions

**126.** Aux termes de l'article 518, § 3, CS, les administrateurs étaient toujours révocables par l'assemblée générale. Ce principe de révocabilité *ad nutum* revêtait, selon l'enseignement de la Cour de cassation, un caractère d'ordre public<sup>202</sup>. Par conséquent, il n'était pas possible de tempérer ce principe par voie de dispositions statutaires ou conventionnelles prévoyant, par exemple, la nécessité d'octroyer un préavis ou de payer une indemnité en cas de révocation, ou encore via des clauses renforçant les conditions de quorum ou de majorité pour statuer sur la révocation d'un administrateur<sup>203,204</sup>. En revanche, des dispositions contractuelles mettant à charge d'un actionnaire ou d'un tiers à la société une obligation de paiement d'une indemnité en cas de révocation d'un administrateur étaient licites<sup>205</sup>.

**127.** Une partie de la doctrine a critiqué l'approche de la Cour de cassation, arguant notamment du fait que ce caractère d'ordre public n'était pas retenu par le droit positif de pays environnants<sup>206</sup>. Au surplus, la révocabilité *ad nutum*

<sup>197</sup> Art. 7:85, § 1<sup>er</sup>, al. 2, CSA. Cette disposition reprend les art. 517, 518, § 1<sup>er</sup> et 521, al. 1, CS moyennant de légères modifications d'ordre principalement linguistique (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 225).

<sup>198</sup> D. WILLERMAIN, *Commentaire systématique du Code des sociétés*, « article 517 », Kluwer, 2016, pp. 4-5; J.F. NEVEN, L. DEAR et S. GILSON, « Le statut social du dirigeant d'entreprise », in *Le statut du dirigeant d'entreprise*, Larcier, 2009, n° 33, p. 410; P. VAN OMMESLAGHE et X. DIEUX, « Examen de jurisprudence: les sociétés commerciales », *R.C.J.B.*, 1993, n° 119, p. 749; Cass., 22 janvier 1981, *R.C.J.B.*, 1981, p. 495, note S.-J. NUDELHOLC.

<sup>199</sup> J.F. NEVEN, L. DEAR et S. GILSON, « Le statut social du dirigeant d'entreprise », in *Le statut du dirigeant d'entreprise*, Larcier, 2009, n° 34, p. 411.

<sup>200</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 225.

<sup>201</sup> Cette précision donne suite à une observation du Conseil d'Etat visant l'hypothèse d'une nomination d'un administrateur lors d'une assemblée générale n'ayant pas lieu à la date de l'assemblée générale ordinaire (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/002, pp. 68-69). Ceci signifie que la durée du mandat peut en pratique être plus longue que la durée limitée fixée au moment de la nomination. P. ex., si un administrateur est nommé à une assemblée générale se tenant le 1<sup>er</sup> septembre 2018 pour une durée de six ans, et que l'assemblée générale ordinaire de la société se tient le 30 juin, le mandat expirera le 30 juin 2025, soit 6 ans et 10 mois après la nomination.

<sup>202</sup> Cass., 22 janvier 1981, *Pas.*, 1981, I, p. 543; Cass., 13 avril 1989, *R.C.J.B.*, 1991, p. 205, note J.-M. NELISSEN GRADE, « De la validité et de l'exécution de la convention de vote dans les sociétés commerciales »; cette jurisprudence a été suivie par les juridictions de fond: Mons, 28 juin 1999, *D.A.O.R.*, 1999, liv. 50, p. 52; *J.D.S.C.*, 2003 (abrégé), p. 171, note P. KILESTE, P. BERTSCH et C. STAUDT; Gand, 20 janvier 2003, *T.R.V.*, 2003, p. 667; Gand, 2 juin 2003, *T.R.V.*, 2003, p. 595; Gand, 8 novembre 2010, *J.D.S.C.*, 2014, p. 100, note W. EL KAMEL; Bruxelles, 15 septembre 2011, *R.P.S.*, 2011, p. 97; Liège, 19 novembre 2015, *D.A.O.R.*, 2016, liv. 119, p. 54; B. TILLEMANS, *Bestuur van vennootschappen*, Kalmthout, Biblo, 1996, n° 458, p. 274 et réf. cit.

<sup>203</sup> La révocation peut être décidée à la majorité simple.

<sup>204</sup> J.M. NELISSEN GRADE, « Les aménagements statutaires et contractuels », in *L'organisation du pouvoir dans la société anonyme*, Séminaire organisé à Liège le 11 mars 2004 par la C.D.V.A., Bruylant, 2004, n° 12, pp. 257-258.

<sup>205</sup> P. VAN OMMESLAGHE, « La cessation des fonctions des administrateurs, des gérants et des membres du comité de direction », in *Les conflits au sein des sociétés commerciales ou à forme commerciale*, Editions Jeune Barreau de Bruxelles, 2004, n° 15, p. 110; J.M. NELISSEN GRADE, « Les aménagements statutaires et contractuels », in *L'organisation du pouvoir dans la société anonyme*, Séminaire organisé à Liège le 11 mars 2004 par la C.D.V.A., Bruylant, 2004, n° 13, p. 258; Gand, 7 novembre 2011, *R.P.S.*, 2012, p. 329, note V. SIMONART « Les conventions avec un administrateur prévoyant une indemnité de départ ».

<sup>206</sup> B. TILLEMANS, *Bestuur van vennootschappen*, Kalmthout, Biblo, 1996, n° 460 et s., pp. 274 et s.; P. VAN OMMESLAGHE, « La cessation des fonctions des administrateurs, des gérants et des membres du comité de direction », in *Les conflits au sein des sociétés commerciales ou à forme commerciale*, Editions Jeune Barreau de Bruxelles, 2004, n° 14, p. 108 et réf. cit.; H. LAGA, « Benoeming en ontslag van bestuurders: een voorstel tot wijziging van artikel 518 W. Venn. », in *Liber amicorum Guy Horsmans*, Bruylant, 2004, pp. 623-628; D. WILLERMAIN, « Le statut de l'administrateur de sociétés anonymes: principes, questions et réflexions », *R.P.S.*, 2008/2, n° 25, p. 253; D. WILLERMAIN, *Commentaire systématique du Code des sociétés*, « article 518 », Kluwer, 2016, p. 11.

était présentée comme un instrument de protection des actionnaires contre la mauvaise gestion des administrateurs; le caractère d'ordre public de la règle ne semblait donc pas justifié dès lors qu'elle visait la protection d'intérêts privés. On observera en outre que la règle n'existait pas dans d'autres formes de société du CS (comme les SPRL par exemple)<sup>207</sup>. Enfin, la pratique usait de différentes méthodes pour contourner cette interdiction, notamment en attribuant à l'administrateur, en plus de son mandat, d'autres missions qui pouvaient quant à elles donner lieu au paiement d'une indemnité ou à l'octroi d'un préavis en cas de cessation prématurée du mandat<sup>208</sup>. Cette pratique existait par exemple pour l'attribution de la délégation journalière, la Cour de cassation ayant admis que cette dernière pouvait être exercée dans le cadre d'un contrat de travail<sup>209,210</sup>.

**128.** Le CSA tient compte de ces critiques: il maintient le principe de la révocabilité *ad nutum* des administrateurs, avec effet immédiat, sans motif et sans indemnité, mais en fait une règle supplétive<sup>211</sup>.

Les statuts peuvent dès lors l'écartier d'emblée et prévoir que la révocation ne pourra se faire que moyennant le respect d'un délai de préavis ou l'octroi d'une indemnité de départ payée par la société<sup>212</sup>. Les statuts peuvent, le cas échéant, (i) requérir des conditions de quorum et/ou de majorité renforcées pour adopter une telle résolution<sup>213</sup> et (ii) fixer directement le délai de préavis à respecter ou l'indemnité de départ à payer à l'administrateur révoqué, ou fixer un préavis ou une indemnité minimum à respecter par l'assemblée générale<sup>214</sup>, ou encore définir les paramètres sur la base desquels ce préavis ou cette indemnité doivent être calculés<sup>215</sup>.

Mais, même si la révocation *ad nutum* est écartée par les statuts, la révocation sans préavis ni indemnité restera possible si un juste motif peut être imputé à l'administrateur concerné<sup>216</sup>; on pense par exemple à l'hypothèse d'une grave infraction pénale dans la sphère professionnelle ou d'une fraude fiscale. Si le motif légal invoqué n'est pas accepté, il appartiendra au juge saisi d'en déterminer les conséquences:

soit le rétablissement du mandat de l'administrateur écarté, soit son indemnisation pour cessation abusive du mandat<sup>217</sup>.

De plus, même si la révocation *ad nutum* sans préavis ni indemnité n'est pas écartée d'emblée par les statuts et reste donc *a priori* applicable, l'assemblée générale disposera malgré tout d'une certaine flexibilité, dont elle pourra faire usage au cas par cas. Elle pourra ainsi moduler sa décision par exemple en fixant un délai à la révocation ou encore en octroyant une indemnité dans des circonstances où elle le juge approprié, sauf si les statuts lui interdisent de le faire<sup>218</sup>. L'Exposé des motifs donne l'exemple d'une réduction de mandats d'administrateurs à la suite d'une réorganisation ou à la cessation d'un certain nombre de mandats après une fusion ou une acquisition<sup>219</sup>.

**129.** Enfin, le CSA consacre la règle généralement admise selon laquelle un administrateur peut présenter lui-même sa démission à tout moment par simple notification au conseil d'administration, sans que cette démission doive être acceptée par ce dernier<sup>220</sup>. Pour éviter des démissions intempestives, le CSA dispose qu'à la demande de la société, l'administrateur doit rester en fonction jusqu'à ce que la société puisse raisonnablement pourvoir à son remplacement<sup>221</sup>. Le CSA précise également que l'administrateur démissionnaire peut lui-même publier la fin de son mandat si la société reste en défaut de le faire<sup>222</sup>.

#### d) Cooptation

**130.** L'article 7:88, § 1<sup>er</sup>, CSA maintient les principes de l'article 519 CS en matière de cooptation, mais apporte de la flexibilité pour la durée du mandat de l'administrateur coopté. Dans le régime du CS, en cas de vacance avant l'expiration du terme du mandat, l'administrateur nommé achève le terme de celui qu'il remplace<sup>223</sup>. Dans le CSA, l'assemblée générale disposera d'une plus grande latitude puisqu'elle pourra nommer définitivement cet administrateur pour un nouveau mandat, plus court ou plus long. Si le

<sup>207.</sup> D. WILLERMAIN, *Commentaire systématique du Code des sociétés*, « article 518 », Kluwer, 2016, p. 11.

<sup>208.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 225.

<sup>209.</sup> Cass., 22 janvier 1981, *Pas.*, 1981, I, 543; *R.C.J.B.*, 1981, p. 495, note S. NUDELHOLE, « Délégation à la gestion journalière de la société anonyme et contrat de travail »; Cass., 28 mai 1984, *Pas.*, 1984, I, p. 1152.

<sup>210.</sup> Voy. également O. CAPRASSE et M. WYCKAERT, « Limitation du nombre de sociétés: qu'en est-il des sociétés de capitaux (SA, SPRL, SCRL)? », in *La modernisation du droit des sociétés*, Larcier, 2014, n° 28, p. 84.

<sup>211.</sup> Art. 7:85, § 3, al. 1, première phrase, CSA.

<sup>212.</sup> Art. 7:85, § 3, al. 2, CSA.

<sup>213.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 56-57.

<sup>214.</sup> P. ex. un préavis de six mois ou une indemnité égale à six mois de rémunération.

<sup>215.</sup> P. ex., en tenant compte de la durée du mandat en cours encore à courir au moment de la révocation.

<sup>216.</sup> Art. 7:85, § 3, al. 3, CSA.

<sup>217.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 226.

<sup>218.</sup> Art. 7:85, § 3, al. 1, seconde phrase, CSA.

<sup>219.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 226.

<sup>220.</sup> Art. 7:85, § 4, CSA.

<sup>221.</sup> Voy. notamment à ce sujet Cass., 12 mai 2014, *R.D.C.*, 2015, p. 414; Cass., 27 juin 2014, *R.D.C.*, 2015, p. 422, note D. WILLERMAIN, « La poursuite des fonctions des administrateurs et gérants de sociétés après la fin de leur mandat », *R.D.C.*, 2015, pp. 418 et s.

<sup>222.</sup> Art. 7:85, § 4, CSA.

<sup>223.</sup> Art. 519, al. 2, CS.



mandat de l'administrateur coopté n'est pas confirmé, il prend fin après l'assemblée générale, sans que cela puisse porter préjudice à la régularité de la composition du conseil d'administration jusqu'à cette date<sup>224</sup>.

## 2. Composition du conseil d'administration – Règles particulières pour les sociétés cotées

### a) Diversité

**131.** Les principes énoncés à l'article 518*bis* CS sont repris à l'article 7:86 CSA, avec certaines précisions.

La règle selon laquelle au moins un tiers des membres du conseil d'administration sont de sexe différent de celui des autres membres s'applique aux sociétés cotées ainsi qu'aux EIP visées à l'article 1:12, 2°, CSA, c'est-à-dire les sociétés dont les valeurs mobilières (visées à l'art. 2, 31°, b) et c), de la loi du 2 août 2002 sur la surveillance du secteur financier et les services financiers), sont admises sur un marché réglementé (visé à l'art. 3, 7°, de la loi du 21 novembre 2017 relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers et portant transposition de la directive 2014/65/UE). Il s'agit notamment des sociétés dont les obligations sont admises sur un tel marché.

Si l'administrateur est une personne morale, son sexe est déterminé par celui de son représentant permanent<sup>225</sup>.

**132.** Si, pour quelque raison que ce soit, la composition du conseil d'administration ne répond pas ou plus à cette exigence de diversité, la première assemblée générale qui suit constitue un conseil d'administration qui répond à cette exigence<sup>226</sup>. Toute autre nomination qui serait faite par l'assemblée générale est nulle et tout avantage, financier ou autre, revenant aux administrateurs sur la base de leur mandat est suspendu jusqu'au moment où la situation est régularisée<sup>227</sup>.

### b) Cooptation

**133.** Il est prévu (et c'est une nouveauté) que, si la composition du conseil d'administration d'une société cotée<sup>228</sup> ne répond plus aux exigences légales en matière de diversité, le conseil doit, en usant de son pouvoir de cooptation, veiller à

ce que sa composition réponde à nouveau à ces exigences; toute autre nomination est nulle et tout avantage, financier ou autre, revenant aux administrateurs sur la base de leur mandat est suspendu jusqu'au moment où la situation est régularisée<sup>229</sup>.

### c) Administrateur indépendant

**134.** Le CS requérait la présence d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit et du comité de rémunération des sociétés cotées<sup>230</sup>.

L'article 526*ter* CS retenait neuf critères formels auxquels un administrateur devait répondre de manière cumulative pour pouvoir être qualifié d'indépendant. Par ailleurs, ces mêmes critères sont repris dans l'Annexe A de l'actuel Code belge de gouvernance d'entreprise 2009.

**135.** Le CSA modifie l'approche du CS et ne reprend plus une liste de critères à respecter pour pouvoir être qualifié d'administrateur indépendant dans une société cotée. L'article 526*ter* CS est remplacé par un système qui combine une définition générale de la notion d'administrateur indépendant avec un renvoi aux critères définis par le Code de gouvernance d'entreprise révisé approuvé par le Roi conformément à l'article 3:6, § 2, alinéa 4, CSA. Le Code de gouvernance 2009 a fait l'objet d'une mise à jour; le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 a été publié sur le site de la Commission Corporate Governance (ci-après le « **Code de Gouvernance 2020** »)<sup>231</sup>. Le Code de Gouvernance 2020 s'appliquera de manière obligatoire pour les exercices débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2020 ou ultérieurement. Toutefois, toute société peut choisir de l'appliquer dès à présent pour les exercices débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2019 ou ultérieurement.

Ainsi, selon l'article 7:87, § 1<sup>er</sup>, CSA, « *un administrateur est considéré comme indépendant s'il n'entretient pas avec la société, ou un actionnaire important de celle-ci, de relation qui soit de nature à mettre son indépendance en péril. Si l'administrateur est une personne morale, l'indépendance doit être appréciée tant dans le chef de la personne morale que de son représentant permanent* ». Pour vérifier si un administrateur répond à cette condition, il est fait application des critères prévus par le Code de Gouvernance. Lorsque l'administrateur remplit ces critères, il est présumé, jusqu'à preuve contraire, être indépendant<sup>232</sup>.

<sup>224</sup> Art. 7:88, § 1<sup>er</sup>, al. 2, CSA.

<sup>225</sup> Cette précision apportée par le CSA répond à une suggestion du Conseil d'Etat (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/002, p. 89).

<sup>226</sup> Le CSA indique que le non-respect de l'exigence ne porte pas préjudice à la régularité de la composition du conseil d'administration jusqu'à la date de cette assemblée générale (art. 7:86, al. 2, CSA).

<sup>227</sup> Art. 7:86, al. 2, CSA.

<sup>228</sup> L'art. 7:88, § 2, CSA ne vise pas expressément les EIP visées à l'art. 1:12, 2°, CSA mais nous supposons qu'il s'agit d'un simple oubli et que les principes visés à l'art. 7:88 CSA sont également applicables à ces entités.

<sup>229</sup> Art. 7:88, § 2, CSA.

<sup>230</sup> Art. 526*bis*, § 2 et 526*quater*, § 2, CS.

<sup>231</sup> [www.corporategovernancecommittee.be/sites/default/files/generated/files/page/code\\_belge\\_de\\_gouvernance\\_dentreprise\\_2020\\_0.pdf](http://www.corporategovernancecommittee.be/sites/default/files/generated/files/page/code_belge_de_gouvernance_dentreprise_2020_0.pdf).

<sup>232</sup> Art. 7:87, § 1<sup>er</sup>, al. 2, CSA.

Cette formule permet donc davantage de flexibilité puisque les critères d'indépendance deviennent des critères de *soft law*<sup>233</sup>. Le conseil d'administration pourra donc, selon le principe *comply or explain*, écarter l'application de l'un ou l'autre de ces critères, à condition d'expliquer à l'assemblée générale que le fait que ces critères ne soient pas respectés ne met pas en cause l'indépendance de l'administrateur concerné<sup>234</sup>. Une justification concrète et détaillée sera nécessaire. L'assemblée générale pourra néanmoins juger la justification insuffisante et refuser de nommer le candidat proposé comme administrateur indépendant (elle pourrait théoriquement nommer ce candidat comme administrateur non indépendant mais ce sera sans doute rarement le cas en pratique).

Lorsqu'un administrateur indépendant cesse de remplir les conditions requises, il en informe immédiatement le conseil d'administration par l'intermédiaire de son président<sup>235</sup>.

**136.** Même si ce n'est pas expressément prévu par le CSA, lorsque l'administrateur indépendant est une personne morale, les critères d'indépendance doivent également être remplis par son représentant permanent<sup>236</sup>.

**137.** Les critères à remplir pour pouvoir être considéré comme administrateur indépendant sont définis à la disposition 3.5 du Code belge de gouvernance d'entreprise 2020. Ils s'inspirent fortement des critères retenus par l'article 526ter CS, avec quelques nuances (outre des modifications stylistiques) dont les principales seront mises en exergue directement après l'énoncé du nouveau critère.

La disposition 3.5 énonce:

« Pour être nommé en tant que membre indépendant du conseil, un administrateur doit satisfaire aux critères suivants:

*1. ne pas être un manager exécutif, ni exercer une fonction de délégué à la gestion journalière au sein de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci, et ne pas avoir occupé un tel poste durant une période de trois ans précédant la nomination. Ne plus bénéficier d'options sur actions de la société liées à ce poste;*

Sous l'empire du CS, le délai était de cinq ans et l'absence de bénéfice d'options sur actions n'était pas requise;

*2. ne pas avoir servi plus de douze ans en durée cumulée en tant qu'administrateur non exécutif*<sup>237</sup>;

L'exigence de ne pas avoir siégé pendant plus de trois mandats consécutifs, qui était reprise par l'article 526ter CS a été abandonnée.

*3. ne pas avoir fait partie du personnel de direction (selon la définition de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie) de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci, durant une période de trois ans précédant la nomination. Ne plus bénéficier d'options sur actions de la société liées à ce poste;*

L'absence de bénéfice d'options sur actions est une nouveauté.

*4. ne pas recevoir, ou avoir reçu durant leur mandat ou durant une période de trois ans précédant leur nomination, une rémunération significative ou un autre avantage important de nature patrimoniale de la société ou d'une société ou d'une personne liée à celle-ci, en dehors des honoraires éventuellement perçus comme administrateur non exécutif;*

La référence à une durée de trois ans constitue une précision intéressante par rapport au CS.

*5.a. ne pas détenir lors de la nomination, directement ou indirectement, seul ou de concert, des actions représentant globalement un dixième ou plus du capital de la société ou bien un dixième ou plus des droits de vote dans la société;*

*b. ne pas avoir été désigné, en aucune manière, par un actionnaire remplissant les conditions du point (a);*

*6. ne pas entretenir, ou avoir entretenu au cours de l'année précédant la nomination, de relation d'affaires significative avec la société ou une société ou personne liée à celle-ci, soit directement en tant que partenaire, actionnaire, membre du conseil, membre du personnel de direction (selon la définition de l'article 19, 2°, de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie) d'une société ou personne qui entretient une telle relation;*

*7. ne pas être, ou avoir été au cours des trois ans précédant la nomination, un associé ou un membre de l'équipe de réviseurs de la société ou avoir été une personne qui est, ou a été, le commissaire réviseur de la société ou d'une société ou personne liée à celle-ci au cours des trois ans précédant la nomination;*

*8. ne pas être un manager exécutif d'une autre société dans laquelle un manager exécutif de la société siège en tant qu'administrateur non exécutif, et ne pas entretenir d'autres*

<sup>233.</sup> Cette approche est suivie par une large majorité des Etats membres de l'UE.

<sup>234.</sup> Art. 7:87, § 1<sup>er</sup>, al. 3, CSA. Une partie intéressée peut toutefois contester l'indépendance de l'administrateur concerné (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 227).

<sup>235.</sup> Art. 7:87, § 1<sup>er</sup>, al. 4, CSA.

<sup>236.</sup> Cf. Observation du Conseil d'Etat, *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/002, p. 90.

<sup>237.</sup> On pourrait se demander si, après son terme de douze ans, une personne pourrait à nouveau être renommée comme administrateur indépendant après avoir respecté une période de viduité durant laquelle elle n'aurait plus siégé au conseil d'administration. Le Code de Gouvernance 2020 ne l'interdit pas formellement. Dans le respect du principe « *comply or explain* », il appartiendrait en tout cas au conseil d'administration, lors de sa proposition de nomination à l'assemblée générale, de justifier que la personne en question dispose de l'indépendance requise, nonobstant l'exercice de ses mandats antérieurs.

liens importants avec des administrateurs exécutifs de la société du fait de fonctions occupées dans d'autres sociétés ou organes;

9. ne pas avoir, dans la société ou une société ou une personne liée à celle-ci, de conjoint, de cohabitant légal ou d'allié jusqu'au deuxième degré, qui exerce un mandat d'administrateur, de manager exécutif, de délégué à la gestion journalière ou de membre du personnel de direction (selon la définition de l'article 19, 2° de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie), ou entrant dans l'une des catégories 1. à 8. ci-dessus, et, ce, en ce qui concerne le point 2., depuis au moins trois ans après la date à laquelle le membre de la famille concerné a terminé son dernier mandat.

Cette dernière précision concernant le point 2° est nouvelle.

**138.** Comme sous le régime du CS<sup>238</sup>, dans les entreprises au sein desquelles un conseil d'entreprise a été institué en exécution de la loi du 20 décembre 1948 portant organisation de l'économie, les noms des administrateurs indépendants présentés sont communiqués au conseil d'entreprise préalablement à leur nomination par l'assemblée générale; il en va de même en cas de renouvellement du mandat<sup>239</sup>. Le Conseil d'Etat avait suggéré que les délais et la forme de cette communication soient précisés dans la loi (l'information devant notamment avoir lieu avant l'envoi de la convocation à l'assemblée générale)<sup>240</sup>. Les auteurs du CSA n'ont pas retenu cette proposition, estimant que la communication ne posait pas de problème à l'heure actuelle<sup>241</sup>.

**139.** Les auteurs du CSA n'ont pas jugé opportun de suivre la recommandation du Conseil d'Etat visant à doter les administrateurs indépendants d'un statut particulier en prévoyant que leur révocation ne serait possible que sur la proposition du conseil d'administration moyennant une décision de l'assemblée générale statuant avec une majorité renforcée et pour de justes motifs; l'idée était ainsi de rapprocher les modalités de révocation des administrateurs indépendants de celles qui existent pour le commissaire (tous deux exerçant une forme de surveillance). Le Conseil d'Etat craignait en effet que l'instabilité potentielle dont les administrateurs indépendants sont l'objet les incite à s'abstenir de critiques à l'encontre des autres administrateurs ou de l'actionnaire de contrôle, ou permette à l'assemblée générale d'exercer des

pressions afin de les pousser à agir dans un sens déterminé<sup>242</sup>. Les auteurs du CSA ont considéré que, dans la nouvelle approche proposée, il était préférable de régler cette question dans le Code de Gouvernance<sup>243</sup>. Les statuts pourraient également prévoir un régime de protection particulier pour les administrateurs indépendants, par exemple en soumettant leur révocation à des conditions de quorum et de majorité renforcés.

### 3. Rémunération – Régime commun à toutes les sociétés anonymes

**140.** L'article 2:50 CSA attribue à l'assemblée générale un pouvoir exclusif pour déterminer les conditions, notamment financières, auxquelles le mandat d'un membre de l'organe d'administration est octroyé et exercé, de même que les conditions dans lesquelles il est mis fin à ce mandat. Il s'agit d'une compétence qui ne peut être déléguée à un autre organe de la société. Cette disposition est nouvelle même si elle confirme un principe généralement admis<sup>244</sup>. C'est donc à l'assemblée générale que revient le pouvoir de déterminer si le mandat est rémunéré ou non, de définir des contributions éventuelles à des assurances (responsabilité, pension, accidents, maladie, décès) et de définir les éventuels avantages en nature (frais de communication, transport) qui seraient attribués aux administrateurs<sup>245</sup>.

L'article 7:89, alinéa 1<sup>er</sup>, CSA énonce encore que, « *sauf disposition statutaire contraire ou à moins que l'assemblée générale n'en dispose autrement lors de leur nomination, les administrateurs sont rémunérés pour l'exercice de leur mandat* ».

Comme il a été dit, c'est également l'assemblée générale qui est compétente pour déterminer si un préavis doit être octroyé ou une indemnité payée à l'administrateur en cas de cessation des fonctions<sup>246</sup>.

En revanche, la compétence exclusive de l'assemblée générale ne s'étend pas à la définition des modalités d'exercice de missions complémentaires par un administrateur, comme la gestion journalière ou des missions particulières faisant l'objet d'un contrat de travail; ces modalités peuvent donc être décidées par l'organe d'administration, sauf disposition statutaire contraire.

<sup>238</sup> Art. 524, § 4, CS.

<sup>239</sup> Art. 7:87, § 2, CSA.

<sup>240</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/002, p. 91.

<sup>241</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 227.

<sup>242</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/002, p. 90.

<sup>243</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 227.

<sup>244</sup> E. POTTIER, « Le rôle de l'assemblée générale dans la société anonyme », in *L'assemblée générale – Missions et fonctionnement sous l'éclairage de la corporate governance*, Séminaire Vanham & Vanham du 29 avril 2015, p. 21; B. TILLEMANS, *Bestuur van vennootschappen*, Brugge, die Keure, 2005, p. 448 et les réf. cit.

<sup>245</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 56.

<sup>246</sup> *Voy. supra*, Section V., B., 1., c).

#### 4. Rémunération – Règles particulières pour les sociétés cotées

141. Le CSA apporte très peu de changements par rapport aux dispositions qui ont été introduites dans le CS par la loi du 6 avril 2010 et qui s'appliquaient aux sociétés cotées<sup>247</sup>. Ces dispositions reposaient en effet sur des choix politiques opérés à l'époque et que les auteurs du CSA ne souhaitaient pas remettre en cause<sup>248</sup>.

L'article 7:92, alinéa 1, CSA met fin à une controverse en précisant que toute indemnité de départ d'un administrateur exécutif ou d'un dirigeant d'une société cotée qui dépasse 12 mois doit faire l'objet d'une approbation préalable de l'assemblée générale. De plus, si l'indemnité est supérieure à 18 mois, l'assemblée générale ne peut l'approuver que sur la base d'un avis conforme et motivé du comité de rémunération. Le texte de l'article 554, alinéa 4, CS autorisait en effet une interprétation, en raison de son imprécision, selon laquelle l'assemblée générale ne devait être saisie qu'en cas d'octroi d'une indemnité supérieure à 18 mois.

#### 5. Pouvoirs et fonctionnement du conseil d'administration – Régime commun à toutes les sociétés anonymes

142. A l'exception de quelques changements significatifs en matière de conflit d'intérêts qui seront examinés ci-dessous<sup>249</sup>, les règles relatives aux pouvoirs et au fonctionnement du conseil d'administration, en ce compris les comités créés en son sein, n'ont fait l'objet que d'adaptations de pure forme. Les articles 7:93 à 7:95 CSA reprennent presque intégralement les articles 521, 522 et 526 CS.

Il est également précisé que le procès-verbal des réunions du conseil d'administration est signé par le président et les administrateurs qui le souhaitent; les copies à délivrer aux tiers sont signées par un ou plusieurs administrateurs ayant le pouvoir de représentation<sup>250</sup>.

A cet égard, le CSA ne contient aucune disposition qui serait susceptible de remettre en cause la jurisprudence antérieure de la Cour de cassation confirmant la validité de clauses statutaires conférant le pouvoir de représentation générale de la société à un administrateur et à une personne qui ne siège pas au conseil d'administration (par exemple un membre du management) agissant conjointement<sup>251</sup>.

143. On soulignera par ailleurs une modification bienvenue en ce qui concerne les résolutions écrites.

Aux termes de l'article 521, alinéa 2, CS, « dans les cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises, si les statuts l'autorisent, par consentement unanime des administrateurs, exprimé par écrit. Il ne pourra cependant pas être recouru à cette procédure pour l'arrêt des comptes annuels, l'utilisation du capital autorisé ou tout autre cas que les statuts entendraient excepter ».

Pour répondre aux besoins de la pratique, l'article 7:95, alinéa 2, CSA apporte davantage de souplesse et permet l'adoption de tout type de résolution par décision unanime de tous les administrateurs, avec comme seule restriction celles qui seraient exclues par les statuts. Il a été jugé que la condition d'unanimité constituait une garantie suffisante contre les abus<sup>252</sup>.

Si la résolution du conseil d'administration implique la rédaction d'un acte notarié (comme par exemple pour une décision d'augmenter le capital par la voie du capital autorisé), il sera sans doute judicieux que le notaire établisse lui-même le projet de résolution écrite.

En cas de conflit d'intérêts dans le chef d'un ou de plusieurs administrateur(s)<sup>253</sup>, le recours aux résolutions écrites reste possible moyennant certaines précautions. Ainsi, pour permettre de respecter la procédure prévue par l'article 7:96 CSA, et en particulier les mentions qui doivent figurer dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration, il serait judicieux que l'administrateur concerné notifie à l'avance l'existence du conflit. Dans ce cas de figure, et compte tenu du devoir d'abstention visé à l'article 7:96, § 1<sup>er</sup>, alinéa 4, CSA, la décision sera valablement adoptée si la résolution proposée est signée par l'ensemble des administrateurs, à l'exception de l'administrateur en situation de conflit d'intérêt.

#### 6. Pouvoirs et fonctionnement du conseil d'administration – Règles particulières pour les sociétés cotées – Comités au sein du conseil d'administration

144. Les articles 7:98 à 7:100 CSA reprennent l'article 522, § 1<sup>er</sup>, dernier alinéa, CS (possibilité pour le conseil d'administration de créer en son sein et sous sa responsabilité des comités consultatifs) et les articles 526*bis* (Comité d'audit) et 526*quater* CS (Comité de rémunération), avec des adaptations purement stylistiques. Le CSA précise que le comité d'audit se réunit chaque fois qu'il le juge nécessaire pour

<sup>247</sup>. Art. 520*bis*, 520*ter* et 554, al. 3 et s., CS.

<sup>248</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 225 et p. 228.

<sup>249</sup>. *Voy. infra*, Section VI.

<sup>250</sup>. Art. 7:95, al. 1.

<sup>251</sup>. Cass., 22 décembre 1977, *Pas.*, 1978, I, p. 472; *voy.* à ce sujet S. HIRSCH, « Le pouvoir de représentation et la preuve », in *Preuve et information dans la vie des sociétés*, Larcier, 2010, nos 44 et s., pp. 102 et s.

<sup>252</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 229.

<sup>253</sup>. *Voy. infra*, Section VI.

remplir correctement ses tâches et au moins quatre fois par an<sup>254</sup>.

## C. Administration et gouvernance – Régime de l'administrateur unique

### 1. Régime commun à toutes les sociétés anonymes

**145.** La possibilité d'avoir un administrateur unique dans la société anonyme représente une innovation majeure du CSA, de même que l'introduction du système dual.

Son introduction s'est révélée nécessaire suite à l'option prise par les rédacteurs du CSA de simplifier le nombre de formes de sociétés et d'intégrer la société en commandite par actions dans la société anonyme.

Sous l'empire du CS, la société en commandite par actions était principalement utilisée dans la mise en place de structures de contrôle dans des groupes familiaux ou des sociétés immobilières réglementées (SIR), grâce aux pouvoirs spéciaux dont disposait l'associé commandité<sup>255</sup>. Certes, la responsabilité de ce dernier revêtait un caractère illimité<sup>256</sup>, mais ce risque était fortement atténué en pratique par le recours à un associé commandité personne morale<sup>257</sup>. On pouvait ainsi aboutir au même résultat en recourant à un administrateur unique dans la société anonyme<sup>258</sup>.

**146.** Les statuts d'une société anonyme peuvent donc prévoir que la société est administrée par un administrateur unique; ce dernier peut être nommé dans les statuts, de même que son successeur<sup>259</sup>. Il peut s'agir d'une personne physique ou d'une personne morale. Le décès, l'interdiction, la déconfiture, la faillite et la liquidation de l'administrateur unique et toute autre cause mentionnée dans les statuts emportent de plein droit la cessation de ses fonctions<sup>260</sup>.

Les règles du régime moniste s'appliquent à l'administrateur unique, pour autant que ce soit pertinent. L'Exposé des motifs donne l'exemple des actes de l'administrateur unique

qui dépassent les limites de l'objet social et qui engagent néanmoins la société conformément à l'article 7:94 CSA<sup>261</sup>. Lorsqu'une application par analogie des règles du régime moniste ne s'impose pas, des règles spécifiques ont été introduites, comme par exemple pour les conflits d'intérêts<sup>262,263</sup>.

**147.** Les statuts définissent si l'administrateur unique est ou non solidairement et indéfiniment responsable des obligations de la société<sup>264</sup>. Si sa responsabilité illimitée a été retenue, l'administrateur unique ne peut être personnellement condamné en raison des obligations de la société tant que cette dernière n'a pas été elle-même condamnée.

**148.** Pour reproduire la situation qui existait dans les sociétés en commandite par actions du CS, les statuts peuvent conférer un droit de veto à l'administrateur unique concernant les modifications statutaires, les distributions aux actionnaires et sa propre révocation<sup>265</sup>.

Des limites sont toutefois tracées quant à l'exercice du droit de veto dans cette dernière hypothèse. L'assemblée générale peut écarter le droit de veto et mettre fin au mandat de l'administrateur unique, pour de justes motifs, par une résolution adoptée aux conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts<sup>266</sup>. L'administrateur unique peut contester les justes motifs en justice et il appartiendra alors au juge saisi de décider s'il est opportun de maintenir l'administrateur dans ses fonctions ou de l'indemniser pour sa révocation<sup>267</sup>.

Aux fins de contrer l'inaction d'une majorité qui protégerait l'administrateur unique en place, le CSA prévoit également un mécanisme s'inspirant de l'action minoritaire et permettant à des titulaires d'actions avec droit de vote qui représentent au moins 10% du capital, de désigner à l'unanimité un mandataire spécial qui pourra introduire en justice une demande de révocation de l'administrateur unique pour de justes motifs. La demande est portée devant le Président du tribunal de l'entreprise du siège de la société, siégeant comme en référé et la société doit être citée en déclaration de jugement commun<sup>268</sup>.

<sup>254</sup> Art. 7:99, § 5, al. 1, CSA.

<sup>255</sup> Voy. art. 658 et 659 CS.

<sup>256</sup> Art. 654 CS.

<sup>257</sup> En pareil cas, l'associé commandité personne morale doit désigner un représentant permanent conformément à l'art. 61, al. 2 CS, mais la responsabilité de ce dernier n'équivaut pas à la coresponsabilité de l'associé commandité concernant les engagements de la société.

<sup>258</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 233-234.

<sup>259</sup> Art. 7:101, § 1<sup>er</sup>, al. 1 et 4, CSA.

<sup>260</sup> Art. 7:101, § 4, CSA.

<sup>261</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 234.

<sup>262</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 235.

<sup>263</sup> *Voy. infra*, Section VI., A., 2.

<sup>264</sup> Art. 7:101, § 2, CSA.

<sup>265</sup> Art. 7:101, § 3, CSA.

<sup>266</sup> Art. 7:101, § 4, al. 2, CSA.

<sup>267</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 235.

<sup>268</sup> Art. 7:101, § 4, al. 2 à 5, CSA.

## 2. Règles particulières pour les sociétés cotées

**149.** Dans les sociétés cotées (ou d'autres sociétés dans lesquelles la loi exige une administration collégiale), cet administrateur unique doit, à son tour, être une société anonyme ayant une administration collégiale. Dans ce cas, toutes les exigences du régime moniste (comme par exemple les exigences légales de diversité de composition du conseil dans les sociétés cotées, les règles applicables aux administrateurs indépendants ou les règles applicables en matière de rémunération des administrateurs) sont applicables par analogie au niveau de l'organe d'administration de l'administrateur unique et aux membres de celui-ci. Mais elles continuent également de s'appliquer, le cas échéant, à l'administrateur unique lui-même (par exemple, l'administrateur unique d'une société cotée ne peut percevoir une rémunération variable que moyennant le respect de l'art. 7:90 CSA)<sup>269</sup>.

Si l'administrateur unique est une société anonyme avec une administration duale, les dispositions du régime moniste s'appliquent par analogie tant à l'administrateur unique qu'à son conseil de surveillance, à son conseil de direction et à leurs membres<sup>270</sup>.

**150.** Pour les sociétés cotées, le seuil de 10% requis pour permettre à des titulaires d'actions avec droit de vote de désigner à l'unanimité un mandataire spécial qui pourra introduire en justice une demande de révocation de l'administrateur unique pour de justes motifs est abaissé à 3%<sup>271</sup>.

## D. Administration et gouvernance – Régime dual

**151.** L'introduction, dans la gouvernance de la société anonyme, d'un véritable système dual constitue la seconde innovation importante apportée dans cette matière par le CSA.

### 1. Un premier essai: la création du comité de direction

**152.** La loi du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition avait introduit un système dual hybride dans le CS en permettant au conseil

d'administration de déléguer une partie de ses pouvoirs à un comité de direction, nouvel organe au sein de la société anonyme<sup>272</sup>.

Une des motivations du législateur à l'époque était de mettre fin à un décalage entre la pratique et le régime légal. Il n'était en effet pas rare que les comités de direction ou comités exécutifs créés antérieurement à la nouvelle loi se voient octroyer des compétences assez larges qui relevaient en principe de la compétence du conseil d'administration en vertu de l'article 522, § 1<sup>er</sup>, CS. C'est la raison pour laquelle certaines décisions de ces comités étaient, par souci de sécurité juridique, formellement soumises au conseil d'administration pour ratification, ce dernier devenant dans cette mesure une chambre d'entérinement<sup>273</sup>. En effet, dans la mesure où les attributions effectivement dévolues au comité de direction excédaient la gestion journalière et ne présentaient pas les caractéristiques d'une délégation spéciale de pouvoirs, leur régularité pouvait être contestée<sup>274</sup>.

Le nouveau régime légal a ainsi été présenté comme « le produit de la recherche d'un équilibre entre le souci de sécurité juridique, lequel s'est traduit par une régulation adéquate, et celui d'une efficience et d'une souplesse propres à ne pas paralyser plus qu'il n'est nécessaire le fonctionnement de la société »<sup>275</sup>.

**153.** Il faut toutefois reconnaître que, dans la pratique, le comité de direction a suscité un engouement limité.

Plusieurs facteurs pouvaient sans doute expliquer ce phénomène.

Tout d'abord, la réticence de certains conseils d'administration à se départir d'une partie importante de leurs pouvoirs, bien que des limitations (qui n'étaient pas opposables aux tiers) puissent être apportées aux pouvoirs du comité de direction au-delà des restrictions légales.

Une explication supplémentaire pouvait tenir aux responsabilités spécifiques attachées à la fonction de membre du comité de direction, assimilées à celles des administrateurs, responsabilités qui n'existaient pas dans le chef des membres de comités « ancien style ».

De plus, la doctrine avait toujours été divisée sur des questions aussi fondamentales que le caractère exclusif ou concurrent des compétences du conseil d'administration et du comité de direction<sup>276</sup>, ou la possibilité pour les membres du

<sup>269</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 234.

<sup>270</sup>. Art. 7:101, § 1<sup>er</sup>, al. 2, CSA.

<sup>271</sup>. Art. 7:101, § 1<sup>er</sup>, al. 3, CSA.

<sup>272</sup>. Art. 524bis CS; sur le comité de direction, voy. notamment E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n°s 36 et s., pp. 321 et s.

<sup>273</sup>. G. KEUTGEN et C. DARVILLE-FINET, *Le fonctionnement du conseil d'administration*, Rapport présenté au 49<sup>ème</sup> séminaire C.D.V.A. du 6 mai 1999 sur le thème « Dirigeant d'entreprise: un statut complexe aux multiples visages », pp. 171 et 172.

<sup>274</sup>. P. VAN OMMESLAGHE, « Vers une société anonyme autonome? », in *Liber amicorum C.D.V.A.*, Bruylant, 1998, n° 3, p. 392.

<sup>275</sup>. *Doc. parl.*, Ch., Doc 50 1211/001, p. 4.

<sup>276</sup>. Nous nous sommes prononcés en faveur du caractère exclusif des pouvoirs délégués aux comités de direction (E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n°s 74 et s., pp. 329 et s.).

comité de direction d'exercer leur fonction dans le cadre d'un contrat de travail<sup>277</sup>. A notre connaissance, la jurisprudence n'a jamais eu l'opportunité de trancher ces controverses.

Enfin, le régime demeurerait hybride dans la mesure où l'article 524bis CS permettait aux membres du comité de direction d'être également membres du conseil d'administration<sup>278</sup>. Ce n'était que dans le régime dual facultatif de la société européenne qu'une incompatibilité existait<sup>279</sup>.

## 2. Suppression du comité de direction – Droit transitoire

**154.** Dans le cadre de l'élaboration du CSA, le législateur a dressé le même constat (relatif) d'échec du système existant et a voulu créer un véritable système dual offrant une plus grande sécurité juridique<sup>280</sup>.

Sauf pour les établissements de crédit et les entreprises d'assurance<sup>281</sup>, il n'est plus possible de créer ou de maintenir en place un comité de direction répondant aux critères définis à l'article 524bis CS.

Il restera en revanche possible de maintenir ou de constituer des comités exécutifs « *informels* », qui ne sont pas des organes et auxquels aucun pouvoir décisionnel ne peut être attribué (sauf délégation de la gestion journalière ou délégation de pouvoirs spécifiques)<sup>282</sup>. Les compétences de ces comités seront donc nécessairement plus étroites que celles dont jouissent les comités de direction créés sur la base de l'article 524bis CS.

On notera que les membres de ces comités exécutifs peuvent avoir un statut d'indépendant ou d'employé.

Rien n'empêche le CEO d'être à la fois membre du conseil d'administration et membre du comité exécutif<sup>283</sup>.

**155.** Aux termes de l'article 39, § 3, de la Loi du 23 mars 2019, les articles 524bis et 524ter CS restent d'application aux comités de direction constitués conformément à ces dispositions, jusqu'au jour où les sociétés concernées auront

adapté leurs statuts conformément au paragraphe premier, alinéas 2 et 3 de cet article 39.

Pour les établissements de crédit et les entreprises d'assurance, les articles 20 et 22 de la Loi du 23 mars 2019 apportent une modification identique, respectivement à l'article 24, § 1<sup>er</sup>, de la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse et à l'article 45, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1, de la loi du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance ou de réassurance: les établissements de crédit, de même que les entreprises d'assurance ou de réassurance constituées sous la forme de société anonyme, mettent en place un comité de direction qui a les pouvoirs du conseil de direction visés à l'article 7:104 CSA, et qui est exclusivement composé de membres du conseil d'administration. Les articles 21 et 23 de la Loi du 23 mars 2019 complètent le dispositif en insérant respectivement un article 24bis dans la loi du 25 avril 2014 et 45bis dans la loi du 13 mars 2016 reproduisant dans ces législations une disposition similaire à l'article 524ter CS pour mettre en place une procédure à suivre en cas de conflit d'intérêts survenant au sein de ces comités de direction.

## 3. Organes et composition

**156.** L'administration duale implique la scission de l'organe d'administration en deux organes distincts: le conseil de surveillance et le conseil de direction. Les pouvoirs d'administration, qui sont exercés par le conseil d'administration dans un régime moniste, sont donc répartis entre ces deux organes, chacun dans les limites des pouvoirs qui lui sont conférés par la loi.

Le CSA renvoie aux règles du régime moniste lorsque celles-ci s'appliquent; si tel n'est pas le cas, les règles spécifiquement applicables au régime dual sont énoncées<sup>284</sup>.

**157.** La création d'un système dual implique une modification des statuts: il s'agit donc d'un système qui demeure facultatif en droit belge<sup>285</sup>. Le législateur a considéré qu'il n'y avait pas de consensus sociétal suffisant à ce stade pour

<sup>277</sup> Nous avons répondu à cette question par la négative (E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n<sup>os</sup> 62 et s., pp. 326 et s.).

<sup>278</sup> Il s'agit même d'une obligation dans les entreprises d'assurances et dans les établissements de crédit.

<sup>279</sup> Art. 904 CS.

<sup>280</sup> *Doc. parl.*, Ch., n<sup>o</sup> 54-3119/001, p. 236.

<sup>281</sup> La loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse et celle du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance ou de réassurance sont considérées à cet égard comme des *lex specialis* (*Doc. parl.*, Ch., n<sup>o</sup> 54-3119/001, p. 237).

<sup>282</sup> On observera que le CSA ne prévoit pas que les membres de ces comités exécutifs auront le statut d'indépendant. Dès lors, si une société supprime son comité de direction (par hypothèse composé de membres ayant un statut d'indépendant), pour le remplacer par un comité exécutif, la question de savoir si ces membres conserveront ou non le statut d'indépendant devra être examinée sur la base des critères établis par la loi sur les relations de travail du 27 décembre 2006.

<sup>283</sup> Le Code de Governance 2020 définit le CEO (p. 6) comme « *se référant à la personne qui dirige le comité exécutif dans une structure moniste et à la personne qui dirige le conseil de direction dans une structure duale* ».

<sup>284</sup> *Doc. parl.*, Ch., n<sup>o</sup> 54-3119/001, p. 236.

<sup>285</sup> Art. 7:104 CSA.

le rendre obligatoire dans certaines sociétés, comme par exemple dans les sociétés cotées ou les sociétés d'une certaine taille<sup>286</sup>.

#### a) Conseil de surveillance

**158.** Le conseil de surveillance est un organe collégial<sup>287</sup> qui compte au moins trois membres, personnes physiques ou morales. Les membres du conseil de surveillance ne peuvent être en même temps membres du conseil de direction<sup>288,289</sup>.

Les membres du conseil de surveillance ne peuvent, en cette qualité, être liés à la société par un contrat de travail<sup>290</sup>. Ils sont nommés par l'assemblée générale pour un terme de six ans maximum, renouvelable de manière illimitée<sup>291</sup>, et révoqués par cette même assemblée.

Pour le surplus, les règles concernant la nomination, la cooptation et la cessation des fonctions des membres du conseil de surveillance sont identiques à celles qui existent pour les administrateurs dans un système moniste<sup>292</sup>.

Il en va de même pour les exigences légales de diversité dans la composition de l'organe et la définition du caractère indépendant: les articles 7:86 à 7:88 CSA s'appliquent par analogie au conseil de surveillance des sociétés cotées<sup>293</sup>.

#### b) Conseil de direction

**159.** Le conseil de direction est un organe collégial<sup>294</sup> qui compte au moins trois membres, personnes physiques ou morales. Les membres du conseil de conseil de direction ne peuvent être en même temps membres du conseil de surveillance<sup>295,296</sup>.

Les membres du conseil de direction ne peuvent, en cette

qualité, être liés à la société par un contrat de travail<sup>297</sup>.

Ils sont nommés et révoqués par le conseil de surveillance<sup>298</sup>.

### 4. Rémunération

**160.** Dans la même logique de répartition des pouvoirs, les règles prévues en matière de rémunération pour le conseil d'administration dans un système moniste s'appliquent au conseil de surveillance. Ainsi, sauf disposition statutaire contraire ou à moins que l'assemblée générale n'en décide autrement lors de leur nomination, les membres du conseil de surveillance sont rémunérés pour l'exercice de leur mandat<sup>299</sup>. Les articles 7:90 à 7:92 CSA s'appliquent par analogie<sup>300</sup>.

Sans préjudice de dispositions légales plus restrictives<sup>301</sup>, le conseil de surveillance fixe la rémunération des membres du comité de direction. Il en fait rapport dans le rapport de gestion (sur le rapport de gestion, voy. *infra*, Section V., F.)<sup>302</sup>.

### 5. Pouvoirs et fonctionnement

**161.** Pour éviter les mêmes incertitudes que celles liées à la nature des pouvoirs délégués au comité de direction par le conseil d'administration, l'Exposé des motifs précise expressément que les pouvoirs respectifs du conseil de surveillance et du conseil de direction sont des pouvoirs exclusifs<sup>303</sup>.

#### a) Conseil de surveillance

**162.** Le conseil de surveillance est chargé de la politique générale et de la stratégie de la société, ainsi que de tous les actes qui sont spécifiquement réservés par le CSA au conseil

<sup>286.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 236.

<sup>287.</sup> Le régime de l'administrateur unique n'est donc pas transposable au conseil de surveillance (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 237).

<sup>288.</sup> Art. 7:105, § 1<sup>er</sup>, CSA.

<sup>289.</sup> Les travaux préparatoires précisent toutefois qu'en tant que *lex specialis*, la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse et la loi du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance ou de réassurance demeurent d'application; pour rappel, ces lois prévoient l'obligation de créer un comité de direction dont les membres sont également membres du conseil d'administration, *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 237).

<sup>290.</sup> Art. 7:105, § 2, CSA.

<sup>291.</sup> Art. 7:105, § 3, CSA.

<sup>292.</sup> Art. 7:105, § 3 à 5, CSA.

<sup>293.</sup> Art. 7:106 CSA.

<sup>294.</sup> Le régime de l'administrateur unique n'est donc pas transposable au conseil de direction (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 237).

<sup>295.</sup> Art. 7:107, al. 1, CSA.

<sup>296.</sup> En tant que *lex specialis*, la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse et la loi du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance ou de réassurance demeurent d'application; pour rappel, ces lois prévoient l'obligation de créer un comité de direction dont les membres sont également membres du conseil d'administration.

<sup>297.</sup> Art. 7:107, al. 2, CSA.

<sup>298.</sup> Art. 7:107, al. 3, CSA.

<sup>299.</sup> Art. 7:108, al. 1, CSA.

<sup>300.</sup> Art. 7:108, al. 3, CSA.

<sup>301.</sup> On songe à des missions exécutives dans les sociétés cotées.

<sup>302.</sup> Art. 7:108, al. 2, CSA.

<sup>303.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 238.



d'administration dans un système moniste<sup>304</sup>. Il rédige tous les rapports prévus par le CSA ainsi que tous les projets prescrits par les livres 12 et 14 CSA.

Il exerce la surveillance du conseil de direction et, à ce titre, se prononce sur la décharge à accorder à ses membres lors de l'arrêt des comptes annuels<sup>305</sup>. C'est également le conseil de surveillance qui est compétent pour exercer l'action sociale à l'encontre des membres du conseil de direction<sup>306</sup>. Il n'y a en revanche pas de possibilité d'intenter une action sociale minoritaire à l'encontre des membres du conseil de direction<sup>307</sup>.

Le conseil de surveillance peut déléguer la préparation et l'exécution de ces opérations au conseil de direction mais la responsabilité de ces opérations incombe dans tous les cas au conseil de surveillance<sup>308</sup>. On songe par exemple à la distribution d'un dividende intérimaire, laquelle est de la compétence du conseil de surveillance mais dont la préparation puis l'exécution peut être déléguée au conseil de direction.

Les membres du conseil de surveillance peuvent se partager entre eux les tâches incombant à cet organe<sup>309</sup>.

**163.** Le conseil de surveillance dispose d'un pouvoir de représentation de la société à l'égard des tiers mais uniquement dans les matières pour lesquelles il est exclusivement compétent. Les statuts peuvent donner qualité à un ou plusieurs de ses membres pour représenter la société à l'égard des tiers dans ces matières, soit seuls, soit conjointement. Une telle clause de représentation est opposable aux tiers pour autant qu'elle soit publiée conformément à l'article 2:18 CSA<sup>310</sup>. Ainsi par exemple, la convocation de l'assemblée générale des actionnaires pourrait être signée par un ou plusieurs membres du conseil de surveillance, agissant sur la base d'une telle clause statutaire, parce que la convocation de l'assemblée générale est l'une des compétences exclusi-

ves attribuées à ce conseil par application de l'article 7:109, § 1<sup>er</sup>, CSA<sup>311</sup>.

**164.** Les statuts peuvent apporter des restrictions à ce pouvoir de représentation mais ces limitations sont inopposables aux tiers, même si elles sont publiées. Il en va de même pour la répartition des tâches entre les membres du conseil de surveillance ayant le pouvoir de représentation<sup>312</sup>.

**165.** Les comités qui sont créés au sein du conseil d'administration dans un système moniste, le sont au niveau du conseil de surveillance dans le système dual. C'est notamment le cas pour les comités d'audit et de rémunération dans les sociétés cotées<sup>313</sup>.

**166.** Les décisions du conseil de surveillance peuvent être prises par décision unanime de l'ensemble des membres, exprimée par écrit, à l'exception des seules décisions exclues par les statuts<sup>314</sup>.

## b) Conseil de direction

**167.** Toutes les compétences qui ne sont pas réservées au conseil de surveillance reviennent au conseil de direction, qui les exerce comme un conseil d'administration moniste. Le conseil de direction dispose donc des compétences résiduelles et de la compétence exclusive pour le fonctionnement opérationnel de la société<sup>315,316</sup>.

**168.** Le conseil de direction dispose, à titre exclusif, du pouvoir de représentation général de la société à l'égard des tiers<sup>317</sup>. Ce pouvoir de représentation couvre donc aussi, quant à son étendue, les matières réservées au conseil de surveillance. Les statuts peuvent donner qualité à un ou à plusieurs membres du conseil de direction pour représenter la société, soit seuls, soit conjointement.

<sup>304</sup> Art. 7:109, § 1<sup>er</sup>, CSA. Il s'agit principalement de la convocation de l'assemblée générale et de la fixation de son ordre du jour, de l'arrêt des comptes annuels, de la rédaction du rapport de gestion, de l'utilisation du capital autorisé (y compris dans le cadre d'une OPA), de l'achat et de la vente d'actions propres, du financement de l'acquisition de ses titres par un tiers, de la rédaction des rapports prescrits par le CSA lors de mouvements de capitaux et de restructurations (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 238).

<sup>305</sup> Art. 7:109, § 3, CSA.

<sup>306</sup> Art. 7:156 CSA.

<sup>307</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 250.

<sup>308</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 238.

<sup>309</sup> Art. 7:109, § 1<sup>er</sup>, CSA.

<sup>310</sup> Art. 7:109, § 2, al. 1, CSA.

<sup>311</sup> On notera que si le CEO, par hypothèse membre du conseil de direction, souhaite également signer la convocation adressée aux actionnaires, il pourra toujours le faire (de manière informelle) aux côtés de la ou des deux signatures de membres du conseil de surveillance légalement requises par la clause statutaire de représentation de cet organe.

<sup>312</sup> Art. 7:109, § 2, al. 2, CSA.

<sup>313</sup> Art. 7:118 et s. CSA.

<sup>314</sup> Art. 7:113, al. 2, CSA; voy. *supra*, Section V., C., 1.

<sup>315</sup> Art. 7:110, al. 1, CSA. La compétence du conseil de direction correspond donc à l'ensemble des pouvoirs qui, dans le régime du CS, sont susceptibles d'être délégués par le conseil d'administration au comité de direction en vertu de l'art. 524bis CS; dans le régime dual, le conseil de direction tire toutefois ses pouvoirs de la loi elle-même et non d'une délégation de pouvoirs par le conseil (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 239).

<sup>316</sup> La répartition des pouvoirs entre les deux organes de gestion dans le système dual est donc fortement semblable à la répartition qui existe aujourd'hui entre le conseil d'administration et le comité de direction, pour autant que l'on considère, comme nous le pensons, que les pouvoirs du comité de direction sont exclusifs.

<sup>317</sup> Art. 7:110, al. 2, CSA.

Reprenant l'exemple ci-dessus, la convocation de l'assemblée générale des actionnaires pourrait donc également être signée par un ou plusieurs membres du conseil de direction, agissant cette fois sur la base de la clause statutaire de représentation générale de la société.

Pourrait-on imaginer une clause statutaire attribuant la représentation générale de la société à un membre du comité de direction et une autre personne (par exemple un membre du conseil de surveillance), agissant conjointement? Ni le CSA, ni l'Exposé des motifs n'apporte de réponse à cette question. Par analogie avec la jurisprudence de la Cour de cassation évoquée ci-dessus<sup>318</sup>, il pourrait être soutenu que rien ne l'interdit *a priori*.

**169.** Les statuts peuvent apporter des restrictions à ce pouvoir de représentation général mais ces limitations sont inopposables aux tiers, même si elles sont publiées. Il en va de même pour la répartition des tâches entre les membres du conseil de direction ayant le pouvoir de représentation<sup>319</sup>.

**170.** Comme c'est le cas pour la répartition des pouvoirs entre l'assemblée générale et le conseil d'administration dans un système moniste, les statuts peuvent prévoir que certaines décisions du conseil de direction doivent être préalablement approuvées par le conseil de surveillance (par exemple l'approbation d'opérations financières excédant un montant déterminé). De telles clauses statutaires n'ont toutefois d'effet que dans l'ordre interne et ne sont pas opposables aux tiers<sup>320</sup>. Cette flexibilité soulignée par l'Exposé des motifs est une entorse au dualisme parfait qui devrait en principe conduire à un cloisonnement étanche des pouvoirs entre les deux organes d'administration.

**171.** Le comité de direction doit régulièrement fournir au conseil de surveillance les données nécessaires pour l'accomplissement de sa tâche, en ce compris pour permettre à ce dernier de rédiger le rapport de gestion (sur le rapport de gestion, voy. *infra*, Section V., G.). Réciproquement, le conseil de surveillance peut demander au conseil de direction toute information qu'il estime utile à l'exercice de sa surveillance<sup>321</sup>.

**172.** Les décisions du conseil de direction peuvent être prises par décision unanime de l'ensemble des membres, expri-

mée par écrit, à l'exception des seules décisions exclues par les statuts<sup>322</sup>.

## 6. Appréciation – Code de Gouvernance 2020

**173.** La disposition 1.1, alinéa 4, du Code de Gouvernance 2020 prévoit que « *Au moins une fois tous les cinq ans, le conseil évalue si la structure de gouvernance choisie est toujours appropriée. Si ce n'est pas le cas, il propose une nouvelle structure de gouvernance à l'assemblée générale* ».

S'il apparaît que la structure duale ne convient sans doute pas pour les petites sociétés, la question peut se poser en des termes différents pour les sociétés de plus grande taille ou les sociétés cotées.

**174.** Parmi les avantages, réels ou supposés, souvent vantés de la structure duale, on peut citer par exemple<sup>323</sup>:

- la répartition claire des compétences entre les deux organes, avec une séparation nette des personnes en charge des activités opérationnelles (administrateurs exécutifs) et des personnes en charge de la définition de la stratégie et de la surveillance (administrateurs non exécutifs et indépendants);
- la forme duale offre plus de clarté pour le pouvoir de représentation de la société à l'égard des tiers; il est moins fréquemment fait usage de délégation de pouvoirs, ce qui réduit les incertitudes liées à la représentation et à l'opposabilité des opérations à l'égard de la société;
- par voie de conséquence, une distinction nette des responsabilités assumées par les uns et les autres (alors que, dans un système moniste, les administrateurs peuvent parfois être tenus pour responsables de décisions qui ont, dans les faits, été prises par le management);
- dans les sociétés où le contrôle est exercé par un actionnaire, ou un groupe limité d'actionnaires, le système dual permet de donner davantage d'autonomie au management;
- la forme duale est souvent perçue par les investisseurs institutionnels comme présentant une meilleure structure de gouvernance, laquelle peut se traduire par une meilleure performance de la société.

<sup>318.</sup> Voy. *supra*, Section V., B., 5.

<sup>319.</sup> Art. 7:110, al. 2, CSA.

<sup>320.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 239.

<sup>321.</sup> Art. 7:111 CSA.

<sup>322.</sup> Art. 7:114, al. 2, CSA; voy. *supra*, Section V., C., 1.

<sup>323.</sup> Voy. notamment sur cette question: R. NIEUWDRP et W. KUPERS, « Bestuursaansprakelijkheid: Tussen Hamer en Aambeeld », in *Le droit économique en mouvement / Het economisch recht in beweging*, Bruxelles, Bruylant, 2017, pp. 96-101; P.A. Foriers et M. WYCKAERT, « Het ontwerp Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen – een geselecteerde bloemlezing voor bedrijfsjuristen », in *Le droit économique en mouvement / Het economisch recht in beweging*, Bruxelles, Bruylant, 2017, pp. 254-258; M. WYCKAERT, *Het directiecomité: de dubbelzinnigheid voorbij*, in *Vennootschapsrechtelijke Clausules voor het Notariaat*, Gand, Larcier, 2011, p. 514; M. WYCKAERT et K. GEENS, « Het gebruik van het facultatief duaal systeem in Belgische beursgenoteerde vennootschappen: enkele facts and figures », *T.R.V.*, 2010/7, pp. 528-530 et pp. 537-538; K. GEENS, « 200 jaar vennootschapsrecht in perspectief: quo vadis ius societatum? », *T.P.R.*, 2007/1, pp. 120-123; H. LAGA, « Bestuur: monistisch of duaal », in *Knelpunten van dertig jaar vennootschapsrecht. Zoeken naar oplossingen voor de 21e eeuw*, Kalmthout, Biblio, 1999, pp. 467-485.

**175.** Du côté des inconvénients, on peut relever que la structure duale demeure peu utilisée en Belgique (le comité de direction a reçu un accueil mitigé en pratique).

**176.** La pratique montrera si les sociétés qui disposaient d'un comité de direction institué sur la base de l'article 524bis CS auront évolué vers un système dual ou si elles seront revenues au système antérieur avec une structure moniste et un comité exécutif informel

Le choix du système dual permet assurément de conserver une répartition des pouvoirs quasi identique à celle qui existait dans ces sociétés sous le régime du CS. Le seul écueil est que, contrairement à ce qui était possible sous l'empire du CS, et comme c'est souvent le cas en pratique dans les grandes sociétés ou les sociétés cotées, dans le régime du CSA, le CEO ne pourra plus siéger simultanément dans les deux organes.

Rien n'empêche toutefois les statuts, le règlement d'ordre intérieur ou les « *Terms of Reference* » du conseil de surveillance de prévoir un statut d'observateur ou d'invité permanent du CEO aux réunions de cet organe, pour autant qu'il ne dispose que d'une voix consultative. Ce statut permettra au CEO de jouer le rôle d'interface entre le conseil de surveillance et le conseil de direction et assurera ainsi une bonne cohésion entre les deux organes.

## E. Administration et gouvernance – Gestion journalière

### 1. Régime commun à toutes les sociétés anonymes

**177.** Après consultation des milieux concernés, il est apparu qu'il n'y avait pas de consensus pour supprimer la faculté de déléguer la gestion journalière à une ou plusieurs personnes<sup>324</sup>.

**178.** L'article 525 CS ne définissait pas le concept de gestion journalière. Il convenait donc de se référer à la jurisprudence pour en connaître les contours. Or, on sait que la Cour de cassation a toujours adopté une interprétation extrêmement restrictive de ce concept, depuis son arrêt du 17 septembre 1968<sup>325</sup>, confirmé à diverses reprises et pour la dernière fois à la date de la présente contribution le 26 février 2009<sup>326</sup>. Selon la Cour de cassation, les actes de

gestion journalière sont « *ceux qui sont commandés par les besoins de la vie quotidienne de la société et ceux qui, en raison tant de leur peu d'importance que de la nécessité d'une prompt solution, ne justifient pas l'intervention du conseil d'administration lui-même* ». Les deux derniers critères sont donc cumulatifs.

**179.** La doctrine a toujours critiqué cette interprétation étroite qui conduit à un décalage complet entre le droit et la pratique<sup>327</sup>. Peu de CEOs ont une conception aussi restrictive de leurs pouvoirs! Cette situation crée des incertitudes sur le plan juridique qui nécessitent de recourir à des mécanismes divers tels que des délégations spécifiques de pouvoirs ou des ratifications ultérieures par le conseil d'administration.

Il y avait dès lors une forte attente pour élargir cette définition *de lege ferenda*<sup>328</sup>.

**180.** Le CSA fait écho à ces demandes en prévoyant expressément une définition de la gestion journalière et en élargissant quelque peu le concept. Ainsi, « *la gestion journalière de la société comprend tous les actes et les décisions qui n'excèdent pas les besoins de la vie quotidienne de la société ainsi que les actes et les décisions qui en raison de l'intérêt mineur qu'ils représentent ou en raison de leur caractère urgent ne justifient pas l'intervention du conseil d'administration, de l'administrateur unique ou du conseil de direction* »<sup>329</sup>. Contrairement à la position de la Cour de cassation, les deux derniers critères deviennent alternatifs et non plus cumulatifs.

L'Exposé des motifs précise que l'acte relève de la gestion journalière dès lors qu'un des trois critères est rempli, sans distinction selon la nature de l'acte ou de la décision. Ainsi, la décision de soumissionner à un marché public ou d'introduire une procédure d'annulation devant le Conseil d'Etat ou la Cour constitutionnelle pourra donc relever de la gestion journalière, ce qui coupera court à tout débat comme c'était le cas pour ces sujets sous l'empire du CSA<sup>330</sup>.

**181.** C'est le conseil d'administration, l'administrateur unique ou, dans la structure duale le conseil de direction, qui peut charger une ou plusieurs personnes, qui agissent chacune individuellement, conjointement ou collégalement, de la gestion journalière de la société, ainsi que de la représentation de la société en ce qui concerne cette gestion<sup>331</sup>. L'organe d'administration qui a désigné le délégué à la gestion journalière est chargé de la surveillance de celui-ci<sup>332</sup>.

<sup>324</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 241.

<sup>325</sup>. Cass., 17 septembre 1968, *Pas.*, 1969, I, p. 61.

<sup>326</sup>. Cass., 26 février 2009, *R.D.C.*, 2009, p. 948.

<sup>327</sup>. E. POTTIER et A. BERTRAND, « Gestion journalière: la prudence s'impose », *R.D.C.*, 2009, pp. 951 et s. et réf. cit.

<sup>328</sup>. Ph. LAMBRECHT, « Pour une définition légale de la gestion journalière », *R.P.S.-T.R.V.*, 2016, pp. 472 et s.

<sup>329</sup>. Art. 7:121, al. 2, CSA.

<sup>330</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 241.

<sup>331</sup>. P. ex., dans un système dual, le président du conseil de direction (qui est souvent le CEO) peut se voir déléguer la gestion journalière.

<sup>332</sup>. Art. 7:121, al. 1, CSA.

La disposition selon laquelle la gestion journalière est confiée à une ou plusieurs personnes qui agissent chacune individuellement, conjointement ou collégalement, est opposable aux tiers aux conditions fixées à l'article 2:18 CSA. Les restrictions apportées au pouvoir de représentation de l'organe de gestion journalière ne sont toutefois pas opposables aux tiers, même si elles sont publiées<sup>333</sup>.

**182.** Comme c'est déjà le cas aujourd'hui, l'organe d'administration et le délégué à la gestion journalière exercent cette compétence de manière concurrente; il s'agit d'une délégation de compétences et non d'un transfert<sup>334</sup>.

## 2. Règles particulières pour les sociétés cotées

**183.** Dans une société cotée, les dispositions relatives à la rémunération (art. 7:90 à 7:92 CSA) s'appliquent par analogie à chaque membre de l'organe de gestion journalière<sup>335</sup>.

## F. Dispositions communes à toutes les formes d'administration

### 1. Représentant permanent de l'administrateur personne morale

**184.** L'article 2:55 CSA reprend l'article 61, § 2, CS en apportant toutefois plusieurs précisions et en tranchant certaines controverses.

Tout d'abord, le texte complète le CS en précisant que la gestion journalière est également placée sous le régime de la représentation permanente, ce qui n'était pas le cas sous le CS<sup>336</sup>. L'article 2:55 CSA s'applique en effet à toutes les personnes morales qui assument « *un mandat de membre d'un organe d'administration ou de délégué à la gestion journalière* »<sup>337</sup>.

**185.** Ensuite, confirmant la position que nous avons toujours soutenue<sup>338</sup>, il est à présent expressément prévu que le représentant permanent doit être une personne physique. Il n'est donc plus possible de désigner une personne morale comme représentant permanent, laquelle doit, à son tour, désigner un second représentant permanent qui est alors une personne physique. Cela n'a en effet aucun sens d'interposer une ou plusieurs personnes morales supplémentaires entre

l'administrateur-personne morale et le représentant permanent-personne physique<sup>339</sup>.

**186.** Le choix de la personne physique est devenu totalement libre. Celle-ci ne doit plus être nécessairement choisie parmi les associés, gérants, administrateurs, membres du conseil de direction, ou travailleurs de la personne morale administrée.

**187.** Par ailleurs, confirmant à nouveau une position que nous avons défendue<sup>340</sup>, l'article 2:55 CSA interdit désormais au représentant permanent de siéger au sein de l'organe de la société administrée, soit à titre personnel, soit en qualité de représentant permanent d'une autre personne morale administrateur. La pratique montrait parfois qu'une même personne siégeait au sein d'un organe d'administration avec plusieurs « *casquettes* », mettant ainsi à mal le principe de la collégialité; cette pratique n'est à présent plus permise.

**188.** L'article 2:55, alinéa 4, CSA apporte une flexibilité bienvenue: à défaut d'autres administrateurs au sein de la personne morale administrée, outre la personne morale administrateur, celle-ci peut désigner, en plus du représentant permanent, un représentant permanent suppléant, agissant en cas d'empêchement du représentant permanent. Toutes les dispositions de l'article 2:55 CSA s'appliquent à ce suppléant.

**189.** Enfin, il est à présent prévu que les règles en matière de conflit d'intérêts applicables aux membres de l'organe d'administration s'appliqueront, le cas échéant, au représentant permanent qui est personnellement sous l'empire d'un conflit d'intérêts, que la personne morale administrateur ait ou non un tel conflit. Cette extension constitue une innovation par rapport au CS<sup>341</sup>.

### 2. Règlement d'ordre intérieur

**190.** Même si la pratique montrait qu'il était plus fréquemment utilisé dans les sociétés coopératives, certaines sociétés anonymes ont adopté un règlement d'ordre intérieur, le plus souvent par souci de concision (pour ne pas alourdir inutilement les statuts) ou par discrétion (pour éviter la publicité imposée par les statuts).

Le Code de Gouvernance 2020 fait d'ailleurs référence à un

<sup>333.</sup> Art. 7:121, al. 3, CSA.

<sup>334.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 241.

<sup>335.</sup> Art. 7:121, al. 4, CSA.

<sup>336.</sup> Lorsque l'art. 61, § 2, CS a été introduit dans le CS par la loi du 2 août 2002 dite « loi corporate governance », le Conseil d'Etat avait suggéré que cette disposition s'applique également à la délégation journalière mais cette recommandation n'a pas été suivie à l'époque (E. POTTIER et D. REISINGER, *Commentaire systématique du Code des sociétés*, « article 61 », Kluwer, 2017, p. 21).

<sup>337.</sup> Pour la liquidation, voy. les art. 2:82, al. 2 et 2:118, § 3, CSA qui renvoient à l'art. 2:55 CSA.

<sup>338.</sup> E. POTTIER et D. REISINGER, *Commentaire systématique du Code des sociétés*, « article 61 », Kluwer, 2017, p. 11.

<sup>339.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 58.

<sup>340.</sup> E. POTTIER et D. REISINGER, *Commentaire systématique du Code des sociétés*, « article 61 », Kluwer, 2017, p. 12.

<sup>341.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 58.

tel règlement pour les sociétés cotées<sup>342</sup>.

En l'absence de toute disposition du CS, la portée et la validité juridique de tels règlements était incertaines.

La doctrine considérait généralement que ces règlements constituaient des décisions d'un organe de la société (conseil d'administration ou assemblée générale). Ses dispositions n'étaient dès lors licites que si elles rentraient dans la sphère de compétence de l'organe l'ayant édicté. De plus, le règlement d'ordre intérieur s'imposait à la société, à ses organes et à ses actionnaires, pour autant qu'il ne comportait pas de dispositions que la loi réservait aux statuts. En cas de contradiction entre le règlement d'ordre intérieur et les statuts, c'étaient ces derniers qui faisaient foi et les dispositions contraires du règlement pouvaient être annulées par décision judiciaire. L'organe ayant adopté le règlement pouvait le modifier ultérieurement, le cas échéant à des conditions de quorum et de majorité renforcées. Enfin, les dispositions du règlement d'ordre intérieur ne valaient que dans l'ordre interne et n'étaient pas opposables aux tiers, sauf si elles faisaient l'objet des mêmes formes de publicité que les statuts<sup>343</sup>.

**191.** A présent, l'article 2:59 CSA confère une base légale au règlement d'ordre intérieur et confirme pour l'essentiel les principes énoncés ci-dessus. L'organe d'administration peut édicter un tel règlement moyennant autorisation statutaire<sup>344</sup>. Les statuts font référence à la dernière version approuvée du règlement interne; l'organe d'administration peut adapter cette référence et la publier. Ce règlement, ainsi que toute modification, sont communiqués aux actionnaires<sup>345</sup>; il importe en effet que ces derniers soient informés de son existence et qu'ils puissent, le cas échéant, en demander copie. Dans la mesure où il n'est pas publié, le règlement d'ordre intérieur n'est en revanche pas opposable aux tiers et il ne peut dès lors pas affecter le droit des tiers de bonne foi<sup>346</sup>.

## VI. CONFLITS D'INTÉRÊTS

**194.** Le régime des conflits d'intérêts au sein de l'organe d'administration n'a pas fait l'objet de modifications substantielles. Les quelques corrections apportées au régime du CS visent essentiellement, comme on va le voir, (i) une obligation générale d'abstention de l'administrateur en conflit, même dans les sociétés non cotées ainsi que quelques clari-

Enfin, le règlement d'ordre intérieur ne peut contenir des dispositions:

1. contraires à des dispositions légales impératives ou aux statuts;
2. relatives aux matières pour lesquelles le CSA exige une disposition statutaire;
3. touchant aux droits des associés, actionnaires ou membres, aux pouvoirs des organes ou à l'organisation et au mode de fonctionnement de l'assemblée générale.

## G. Le rapport de gestion

**192.** Comme sous le CS<sup>347</sup>, l'organe d'administration doit établir un rapport rendant compte de sa gestion<sup>348</sup>.

Son contenu est régi par l'article 3:6 CSA, qui reprend en substance le contenu du paragraphe 2, de l'article 96 CS. Il convient toutefois de noter et saluer le rassemblement dans une même disposition du CSA de l'ensemble des informations devant être couvertes dans le rapport de gestion. En effet, le contenu du rapport de gestion dans le CS était régi par l'article 96, § 2, CS mais également par un certain nombre de dispositions *ad hoc* reprises dans diverses parties du CS, non reprises à l'article 96 CS (par exemple, l'obligation de mentionner dans le rapport les situations de conflit d'intérêts au sein du conseil d'administration était uniquement prévue à l'art. 523, § 1<sup>er</sup>, CS; les mentions à insérer dans le rapport d'une société ayant acquis des actions propres étaient quant à elles uniquement prévues à l'art. 624 CS).

**193.** Comme dans le CS, un certain nombre de sociétés sont exemptées de l'obligation de préparer un rapport de gestion<sup>349</sup>.

fications de texte et (ii) des adaptations dues aux diverses structures de gouvernance possibles au sein de la société anonyme. Par ailleurs, le CSA élargit légèrement le champ d'application des conflits d'intérêts entre une société et son actionnaire de contrôle.

<sup>342</sup> Le Code de Gouvernance 2020 précise (p. 5) que « Dans sa Charte de gouvernance d'entreprise, la société doit décrire les principaux aspects de sa gouvernance, notamment sa structure, le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration et celui de ses comités ainsi que d'autres points importants ».

<sup>343</sup> J.M. NELISSEN GRADE, « Les aménagements statutaires et contractuels », in *L'organisation du pouvoir dans la société anonyme*, Séminaire organisé à Liège le 11 mars 2004 par la C.D.V.A., Bruylant, 2004, n° 10, p. 256; H. LAGA, « Le règlement d'ordre intérieur dans les sociétés », *R.P.S.*, 2015, pp. 729 et s.; H. LAGA, « Het reglement van inwendige orde in vennootschappen », *T.P.R.*, 1993, pp. 895 et s.

<sup>344</sup> Les statuts peuvent toutefois également attribuer ce pouvoir à l'assemblée générale (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 75).

<sup>345</sup> La société peut recourir au mécanisme visé par l'art. 2:32 CSA à cette fin (*voy. infra*, Section VII, A., 2.).

<sup>346</sup> Les actionnaires ne peuvent bien entendu pas être considérés comme des tiers (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 75).

<sup>347</sup> Art. 95 CS.

<sup>348</sup> Art. 3:5 CSA.

<sup>349</sup> Art. 3:4 CSA et art. 96, § 4, CS.

## A. Conflits d'intérêts au sein de l'organe d'administration – Régime commun à toutes les sociétés anonymes

### 1. Régime moniste<sup>350</sup>

**195.** Lorsque le conseil d'administration est appelé à rendre une décision ou à se prononcer sur une opération relevant de sa compétence à propos de laquelle un administrateur a un intérêt direct ou indirect de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la société, cet administrateur doit en informer les autres administrateurs avant que le conseil d'administration ne prenne une décision. Sa déclaration et ses explications sur la nature de cet intérêt opposé doivent figurer dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration qui doit prendre cette décision.

**196.** Première précision par rapport au régime du CS: le conseil d'administration ne peut pas déléguer sa décision pour échapper à la procédure. Le Conseil d'Etat a critiqué cette interdiction, estimant que le conseil d'administration pourrait juger préférable, sans que la loi l'y oblige, de déférer la décision à l'assemblée générale<sup>351</sup>. Les auteurs du CSA ont maintenu leur position en consacrant la position admise par la doctrine<sup>352</sup>; il convient en effet d'éviter la délégation pour que la procédure ne puisse être éludée<sup>353</sup>. L'Exposé des motifs précise en outre que si un conflit d'intérêts apparaît dans le cadre d'une décision qui a été antérieurement déléguée, la décision doit être renvoyée au conseil d'administration<sup>354</sup>.

**197.** Le conseil d'administration décrit, dans le procès-verbal, la nature de la décision ou de l'opération visée et les conséquences patrimoniales pour la société et justifie la décision qui a été prise.

Deuxième modification par rapport au texte de l'article 523 CS: seule cette partie du procès-verbal (et non plus l'intégralité de ce dernier) doit figurer dans le rapport de gestion ou dans une pièce qui est déposée en même temps que les comptes annuels (sur le rapport de gestion, voy. *supra*, Section V., G.). Le texte du CS n'était pas clair sur ce point, même si son interprétation la plus correcte était déjà, à notre avis, que seule la partie du procès-verbal relative à la décision concernée devait être publiée.

**198.** Comme sous le CS, si la société a nommé un commis-

saire, le procès-verbal de la réunion lui est communiqué. Dans son rapport sur les comptes annuels et le rapport de gestion, le commissaire évalue, dans une section séparée, les conséquences patrimoniales pour la société des décisions du conseil d'administration, telles que décrites par celui-ci, pour lesquelles il existe un intérêt opposé.

**199.** Troisième modification d'importance par rapport au texte de l'article 523 CS: l'administrateur ayant un conflit d'intérêts ne peut prendre part aux délibérations du conseil d'administration, ni prendre part au vote sur ce point. Le CSA étend ainsi aux sociétés non cotées le régime qui existait uniquement pour les sociétés cotées dans le CS.

**200.** Autre précision insérée dans le CSA et confirmant un principe généralement admis<sup>355</sup>, lorsque tous les administrateurs ont un conflit d'intérêts, la décision ou l'opération est soumise à l'assemblée générale; en cas d'approbation de la décision ou de l'opération par l'assemblée, l'organe d'administration peut l'exécuter.

**201.** Que se passe-t-il si plusieurs administrateurs sont en conflit, de sorte que les administrateurs qui ne se trouvent pas dans cette situation ne disposent plus d'un quorum de présence suffisant pour pouvoir siéger? La décision ou l'opération ne peut être soumise à l'assemblée générale car, par hypothèse, tous les administrateurs ne sont pas en conflit (seule hypothèse visée par l'art. 7:96 CSA) et l'assemblée générale ne dispose que d'une compétence d'attribution.

Il se pourrait que les statuts de la société en question contiennent une clause spécifique apportant une solution à ce cas d'espèce (ce que nous recommandons vivement en pratique). Les statuts pourraient par exemple contenir une disposition prévoyant expressément que, dans une telle situation, les administrateurs qui ne sont pas en situation de conflit d'intérêts peuvent se prononcer seuls quant à l'opération ou la décision en question, sans égard au quorum de présence normalement requis. Les statuts pourraient également contenir une clause prévoyant en substance que « *lorsqu'à une réunion du conseil d'administration, le quorum de présence n'est pas atteint, une nouvelle réunion du conseil d'administration doit être convoquée avec le même agenda dans un délai de [] jours; lors de cette seconde réunion, le conseil d'administration pourra valablement délibérer sur les points à l'ordre du jour quel que soit le nombre d'administrateurs présents à cette réunion* »; dans ce cas, une seconde réunion devra convoquée mais le conseil d'administration

<sup>350.</sup> Art. 7:96 CSA.

<sup>351.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/002, p. 91.

<sup>352.</sup> P. ERNST, *Vennootschappen en verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, « artikel 523 », p. 33; P.-A. FORIERS, « Intervention. Blocage du conseil en raison d'un conflit d'intérêts », in *Le projet de loi modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Quels changements dans la vie des entreprises, R.P.S.*, numéro spécial, 1994, p. 155, n° 2.

<sup>353.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 229.

<sup>354.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 229. En matière de gestion journalière, un tel renvoi n'est pas requis mais il peut être fait volontairement, p. ex. dans le cas d'une décision urgente donnant lieu à un conflit d'intérêts (*ibid.*).

<sup>355.</sup> Art. 7:96, § 1<sup>er</sup>, al. 4 *in fine*, CSA.

pourra valablement délibérer sans égard au nombre d'administrateurs présents ou représentés.

En l'absence d'une clause statutaire, et dans le silence du CSA à ce sujet, il faut admettre que les administrateurs qui ne sont pas en conflit peuvent prendre seuls la décision. Une manière de justifier cette solution pragmatique serait de considérer que les administrateurs en conflit ne doivent pas être pris en compte pour la détermination du quorum dans ce cas précis.

**202.** Le CS ne réglait pas spécifiquement la situation dans laquelle le représentant permanent d'une personne morale avait personnellement un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou une opération relevant de l'organe d'administration de la société concernée. Nous avons défendu la thèse selon laquelle les articles 523 et 524<sup>ter</sup> CS étaient applicables dans ce cas, même si le conflit d'intérêts existait uniquement dans le chef du représentant permanent et non dans celui de la personne morale. Cette application résultait en effet de la règle posée par l'article 61, § 2, CS selon laquelle le représentant permanent était soumis aux mêmes conditions et encourrait les mêmes responsabilités que s'il exerçait en nom propre la mission d'administrateur ou de membre du comité de direction<sup>356</sup>. Comme il a été dit<sup>357</sup>, le CSA consacre à présent cette position: aux termes de l'article 2:55, alinéa 3, CSA, les règles en matière de conflit d'intérêts applicables aux membres de l'organe d'administration s'appliqueront le cas échéant au représentant permanent qui est personnellement sous l'empire d'un conflit d'intérêts (que la personne morale administrateur ait ou non un tel conflit<sup>358</sup>).

**203.** Les exceptions qui existaient dans le régime du CS sont maintenues.

La procédure n'est donc pas applicable:

- lorsque les décisions ou les opérations relevant du conseil d'administration concernent des décisions ou des opérations conclues entre sociétés dont l'une détient directement ou indirectement 95% au moins des voix attachées à l'ensemble des titres émis par l'autre ou entre sociétés dont 95% au moins des voix attachées à l'ensemble des titres émis par chacune d'elles sont détenus par une autre société; ou
- lorsque les décisions du conseil d'administration concernent des opérations habituelles conclues dans des

conditions et sous les garanties normales du marché pour des opérations de même nature<sup>359</sup>.

**204.** Enfin, le droit d'agir en nullité des décisions prises ou des opérations accomplies en violation des règles précitées, si l'autre partie à ces décisions ou opérations avait ou devait avoir connaissance de cette violation, n'est plus réservé à la seule société. Toute personne ayant un intérêt au respect de la règle de droit méconnue (créancier, actionnaire, administrateur<sup>360</sup>) peut également agir en nullité<sup>361</sup>.

## 2. Administrateur unique

**205.** La procédure de conflit d'intérêts prévue à l'article 7:96 CSA est applicable aussi bien lorsqu'il convient de prendre une décision dans le cadre de laquelle l'administrateur unique lui-même a un intérêt opposé à celui de la société que lorsqu'un membre de l'organe d'administration collégial de cet administrateur unique se trouve dans cette situation.

**206.** Si c'est un administrateur unique personne physique qui a un conflit d'intérêts ou si tous les membres de l'organe d'administration collégial de l'administrateur unique sont dans une telle situation, la décision ou l'opération est soumise à l'assemblée générale; en cas d'approbation de la décision ou de l'opération par l'assemblée, l'organe d'administration peut l'exécuter<sup>362</sup>.

**207.** Si un administrateur unique personne morale doté d'un organe d'administration collégial est appelé à prendre une décision ou à se prononcer sur une opération à propos de laquelle un membre de cet organe d'administration a un intérêt direct ou indirect de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la société, l'article 7:96 CSA est d'application au niveau de l'organe d'administration de l'administrateur unique, conformément au principe énoncé à l'article 7:102, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, CSA.

**208.** Par analogie au système existant dans les SPRLU du CS<sup>363</sup>, si l'administrateur unique est également l'actionnaire unique, il peut prendre lui-même la décision ou réaliser lui-même l'opération<sup>364</sup>. Il fait alors rapport sur la décision ou l'opération dans un document qui est déposé en même temps que le rapport de gestion<sup>365</sup> (sur le rapport de gestion, voy. *supra*, Section V., G.).

<sup>356</sup> E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n° 30, p. 320.

<sup>357</sup> Voy. *supra*, Section V., F., 1.

<sup>358</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 58.

<sup>359</sup> Art. 7:96, § 3, CSA.

<sup>360</sup> Il s'agit des personnes visées aux art. 2:44 et 2:46 CSA.

<sup>361</sup> Art. 7:96, § 2, CSA.

<sup>362</sup> Art. 7:102, § 1<sup>er</sup>, al. 1 et 2, CSA.

<sup>363</sup> Art. 261 CS.

<sup>364</sup> Art. 7:102, § 1<sup>er</sup>, al. 3, CSA.

<sup>365</sup> Art. 7:103, § 1<sup>er</sup>, al. 1, CSA.

209. Pour le reste, la procédure décrite à l'article 7:96 CSA, ainsi que les exceptions, s'appliquent *mutatis mutandis*<sup>366</sup>.

### 3. Régime dual

210. Si un membre du conseil de surveillance a un conflit d'intérêts, la procédure applicable dans le régime moniste s'applique; si tous les membres du conseil de surveillance sont en situation de conflit d'intérêts, la décision est soumise à l'assemblée générale; en cas d'approbation par cette dernière, le conseil de surveillance peut l'exécuter<sup>367</sup>.

211. Si un membre du conseil de direction a un conflit d'intérêts, le conseil de direction renvoie cette décision au conseil de surveillance, qui procède conformément à l'article 7:115 CSA et est compétent pour prendre la décision<sup>368</sup>. Il s'agit d'une procédure analogue à celle qui existait lorsque les statuts d'une société prévoyaient qu'en cas de conflit d'intérêts au sein du comité de direction, la décision ou l'opération était renvoyée au conseil d'administration, lequel l'approuvait seul en suivant le cas échéant la procédure décrite à l'article 523 CS<sup>369</sup>.

## B. Conflits d'intérêts entre une société et son actionnaire de contrôle – Règles particulières pour les sociétés cotées

### 1. Régime moniste

212. L'article 7:97, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1, CSA clarifie et simplifie le texte de l'article 524, § 1<sup>er</sup>, CS confirmant ainsi l'interprétation du texte du CS par la doctrine<sup>370</sup>.

Entrent donc dans le champ d'application de la disposition toutes les décisions ou opérations de la société cotée ou de ses filiales avec l'actionnaire de contrôle ou d'autres personnes morales qu'il contrôle pour autant que ces dernières ne se situent pas dans le périmètre du sous-groupe contrôlé par la société cotée<sup>371</sup>.

En d'autres termes, les opérations réalisées au sein du périmètre du sous-groupe de consolidation contrôlé par la

société cotée échappent à la procédure puisqu'elles ne peuvent, par définition, entraîner aucune déperdition de substance qui serait préjudiciable aux actionnaires minoritaires de la société cotée.

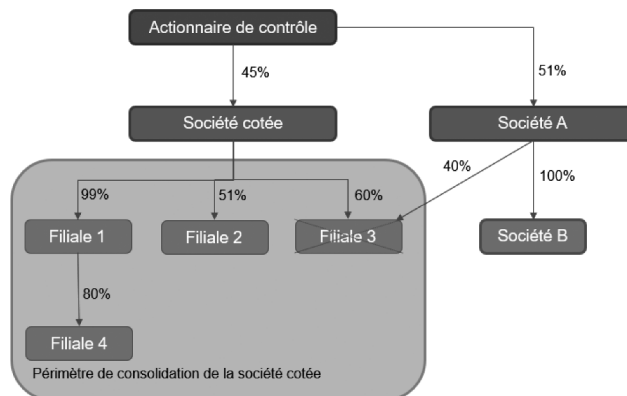
Cette clarification est la bienvenue car, sous le régime du CS, il demeurait une hésitation en doctrine quant à l'application de l'article 524 CS (i) aux relations entre la société mère cotée et ses filiales<sup>372</sup> et (ii) aux relations entre une société filiale de la société cotée et ses sociétés sœurs<sup>373</sup>. Ces relations sont à présent expressément exclues du champ d'application de l'article 7:97, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1, CSA.

213. En revanche, le CSA prévoit deux extensions du champ d'application de l'article 524 CS.

214. D'une part, la disposition s'appliquera également aux opérations entre la société cotée ou ses filiales avec une filiale détenue directement ou indirectement à hauteur de 25% au moins<sup>374</sup> par l'actionnaire de contrôle autrement que par l'intermédiaire de la société cotée.

Cette extension a pour but de renforcer le régime des conflits d'intérêt dans un tel scénario et d'empêcher que la société cotée, ou une autre de ses filiales, puisse opérer un transfert de valeurs injustifié vers la filiale concernée qui se situe en dehors du périmètre de consolidation de la société cotée<sup>375</sup>.

Le schéma ci-dessous résume le champ d'application de la nouvelle disposition<sup>376</sup>:



<sup>366</sup>. Art. 7:102, § 2, CSA.

<sup>367</sup>. Art. 7:115 CSA.

<sup>368</sup>. Art. 7:117, § 1<sup>er</sup>, CSA.

<sup>369</sup>. Art. 524ter, § 2, CS.

<sup>370</sup>. Voy. notamment à ce sujet E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n<sup>os</sup> 108 et s., pp. 337 et s.

<sup>371</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n<sup>o</sup> 54-3119/001, p. 230.

<sup>372</sup>. Ces relations sont exclues par application de l'art. 524, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> mais pourraient être couvertes par l'art. 524, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, ce qui est absurde (E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n<sup>o</sup> 118, p. 340).

<sup>373</sup>. Ces relations sont couvertes par l'art. 524, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, ce qui ne se justifie pas et mériterait une clarification législative (E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n<sup>o</sup> 120, p. 340).

<sup>374</sup>. La disposition vise 25% du capital de la filiale concernée ou une filiale qui donnerait droit à l'actionnaire de contrôle au moins 25% des bénéfices qui seraient distribués par cette filiale (dans l'hypothèse où cette filiale serait p. ex. une SRL et ne disposerait donc pas de capital).

<sup>375</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n<sup>o</sup> 54-3119/001, p. 230.

<sup>376</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n<sup>o</sup> 54-3119/001, p. 231.



Ne sont pas soumises à l'article 7:97 CSA:

- les opérations entre la société cotée et les filiales 1, 2 et 4;
- les opérations entre les filiales 1, 2 et 4.

Sont soumises à l'article 7:97 CSA:

- les opérations entre la société cotée ou ses filiales 1, 2, 3 et 4 avec l'actionnaire de contrôle ou les sociétés A ou B (règle déjà existante sous l'empire de l'art. 524 CS);
- les opérations entre la société cotée ou ses filiales 1, 2 et 4 et la filiale 3 (extension de la règle existante).

**215.** Les exceptions qui étaient prévues par l'article 524, § 1<sup>er</sup>, alinéa 3, CS sont maintenues. Ainsi, la procédure décrite à l'article 7:97, § 3 et 4, CSA n'est pas applicable:

- aux décisions ou opérations habituelles, pour la société cotée ou ses filiales, intervenant dans des conditions et sous les garanties normales du marché pour des opérations de même nature; ou
- aux décisions et les opérations représentant moins d'un pour cent de l'actif net de la société cotée, tel qu'il résulte des comptes consolidés<sup>377</sup>.

**216.** La doctrine majoritaire considérait par ailleurs que la procédure de l'article 524 CS n'était pas applicable lorsque la décision ou l'opération relevait de la compétence de l'assemblée générale car celle-ci disposait du pouvoir de la rejeter si elle l'estimait contraire aux intérêts de la société<sup>378</sup>. La FSMA avait toutefois recommandé d'appliquer la procédure sur une base volontaire ou par analogie dans les situations où l'actionnaire de contrôle était, grâce à sa puissance votale, en mesure d'imposer l'approbation de l'opération par l'assemblée générale<sup>379</sup>.

**217.** L'article 7:97, § 2, CSA fait écho à cette recommandation de la FSMA et contient une seconde extension du champ d'application de l'article 524 CS.

La procédure est également applicable à la décision du conseil d'administration d'une société cotée de soumettre à l'assemblée générale pour approbation:

- une proposition d'apport en nature, y compris un apport d'universalité ou de branche d'activité, par une personne physique ou morale liée à une société cotée<sup>380</sup>;
- un projet de fusion, de scission ou d'opération assimilée au sens de l'article 12:7 CSA, avec, ou l'apport

d'universalité à, une société liée à une société cotée ou une filiale dans laquelle la personne physique ou morale qui détient le contrôle ultime de la société cotée, détient directement ou indirectement, au travers d'autres personnes physiques ou morales que la société cotée, une participation représentant au moins 25% du capital de cette filiale ou lui donnant droit, en cas de distribution de bénéfices par cette filiale, à au moins 25% de ces bénéfices.

**218.** Le rôle des administrateurs indépendants a été précisé par souci de clarté.

Le comité rend à l'organe d'administration un avis écrit circonstancié et motivé sur la décision ou l'opération envisagée qui traite au moins des éléments suivants: la nature de la décision ou de l'opération, une description et une estimation des conséquences patrimoniales, une description des éventuelles autres conséquences, les avantages et inconvénients qui en découlent pour la société, le cas échéant, à terme. Le comité place la décision ou l'opération proposée dans le contexte de la stratégie de la société et indique si elle porte préjudice à la société, si elle est compensée par d'autres éléments de cette stratégie ou est manifestement abusive<sup>381</sup>. Les remarques de l'expert sont intégrées dans l'avis du comité ou y sont ajoutées en annexe<sup>382</sup>.

**219.** Après avoir pris connaissance de l'avis du comité des administrateurs indépendants, et sans préjudice de l'application de l'article 7:96 CSA, le conseil d'administration délibère sur la décision ou l'opération envisagée. Le conseil d'administration confirme dans le procès-verbal de la réunion que la procédure a été respectée et, le cas échéant, la raison pour laquelle il déroge à l'avis du comité.

Le commissaire évalue si les données financières et comptables figurant dans le procès-verbal de l'organe d'administration et dans l'avis du comité ne contiennent pas d'incohérences significatives par rapport à l'information dont il dispose dans le cadre de sa mission. Cette appréciation est jointe au procès-verbal de l'organe d'administration.

La décision du comité, l'intégralité de la partie pertinente du procès-verbal du conseil d'administration et l'appréciation du commissaire sont intégralement mentionnés dans le rapport de gestion (sur le rapport de gestion, voy. *supra*, Section V., G.)<sup>383</sup>.

<sup>377</sup>. Art. 7:97, § 1<sup>er</sup>, al. 4, CSA.

<sup>378</sup>. Voy. notamment à ce sujet E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n° 114, p. 339.

<sup>379</sup>. Voy. site de la FSMA: [www.fsma.be/fr/faq/5-le-regime-des-conflits-dinterets-lors-de-decisions-intragroupe-article-524-du-csoc-est-il](http://www.fsma.be/fr/faq/5-le-regime-des-conflits-dinterets-lors-de-decisions-intragroupe-article-524-du-csoc-est-il).

<sup>380</sup>. Pour un cas d'application sur une base volontaire, voy. l'augmentation de capital de la société cotée PCB SA par apport en nature par OCP S.A.S. de la totalité des 1.240.371 actions de McKesson Belgium Holdings SPRL réalisée le 20 décembre 2017 (voy. les documents pertinents publiés sur le site [www.pcb.be](http://www.pcb.be)).

<sup>381</sup>. Ces termes ont été maintenus contrairement à la suggestion du Conseil d'Etat pour exprimer le caractère marginal de l'appréciation à laquelle les administrateurs indépendants doivent procéder dans le cadre d'une balance d'intérêts globale (*Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 232).

<sup>382</sup>. Art. 7:97, § 3, al. 2, CSA.

<sup>383</sup>. Art. 7:97, § 4, CSA.

**220.** La société, ainsi que toute personne ayant un intérêt au respect de la règle de droit méconnue<sup>384</sup> peuvent demander la nullité des décisions prises ou des opérations accomplies en violation des règles précitées, si l'autre partie à ces opérations ou décisions avait ou devait avoir connaissance de cette violation<sup>385</sup>.

**221.** Enfin, l'Exposé des motifs précise qu'il a été décidé de ne pas élargir le champ d'application de la procédure aux sociétés non cotées, en raison de sa lourdeur (par exemple, l'obligation de nommer des administrateurs indépendants) et de sa complexité (par exemple, les spécificités liées à la nature et à la composition de l'actionnariat des sociétés non cotées). Il a ainsi été jugé difficile de mettre en place une procédure de conflit d'intérêts adaptée à une telle variété de situations. Il a aussi été noté qu'en pratique, certaines sociétés non cotées mettaient en place des procédures statutaires s'inspirant de l'article 524 CS et qu'il valait mieux maintenir cette flexibilité<sup>386</sup>.

## 2. Administrateur unique

**222.** Dans une société cotée, l'administrateur unique doit être une société anonyme, avec une administration collégiale. Les règles de l'article 7:97 CSA s'appliquent alors par analogie au niveau de l'organe collégial<sup>387</sup>.

## 3. Régime dual

**223.** Dans un régime dual, la procédure est menée au niveau du conseil de surveillance<sup>388</sup>.

## 4. Gestion journalière

**224.** L'exposé des motifs de la loi du 2 août 2002 modifiant le CS et la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition mentionnent que les décisions du délégué à la gestion journalière sont également visées par l'article 524 CS<sup>389</sup>. Pourtant, la disposition en question ne contient aucune référence à ce délégué; l'article 529 CS relatifs aux sanctions n'en faisait pas davantage mention.

La doctrine était divisée sur ce point: certains estimaient que l'article 524 CS était inapplicable en fait, sinon en droit, aux décisions du délégué à la gestion journalière; d'autres estimaient qu'il pouvait s'appliquer en de rares occasions et qu'il convenait dans ce cas de renvoyer la décision au conseil d'administration<sup>390</sup>.

En pratique, la gestion journalière (même dans son champ d'application légèrement étendu) coïncidera souvent avec les exceptions au champ d'application de la procédure visées à l'article 7:97, § 3 et 4, CSA.

**225.** L'Exposé des motifs est silencieux sur ce point et le texte légal ne contient aucune référence à l'article 7:97 CSA pour la gestion journalière. On peut donc probablement en conclure que les nouvelles règles ne s'appliquent pas au délégué à la gestion journalière.

## VII. L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

### A. Quelques nouveautés en matière d'assemblée générale – Régime commun à toutes les sociétés anonymes

**226.** Le CSA contient quelques nouveautés ou clarifications en matière d'assemblée générale des actionnaires. Nous en évoquons quelques-unes ci-après<sup>391</sup>.

#### 1. Compétence de l'assemblée générale

**227.** L'article 7:124, alinéa 1, CSA confirme le principe selon lequel l'assemblée générale dispose d'une compétence

d'attribution: elle ne peut en effet exercer que les compétences qui lui sont attribuées par le CSA. Il s'agit d'une clarification de la portée du texte de l'article 531 CS. L'article 7:124, alinéa 1, CSA doit être lu conjointement avec l'article 7:93, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1, CSA, lequel énonce que « *le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social, à l'exception de ceux que la loi réserve à l'assemblée générale* ». Le conseil d'administration dispose donc d'une compétence résiduaire.

Ces deux dispositions du CSA consacrent la répartition légale des compétences entre l'assemblée générale et le con-

<sup>384.</sup> Il s'agit des personnes visées aux art. 2:44 et 2:46 CSA.

<sup>385.</sup> Art. 7:97, § 5, CSA.

<sup>386.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, pp. 232-233.

<sup>387.</sup> Art. 7:101, § 1<sup>er</sup>, al. 2, CSA.

<sup>388.</sup> Art. 7:116 CSA.

<sup>389.</sup> *Doc. parl.*, Ch., Doc 50 1211/001, p. 19.

<sup>390.</sup> E. POTTIER et T. L'HOMME, « La loi 'corporate governance' du 2 août 2002 modifiant le Code des sociétés », *R.D.C.*, 2005, n° 114, p. 338, note 133.

<sup>391.</sup> Nous n'abordons pas dans la présente contribution les nouveautés en matière d'assemblée générale des obligataires.

seil d'administration, laquelle est donc opposable aux tiers.

**228.** Le CSA permet toutefois une extension statutaire des compétences de l'assemblée générale. Cette extension ne peut avoir des effets que dans l'ordre interne et est donc inopposable aux tiers, sauf si la société prouve que le tiers en avait connaissance ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, sans que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve. Il s'agit d'une confirmation d'un principe qui était déjà admis en doctrine et en jurisprudence<sup>392,393</sup>.

**229.** Comme indiqué plus haut, une société anonyme peut n'avoir qu'un seul actionnaire<sup>394</sup>. Le CSA précise donc, comme c'était déjà le cas pour les SPRLU du CS<sup>395</sup>, que « lorsque la société ne compte qu'un seul actionnaire, il exerce les pouvoirs dévolus à l'assemblée générale; il ne peut pas les déléguer »<sup>396</sup>.

## 2. Convocation de l'assemblée générale

**230.** Dans un souci de flexibilité, le seuil de détention du capital requis pour pouvoir requérir du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance dans une administration duale<sup>397</sup>) la convocation d'une assemblée générale dans les trois semaines et d'en fixer l'ordre du jour est abaissé de 20% à 10%<sup>398</sup>. Cette obligation reste impérative pour le conseil d'administration mais n'est plus sanctionnée pénalement<sup>399</sup>.

**231.** Dans un souci de lisibilité, les formalités de convocation des sociétés non cotées et cotées sont reprises dans deux dispositions distinctes<sup>400</sup>.

Dans les deux cas, il ne sera plus nécessaire de convoquer à l'assemblée générale les titulaires de simples obligations non convertibles en actions. Cette convocation engendre en effet des frais et des charges administratives inutiles et la pratique montre que les simples obligataires ne participent pas aux assemblées générales<sup>401</sup>. En revanche, les titulaires

d'obligations convertibles ou de droits de souscriptions nominatifs ou les titulaires de certificats nominatifs émis avec la collaboration de la société doivent toujours être convoqués.

**232.** Le CSA modernise également les moyens de communication entre la société et ses « *stakeholders* ». Ainsi, une société pourra faire figurer une adresse électronique dans ses statuts<sup>402</sup>. Toute communication vers cette adresse par les actionnaires ou autres titulaires de titres émis par la société sera réputée être intervenue valablement<sup>403</sup>. Inversement, les actionnaires et les autres titulaires de titres émis par la société pourront à tout moment transmettre à la société une adresse électronique aux fins de communiquer avec cette dernière. Toute communication à cette adresse électronique sera elle aussi réputée être intervenue valablement<sup>404</sup>. La société pourra utiliser cette adresse électronique pour la communication des convocations à l'assemblée générale et des divers documents qui doivent être mis à la disposition des actionnaires à cette occasion; cette adresse ne pourra toutefois pas être utilisée pour les citations à comparaître, les plis judiciaires et toutes autres pièces de procédure<sup>405</sup>.

Les dispositions relatives à la convocation de l'assemblée générale font référence à ces nouvelles méthodes de communication.

**233.** La possibilité de réduire le délai de convocation de la deuxième assemblée générale lorsque le quorum de présence n'a pas été atteint à la première assemblée, est réduit de 17 à 10 jours; cette possibilité, qui n'existait dans le CS que pour les sociétés cotées<sup>406</sup>, est étendue aux sociétés non cotées<sup>407</sup>.

## 3. Modifications des statuts et modification de l'objet social

**234.** Aux termes de l'article 558, alinéa 4, CS, aucune modification statutaire n'était admise que si elle réunissait les trois quarts des voix présentes ou représentées à l'assemblée générale. Cela signifiait en pratique que les abstentions

<sup>392</sup> Art. 7:124, al. 2, CSA.

<sup>393</sup> C'est une disposition analogue à l'art. 522, § 1<sup>er</sup>, al. 2, CS.

<sup>394</sup> Art. 1:1 CSA.

<sup>395</sup> Art. 267 CS.

<sup>396</sup> Art. 7:125 CSA.

<sup>397</sup> Amendement n° 26 déposé par MM. TERWINGEN et consorts, *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/004, p. 42.

<sup>398</sup> Art. 7:126 CSA.

<sup>399</sup> Voy. art. 7:232 CSA qui ne reprend plus la sanction de l'art. 647, 1<sup>o</sup>, CS.

<sup>400</sup> Art. 7:127 et 7:128 CSA.

<sup>401</sup> Art. 7:127 et 7:128 CSA. Ils ne doivent pas davantage recevoir les documents qui doivent être communiqués aux personnes convoquées à l'assemblée générale (art. 7:132 CSA).

<sup>402</sup> L'organe d'administration peut modifier cette adresse même si elle figure dans les statuts. La modification est communiquée aux actionnaires conformément à l'art. 2:32 CSA.

<sup>403</sup> Art. 2:30, al. 1 et 2, CSA.

<sup>404</sup> Art. 2:31 CSA.

<sup>405</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 49.

<sup>406</sup> Art. 533, § 2, al. 2, CS.

<sup>407</sup> Art. 7:127, al. 2, CSA.

étaient comptées comme des votes négatifs. Ceci ne correspondait pas nécessairement à la volonté de l'actionnaire qui s'abstenait; son seul souhait pourrait être de ne pas vouloir peser sur le résultat du vote. L'article 7:153 CSA corrige cette situation en précisant que « *la modification n'est admise que lorsqu'elle réunit les trois quarts des voix exprimées, sans qu'il soit tenu compte des abstentions dans le numérateur ou dans le dénominateur* ».

La nouvelle règle édictée par l'article 7:153 CSA s'applique d'office aux sociétés existantes dès le 1<sup>er</sup> janvier 2020 conformément à l'article 39, § 1<sup>er</sup>, de la Loi du 23 mars 2019, de sorte que celles-ci pourront en bénéficier lors de l'adaptation de leurs statuts au CSA (y compris pour l'introduction du vote double par exemple). En revanche, elle ne s'applique pas si ces mêmes sociétés souhaitent faire un « *opt-in* » et adapter leurs statuts au CSA avant cette date, en faisant usage de la faculté qui leur est offerte par l'article 39, § 2, de la Loi du 23 mars 2019.

**235.** Par ailleurs, en cas de modification de l'objet social, le conseil d'administration devait joindre à son rapport un état résumant la situation active et passive de la société, arrêté à une date ne remontant pas à plus de trois mois; les commissaires devaient en outre faire un rapport distinct sur cet état<sup>408</sup>. Cette formalité, qui n'apportait aucune plus-value sur la décision à prendre<sup>409</sup> et qui s'avérait assez lourde et coûteuse, est supprimée<sup>410</sup>.

## B. Quelques nouveautés en matière d'assemblée générale – Règles spécifiques pour les sociétés cotées

### 1. Assemblée générale spéciale – « *Poison pills* » : restriction de la portée de l'(ancien) article 556 CS

**236.** Aux termes de l'article 556 CS, « *seule l'assemblée générale peut conférer à des tiers des droits affectant le patrimoine de la société ou donnant naissance à une dette ou à un engagement à sa charge, lorsque l'exercice de ces droits dépend du lancement d'une offre publique d'acquisition sur les actions de la société ou d'un changement de contrôle exercé sur elle. A peine de nullité, la décision fait*

*l'objet d'un dépôt au greffe préalable à la réception par la société de la communication visée à l'article 557, conformément à l'article 75* ».

A l'origine, cette disposition constituait l'article 17bis de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition<sup>411,412</sup>.

**237.** Elle visait à réglementer une forme particulière de « *poison pill* », connue sous le nom de « *crown jewel option* »; cette technique consistait à conférer à un tiers une option d'achat sur les actifs les plus intéressants de la société, exerçable en cas de changement de contrôle de cette dernière. C'était donc une manière de décourager le lancement d'une offre publique d'acquisition hostile sur la société puisque, à la suite de l'exercice de l'option, la société cible devenait nettement moins attrayante pour le tiers qui la convoitait<sup>413</sup>.

Il avait été jugé souhaitable que ce type de mesure anti-OPA soit de la compétence de l'assemblée générale et qu'elle respecte un principe de transparence: « *l'assemblée doit être préférée au conseil d'administration pour des délibérations portant sur des mesures liées à la structure de son actionnariat. Le recours à l'assemblée générale permet de garantir notamment l'information de tous les actionnaires* »<sup>414</sup>. La disposition devait permettre « *d'éviter que le déclenchement d'une OPA conduise à la vente des 'bijoux' dans la clandestinité et contre l'intérêt de la société* »<sup>415</sup>.

**238.** La doctrine s'était toutefois interrogée dès le départ sur le champ d'application exact de cette disposition. Il existe en effet un décalage important entre la *ratio legis*, qui suggérait un champ d'application plutôt limité, et le texte de l'article 556 CS rédigé en des termes extrêmement larges.

**239.** Tout d'abord, quant au champ d'application *ratione materiae*, que fallait-il entendre par « *droit affectant le patrimoine de la société ou donnant naissance à une dette ou à un engagement à sa charge* »?

A titre d'exemple, l'article 556 CS devait-il s'appliquer pour une clause de changement de contrôle insérée dans un contrat de crédit prévoyant que la banque disposait d'un droit de résiliation unilatérale du contrat en cas de changement de

<sup>408.</sup> Art. 559, al. 2, CS.

<sup>409.</sup> *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 248.

<sup>410.</sup> Art. 7:154 CSA.

<sup>411.</sup> Disposition introduite dans cette loi par l'art. 56 de la loi du 18 juillet 1991 modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935 dans le cadre de l'organisation transparente du marché des entreprises et des offres publiques d'acquisition.

<sup>412.</sup> Pour un commentaire de cette disposition, voy. notamment M. CHARLES, « La loi sur la transparence ou réflexions sur l'art. 56 de la loi du 18 juillet 1991, devenu art. 17bis inséré dans la loi du 2 mars 1989 et proposition d'une nouvelle disposition », *Cah. jur.*, 1994, pp. 54 et s.; G. NEJMAN, « L'article 17bis de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition: une disposition à l'hermétisme symbolique? », *R.P.S.*, 1998, pp. 57 et s.

<sup>413.</sup> *Doc. parl.*, Sénat, 1990-1991, n° 1107-1, pp. 36-37; voy. également *Doc. parl.*, Sénat, 1990-1991, n° 1107-3, p. 315.

<sup>414.</sup> *Doc. parl.*, Sénat, 1990-1991, n° 1107-1, p. 13.

<sup>415.</sup> *Doc. parl.*, Sénat, 1990-1991, n° 1107-1, p. 36.

contrôle de la société emprunteuse (ce qui permettait à la banque de résilier le crédit non encore utilisé et/ou de demander le remboursement immédiat du crédit utilisé)?

Il en va de même pour une clause de changement de contrôle insérée dans un contrat de joint-venture; en vertu d'une telle clause, l'actionnaire qui subissait le changement de contrôle devait céder ses actions dans la joint-venture aux autre(s) actionnaire(s) si ces derniers lui en faisaient la demande<sup>416</sup>.

Or, ces clauses étaient très fréquentes en pratique et leur insertion rentrait normalement dans la compétence du conseil d'administration. L'organisation d'une assemblée générale pour approuver l'insertion d'une telle clause dans un contrat non seulement venait empiéter sur la compétence de principe du conseil mais elle pouvait également conduire à un formalisme extrêmement lourd et coûteux, surtout s'il s'agissait d'organiser une assemblée générale au sein d'une société cotée.

**240.** Il existait sans doute de bons arguments pour soutenir que les clauses de changement de contrôle insérées dans des contrats de crédit ou des contrats de joint-venture visaient principalement à protéger le caractère *intuitu personae* de ces contrats. Cette motivation étant étrangère à toute idée d'introduction d'une « *poison pill* », on aurait pu en conclure, sur la base de la *ratio legis*, que ces clauses échappaient à l'application de l'article 556 CS. Néanmoins, il était également vrai que toute idée de protection contre une OPA hostile ne pouvait être exclue. Par exemple, un tiers aurait hésité très probablement à lancer une OPA hostile s'il savait que le déclenchement de son offre contraindrait la cible à rembourser de très importants crédits, menaçant le cas échéant sa situation financière<sup>417</sup>.

**241.** La doctrine demeurait très divisée sur le champ d'application exact de l'article 556 CS.

Jusqu'en 1999, la plupart des auteurs défendaient la thèse d'un champ d'application limité, en se fondant sur la *ratio legis*; ils excluaient ainsi son application à des clauses de changement de contrôle incluses dans des contrats de financement<sup>418</sup>. Ils étaient en revanche plus divisés quant à son application aux contrats de joint-venture<sup>419</sup>.

Depuis lors, certains auteurs défendaient une interprétation extensive du texte<sup>420</sup>. L'insertion de la disposition dans la section générale du CS applicable à toutes les sociétés anonymes rendait en effet plus difficile l'interprétation restrictive de la disposition sur la base de sa *ratio legis* initiale dans le contexte d'une OPA.

En conséquence, le praticien recommandait la prudence et le respect du formalisme prévu à l'article 556 CS, et ce d'autant plus lors qu'il était appelé à délivrer une « *legal opinion* » à ce sujet!

**242.** Quant au champ d'application *ratione personae*, depuis son insertion dans le CS, il ne faisait plus de doute que l'article 556 s'appliquait à toutes les sociétés anonymes et aux sociétés en commandite par actions, cotées ou non, faisant ou non publiquement appel à l'épargne<sup>421</sup>.

**243.** Les incertitudes liées au champ d'application *ratione materiae* de l'article 556 CS ainsi que le caractère excessivement large de son champ d'application *ratione personae* appelaient une modification du texte *de lege ferenda*. C'est ce que fait le CSA en revenant à la *ratio legis* initiale du texte et en restreignant ainsi son champ d'application aux seules sociétés cotées et aux droits affectant substantiellement le patrimoine de la société cotée ou donnant naissance à une

<sup>416</sup>. G. NEJMAN, « L'article 17bis de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition: une disposition à l'hermétisme symbolique? », *R.P.S.*, 1998, p. 64, note 21.

<sup>417</sup>. G. NEJMAN, « L'article 17bis de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition: une disposition à l'hermétisme symbolique? », *R.P.S.*, 1998, p. 69 et les exemples cités, notamment à la note 49.

<sup>418</sup>. M. VAN DER HAEGEN et J.M. GOLLIER, « Les sociétés commerciales (loi du 18 juillet 1991) », *J.T.*, 1992, p. 216; G. NEJMAN, « L'article 17bis de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition: une disposition à l'hermétisme symbolique? », *R.P.S.*, 1998, p. 68; D. NAPOLITANO, « Standpunt: Artikel 17bis Wet 2 maart 1989 en het recht op opeisbaarstelling van een krediet in geval van controlewijziging », *T.R.V.*, 1998, p. 383; P. HAINAUT-HAMENDE et G. RAUCQ, *Les sociétés anonymes, Constitution et fonctionnement*, Larcier, 2005, n° 463, p. 598, qui considère que cet article ne s'applique pas aux contrats de crédit, aux contrats de distribution (concession, agence), aux baux ou aux contrats d'assurance dans lesquels une clause permet la résiliation unilatérale en cas de modification du contrôle; en sens contraire, M. CHARLES, « La loi sur la transparence ou réflexions sur l'article 56 de la loi du 18 juillet 1991, devenu article 17bis inséré dans la loi du 2 mars 1989 et proposition d'une nouvelle disposition », *Cah. jur.*, 1994, p. 54.

<sup>419</sup>. Pour une absence d'application de la disposition: F. T'KINT et I. CORBISIER, « La transmission des contrats et la protection des créanciers », in *Le nouveau droit des fusions et scissions de sociétés*, Bruylant, 1994, pp. 190-191; pour la position contraire: M. CHARLES, « La loi sur la transparence ou réflexions sur l'article 56 de la loi du 18 juillet 1991, devenu article 17bis inséré dans la loi du 2 mars 1989 et proposition d'une nouvelle disposition », *Cah. jur.*, 1994, p. 54; D. VAN GERVEN, « Gezamenlijke vennootschappen: vennootschaprechtelijke aspecten van de joint venture », *R.D.C.*, 1995, p. 121.

<sup>420</sup>. P. VAN DER BEKEN, « Commentaar bij artikel 556 W. Venn. », in *Vennootschappen en verenigingen: artikelsgewijze commentaar*, Kluwer, 2002, p. 10; M. DALLE, « Artikel 556 van het Wetboek van Vennootschappen is toepasselijk op elk beding inzake controlewijziging (change of control clause) ten laste van een naamloze vennootschap », *T.R.V.*, 2004, pp. 87 et s.

<sup>421</sup>. P. HAINAUT-HAMENDE et G. RAUCQ, *Les sociétés anonymes. Constitution et fonctionnement*, Larcier, 2005, n° 463, p. 598. Lorsque la disposition était insérée dans la loi du 2 mars 1989, il existait un débat en doctrine, certains auteurs voulant limiter son application aux seules sociétés cotées, tandis que l'approche majoritaire considérait qu'elle s'appliquait aux sociétés cotées ou non et quelle que soit leur forme.

dette ou à un engagement substantiel à sa charge<sup>422</sup>. Selon l'Exposé des motifs, « *il doit s'agir de droits, dettes ou engagements qui, individuellement ou collectivement (comme dans le cas de contrats standards largement utilisés), peuvent être raisonnablement considérés comme des mécanismes de protection contre des tentatives de reprise non souhaitées* »<sup>423</sup>.

On peut dès lors conclure sur cette base que les clauses de changement de contrôle figurant dans des contrats de financement seront le plus souvent exclus du champ d'application de la disposition dans la mesure où elles visent essentiellement à préserver le caractère *intuitu personae* du contrat plutôt qu'à constituer une véritable mesure anti-OPA.

## 2. Adresse électronique de la société cotée

**244.** Pour les sociétés cotées, la mention d'une adresse email dans l'acte constitutif ou dans un acte ultérieur est obligatoire<sup>424</sup>. Il en va de même pour la création et la publi-

cation d'un site internet. Cette dernière obligation existe déjà aujourd'hui<sup>425</sup>.

## 3. Vote à distance par un site internet

**245.** L'article 7:146 CSA dispose que les statuts peuvent autoriser tout actionnaire à voter à distance avant l'assemblée générale, par correspondance ou par le site internet de la société, au moyen d'un formulaire mis à disposition par la société. Il s'agit d'une reproduction de l'article 550 CS.

En France, une plateforme électronique dénommée VOTACCESS s'est développée depuis 2012, à l'initiative d'un groupe de travail de l'Autorité des Marchés Financiers. Selon la plateforme, en 2017, deux tiers des sociétés du CAC 40 (dont Danone, L'Oréal, Renault, Sanofi ou Safran) offraient à leurs actionnaires la possibilité de voter à distance aux assemblées générales. Cette plateforme n'est toutefois accessible qu'aux sociétés de droit français. Il serait utile que la FSMA puisse également prendre une telle initiative.

<sup>422</sup>. Art. 7:151 CSA.

<sup>423</sup>. *Doc. parl.*, Ch., n° 54-3119/001, p. 247.

<sup>424</sup>. Art. 2:31, al. 2, CSA.

<sup>425</sup>. Art. 41 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.