

Faculté de droit et de criminologie

L'INTANGIBILITÉ DU CAPITAL

Auteur : Felicia Gelegram
Promoteur : Yves De Cordt

Année académique 2022-2023
Master en droit à finalité spécialisé (horaire décalé)

Plagiat et erreur méthodologique grave

Le plagiat, fût-il de texte non soumis à droit d'auteur, entraîne l'application de la section 7 des articles 87 à 90 du règlement général des études et des examens.

Le plagiat consiste à utiliser des idées, un texte ou une œuvre, même partiellement, sans en mentionner précisément le nom de l'auteur et la source au moment et à l'endroit exact de chaque utilisation*.

En outre, la reproduction littérale de passages d'une œuvre sans les placer entre guillemets, quand bien même l'auteur et la source de cette œuvre seraient mentionnés, constitue une erreur méthodologique grave pouvant entraîner l'échec.

* A ce sujet, voy. notamment <http://www.uclouvain.be/plagiat>.

Table des matières

Remerciements.....	6
Introduction :	7
TITRE 1. La notion de capital.....	12
Chapitre 1.1. Définition - évolution historique - éléments de droit communautaire.....	12
Section 1.1.1. Définition.....	12
Section 1.1.2. Evolution historique - éléments de droit communautaire	14
Chapitre 1.2. Les fonctions du capital	18
Section 1.2.1. La protection des tiers	18
Section 1.2.2. La protection des associés.....	20
Chapitre 1.3. La notion de capital en droit comptable.....	23
Chapitre 1.4. La notion de capital en droit financier	25
Chapitre 1.5. La notion de capital en droit fiscal	27
Chapitre 1.6. Parallèle entre la SRL/SA.....	29
Section 1.6.1. Les capitaux propres de la SRL.....	29
Section 1.6.2. Le capital de la SA	32
TITRE 2. Les garanties légales liées au capital (capitaux propres).....	35
Chapitre 2.1. Les exigences légales lors de la constitution d'une société dotée de personnalité juridique.....	35
Section 2.1.1. Le plan financier	35
Section 2.1.2. Le capital minimum - le capital suffisant.....	36
Section 2.2. Les apports, les quasi-apports et la prime d'émission	38
Section 2.2.1. Les apports.....	38
Section 2.2.2. Les quasi-apports	42
Section 2.2.3. La prime d'émission.....	42
TITRE 3. Les modifications : les augmentations et les réductions de capital.....	45
Chapitre 3.1. Les augmentations de capital	45
Chapitre 3.2. Les réductions de capital	47
Section 3.2.1. Le coup d'accordéon	49
Section 3.2.2. L'acquisition d'actions propres	50
Section 3.2.3. L'assistance financière.....	51
Chapitre 3.3. La distribution des bénéfices.....	53
TITRE 4. La continuité des entreprises	55
Chapitre 4.1. La sonnette d'alarme	56
Chapitre 4.2. La PRJ.....	57
Chapitre 4.3. La transmission d'entreprise	58
Section 4.3.1. La fusion	60
Section 4.3.2. La fusion simplifiée	62
Section 4.3.4. L'apport d'universalité ou de branche d'activité.....	63

TITRE 5. Conclusions : L'intangibilité du capital entre mythe et réalité.....	64
Fiche de lecture 1 : « La suppression du capital dans la société à responsabilité limitée » ..	68
Fiche de lecture 2 : « L'hypothèque consentie pour sûreté de la dette d'autrui : statuts des protagonistes en cas de règlement collectif de dette du tiers affectant » ..	74
Bibliographie : ..	77

*« Effrayé de la baisse de ses capitaux,
un jour où il compta ses écus,
Lucien eut des sueurs froides... »¹*

¹ H. DE BALZAC, *Les Illusions perdues*, 1843, p. 213.

REMERCIEMENTS

J'ai 49 ans dont 24 années passées sur les bancs de l'école et 8 ans ici, en Belgique, où je suis repartie de zéro, pour réaffirmer ma personne, mes capacités et retrouver ma voie de juriste.

J'ai parcouru un chemin parsemé d'embûches avec, comme obstacle majeur, la barrière de la langue. Je n'aurais pas pu surmonter ces épreuves sans l'aide de certaines personnes qui m'ont soutenue pendant ces longs moments difficiles : ma très chère mère qui a cru en moi et m'a apporté tout son soutien, mes professeurs qui m'ont partagé leurs connaissances et expériences et qui ont su me transmettre leur savoir, ainsi que tous ceux qui m'ont apporté leur soutien à un moment donné ou à un autre, mes collègues, dont certains sont devenus mes amis. A l'occasion de ce travail qui couronne ce long voyage, je tiens à les remercier tous, du fond du cœur ! Merci d'avoir croisé mon chemin, merci de m'avoir épaulée, merci de m'avoir aidée à devenir celle que je suis aujourd'hui !

Je remercie aussi, plus particulièrement, mon professeur, Monsieur Yves De Cordt qui a su me guider dans l'élaboration de mon sujet, ainsi que mes amis Sarah Demars, Michel Bohet et son épouse, Dominique, pour leurs avis quant au contenu et la forme de mon travail.

Je dédie ce mémoire à ma mère et à mes enfants !

INTRODUCTION :

Suivant la théorie d'Aubry et Rau, le patrimoine d'une personne est « *une émanation de la personnalité et l'expression de la puissance juridique, dont une personne se trouve investie* ». Mais comment définir le patrimoine de la personne? Le patrimoine est « *l'entière des droits et des obligations – dotés d'une valeur pécuniaire – qui ont pour sujet (actif et passif) un même individu* »². L'article 3.35 du Code civil définit le patrimoine d'une personne comme l'universalité de droit comprenant l'ensemble de ses biens et obligations présents ou à venir.

En droit des sociétés, le patrimoine forme le gage commun des créanciers qui « *sont libres, dans les limites autorisées naturellement (et à proportion de leur créance), de saisir l'intégralité des biens constitutifs du patrimoine, indifféremment.* »³.

Suivant le modèle de la personne physique, les entreprises détiennent, elles aussi, un patrimoine. Mais quelle est la définition d'une entreprise ? La dernière réforme du droit de l'entreprise de 2019 a modifié l'ancienne définition générale de l'entreprise donnée par le Code de droit économique de 2013⁴ et qui était applicable à tout le Code, sauf dérogation spécifique pour certains livres. Elle s'énonçait comme suit : « *toute personne physique ou personne morale poursuivant de manière durable un but économique, y compris ses associations* ».⁵ La nouvelle définition vise les indépendants personnes physiques exerçant une activité professionnelle ainsi que toutes les personnes morales et toutes les organisations sans personnalité juridique. Cependant, il existe quelques exceptions : les organisations sans personnalité juridique qui ne poursuivent pas un but de distribution ou encore les personnes morales de droit public qui ne proposent pas de biens ou services sur un marché ainsi que les autorités fédérales, régionales ou locales.⁶ En ce qui concerne les personnes physiques, seule l'existence d'un lien de subordination empêche leur qualification comme entreprises. Les personnes sous contrat de travail demeurent, en particulier, exclues.⁷

² N. BERNARD, *Précis de droit des biens*, Limal, Anthémis, 2017, p.52.

³ Ibid.

⁴ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *Manuel du droit de l'entreprise*, Limal, Anthémis, 2019, p 46.

⁵ Ibid.

⁶ Art. I.1, CDE.

⁷ Ibid.

Donc, une entreprise peut être constituée par une personne physique agissant seule ainsi que par une association de personnes dans les conditions déterminées par la loi. Cependant, juridiquement, une entreprise est avant tout un agent économique qui dispose de son propre patrimoine. Par conséquent, quelle que soit la forme de l'entreprise, nous sommes théoriquement en présence d'au minimum deux patrimoines distincts : le patrimoine de l'entreprise et le patrimoine de l'entrepreneur qui représente l'entreprise. La séparation de ces patrimoines augmente proportionnellement avec l'acquisition par l'entreprise elle-même d'une personnalité juridique propre, distincte de celle de l'entrepreneur qui investit en elle.

La personnalité juridique est l'aptitude de la personne à être sujet de droit, donc titulaire des droits et d'obligations. Elle est d'office acquise à la naissance par les personnes physiques. C'est dans l'exercice de cette qualité de sujet de droit que la personne engage son patrimoine. Cela explique pourquoi dans le cas des travailleurs indépendants l'entreprise, faisant usage de la personnalité juridique de la personne physique, engage le patrimoine de cette dernière. Il en résulte que le patrimoine de la personne physique se confond pratiquement avec le patrimoine de l'entreprise qu'il incarne.

La qualité de sujet de droit peut aussi être attribuée à une entité créée par une ou plusieurs personnes « *en vue de la réalisation de leurs intérêts convergent ou d'un intérêt supérieur, dans les conditions déterminées par la loi* »^{8,9}. Néanmoins, la plénitude de sa personnalité juridique dépend de la consistance de son patrimoine sur lequel elle sera tenue pour ses engagements. En effet, plus ce patrimoine est individualisé et bien défini en concordance avec les droits et les obligations dont l'entité est susceptible d'être titulaire, plus la personnalité juridique dont elle dispose est forte. Les droits et les obligations de la future entité seront en principe identifiés en fonction des objectifs qu'elle poursuit. C'est pourquoi une meilleure description de l'objet d'activité de la nouvelle entité permet de déterminer avec plus de précision du patrimoine dont elle aura besoin et l'individualisation de celui-ci par rapport aux patrimoines de ses fondateurs. L'acquisition d'une personnalité juridique par une personne morale s'opère donc avec des degrés différents, en fonction des garanties légales que son patrimoine présente quant à sa suffisance.

⁸ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *Droit des sociétés*, 5^e éd., Bruxelles, Larcier, 2020, p. 244, n°487.

⁹ Cass., 12 novembre 1935, *Pas.*, 1936, I, p. 49 ; Cass., 28 avril 1956, *R.C.J.B.*, 1968, p. 34.

Par exemple, dans le cas d'une société simple sans personnalité juridique, bien que dans l'état actuel du droit on considère qu'elle dispose de son propre patrimoine, rien ne nous indique dans quelle mesure ce patrimoine serait suffisant pour répondre pour les engagements de la société. La société en nom collectif et la société en commandite disposent elles aussi des patrimoines propres mais elles restent des sociétés simples, sans aucune exigence quant à la constitution de ces patrimoines. En outre, dans ces types de sociétés, il y a une liberté totale lors de la distribution des bénéfices enregistrés par la société. Les transferts entre le patrimoine de la société et les patrimoines des associés se réalisent sans aucun garde-fou quant à la conservation du patrimoine de la société. Donc, la délimitation entre les intérêts des associés et l'intérêt social n'est pas précise et aucune garantie n'est mise à la disposition des tiers par la société elle-même. Dans ces conditions, il est tout à fait normal que, à défaut de paiement par la société de ses dettes, les tiers puissent chercher la satisfaction de leurs créances sur les patrimoines des associés.

La situation change dès que, lors de la constitution de la société, les conditions liées aux ressources de départ de celle-ci sont plus strictes, comme dans le cas de la SRL, la SC et la SA. Dans la SRL et la SC, l'exigence de capital minimum a été remplacée par celle de capitaux propres, lors de la réforme de 2019, assortie d'une condition de suffisance justifiée compte tenu de l'activité envisagée. La distribution des bénéfices, quant à elle, est strictement encadrée et conditionnée par des tests de nature à confirmer qu'une telle distribution ne mettra pas en péril l'activité de la société. A ces entités dotées de la personnalité juridique on reconnaît la même capacité qu'aux personnes physiques, pour tous les actes juridiques qui n'excluent pas leur nature d'être moral.¹⁰ Elles possèdent un patrimoine, un nom, un siège, une nationalité¹¹ et l'un des grands avantages pour leurs fondateurs est que le risque qu'ils encourent est limité à leurs apports.

Comme dans le cas de la personne physique, le patrimoine de la personne morale est constitué de « *l'entière des droits et des obligations – dotés d'une valeur pécuniaire – dont elle est sujet (actif et passif)* »¹². C'est dans ce sens que va aussi l'article III.83 du CDE qui exige que la comptabilité des entreprises soumises à l'obligation comptable doit couvrir

¹⁰ Cass., 17 mai 1962, *Pas.*, I, p. 1054.

¹¹ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op. cit.*, p. 135 ; J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 249, n°499.

¹² N. BERNARD, *op.cit.*, p. 52.

« l'ensemble de leurs opérations, de leurs avoirs et droits de toute nature, de leurs créances, de leurs dettes, de leurs obligations et de leurs engagements de toutes natures ». Autrement dit, la comptabilité d'une entreprise doit refléter l'entièreté de son patrimoine. Plus le patrimoine d'une entreprise est important et complexe, plus les règles comptables applicables seront complexes et strictes, afin de refléter de manière fidèle et complète la situation patrimoniale de celle-ci. Les sociétés de moyenne et grande taille ont même l'obligation de tenir une comptabilité en partie double¹³ pour rendre une image complète de tous leurs avoirs et toutes leurs dettes. L'un des objectifs de cette obligation est de mettre à la disposition des tiers un important outil d'information sur le potentiel de la société à honorer ses engagements via les comptes annuels publiés à la BNB¹⁴.

Mais les tiers ont-ils vraiment la possibilité de connaître la santé financière réelle de l'entreprise au moment même où ils contractent avec elle ? Des opérations et des échanges économiques ont lieu sans cesse et le patrimoine d'une entreprise est susceptible de se modifier en permanence. A tout moment, les tiers entrent en interaction avec la société et participent à la réalisation de son objet social en tant que créanciers ou débiteurs. Pour assurer la sécurité juridique des associés minoritaires sans pouvoir décisionnel réel ainsi que des tiers créanciers, le législateur a mis en place des mécanismes dont l'objectif est, principalement, la protection de l'intérêt social et, implicitement, du patrimoine de la société et de ses avoirs.

Parmi ces garde-fous, on retrouve l'ensemble des règles destinées à assurer l'intangibilité du capital dans la SA ou encore des capitaux propres dans la SRL et la SC. Quelle que soit l'opération qui pourrait toucher au capital, que ce soit une distribution des bénéfices ou une réduction de capital dans une SA, les ressources que représente le capital ne doivent, en aucun cas, être inférieures à la limite de 61.500€ du capital minimum¹⁵ ou encore être en dessous de la limite du capital suffisant, tel qu'il a été fixé dans les statuts de la société. Cela se traduit par la garantie que la société dispose à tout moment du minimum prévu par ses statuts pour mener à bien son activité. Des restrictions similaires existent également en ce qui concerne les capitaux propres légalement ou statutairement indisponibles dans la SRL et la SC.

¹³ CDE, art. III.84.,

¹⁴ Arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, *M.B.*, 30 avril 2019, art. 3 :64.,

¹⁵ CSA, art. 7 :2.

L'objectif de mon travail est d'analyser dans quelle mesure le principe de l'intangibilité du capital et, par analogie des capitaux propres, constitue une garantie réelle pour les associés minoritaires et les tiers créanciers. Pour ce faire, je vais exposer l'étendue de la notion de capital, son évolution, sa signification et le rôle que le législateur a entendu lui donner. Ensuite, je vais détailler les mécanismes qui sont susceptibles de porter atteinte au capital ainsi que les outils mis à disposition des tiers dans le cas où la protection recherchée à travers le capital se trouverait caduque.

TITRE 1. LA NOTION DE CAPITAL

CHAPITRE 1.1. DÉFINITION - ÉVOLUTION HISTORIQUE - ÉLÉMENTS DE DROIT COMMUNAUTAIRE

Section 1.1.1. Définition

« *Le capital est d'avoir de quoi se pousser* »¹⁶. Cette définition donnée par Louis Bourdaloue au XVII^e siècle est tellement simple mais tellement vraie. Elle renvoie à l'idée des biens qui se trouvent dans le patrimoine d'une personne et qui lui permettent d'avancer. Etymologiquement, le terme "capital" provient du mot latin "capitalis" dérivé du mot "caput" qui signifie "tête" ; dans son sens figuré, il désigne ce qui est "important, essentiel". Le sens économique du mot est apparu au XVI^e siècle.¹⁷

Juridiquement, le capital désigne le noyau du patrimoine d'une société anonyme qu'il faut protéger dans le but de s'assurer que la société qui prétend exister peut agir comme un véritable agent économique et qu'elle n'est pas qu'un simple fantôme juridique susceptible de servir à des intérêts peu scrupuleux notamment en lésant les intérêts des tiers. Pour mieux comprendre la notion de capital, il faut tout d'abord connaître ce qu'est une société et ensuite appréhender le mécanisme de constitution de son capital.

Dans la définition juridique actuelle, une entreprise peut être une personne physique, une association sans personnalité juridique à caractère lucratif ou une personne morale de droit public ou privé avec les exceptions prévues par la loi¹⁸. Donc, on vise une, deux ou plusieurs personnes agissant ensemble ou ... une personne morale. La notion de personne morale existe seulement grâce à une fiction juridique qui permet de donner à une construction juridique les attributs d'un sujet de droit doté d'une personnalité juridique.

¹⁶ L. BOURDALOUE, *Carême I, Richess.* 9.

¹⁷ Dictionnaire en ligne *La Toupie*, Tupie.org, consulté le 04/02/2023.

¹⁸ CDE, art. I.1.

En conclusion, une personne morale est une entité créée par des personnes physiques qu'on a dotée d'un nom, d'une nationalité, d'un patrimoine. En droit des sociétés, les personnes morales sont structurées en fonction de la finalité poursuivie par leurs fondateurs : des sociétés créées dans le but de réaliser des bénéfices ou des associations sans but lucratif et des fondations qui poursuivent un but désintéressé.

Comme la personne physique, la personne morale ne peut pas exister en l'absence d'un patrimoine et une partie de ce patrimoine trouve ses racines dans les mécanismes de constitution de la personne morale. C'est à ce moment qu'une partie des avoirs est prélevée sur les patrimoines des personnes physiques qui s'associent pour permettre la création d'un nouveau patrimoine au bénéfice de la personne morale fraîchement constituée. On parlera ainsi des apports, qu'ils soient en numéraire ou en nature. En échange de leurs apports, les associés obtiennent des droits sociaux qui sont des vecteurs potentiels de bénéfices ou de pertes. Outre ces droits sociaux, ils deviennent titulaires d'une éventuelle créance à l'égard de la société. C'est pourquoi ils sont considérés comme ses créanciers les plus subordonnés qui, au moment de sa dissolution avec liquidation, se partageront le solde de la liquidation s'il en existe un au nom de cette créance.

Bien qu'en grande partie il soit constitué des apports des associés, le capital ne se confond pas avec eux comme il ne se confond pas avec les avoirs de la société, son actif net, ses fonds propres, ses dettes ou encore moins avec les actions de la société.¹⁹ Il est vrai que, souvent, le capital correspond au total des apports mais il est susceptible de passer par plusieurs modifications au cours de la vie d'une société. Il peut être augmenté par l'incorporation de réserves ou de bénéfices reportés²⁰, voire même des nouveaux apports ou, au contraire, il peut être diminué pour apurer des pertes reportées²¹ ou tout simplement parce qu'il est trop important par rapport aux besoins de la société. En plus, tous les biens apportés à la société ne sont pas intégrés dans le capital, comme par exemple, les participations rémunérées en parts bénéficiaires et primes d'émission.²²

¹⁹ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *Le droit des sociétés aujourd'hui : principes, évolutions et perspectives*, Bruxelles, Jeune Barreau, 2008, pp. 77 - 78.

²⁰ Ibid.

²¹ Ibid.

²² Ibid.

Si les développements ci-dessus ont pour but d'expliquer les origines du capital, il n'en reste pas moins qu'aucun texte légal ne donne sa définition expresse et ne précise sans ambiguïté sa raison d'être²³. Ainsi, on parlera de capital social, capital autorisé, capital souscrit ou capital libéré. En outre, la notion de capital reçoit en droit des sociétés une signification, à tout le moins partiellement, divergente de celle qui lui est conférée que ce soit dans le langage commun ou dans d'autres disciplines telles que le droit comptable, le droit fiscal ou le droit financier.²⁴

Auparavant la condition d'un capital minimum existait autant pour la SRL que pour la SA mais depuis la réforme de 2019 on parlera de capital pour la SA et de capitaux propres pour la SRL et la SC. Cette réforme a voulu changer le régime applicable aux sociétés des personnes par rapport aux sociétés des capitaux afin d'insuffler une plus grande souplesse à la SRL pour la rendre plus intéressante aux investisseurs étrangers attirés par le marché belge. En réalité, il existe toujours une condition de ressources suffisantes ou capitaux propres, tels qu'ils sont définis par le législateur, que les associés sont tenus d'assurer avec la nuance que les fondateurs d'une SRL sont libres de décider de quoi la nouvelle société aura besoin pour exister et développer son activité, la seule exigence étant de justifier cette suffisance, au risque de voir entraînée leur propre responsabilité pour la faillite de la société dans les trois ans de sa constitution²⁵. La SA est une société des capitaux dans laquelle la personnalité des associés n'est pas essentielle. Donc, compte tenu de ses spécificités, lors de sa constitution, il existe des conditions cumulatives de capital minimum et de capital suffisant ainsi que des conditions de souscription et libération du capital strictement encadrées.

Section 1.1.2. Evolution historique - éléments de droit communautaire

A l'origine, la société était considérée comme étant de nature plutôt contractuelle, sans contraintes autres que celle issues du droit commun des obligations. La société était « *la chose* » des parties : les actionnaires étaient responsables de leur société mais aussi libres de la créer, la gérer et l'organiser comme bon leur semblait. Ils disposaient d'une autonomie de la volonté²⁶.

²³ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op. cit.*, p. 76.

²⁴ Ibid., p. 77.

²⁵ CSA, art. 5 :16 et 6 :17.

²⁶ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 206, n°412.

Il s'en suit que les tiers n'étant pas parties au contrat, ne pouvaient pas se voir opposer l'accord des associés ou leur mode d'organisation et, donc, ils étaient exposés à un risque dans leurs relations avec la société.

La théorie institutionnelle de la société, arrivée plus tard, a essayé de combler les lacunes de la théorie contractuelle. Selon elle, la constitution d'une société est vue comme un acte formaliste d'exécution de la convention préalable conclue entre les parties dans le but de collaborer économiquement²⁷. Il faut remarquer que, dans ce paysage, l'acte juridique de constitution d'une société, sous réserve de certains aménagements, devait respecter les conditions générales de validité des contrats : consentement, capacité, objet et cause.²⁸

Néanmoins, le droit commercial a toujours été conçu comme un droit d'exception et pour qu'une société puisse être dotée de personnalité juridique, on retrouvait, parmi les éléments constitutifs du contrat de société, les engagements des associés et les apports qu'ils devaient souscrire et qui devaient avoir les caractéristiques énoncées par le Code civil.²⁹ Dès le début, l'apport a été défini comme étant « *une opération par laquelle une personne met à la disposition de la société certains éléments patrimoniaux, les soumet aux aléas sociaux et acquiert en contrepartie des droits sociaux. Si les parties n'effectuent pas d'apport, elles ne constituent pas une société et si l'une d'elles n'effectue pas d'apport, elle ne devient pas associée.* »³⁰

Compte tenu de ces précisions, on comprend que dans le code de commerce de 1807 le contrat de société était régi « *par le droit civil, par les lois particulières au commerce et par les conventions des parties* » (article 18 du Code de commerce).³¹ C'est la loi de 18 mai 1873 sur les sociétés commerciales qui se trouve à l'origine du droit belge des sociétés et qui a introduit deux grandes types de sociétés : la société anonyme et la société coopérative³².

La SA a été conçue, dès le départ, comme une société des patrons capitalistes et riches, alors que la SC était surtout un outil mis à disposition de la classe ouvrière. En fait, au XIXe

²⁷ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, p. 10.

²⁸ Ibid., p. 13.

²⁹ Ibid., p. 20.

³⁰ Ibid., p. 28.

³¹ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.* p. 145.

³² J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 187, n° 375.

siècle, suite au développement industriel, il était devenu difficile de mettre les bases d'une affaire florissante avec seulement les ressources d'une seule personne ou famille, ce qui explique l'apparition de la SA, une société très libérale envisagée comme un véhicule juridique permettant de regrouper des capitaux dont la provenance était fort diversifiée.³³ Une série des lois subséquentes à loi du 18 mai 1873 a été adoptée et elle a fait l'objet d'une coordination par l'arrêté royal du 30 novembre 1935. A partir de ce moment on parlera des « Lois coordonnées sur les sociétés commerciales ».³⁴

En matière du droit des sociétés, au niveau européen, les directives adoptées ont été au départ fort inspirées du droit allemand et indirectement tous les Etats membres copiaient le droit allemand des sociétés qui était un droit plutôt rigide et peu libéral, orienté vers une économie assez dirigée. L'eupéanisation du droit des sociétés s'est en partie arrêtée en 1973, à partir de l'entrée du Royaume-Uni dans l'Union Européenne qui avait une tradition beaucoup plus contractuelle, moins rigide et basée sur la liberté des parties. Suite à ce processus, on a assisté au développement d'une certaine forme de concurrence entre les Etats membres, ce qui a eu pour résultat la migration des investisseurs vers les Etats dont les règles juridiques étaient plus souples et avantageuses et dont le Royaume-Uni était, de loin, le préféré.³⁵

La première directive 68/151/CEE du Conseil, du 9 mars 1968, a été adoptée au niveau européen dans le but de coordonner les garanties qui sont exigées des sociétés dans les Etats membres, au sens de l'article 58, 2^{ème} alinéa du traité, pour protéger les intérêts tant des associés, que des tiers : la publicité des actes, les causes de nullité, les engagements au nom des sociétés en formation, la limitation de pouvoirs des organes, le dépassement d'objet social, etc. Cette directive a été transposée dans le droit national belge par la loi du 6 mars 1973. Il faut préciser que, lors de la transposition de la directive de 1968, le législateur belge est allé au-delà des exigences prévues par législateur européen. Il a étendu certaines règles applicables seulement à la SA à toutes les sociétés à responsabilité limitée en ce qu'une condition de capital minimum était prévue non seulement pour la SA mais aussi pour la SRL et la SC.³⁶

³³ Ibid., p.189, n°379 ; H. CULOT, notes de cours *Droit des sociétés et droit comptable*, Master en droit HD, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve, 2021.

³⁴ Ibid.

³⁵ Ibid.

³⁶ Ibid.

Une deuxième directive a été adoptée le 13 décembre 1976, toujours dans le but de coordonner les garanties exigées aux sociétés en vue de la protection des intérêts des associés et des tiers avec une attention particulière pour la constitution de la société anonyme et les variations de son capital : le contenu des actes constitutifs, le capital minimum, l'évaluation des apports en nature, les quasi-apports, la distribution de bénéfices, les acomptes sur dividendes, augmentations et les réductions de capital, les acquisitions de titres propres, les participations réciproques, les pertes prononcées du capital, le financement par une société de l'acquisition de ses actions par les tiers.³⁷ La loi réformatrice adoptée le 5 décembre 1984 qui a transposé cette deuxième directive en droit belge a modifié les lois coordonnées sur les sociétés commerciales sous plusieurs aspects : la constitution de la société anonyme, l'augmentation et le maintien de son capital ainsi que l'établissement et la publication de divers documents.³⁸

La troisième directive du 9 octobre 1978 et la sixième du 17 décembre 1982 concernant les fusions et les scissions des sociétés anonymes ont été transposées par la loi du 29 juin 1993. Le Code des sociétés belge a été adopté par la loi du 7 mai 1999 entrée en vigueur le 6 février 2001 et qui a abrogé et transposé l'ancien titre IX du Code civil relatif aux sociétés au titre de « Dispositions communes à toutes les sociétés »³⁹. Il faut mentionner que, malgré ce changement, les dispositions du droit civil ont continué à s'appliquer dans la mesure où l'article 3, §1^{er} du Code de ce nouveau Code des sociétés énonçait que « *les sociétés sont régies par les conventions des parties, par le droit civil et, si elles ont une nature commerciale, par les lois particulières au commerce* ». Cette application résiduaire des dispositions du Code civil en matière de droit des sociétés était énoncée également par l'article 18 du Code des sociétés qui prévoyait que les dispositions issues du Code civil s'appliquaient à toutes les sociétés pour autant qu'il n'y soit pas dérogé par le Code des sociétés⁴⁰.

Ensuite, au niveau européen, la troisième et la sixième directive ont été modifiées respectivement par les directives du 13 novembre 2007 et 16 septembre 2009, en ce qui concerne les obligations en matière de rapports, notamment d'expert indépendant et de

³⁷ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op cit.*, p 105, n° 157 ; J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p.189-190, n°380.

³⁸ Ibid.

³⁹ C. soc. (ancien), art. 18 à 45 et 50 à 52.

⁴⁰ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.*, p 105, n°158-159 ; J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p.189-190, n°380.

documentation dans le cadre des fusions et des scissions. Leurs versions consolidées sont maintenant codifiées au sein de la directive 2017/1132 qui a précisé de manière concrète des règles visant à assurer l'intangibilité du capital à l'occasion de distributions de dividendes.⁴¹

On constate donc que les règles relatives à l'existence d'un capital minimum et son maintien ont été mises en place progressivement suite aux recherches de nouveaux outils en mesure d'assurer un régime effectif de protection des associés minoritaires et des tiers dans le cadre du marché unique européen. En Belgique, nous sommes partis d'un capital dont la hauteur était déterminée conventionnellement par les participants pour arriver, suite à la transposition des directives européennes, à imposer jusqu'en 2018 un capital minimum de départ non seulement pour la SA, comme la législation européenne l'avait prévu, mais aussi pour la SRL qui en principe n'était pas visée par ce régime. Ensuite, dans un souci d'ouverture du marché belge aux investisseurs étrangers, la condition de capital minimum dans la SRL a été levée et le régime de ce type de société est devenu fort flexible avec d'autres règles de nature à protéger l'intérêt social et les fonds propres nécessaires à la continuité de l'activité par la société.

CHAPITRE 1.2. LES FONCTIONS DU CAPITAL

Section 1.2.1. La protection des tiers

Le premier rôle du capital est la protection des tiers mais il ne les garantit pas de la manière communément comprise. Bien qu'il soit défini comme constituant usuellement le gage des tiers⁴², ce gage n'a rien à avoir avec le gage de registre qui est un outil spécifique du droit de sûretés. Le capital est une notion abstraite qui ne se confond pas avec le patrimoine de la société. Il ne peut donc pas servir à payer les créanciers d'une société puisqu'il n'est susceptible d'aucune exécution forcée. Les créanciers sociaux sont désintéressés au moyen non pas du capital mais bien des actifs de la société et, singulièrement, de ses liquidités⁴³. De plus, une société qui voudrait garantir ses dettes selon les règles du droit des sûretés ne va pas mettre en

⁴¹ Ibid.

⁴² Le quatrième considérant de la deuxième directive européenne, n° 77 /91/CEE du 13 décembre 1976.

⁴³ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op cit.*, p. 84.

gage son capital mais des biens mobiliers corporels ou incorporels ou des biens meubles par nature qui sont devenus immeubles par destination, un ensemble déterminé de tels biens ⁴⁴ ou encore elle pourrait également recourir à des garanties de nature immobilière, telles que l'hypothèque.

L'existence du capital est seulement une garantie que la société est, à tout le moins en apparence en bonne santé, ce qui inspire la confiance qu'elle sera en mesure de répondre pour ses propres engagements. Et c'est tout ! L'existence du capital en tant que chiffre indicatif dans les comptes comptables de la société ne permet pas de déterminer avec exactitude dans quelle mesure la société est réellement capable de couvrir toutes ses obligations. La santé financière d'une société et l'intégrité de son capital sont soumis à des aléas économiques dont certains peuvent échapper à tout contrôle.

La protection des tiers assurée à travers le capital se traduit plutôt par diverses règles dont les plus importantes visent le maintien du capital minimum et du capital suffisant même si, en ce qui concerne le capital minimum, la doctrine se montre assez réticente quant à la réalité de cette garantie de la bonne santé économique d'une société. En effet, elle ne tient pas compte des activités effectives de la société, de ses besoins de financement ou de ses perspectives de développement.⁴⁵ D'autres procédures comme, par exemple, la sonnette d'alarme prévue pour les cas où l'actif net risque de devenir ou est devenu négatif⁴⁶ ou est réduit à la moitié du capital⁴⁷, offrent une protection bien plus effective aux tiers. C'est pourquoi des systèmes juridiques voisins ont abandonné cette exigence de capital minimum en la remplaçant par d'autres exigences.⁴⁸ Quant à l'exigence de capital suffisant, celle-ci est de nature, principalement, à entraîner la responsabilité solidaire des fondateurs d'une société envers les intéressés en cas de faillite dans les trois ans de l'acquisition de sa personnalité juridique si son capital est jugé manifestement insuffisant.⁴⁹

Le capital suffisant présente l'avantage d'être établi eu égard aux besoins concrets de la société pour son activité et la garantie qu'il offre est, en principe, plus complète que celle offerte

⁴⁴ C. civ (ancien), Livre III « Des suretés réelles mobilières », art. 7.

⁴⁵ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, p. 85.

⁴⁶ CSA, art. 5 :153 et 6 :119.

⁴⁷ CSA, art. 7 :228.

⁴⁸ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, p. 86.

⁴⁹ CSA, art. 5 :16, 6 :17 et 7 :18.

par le capital minimum. Cependant, l'exigence de capital suffisant devrait être analysée en tenant compte non seulement du capital social mais aussi d'autres sources de financement internes ou externes dont dispose une société : un prêt subordonné consenti par des actionnaires, un apport consécutif à l'émission de parts bénéficiaires, une prime d'émission, un subside octroyé par une autorité publique ou les revenus générés par un important contrat pourront ainsi parfaitement compléter un apport en capital.⁵⁰

Sous l'angle de la garantie que le capital offre aux tiers, c'est surtout son intangibilité qui nous intéresse spécialement. Cette intangibilité est encadrée par plusieurs règles dont on rappelle l'obligation d'inscription du capital dans les statuts⁵¹, l'impossibilité de modification du capital sans le respect des formalités, de quorum et de majorité prévues pour les changements statutaires, etc. Une remarque qui mérite d'être faite à ce niveau est que « *l'intangibilité du capital ne signifie pas qu'il soit indisponible ou invulnérable* »⁵². Le concept d'intangibilité du capital englobe en lui-même les limites dans lesquelles le capital peut être modifié et devient, donc, tangible. En fait, l'essentiel du principe de l'intangibilité du capital est d'assurer le maintien d'un minimum du capital non pas en faisant obstacle aux opérations qui touchent au capital au cours de la vie de la société mais en les encadrant par des règles strictes.

Section 1.2.2. La protection des associés

En règle générale, en échange de leurs apports, les associés reçoivent des titres représentatifs du capital auxquels se rattachent plusieurs types de droits sociaux qui peuvent être à la fois politiques et organisationnels, liés au fonctionnement de la société, patrimoniaux, liés à la gestion de la participation dans le capital de la société (cession des titres, etc.) ou encore financiers, donnant seulement lieu à une distribution des bénéfices⁵³. Parmi eux, seuls les droits politiques et organisationnels sont susceptibles de toucher à la consistance du capital, le droit de vote en étant le plus important, en ce qu'il est vital pour le fonctionnement de l'assemblée générale, là où toutes les décisions liées à la modification du capital sont prises.

⁵⁰ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, p.86.

⁵¹ CSA, art. 2 :5, §1^{er}, al. 3 et 2:8, §2, 5°.

⁵² J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 475, n°863.

⁵³ Ibid., pp. 533 et s.

Le droit de vote est l'une des prérogatives les plus importantes qui se rattache, en principe, aux actions reçues par les actionnaires en échange de leurs apports. Les actions sont les seuls titres obligatoires dans une société anonyme et on doit en avoir au moins une qui donne au moins un droit de vote.⁵⁴ Les autres titres comme les parts bénéficiaires, les obligations, les droits de souscription (warrants) sont facultatifs⁵⁵ et les droits de vote qui peuvent en découler sont fort limités à certaines hypothèses. Chaque action a un « pair comptable » qui ne se confond pas avec sa valeur économique de vente. Le pair comptable représente une fraction de capital, une quotité qui peut être fixe dans le cas des actions nominales quand leur valeur est mentionnée sur le titre même ou variable quand leur valeur s'obtient en divisant le montant du capital par le nombre d'actions.

C'est à travers les droits qui se rattachent aux actions que la protection des associés se réalise. D'une part, ils vont participer activement à la vie de la société et aux changements statutaires qui peuvent toucher au capital ; d'autre part, ils limitent leur participation aux pertes que la société peut enregistrer au cours de son activité.

Si le droit de vote existe avec l'émission des actions, il faut aussi savoir qu'il est tout à fait possible de prévoir que certaines actions ne confèrent aucun droit de vote à leur détenteur.⁵⁶ Elles donnent accès, en principe, à tous les droits (des droits financiers, le droit d'assister à l'assemblée générale, le droit de poser des questions, etc.) à l'exclusion du droit de vote. Dans une certaine mesure, ce type d'actions permet de dissocier les pouvoirs politiques des intérêts économiques dans la société, ce qui est plus utile dans les sociétés cotées ouvertes aux petits investisseurs. La protection des détenteurs de ce type d'actions démunies de droit de vote est assurée par des exceptions légales qui leurs permettent d'intervenir dans des décisions essentielles dans la vie de la société comme par exemple :

- en cas de modification des droits attachés aux différentes classes d'actions pour empêcher la suppression de leurs droits ;
- dans l'hypothèse de la transformation de la société ;
- en cas de fusion transfrontalière ;

⁵⁴ CSA, art. 7 :46.

⁵⁵ CSA, art. 7 :22.

⁵⁶ CSA, art. 7 :57.

- pour le déplacement transfrontalier du siège (émigration de la société).⁵⁷

Les droits patrimoniaux qui se rattachent aux actions présentent également un certain intérêt pour la protection des associés. Dans les statuts ou dans un pacte d'actionnaires on peut prévoir des clauses d'incessibilité⁵⁸ qui peuvent interdire de vendre pendant une certaine période, dans certaines circonstances, à certaines personnes ou, encore, peuvent prévoir des mécanismes d'agrément ou de préemption.⁵⁹ Des telles clauses sont de nature à assurer les associés que les nouveaux arrivés entendent collaborer pour la réalisation de l'objet social et que ceux-ci ne poursuivent pas exclusivement leurs propres intérêts individuels contraires à l'intérêt social.

Juridiquement, seules les actions, avec ou sans droit de vote, représentent des fractions du capital. Cependant, compte tenu de la complexité d'une activité économique, toute société dispose, en principe, des fonds propres supérieurs à ce capital et d'autres titres peuvent être émis en lien avec eux, certains donnant même des droits politiques. Les parts bénéficiaires, par exemple, ne sont pas représentatives du capital. Elles sont émises en contrepartie des apports non évaluables économiquement, comme l'apport en industrie qui est une sous-catégorie de l'apport en nature. Ces titres qui donnent le droit à une partie des bénéfices, peuvent donner à leur titulaire un droit de vote dans l'assemblée ordinaire ou extraordinaire, même s'il y a des plafonds qui doivent être respectés afin que l'ensemble des parts bénéficiaires ne confère pas un pouvoir plus important que celui des actions ⁶⁰ :

- en aucun cas, ces titres ne peuvent représenter un nombre de voix supérieur à celui de la moitié attribuée aux actions (premier plafond) ;
- dans chaque vote particulier, les voix représentatives de ces titres ne peuvent pas compter pour plus de deux tiers du nombre de voix émises sur base des actions (deuxième plafond).

Ces parts bénéficiaires constituent en fait un outil de protection à disposition des associés mais aussi à disposition des tiers comme les travailleurs ou autres collaborateurs externes et si le droit aux bénéfices est mis en œuvre seulement dans l'hypothèse de la réalisation d'un bénéfice, l'exercice de droits politiques, quant à lui, n'est pas conditionné.

⁵⁷ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 537, n° 971.

⁵⁸ CSA, art. 7 :78.

⁵⁹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 539, n° 974.

⁶⁰ Ibid.

CHAPITRE 1.3. LA NOTION DE CAPITAL EN DROIT COMPTABLE

Si juridiquement le capital est désigné par le montant indiqué dans les statuts, sur le plan comptable, de manière générale, le capital désigne une fraction des sources internes de financement de la société. C'est pourquoi on parle des fonds ou capitaux propres et on fait la distinction entre le capital et les fonds propres. Outre le capital, les fonds propres d'une société englobent les réserves immunisées, les primes d'émission, les fonds financés par des émissions obligataires ou des parts bénéficiaires, les autres provisions pour charges et risques, les produits exceptionnels, etc.

Traduit en chiffres, le capital est un montant abstrait qui, compte tenu de sa quasi-absence d'exigibilité, reste en tête de liste des postes du passif dans le bilan et il n'est, en aucun cas, susceptible d'être affecté à une distribution des dividendes. Donc, sur le plan comptable, il est envisagé comme une dette à long terme ou, comme on dit en droit des sociétés, comme la dette la plus subordonnée envers les associés, avec la précision que, juridiquement, on ne parlera de cette dette que dans l'hypothèse où les actionnaires décident, aux conditions et moyennant les formalités prévues à cet effet, soit de procéder à une réduction ou à un remboursement de capital, soit de mettre la société en liquidation et, à ces occasions, seulement si les résultats dégagés par la société au cours de sa vie le permettent.⁶¹

Une remarque importante à faire à ce niveau vise le mécanisme de constitution du capital analysé sous l'aspect comptable. Du point de vue du droit des sociétés, les associés ont l'obligation de souscrire leurs apports même si la libération de ces apports peut être différée dans le temps dans les conditions strictement déterminées par la loi. Juridiquement, les apports souscrits mais non libérés constituent une créance que la société a à l'égard des associés et que le curateur ou le liquidateur pourront réclamer lors de la liquidation des actifs de la société. Par contre, sous l'aspect comptable, cette partie de capital non libéré est inscrite aussi dans un compte du passif, comme s'il s'agissait d'une dette.

L'inscription du capital au passif est imposée par les règles de la comptabilité en partie double qui établissent une correspondance entre chaque poste du passif avec un poste de l'actif.

⁶¹ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, p. 80.

Si on considère le capital comme un montant abstrait c'est parce que, mathématiquement, à chacune de ses fractions correspond une fraction non individualisée d'actifs de la société, ce qui fait que le capital ne peut être pris en compte que dans sa globalité. En droit des sociétés à chaque action correspond des fractions du capital mais en droit comptable, à chaque action correspond une valeur comptable qui est déterminée en rapportant le nombre d'actions existant à l'actif net de la société. Cette distinction joue un rôle essentiel dans la détermination de la prime d'émission qui se dégage lors de l'émission des nouveaux titres au cours de la vie de la société à l'occasion d'une augmentation de capital.

Si juridiquement le capital intangible se limite au montant indiqué dans les statuts de la société qui ne pourra être modifié que moyennant un changement statutaire avec le respect des exigences et procédures prévues à cet effet, comptablement, les fonds propres immunisés de la société augmentent par des opérations qui mettent en œuvre des dispositions légales impératives et là on vise surtout l'obligation de constitution d'un fonds de réserve légal pour assurer le maintien du capital.⁶² En pratique, cela veut dire qu'un prélèvement d'au moins un vingtième du bénéfice net doit être réalisé annuellement jusqu'à atteindre le dixième du capital statuaire. Ce fonds de réserve est un garde-fou qui joue son rôle lors de la distribution des dividendes.⁶³

Il est intéressant de remarquer que dans le régime actuel, lors d'une fusion ou scission, la société absorbée ou scindée est dissoute sans liquidation. Le rapport d'échange entre les titres de la société dissoute et ceux de la société bénéficiaire tient compte des valeurs conventionnelles des sociétés impliquées dans l'opération, le législateur n'imposant aucune règle spécifique d'évaluation⁶⁴ alors qu'en comptabilité l'opération est enregistrée selon le principe de continuité⁶⁵. Donc, d'une part les actionnaires de la société absorbée vont recevoir un nombre d'actions de la société absorbante, déterminé sur la base du rapport d'échange tel qu'il a été négocié et d'autre part, la société absorbante qui reçoit le patrimoine de la société absorbée ne va pas le comptabiliser à sa valeur réelle mais suivant le principe de la transmission universelle en conservant les éléments de ce patrimoine à la valeur qu'ils avaient dans la société

⁶² CSA, art. 7 :211.

⁶³ CSA, art. 7 :212.

⁶⁴ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 858, n° 1562.

⁶⁵ Ibid. p. 871, n° 1593.

absorbée même si une réévaluation ou une correction des valeurs avant ou après l'opération n'est pas interdite.⁶⁶

CHAPITRE 1.4. LA NOTION DE CAPITAL EN DROIT FINANCIER

Les sources de financement d'une société peuvent être internes ou externes. La distinction à faire est que, si dans le cas des ressources de financement interne on vise les fonds propres existants dont le capital ou encore les mécanismes de financement interne comme par exemple l'émission de titres (nouvelles actions, obligations, etc.), avec ou sans modification de la structure du capital, les sources de financement externe ne peuvent être constituées que via des dettes consenties à l'égard des tiers. Comptablement, de la même façon que le capital et les autres sources internes de financement de la société, les dettes envers les tiers sont reprises dans le passif de la société mais leur présence n'est pas de nature à renforcer la fiabilité de celle-ci. Ces sommes sont mises à la disposition de la société de manière temporaire et la société en est redevable : elle devra restituer non seulement les montants empruntés mais aussi le prix de ces emprunts, les intérêts.

Ces dettes consenties pour le financement de la société sont, à la base, régies par le droit commun des contrats et leur présence est un indicateur de fragilité de la société dans le cas où elles sont plus importantes que le capital ou les actifs nets. Le prêteur n'est pas soumis aux aléas économiques comme l'actionnaire et il aura toujours un rang supérieur par rapport à celui-ci en matière de remboursement de sa créance. L'obligation de remboursement au prêteur se maintient, peu importe les résultats dégagés par la société, avec une rémunération fixée au moment de la conclusion du contrat qui ne dépend, en aucun cas, de la réalisation des bénéfices. En plus, la rémunération du prêt, comptablement, représente des frais généraux, alors que la rémunération du capital est une distribution du résultat.⁶⁷

A la frontière entre le financement par dettes externes de la société et les différents mécanismes de financement interne, on trouve les obligations. Elles ne sont pas spécifiquement

⁶⁶ Ibid.

⁶⁷ Ibid.

définies par le Code des sociétés et des associations qui énonce que certaines formes de sociétés « *peuvent contracter des emprunts sous la forme d'émission d'obligations* »⁶⁸. Si fondamentalement, les deux formes de financement constituent des dettes, il y a plusieurs remarques à faire :

- Le remboursement d'un emprunt est obligatoire alors que pour les obligations il ne l'est pas comme dans le cas des obligations convertibles en actions, remboursables en actions ou encore les obligations perpétuelles qui ne sont remboursables qu'à la liquidation de la société ou à un terme indéterminé ou très éloigné.⁶⁹
- En principe, les créanciers de droit commun ne peuvent pas intervenir dans le contrôle de la société mais les porteurs d'obligations, quant à eux, sont susceptibles de recevoir certains droits qui se rattachent à ces titres : le droit d'assister aux assemblées, le droit d'information préalable aux assemblées.⁷⁰
- La négociation des emprunts externes est limitée à la période précontractuelle alors que les obligations conservent essentiellement leur nature des titres négociables et transférables.
- Les créanciers externes ne sont pas soumis aux risques liés à l'activité de la société alors que la création des obligations s'inscrit dans la volonté de répartir les risques entre les détenteurs des titres d'emprunts.⁷¹
- La nature de droit commun des dettes externes de la société permet de les assortir des garanties qui généralement grèvent des actifs appartenant à la société, ce qui n'est pas le cas en ce qui concerne les obligations.

En conclusion, le financement d'une société peut prendre plusieurs formes dont certaines mènent à des dettes susceptibles de mettre en danger le capital de la société et la conduire tout droit vers une faillite déficitaire où non seulement les liquidités sont manquantes, mais la solvabilité même de la société est affaiblie et donc l'intégrité du capital est mise en danger.

Du point de vue du droit financier, dans la structure du passif d'une société on parle de plusieurs types de dettes, dont la dette senior qui « *recouvre les emprunts et crédits garantis par un premier gage (dette de premier rang) sur les actifs circulants (stock, créances commerciales) et sur les actifs à long terme (bâtiments, machines) ou par d'autres sûretés*

⁶⁸ CSA, art. 5:50, 6:47, 7:62.

⁶⁹ Ibid.

⁷⁰ Ibid.

⁷¹ Ibid.

réelles soumises à des accords (covenants) visant à exercer un contrôle sur l'emprunteur »⁷². C'est la capacité d'endettement de la société en termes de cash-flow et d'actifs qui joue un rôle déterminant dans le type de crédit que celle-ci pourra obtenir. Une société n'ayant que peu de capacité de financement ou de sûretés et un niveau de cash-flow (trésorerie) faible n'a que peu de possibilités de contracter de nouvelles dettes. Par contre, une société qui possède une base de sûretés suffisantes pour supporter un financement externe, malgré le faible niveau de ses cash-flows, se verra octroyer des prêts sur la base de couvertures prises sur ses actifs.⁷³ Donc, sous l'aspect financier, ce n'est pas le capital qui est visé pour déterminer la capacité de remboursement de ses dettes par une société mais ses actifs circulants et actifs à long terme qui vont servir de garantie aux prêteurs.

CHAPITRE 1.5. LA NOTION DE CAPITAL EN DROIT FISCAL

Sous l'aspect fiscal, le capital se compose seulement des apports en numéraire ou en nature réellement libérés. Comme en droit des sociétés, les apports en industrie sont expressément exclus.⁷⁴ Cette définition est conçue comme outil au service de l'administration fiscale afin de permettre l'identification des éléments taxables lors de la réduction de capital. Le remboursement du capital libéré est exonéré dans le chef des actionnaires mais la distribution des réserves constituées est par contre, en principe, imposable quelle que soit la forme de la distribution : dividende, boni de liquidation, etc.

En pratique, l'affectation du bénéfice aux réserves distribuables ou à des réserves exonérées incorporées au capital était utilisée auparavant pour permettre une distribution déguisée des bénéfices non taxés à partir du moment où la société décidait sur quel élément du capital fiscal cette réduction était imputée.⁷⁵ Structurellement, de telles réductions aboutissaient au remplacement des apports libérés dans le capital par des réserves incorporées. Donc, une telle opération avait pour conséquence d'inverser l'ordre des protections visées à travers

⁷² H. LAMON, *Acquisition, financement et cessions d'entreprises*, Bruxelles, Larcier, p. 22.

⁷³ Ibid., p 23.

⁷⁴ CIR92, art. 184, al. 1^{er}.

⁷⁵ C. PEETERS, *Une réduction de capital sans surprises – version 2019*, Grantthornton.be, 2019.

l'intangibilité du capital, les actionnaires reprenant leurs fonds de départ quitte et indemnes de tous risques et charges.

Depuis 2017, une société ne peut plus décider librement des modalités d'imputation lors d'une réduction de capital qui sera automatiquement imputée, proportionnellement, sur le capital libéré, sur les réserves distribuables, incorporées au capital ou non, et sur les réserves exonérées incorporées au capital. Ne seront pas prises en compte la réserve légale à concurrence du minimum légal, les réserves exonérées non incorporées au capital et la réserve de liquidation.⁷⁶ Le dividende (fictif) final est imputé en priorité sur les réserves taxées incorporées, ensuite sur les réserves taxées non incorporées et, enfin, sur les réserves exonérées incorporées. Dans la mesure où le remboursement concerne des réserves exonérées, l'impôt des sociétés est dû par la société distributrice car elle ne répond plus à la condition d'intangibilité.⁷⁷

Une différence existe également sous l'angle de la valorisation des biens distribués lors d'une réduction en nature. Si du point de vue comptable on prend en considération la valeur de ces biens dans les comptes du bilan et si du point de vue du droit des sociétés cette valeur est déterminante pour le pair comptable des actions, « *fiscalement, c'est la valeur réelle qui sera prise en compte, ce qui peut donner lieu à des plus-values imposables* »⁷⁸. Dès lors, la réduction du capital à travers un rachat d'actions propres risque de ne pas se passer tout à fait de la même manière sous l'aspect fiscal, que sous l'aspect comptable et du droit des sociétés.

⁷⁶ C. PEETERS, *op.cit.*

⁷⁷ Ibid. ; J.J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 763, n°1423.

⁷⁸ C. PEETERS, *op.cit.*

CHAPITRE 1.6. PARALLÈLE ENTRE LA SRL/SA

Section 1.6.1. Les capitaux propres de la SRL

Avant la réforme de 2019, l'ancien Code des Sociétés prévoyait dans son article 214 que pour la SPRL un capital social de minimum 18.550 € devait être atteint avec une obligation de libération de 6.200 € sur un compte bloqué.

Pour la société starter, SPRL-S, même si la condition de capital était paralysée lors de sa constitution, elle était réactivée 5 ans après ou dès que la société occupait l'équivalent de cinq travailleurs à temps plein. A partir de ce moment, le capital social devait être porté à la hauteur de 18.550€.⁷⁹ Cette formule était destinée à assouplir les conditions de constitution d'une société pour les jeunes entrepreneurs qui, dans les conditions où l'initiative était présente, n'avaient pas toujours accès aux fonds requis par la loi.

Dans ces conditions, au niveau de l'économie nationale dans la période antérieure à la réforme du Code des sociétés et des associations, nous avons assisté à une tendance pour les investisseurs étrangers de passer plutôt par une « Private Limited Company »⁸⁰ qui, dans les conditions où l'Angleterre faisait encore partie de l'Union Européenne, présentait plus d'intérêt en raison de la flexibilité reconnue aux fondateurs lors de sa constitution : pas de capital minimum, pas de responsabilité des fondateurs, des parts anonymes, pas de plan financier et, surtout, une forme de société moins onéreuse que son homologue belge, la SPRL.

En plus, dans sa jurisprudence⁸¹, au nom de la liberté d'établissement, la Cour de justice de l'Union Européenne a confirmé, sur la base de l'article 49 du Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne, la possibilité de créer valablement une personne morale à l'étranger et de commencer ensuite des activités dans un autre État membre. En pratique, cela signifiait que dans divers pays et particulièrement en Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique, des

⁷⁹ C. soc (ancien), art. 214, §2, al. 2.

⁸⁰ The Company Act 2006 – Loi anglaise sur les sociétés de 2006.

⁸¹ C.J.U.E., Arrêt *Centros*, 9 mars 1999, C-212/97, EU:C:1999:126.

entrepreneurs fondaient une société britannique et entamaient ensuite des activités dans leur pays d'origine.⁸²

La lourdeur des règles applicables à l'ancienne SPRL relèverait d'un accident de l'histoire comme les auteurs du Code des Sociétés le suggèrent. Ils constatent que la transposition en droit belge des directives européennes en matière de droit des sociétés a souvent amené le législateur à étendre cette transposition à des formes de sociétés qui sortaient du champ d'application de ces directives. Alors que la deuxième directive visait les SA, les dispositions protectrices du capital qu'elle contenait ont été étendues à la société privée à responsabilité limitée. En conséquence, le régime de cette société en a été considérablement alourdi.⁸³

La réforme de 2019 a cherché à moderniser, flexibiliser, simplifier et insuffler une mobilité internationale à la SRL afin de renforcer la position du droit belge dans la compétition entre États rivalisant d'ingéniosité pour attirer sur leur territoire le plus grand nombre d'entreprises et les plus importantes générant ainsi d'importantes activités, d'emplois et de recettes fiscales.⁸⁴ Le nouveau Code vise, dès lors, à réserver seulement à la SA sa vocation historique, à savoir de « *rassembler suffisamment de capitaux pour développer une entreprise d'une certaine envergure où l'identité des coactionnaires est d'un intérêt accessoire, conçue pour les grandes sociétés qui ont un actionnariat important* ». ⁸⁵

A propos de la SRL, l'Exposé des motifs de la loi introduisant le Code affirme, sans détour, que « *le concept de capital est actuellement dépassé et ne répond plus à la réalité économique. Il n'offre pas aux créanciers la protection efficace qui en était attendue, tout en confrontant les sociétés à des frais et à des procédures bureaucratiques. C'est la raison pour laquelle il est remplacé par une approche plus réaliste et plus économique, tout en restant attentive à la recherche d'un juste équilibre entre la protection des tiers et la liberté contractuelle* ». ⁸⁶

⁸² Ibid.

⁸³ P. DE WOLF, « 2. - La SRL, une société sans capital mais dotée de règles (strictes) de protection des tiers », *La société à responsabilité limitée*, Bruxelles, Larcier, 2019, p. 42.

⁸⁴ X. DIEUX, « 1. - Le nouveau Code des sociétés et des associations : une « anonymisation » silencieuse », *La société à responsabilité limitée*, Bruxelles, Larcier, 2019, p. 9-40.

⁸⁵ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, Exposé des motifs, Doc. parl., Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 11.

⁸⁶ Ibid.

La notion de capital de la SRL a donc été supprimée dans le Code des sociétés et des associations de même que l'ensemble des règles de protection qui y sont liées et destinées, pour l'essentiel, à préserver les fonds propres de la société. Désormais, le Code assure la protection des créanciers et des actionnaires d'une autre manière.⁸⁷ Les notions de « capitaux propres » et de « financement des activités » de la société se substituent ici à la notion de « capital ».⁸⁸

Alors que nous ne nous soucions plus de constituer un capital minimum imposé par la loi, les capitaux propres suffisants doivent être déterminés, justifiés et assurés car ce sont eux qui prennent la relève en tant que ressources financières nettes dont la nouvelle SRL va disposer : *« Les fondateurs veillent à ce que la société à responsabilité limitée dispose lors de sa constitution de capitaux propres qui, compte tenu des autres sources de financement, sont suffisants à la lumière de l'activité projetée »*.⁸⁹ L'exposé des motifs précise à ce propos que : *« Les apports des actionnaires, une fois libérés, ne sont plus soumis à un régime particulier, mais font simplement partie, avec les réserves et le bénéfice reporté, notamment, des capitaux propres de la SRL. Ces derniers constituent, comme c'est déjà le cas actuellement, le véritable matelas protecteur des créanciers. La suppression de l'obligation de disposer d'un capital minimum est compensée par une exigence de posséder un patrimoine initial suffisant. Les fondateurs ont l'obligation de veiller à ce que, lors de sa constitution, la société puisse disposer d'un patrimoine suffisant pour mener l'activité projetée. Cette disposition confirme explicitement ce qui peut déjà être admis sur la base du devoir général de prudence. Celui qui participe à la constitution d'une société à responsabilité limitée commet une faute s'il est clair dès le début que la société ne disposera pas de moyens suffisants pour financer les activités prévues. La disposition en projet précise que le patrimoine initial doit être composé de moyens propres mais que pour l'évaluation du caractère suffisant de ce patrimoine initial, il peut être tenu compte d'autres sources de financement telles que des emprunts subordonnés qui peuvent également contribuer à un financement adéquat des activités de la société »*.⁹⁰

Il se déduit de ce long extrait que la notion de capitaux propres de la nouvelle SRL est entendue au sens large. Elle inclut les ressources propres mais aussi les autres moyens de

⁸⁷ P. DE WOLF, *op. cit.*, p. 46.

⁸⁸ *Ibid.*, p. 45.

⁸⁹ CSA, art. 5:3.

⁹⁰ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, *Exposé des motifs*, Doc. parl., Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 128.

financement tels que des emprunts⁹¹ qui, quant à eux, ne constituent pas de réels capitaux mais plutôt des ressources temporaires qui vont puiser dans le cash-flow de la société et sont susceptibles de la pousser vers l'insolvabilité.

Section 1.6.2. Le capital de la SA

C'est dans la SA qu'on parle encore d'un capital avec une limite inférieure fixée à 61.500€. Cette exigence a été introduite dans le but de « *préserver le capital, gage des créanciers, notamment en interdisant d'entamer celui-ci par des distributions indues aux actionnaires et en limitant la possibilité pour les sociétés anonymes d'acquérir leurs propres actions.* »⁹². C'est dans ce sens que la législation européenne a visé l'uniformisation des régimes des Etat membres « *concernant la constitution de ces sociétés ainsi que le maintien, l'augmentation et la réduction de leur capital* ». ⁹³

Suivant l'article 6 de la deuxième directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976, pour la constitution d'une société anonyme le capital minimum souscrit ne peut être inférieur à « 25 000 unités de compte européennes. » Pour renforcer cette garantie, la législation belge a fait mieux et, actuellement, l'article 7 :2 du Code des sociétés et des associations prévoit une limite inférieure de 61.500,00€. Toutefois, cette limite est inopérante à elle seule si ce montant n'est pas justifié par le plan financier qui doit exposer et argumenter les besoins pour l'activité de la future personne morale sur base des éléments précisés à l'article 7 :3 du Code des sociétés et des associations : la description de l'activité projetée, les sources de financement, le bilan projeté ainsi que le compte de résultats projeté après 12 et 24 mois, etc. Donc, le capital requis lors de la constitution d'une SA n'est de 61.500,00€ que si ce montant se justifie en raison de toutes les garanties requises par l'article 7 :3 du Code des sociétés et des associations. C'est ce qui nous mène à la notion de capital suffisant qui est le capital adapté à l'activité envisagée en fonction de ses spécificités et besoins réels.

⁹¹ P. DE WOLF, « 2. - La SRL, une société sans capital mais dotée de règles (strictes) de protection des tiers », *La société à responsabilité limitée*, Bruxelles, Larcier, 2019, p. 46.

⁹² Directive 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, *J.O.U.E.*, L 169/46, 30 juin 2017, motif 40°.

⁹³ *Ibid.*, motif 3°.

En ce qui concerne sa constitution effective, le capital de la SA doit être intégralement et inconditionnellement souscrit. Cela signifie que les actionnaires s'obligent envers la société à mettre à sa disposition les ressources qu'ils engagent, ce qui constitue une garantie non seulement à l'égard de la société mais aussi à l'égard de tiers. Pour le capital minimum, il n'existe pas de discussion quant à sa libération, l'article 7 :11 du Code des sociétés et des associations fixant l'obligation de libération intégrale au moment de la constitution de la société. Pour ce qui est du capital suffisant, des limites de libération sont fixées par ce même article : un quart de chaque action correspondant à un apport en numéraire et la libération intégrale dans les 5 ans pour les actions correspondant en tout ou en partie à des apports en nature.

On pourrait se poser la question de savoir dans quelle mesure peut-on parler d'intangibilité de capital lorsque celui-ci n'a pas été intégralement libéré ? Aucune garantie n'est prise par rapport à l'engagement de chaque associé d'effectuer l'apport au moment de l'appel de fonds, si ce n'est que l'article 7 :17 du Code des sociétés et des associations qui institue la responsabilité solidaire des fondateurs dans un tel cas. Qu'en est-il en cas d'insolvabilité de tous les fondateurs ? A partir du moment où les montants nécessaires ne sont pas entièrement libérés et concrètement mis à la disposition de la société, il est difficile pour les créanciers de la société d'apprécier dans quelle mesure les fondateurs pourront respecter les engagements qu'ils ont pris à l'égard de celle-ci. Les outils qu'ils ont à leur disposition sont tirés du droit commun des obligations. S'agissant d'un acte à titre onéreux multilatéral, puisque l'associé a reçu en échange des droits sociaux qui sont dès lors entrés dans son patrimoine, les créanciers pourront recourir à une action en déclaration de simulation car ce qui constitue l'apport n'est jamais sorti du patrimoine de l'apporteur⁹⁴. Ils pourront également recourir à une action paulienne⁹⁵ ou une action oblique^{96, 97}.

Ensuite, chaque augmentation ou diminution du montant du capital est strictement réglementée et le capital minimum demeure, à tout le moins théoriquement, intangible. Ci-après, seront abordées les exigences liées au capital aussi bien au moment de la constitution d'une société anonyme qu'au moment de sa modification (augmentation, réduction) telles

⁹⁴ C. civ., art. 5.39; TH. TILQUIN et V. SIMONART, *Traité des sociétés*, t. I, Bruxelles, Kluwer, 1996, p. 396, n°529, cité par J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit*, p.230, n° 459.

⁹⁵ C. civ, art. 5.243.

⁹⁶ C. civ, art.5.242.

⁹⁷ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit*, p.230, n° 459.

qu'organisées par le Code des sociétés et des associations pour assurer l'intangibilité du capital comme garantie des tiers.

TITRE 2. LES GARANTIES LEGALES LIEES AU CAPITAL (CAPITAUX PROPRES)

Les exigences imposées lors de la constitution d'une société ou de la modification de son capital sont de nature à offrir certaines garanties aux actionnaires minoritaires et aux tiers, même si certaines d'entre elles ne sont pas infaillibles. Les plus importantes seront abordées et traitées dans le but d'identifier leurs points forts ainsi que leurs points faibles.

CHAPITRE 2.1. LES EXIGENCES LÉGALES LORS DE LA CONSTITUTION D'UNE SOCIÉTÉ DOTÉE DE PERSONNALITÉ JURIDIQUE

Section 2.1.1. Le plan financier

Le plan financier ne trouve pas de définition légale. Il pourrait être défini comme « *un état prévisionnel des activités à réaliser par la société en création et des moyens financiers dont elle dispose à cette fin* ». ⁹⁸ Autrement dit, il s'agit de la « *traduction quantitative et monétaire d'un ensemble cohérent de prévisions sur lesquelles seront fondées des décisions d'investissement ou d'affectation de ressources disponibles* » ⁹⁹. C'est lors de la constitution de la société que les fondateurs doivent remettre au notaire ce plan financier pour justifier le montant des capitaux propres de départ à la lumière de l'activité projetée de la société pendant une période d'au moins deux ans.

L'obligation de rédiger un plan financier a pour finalité la responsabilisation des fondateurs et d'éviter la constitution de sociétés de manière irréfléchie. Il a aussi pour vocation de protéger les fondateurs car « *il permet au juge de se baser sur la situation et les informations*

⁹⁸ J. COLLEYE et A. DELVAUX, *Traitement des techniques révisorales*, Bruxelles, Comptabilité et Productivité, nr. 5, 1993, cité par P. HAINAUT-HAMENDE et G. RAUCQ, « La société anonyme. Première partie : Constitution et fonctionnement », *Rép. not.*, T. XII, *Le droit commercial et économique*, Livre 3/1, Bruxelles, Larcier, 2005, n° 79.

⁹⁹ L. DABIN, « L'évolution des conditions de constitution des sociétés anonymes et des sociétés privées à responsabilité limitée », *Les sociétés commerciales*, Bruxelles, Jeune Barreau, 1985, p. 20, cité par P. HAINAUT-HAMENDE et G. RAUCQ, *op.cit.*, n° 79.

existant au moment de la constitution, pour apprécier leur responsabilité de fondateur en cas de constitution d'une société avec un patrimoine initial manifestement insuffisant »^{100, 101}

Suite à la réforme de 2019, les obligations relatives au plan financier ont été renforcées, en raison du remplacement de l'exigence de capital minimum par celle de capitaux propres suffisants dans la SRL. Il doit comporter obligatoirement certains éléments de nature à permettre l'appréciation de la fiabilité et la maturité du projet entrepreneurial.¹⁰² Le Code des sociétés et des associations prévoit que le plan financier ne doit pas être publié, mais il doit être conservé dans le dossier du notaire.¹⁰³

Le plan financier permet d'apprécier dans quelle mesure le capital est exposé à des aléas entrepreneuriaux objectifs ou est soumis à des enjeux fantaisistes trop dangereux. Néanmoins, le problème réside lorsque des tiers sont mis en relation avec la société fraîchement constituée et que ceux-ci n'ont pas connaissance du contenu de ce plan. Même si une faillite de la société dans les 3 ans qui suivent sa constitution engage la responsabilité solidaire des fondateurs pour un capital manifestement insuffisant, cette garantie n'est pas de nature à rassurer les tiers quant à l'appréciation raisonnable et justifiée du montant du capital. En pratique, d'autres garanties issues du droit commun des contrats seront nécessaires pour véritablement protéger les tiers cocontractants.

Quant à la protection des associés, les fondateurs s'exposent au risque de responsabilité solidaire pour le passif de la société en cas de faillite déficitaire, alors que les autres associés limitent leur perte aux apports qu'ils ont effectués.

Section 2.1.2. Le capital minimum - le capital suffisant

Comme déjà mentionné précédemment, l'exigence d'un capital minimum n'existe à l'heure actuelle que pour la société anonyme et l'article 7 :2 du Code des sociétés et des

¹⁰⁰ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, Exposé des motifs, Doc. parl., Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 129.

¹⁰¹ P. DE WOLF, *op.cit.*, p. 46-47.

¹⁰² E.-J. NAVEZ et A. NAVEZ, « Chapitre 4 - La société à responsabilité limitée », *Le Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Larcier, 2019, p. 106.

¹⁰³ *Ibid.*, p. 107.

associations fixe son seuil à 61.500€. Ce capital doit être intégralement souscrit¹⁰⁴ et libéré¹⁰⁵. L'inobservation de l'obligation de libération intégrale du capital minimum est sanctionnée, au titre de garantie pour la protection des tiers, par la responsabilité solidaire des fondateurs envers les tiers intéressés.¹⁰⁶ En réalité, le capital minimum est envisagé comme la limite en dessous de laquelle le capital suffisant ne peut pas descendre. L'article 7 :2 du Code des sociétés et des associations ne dit pas que la société doit avoir au minimum un capital de 61.500€. Il dit que le capital de la société ne peut pas être fixé en dessous de ce seuil.

La limite inférieure du capital n'est pas un choix pour les fondateurs d'une SA, même si le montant qu'il représente pourrait éventuellement dépasser les besoins réels de l'activité envisagée. La question qui pourrait se poser est de savoir si ce capital minimum, à lui seul, peut constituer une garantie suffisante pour les tiers ? L'article 7 :3 du Code des sociétés et des associations oblige les fondateurs d'une SA de justifier le capital de la future société à travers le plan financier sans, pour autant, pouvoir prévoir moins que le seuil de 61.500€, même si cela était justifié. Dans l'hypothèse des besoins inférieurs à ce seuil, le capital minimum coïncide, donc, avec le capital suffisant. A l'instar de la SRL, dans le cas de la faillite d'une SA dans les trois ans de sa constitution, les fondateurs verront leur responsabilité engagée solidairement pour un capital manifestement insuffisant.

Dans le Code des sociétés et des associations, on trouve des dispositions garde-fous qui empêchent la constitution d'un capital fictif dans la SA. Il en est de même en ce qui concerne les capitaux propres de la SRL et la SC. Elles interdisent à ces sociétés de souscrire à leurs propres actions directement ou indirectement, par l'entremise d'une société filiale ou par une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la société ou de la société filiale¹⁰⁷, avec une exception pour la société filiale ayant la qualité d'opérateur professionnel sur titres.¹⁰⁸ Cependant, cette interdiction existe au moment de la constitution de la SA et elle ne se confond pas avec l'acquisition de ses propres titres qui, elle, est possible au cours de la vie de la société, dans les conditions prescrites aux articles 7 :215 à 7 :220 du Code des sociétés et des associations. Cependant, il faut noter que même si elle est admise, une telle opération aboutit

¹⁰⁴ CSA, art. 7 :4.

¹⁰⁵ CSA, art. 7 :11, al.1^{er}.

¹⁰⁶ CSA, art. 7 :7, 2^o.

¹⁰⁷ CSA, art. 5 :6, § 1^{er}, 6 :7, §1^{er} et 7 :5, §1^{er}.

¹⁰⁸ CSA, art. 5 :6, §2, 6 :7, §2 et 7 :5, §2.

à une réduction des fonds propres et est susceptible d'entamer le capital¹⁰⁹, étant donné que les titres concernés peuvent être annulés¹¹⁰, malgré l'obligation de constitution d'une réserve indisponible en contrepartie de la valeur à laquelle ces titres sont évalués à l'actif du bilan de la société¹¹¹.

L'obligation de libération intégrale des capitaux propres pour la SRL et la SC, du capital minimum ainsi que les modalités de libération du solde du capital souscrit¹¹² pour la SA, garantissent les tiers contre un capital fictif. Dans le cas de la faillite, le curateur qui est là pour représenter les intérêts des tiers créanciers, va pouvoir réclamer le paiement des apports non libérés au nom de la créance que la société a envers les associés n'ayant pas libéré intégralement leurs apports ou au nom des tiers créanciers de la société sur le fondement d'une action oblique.¹¹³

Section 2.2. Les apports, les quasi-apports et la prime d'émission

La réforme de 2019 a modifié la définition de la société. Selon l'article 1 :1 du Code des sociétés et des associations elle est constituée par un acte juridique même si, dans la plupart des cas, il s'agira d'un contrat « pluripartite » par lequel les parties poursuivent ensemble la réalisation d'un but économique¹¹⁴. La qualité d'associé est conditionnée par l'apport : « *celui qui n'effectue aucun apport n'acquiert pas la qualité d'associé* »¹¹⁵.

Section 2.2.1. Les apports

L'intangibilité du capital est une question qui se pose dès la constitution d'une société. Tout d'abord, il faut avoir la garantie que ce capital existe et qu'il respecte au moins les prescrits

¹⁰⁹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p.717, n° 1329.

¹¹⁰ CSA, art. 7 :217, §1^{er}, al 1^{er}.

¹¹¹ CSA, art. 7 :217, §2.

¹¹² CSA, art. 7 :11.

¹¹³ H. CULOT, « Actualité en droit des sociétés », *La libération du capital : examen de quelques difficultés pratiques*, Limal, Anthémis, 2013, p. 88.

¹¹⁴ TH TILQUIN et V. SIMONART, *op.cit.*, p. 305, cité par H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.*, p. 12, n°181.

¹¹⁵ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.* p. 124, n° 191 ; J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 229, n° 459.

légaux de départ prévus pour chaque type de société. La constitution d'une société implique pour les futurs associés l'obligation de participer à la constitution des ressources de départ nécessaires à l'activité envisagée. Dès lors, qu'on parle des capitaux propres dans la SRL et la SC ou de capital dans la SA, leur structure de base reste constituée des apports auxquels les associés sont tenus¹¹⁶.

L'apport est l'opération par laquelle une personne met soit à la disposition de la société si celle-ci est dotée de personnalité juridique, soit à l'ensemble des associés dans le cas contraire certains éléments patrimoniaux, en vue de devenir associé ou d'augmenter sa part dans la société.¹¹⁷ Les apports ne doivent pas être identiques, les seules conditions de validité visant l'objet licite et réel ainsi que sa valeur qui doit être objective.¹¹⁸ Une autre condition vise l'existence de l'«*affectio societatis*» qui se traduit par le souhait de collaborer sur pied d'égalité à la réalisation de l'objet social¹¹⁹ et qui doit être présente dans le chef de l'associé au moment de son apport ; son absence étant de nature à provoquer une mésintelligence grave entre les associés¹²⁰ ou encore permettre la requalification dans un apport fictif¹²¹.

En échange de ces apports, les associés reçoivent des actions qui représentent des fractions du capital. Juridiquement, on parlera de souscription d'actions et de libération d'apports. Autrement dit, dans le processus de transfert des apports vers le patrimoine de la société, on distingue deux étapes : la souscription d'actions et la libération des apports. La souscription représente l'engagement de l'associé de faire l'apport et la libération n'est que l'exécution de cet engagement. Si la souscription est obligatoirement intégrale et inconditionnelle¹²², la libération, quant à elle, peut être modalisée avec des limites à respecter.

La sanction de la méconnaissance des exigences liées à la souscription engage la responsabilité solidaire des fondateurs pour les actions non valablement souscrites¹²³, autant

¹¹⁶ CSA, art. 1 :9.

¹¹⁷ CSA, art. 1 :8, §1^{er} ; M. WYCKAERT, *Kapitaal in NV en BVBA*, Kalmthout Biblo, 1995, p. 204, n° 267, cite par H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.*, p. 126, n° 191.

¹¹⁸ TH. TILQUIN et V. SIMONART, *op.cit.*, p. 368, n° 488, cité par H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.*, p. 125, n° 192.

¹¹⁹ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.*, p. 126, n° 195.

¹²⁰ Ibid., p. 126 ; CSA, art. 2:73 et 4:17, §2.

¹²¹ F. BOUCKAERT, note sous Civ. Hasselt, 3 janvier 2001, *T. Not.*, 2001, p. 333, cité par H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.*, p. 127, n° 195.

¹²² CSA, art. 5 :5, 6 :6 et 7 :4.

¹²³ CSA, art. 5 :15, 1°.

lors de la constitution de la société, qu'à l'occasion de l'émission d'actions nouvelles¹²⁴. En ce qui concerne sa libération, dans le cas d'une SRL ou d'une SC, elle doit se faire intégralement lors de la constitution sauf dispositions contraires inscrites dans les statuts¹²⁵. Par contre, dans la SA, elle est obligatoire jusqu'à la concurrence du capital minimum de 61.500€, avec une exigence qui vise le solde jusqu'au seuil du capital suffisant de minimum un quart pour les apports en numéraire et une libération intégrale dans un délai de maximum 5 ans à dater de la constitution de la société pour les apports en nature.¹²⁶ Les associés sont réputés être les débiteurs de la société pour la partie non libérée de leurs apports souscrits¹²⁷.

L'exigence d'une libération minimale lors de la constitution de la société serait destinée à « *dissuader des souscriptions faites à la légère par des actionnaires incapables de libérer leur apport* »¹²⁸ et donc de protéger les créanciers en s'assurant que la société dispose d'un minimum de moyens pour payer ses dettes¹²⁹, ce qu'un actif consistant en une créance contre un actionnaire ne permet pas¹³⁰.

Au cours de la vie de la société, la libération des apports dépend généralement d'un appel de fonds mais ils peuvent également devenir exigibles en raison d'un délai légal comme, par exemple, dans le cas des apports en nature qui deviennent de plein droit exigibles au bout de 5 ans à compter de la constitution de la société anonyme. Il faut noter qu'il n'est pas possible pour la société de faire un appel de fonds pour la libération des soldes des apports souscrits avant le moment prévu¹³¹. Un tel appel de fonds est décidé par l'assemblée générale si l'intérêt social l'ordonne sauf en cas de liquidation ou de faillite car l'objectif n'est pas autant la satisfaction de l'intérêt social mais surtout la satisfaction des tiers créanciers. Les comptes annuels reprennent la liste des actionnaires qui n'ont pas encore entièrement libéré leurs actions, avec l'indication des sommes dont ils sont redevables¹³².

¹²⁴ CSA, art. 5 :15, 5 :138, 6 :16, 6 :111, 7 :17 et 7 :205.

¹²⁵ CSA, art. 5 :8 et 6 :9.

¹²⁶ CSA, art. 7 :11.

¹²⁷ CSA, art. 1 :9.

¹²⁸ J. MALHERBE et al., *Droit des sociétés – Précis*, 4e éd., Bruxelles, Bruylant, 2011, p. 473, cité par H. CULOT, *La libération du capital : examen de quelques difficultés pratiques*, op.cit., p.81.

¹²⁹ S. DE DIER, « Commentaar bij artikel 223 W. Venn. », in *Vennootschappen en verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Waterloo, Kluwer, 2011, p. 3, cité par H. CULOT, *La libération du capital : examen de quelques difficultés pratiques*, op.cit., p. 81.

¹³⁰ Ibid.

¹³¹ Ibid., p. 85.

¹³² CSA, art. 5 :44, 6 :43 et 7 :50.

En cas de faillite, le curateur dispose d'un pouvoir discrétionnaire d'exiger la libération intégrale des apports souscrits. Son action n'est pas fondée sur une disposition légale spécifique. Elle découle du pouvoir du curateur de réaliser l'actif du failli.¹³³ S'il s'agit d'une liquidation, le liquidateur pourra également exiger la libération du solde des apports dans la mesure où il le juge nécessaire au paiement des dettes de la société et des frais de liquidation¹³⁴ et pour autant que le principe de l'égalité entre les actionnaires soit respecté¹³⁵. « *Ni les actionnaires ni l'assemblée générale ne peuvent interdire au liquidateur d'appeler les fonds nécessaires au paiement du passif de la société* ». ¹³⁶ Autant le liquidateur que le curateur peuvent choisir d'agir à l'encontre des actionnaires débiteurs des apports non encore libérés soit au nom de la société en leur qualité d'organes de celle-ci, soit au nom de la masse de créanciers en mettant en œuvre une action oblique^{137, 138}.

Une autre garantie impérative qui se rattache aux opérations d'apport vise l'évaluation économique des apports en nature. Lors d'un tel apport, il est nécessaire d'éviter le risque d'un apport dont la valeur ne correspond pas à la réalité économique du bien et qui serait de nature à frauder la société et vicier le consentement des tiers créanciers. C'est la raison pour laquelle le Code des sociétés et des associations prévoit des procédures de contrôle de la réalité et de la valeur des apports en nature¹³⁹. En effet, les apports en industrie étant difficilement évaluables économiquement, ils ne peuvent, dès lors, donner lieu à une distribution d'actions.

Les apports en nature supposent l'établissement de deux rapports d'évaluation, le premier provenant des fondateurs ou, le cas échéant, de l'organe d'administration et le deuxième étant établi par un commissaire ou un réviseur qui va valider ou non les données avancées dans le premier. En plus d'une description de l'apport en nature, il faut justifier en quoi cet apport s'inscrit dans l'intérêt social, d'où l'obligation d'une évaluation motivée¹⁴⁰. Toute surévaluation manifeste des apports en nature est sanctionnée par la responsabilité solidaire des fondateurs à l'occasion de la constitution de la société¹⁴¹ ou par la responsabilité

¹³³ H. CULOT, *La libération du capital : examen de quelques difficultés pratiques*, op.cit., p. 88.

¹³⁴ CSA, art. 2:89, al. 1^{er}.

¹³⁵ CSA, art. 2 :89, al. 2.

¹³⁶ H. CULOT, *La libération du capital : examen de quelques difficultés pratiques*, op.cit., page 87.

¹³⁷ M. COIPEL, « Les sociétés privées à responsabilité limitée », *Rép. not.*, t. XII, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 329, Comp. M. WYCKAERT, op.cit., p. 323, cité par H. CULOT, *La libération du capital : examen de quelques difficultés pratiques*, op.cit., p. 88.

¹³⁸ Ibid.

¹³⁹ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, op.cit., p 125 ; CSA, art. 7 :6 et 7 :196.

¹⁴⁰ CSA, art. 5 :7, §1^{er}, 6 :8, §1^{er}, al. 1^{er}, 7:7, §1^{er}, al. 1^{er} et 7 :197.

¹⁴¹ CSA, art. 5 :16, 6 :17 et 7 :18.

solidaire de l'organe d'administration¹⁴² chargé d'établir le rapport prérequis à l'apport, à l'occasion d'émission de nouvelles actions avec des apports supplémentaires¹⁴³.

Section 2.2.2. Les quasi-apports

Il faut noter que dans le cas de la SA, tout nouveau bien appartenant à un actionnaire ou membre de l'organe d'administration que la société se propose d'acquérir dans un délai de deux ans à compter de sa constitution pour une contre-valeur au moins égale à 10 % du capital souscrit¹⁴⁴ tombe sous le régime applicable aux quasi-apports. En réalité, il ne s'agit pas d'un apport mais bien d'une vente. Celle-ci sera soumise à une procédure d'évaluation similaire à celle applicable aux apports en nature afin d'éviter l'exposition de la jeune société à des risques trop importants suite à un avantage indu accordé à un actionnaire ou un administrateur par l'achat de son bien à un prix surévalué.

L'aspect le plus sensible soulevé dans le cas d'un quasi-apport est l'éventualité de l'existence d'un conflit entre l'intérêt du vendeur et l'intérêt social. En effet, si une procédure d'évitement de ce conflit est bien prévue par le Code des sociétés et des associations afin d'empêcher l'actionnaire ou l'administrateur vendeur de participer à la prise de décision d'achat de son bien par la société, la solution devient plus confuse quand il s'agit des sociétés ayant un administrateur unique qui est à la fois le seul et unique actionnaire¹⁴⁵ et qui peut donc prendre la décision librement, de manière discrétionnaire, sans aucune restriction. On reste un peu perplexe face à cette lacune qui n'est pas de nature à rassurer les tiers.

Section 2.2.3. La prime d'émission

Au moment de la constitution d'une société, son capital correspond généralement aux apports souscrits de sorte que le pair comptable de chaque action¹⁴⁶ ou sa valeur nominale

¹⁴² CSA, art. 5 :139, 6 :112 et 7 :20.

¹⁴³ CSA, art. 5 :133, 6 :110 et 7:206.

¹⁴⁴ CSA, art. 7 :8.

¹⁴⁵ CSA, art. 5 :76, §4 et 7 :102, §1^{er}, al.3.

¹⁴⁶ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, page 81.

corresponde à la valeur économique de celle-ci. Au cours de la vie de la société, la valeur économique de chaque action est susceptible d'être modifiée à la hausse ou à la baisse. C'est cette valeur acquise au fil du temps qui sera prise en compte lors d'une augmentation de capital avec émission de nouvelles actions.

La prime d'émission est un mécanisme d'égalité entre les nouveaux et les anciens actionnaires. C'est un montant supplémentaire dû par les nouveaux actionnaires, qui a le rôle de compenser la part des bénéfices enregistrés dans le passé et à laquelle ils n'ont pas participé.¹⁴⁷ Autrement dit, dans l'hypothèse où la valeur économique des titres est supérieure à leur valeur nominale, la prime d'émission représente le droit d'entrée des nouveaux actionnaires et son paiement évite ainsi la diminution du droit des anciens sur les réserves¹⁴⁸. Toutefois, on peut également rencontrer l'hypothèse où la valeur comptable des titres existants est inférieure au pair comptable des nouveaux titres. Dans ce cas, la prime d'émission représente la différence que les nouveaux arrivés paient par rapport à la valeur nominale des titres.

La prime d'émission peut être utilisée pour augmenter les fonds propres de la société et même être intégrée dans le capital, comme elle peut être remboursée. En droit des sociétés, sous réserve de dispositions statutaires strictes, rien ne s'oppose à ce que les primes d'émission soient affectées à un compte disponible et éventuellement restituées à leurs apporteurs.¹⁴⁹ Le principe de l'égalité des actionnaires s'y oppose dans le cas où la valeur nominale des actions est inférieure à leur valeur économique mais, dans le cas contraire, il trouve une juste application.

En l'absence de toute définition légale de la prime d'émission, la doctrine est longtemps restée divisée sur la question portant sur sa nature juridique surtout pour savoir quel est le régime fiscal applicable aux remboursements. Elle est le produit de l'émission des nouveaux titres. Donc, elle est le fruit d'une augmentation de capital. Son origine n'a aucun lien avec les autres réserves qui trouvent, en principe, leur origine dans les bénéfices nets enregistrés par la société.¹⁵⁰ Malgré leur nature, le régime fiscal va qualifier différemment les primes d'émission,

¹⁴⁷ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 749, n° 1398.

¹⁴⁸ M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, 14e éd., Paris, Litec, 2001., p. 351, n° 999.

¹⁴⁹ TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, p.116.

¹⁵⁰ *Ibid.*

en tenant compte du fait qu'elles soient assimilables à des dividendes, en tant que remboursements totaux ou partiels de primes d'émission, ou qu'elles aient été portées au passif du bilan.

TITRE 3. LES MODIFICATIONS : LES AUGMENTATIONS ET LES RÉDUCTIONS DE CAPITAL

Le capital social peut excéder le montant des apports lorsqu'une augmentation de capital s'effectue par l'incorporation de réserves ou de bénéfices reportés, comme il peut être inférieur à la somme des apports s'il fait l'objet d'une réduction destinée à apurer des pertes reportées.¹⁵¹

CHAPITRE 3.1. LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Les augmentations de capital sont le plus souvent décidées pour renforcer le pouvoir économique d'une société et renforcer sa crédibilité sur le marché. La procédure d'augmentation peut avoir lieu avec ou sans nouveaux apports par intégration des réserves disponibles qui sont, à cette occasion, transformées en capital. Dans les deux hypothèses, l'augmentation du capital peut être accompagnée ou pas par l'émission des nouvelles actions.

Une augmentation sans nouveaux apports et sans émission de nouveaux titres aura pour effet l'accroissement du pair comptable des actions et le renforcement des droits sociaux des actionnaires. En réalité il s'agit d'une intégration dans le capital du fruit de leurs apports auxquels ils avaient droit mais qu'ils ont préféré laisser à la disposition de la société. Si lors de l'augmentation sans nouveaux apports, il y a une émission des nouveaux titres, les droits sociaux sont conservés ou dilués sauf dans le cas d'une émission d'actions sans droit de vote, où seule la branche patrimoniale des droits qui se rattachent aux actions se voit diminuée. Dans le cas d'une augmentation du capital avec des nouveaux apports, ceux-ci peuvent être en numéraire¹⁵² ou en nature¹⁵³. Pour assurer la limite inférieure du capital libéré exigée déjà lors de la constitution de la société, chaque action doit être libérée à concurrence d'un quart. Le nombre d'actions peut également être modifié ou pas, à cette occasion.

¹⁵¹TH. TILQUIN et al., G.-A. DAL (dir.), *op.cit.*, p. 77.

¹⁵² CSA, art. 7 :188 à 7 :195.

¹⁵³ CSA, art. 7 :196 et 7 :197.

L'augmentation du capital est strictement encadrée par le Code des sociétés et des associations afin de protéger tout d'abord les droits des actionnaires minoritaires, qui sont les premiers à être exposés à une dilution de leurs droits. En principe, cette augmentation doit être décidée par l'assemblée générale réunie devant le notaire, le quorum de présence requis étant de 50% des actions réunissant un vote de $\frac{3}{4}$ des voix.¹⁵⁴ Exception à cette règle est l'autorisation possible en faveur du conseil d'administration qui pourrait se voir investi du pouvoir d'augmenter en une ou plusieurs fois le capital social à concurrence d'un montant déterminé, dans les conditions fixées aux articles 7:198 et suivants du Code des sociétés et des associations. Cette possibilité sert surtout aux sociétés cotées en bourse, en leur permettant de, pratiquement, doubler leur capital sans passer par l'assemblée générale. Pour les sociétés non-cotées en bourse, le montant minimum n'est pas limité par la loi. L'autorisation donnée par l'assemblée générale ou par les statuts est valable cinq ans au maximum. Elle peut être renouvelée par l'assemblée générale à son échéance pour une durée maximale de cinq ans.

Pour éviter une augmentation fictive, le Code des sociétés et des associations exige la rédaction d'un rapport par l'organe d'administration¹⁵⁵ qui expose l'importance de l'augmentation de capital et donne une description et une évaluation des apports en nature. Ce rapport sera audité dans un autre rapport établi par le commissaire de la société¹⁵⁶, un réviseur d'entreprise ou un expert-comptable afin d'informer les actionnaires des caractéristiques de l'opération et de son incidence financière sur la valeurs des actions. Ce rapport exprime l'avis du professionnel par rapport à l'évaluation des apports en nature faite par l'organe d'administration. Si l'organe d'administration s'écarte de cet avis, il va devoir motiver sa décision.

Normalement, une augmentation de capital devrait renforcer la protection des tiers mais que se passe-t-il lors de la conversion en nouvelles actions d'une dette que la société a envers l'un des associés ? L'hypothèse la plus souvent rencontrée est le compte courant du dirigeant, qui peut être créancier ou débiteur. Dans le cas de figure d'un compte courant créancier l'associé dirigeant a déjà avancé des fonds à la société et il pourra réclamer des intérêts sur les sommes avancées. Donc, il apparaît ici avec sa casquette de tiers créancier ordinaire, qui pourrait opter pour une conversion de sa dette en actions. La conversion des créances en actions peut être

¹⁵⁴ CSA, art. 7 :177.

¹⁵⁵ CSA, art. 7 :197.

¹⁵⁶ CSA, art. 7 :179.

proposée à tout autre créancier externe de la société. Pour ce faire, faut-il encore que celui-ci accepte de renoncer aux intérêts que lui apporte sa créance et de soumettre ses fonds aux aléas économiques qui se rattachent à l'activité de la société.

La conversion d'une créance en actions n'est pas sans conséquences. En effet, ces fonds ont déjà été consommés par l'entreprise et ils ne sont donc plus susceptibles de produire du bénéfice. Sur le plan comptable, on va juste transformer une dette exigible à court ou moyen terme, susceptible de puiser dans le cash-flow de la société, en du capital. Le souci est que les garanties et la fiabilité de ce capital augmenté par l'absorption d'une dette ne sont pas de nature à protéger les tiers. Une telle opération pourrait être intéressante pour les sociétés qui ne disposent pas de liquidités mais qui disposent de fonds immobilisés assez conséquents. La suppression d'une dette par conversion en actions serait dans un tel cas intéressante autant pour la société, que pour le créancier concerné.

CHAPITRE 3.2. LES RÉDUCTIONS DE CAPITAL

La réduction du capital se traduit par la diminution de la valeur abstraite et comptable qu'est le chiffre du capital. Si l'augmentation du capital est de nature à renforcer la capacité de la société à mettre en œuvre des nouveaux projets, la réduction du capital pourrait avoir un effet déstabilisant pour la protection des tiers. Si pour l'augmentation du capital l'organe d'administration peut être autorisée à le faire, la réduction ne peut être opérée que par l'assemblée générale.¹⁵⁷ Les conditions de présence et de majorité sont celles prévues à l'article 7 :155 du Code des sociétés et des associations. La modification doit être faite devant le notaire, par acte authentique, et publiée au Moniteur Belge pour assurer la transparence de l'opération.

La réduction de capital est réelle quand elle aboutit à la réduction de l'actif social ou formelle lorsqu'elle ne fait que constater une situation de fait. Dans le cas d'une réduction réelle, la société dispose généralement d'un capital qui est devenu trop important par rapport aux besoins réels de la société suite à l'incorporation des réserves¹⁵⁸. La réduction est l'occasion

¹⁵⁷ CSA, art. 7 :208.

¹⁵⁸ D. GARABEDIAN, *J.D.F.*, 1987, p. 5, cité par J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 760, n° 1420.

pour les actionnaires d'un remboursement non taxé de l'apport initial.¹⁵⁹ Quant à la réduction formelle, elle permet d'acter une perte déjà subie ainsi que de constituer une réserve pour couvrir une perte prévisible. De même, elle peut être utilisée dans le cadre d'une acquisition d'actions propres.

Si la réduction ne fait qu'apurer une perte ou est faite en vue de constituer une réserve pour une perte prévisible, les créanciers ne sont pas fortement protégés car il s'agit seulement d'une adaptation du capital à la situation financière de la société. Dès lors, les tiers créanciers ne peuvent que constater, à travers la publication de ce changement de capital au Moniteur Belge, la diminution des garanties dont ils disposent et voir cette situation comme un signal d'alarme.

Dans la situation où la réduction de capital s'accompagne d'un remboursement aux actionnaires ou aboutit à une dispense de verser le solde des apports qu'ils ont souscrits et pas encore libérés, les garanties des tiers créanciers sont diminuées également. C'est la raison pour laquelle les mécanismes de protection spécifiques mis en place¹⁶⁰ sont plus renforcés pour les créanciers se trouvant déjà dans une relation d'affaires avec la société au moment de la réduction. Dans les deux mois à dater de la publication de la réduction, ils vont pouvoir exiger une sûreté relative aux créances non encore échues au moment de la publication et il en va de même pour les créances faisant l'objet d'une action introduite en justice ou par voie d'arbitrage avant que l'assemblée générale ait été convoquée à se prononcer sur la réduction. Sont donc visées les créances à terme¹⁶¹ et celles sous condition résolutoire.¹⁶² Il y a une exception à cette règle en ce qui concerne les créances sous condition suspensive, bien que ce ne soit pas la naissance de l'obligation que est suspendue mais son exécution.¹⁶³

¹⁵⁹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 760, n° 1420.

¹⁶⁰ Ibid., p 761, n° 1422.

¹⁶¹ CSA, art. 7 :209.

¹⁶² J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.* p. 762, n° 1423.

¹⁶³ J. TYTECA, note sous Bruxelles, 6 novembre 1991, *T.R.V.*, 1992, p. 88, cité par J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 762.

Section 3.2.1. Le coup d'accordéon

Comme on l'a vu précédemment, la réduction de capital peut être formelle et seulement révéler l'existence d'une perte. Qu'en est-il lorsque cette perte est à ce point importante qu'elle serait de nature à absorber tous les fonds propres de la société, dont le capital. Dans ce cas, la société est susceptible d'être déclarée en faillite.

Le coup d'accordéon est un mécanisme mis à disposition d'une société vidée de toutes ses ressources qui pourrait, néanmoins, subsister grâce à des nouveaux apports faits par des nouveaux associés qui connaissent la situation de celle-ci et acceptent de la redresser sous le couvert d'un changement total non pas de la structure du capital mais de la structure de l'actionnariat. Autrement dit, les anciens actionnaires, en incapacité de mettre à la disposition de la société de nouvelles ressources, acceptent de quitter la société en renonçant, parfois purement et simplement, à tous les droits qui se rattachaient à leurs titres. Des nouveaux actionnaires « reboostent » les ressources de la société en prenant son contrôle. Donc, ce mécanisme serait susceptible d'aboutir à une cession-acquisition de la société.

Théoriquement, le coup d'accordéon représente une réduction de capital destinée à apurer une perte ou à constituer une réserve en vue de couvrir une perte prévisible, suivie d'une augmentation du capital au moins jusqu'à la limite de 61.500 €. Une telle opération peut être envisagée comme une opération d'assainissement économiquement indispensable pour éviter une mise en faillite de la société ; elle serait donc justifiée par l'intérêt social.¹⁶⁴ Aucun délai n'est imposé par la loi entre la réduction et l'augmentation du capital subséquente mais la décision de réduction doit figurer dans les annexes des comptes annuels. Outre cela, la réduction ne sortira ses effets qu'à partir du moment où interviendra l'augmentation de capital.

Dans le cadre d'une telle opération, le capital est susceptible d'être réduit à zéro¹⁶⁵, ce qui entraîne l'annulation des titres existants et prive les actionnaires de leurs droits. Pour conserver leur qualité d'actionnaires ils doivent souscrire à l'augmentation par de nouveaux apports.¹⁶⁶ En protection de leurs droits, il serait possible de leur permettre de garder le droit

¹⁶⁴ Comm. Bruxelles, 22 juin 1992, *Rev. prat. soc.*, 1993, p. 36.

¹⁶⁵ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 765, n° 1427.

¹⁶⁶ P. HAINAUT-HAMENDE, « La société anonyme. Deuxième partie : Opérations sur le capital. Emissions publiques. Transformation. Fusion - Scission », Rép. not., t. XII, *Le droit commercial et économique*, Livre 3/2, Bruxelles, Larcier, 2009, n° 681.

de souscription préférentielle attaché à leurs actions. Néanmoins, l'assemblée générale peut décider d'annuler purement et simplement les titres.¹⁶⁷ Dans tous les cas, il faut respecter le principe de l'égalité des actionnaires.¹⁶⁸ Il faut noter que dans l'hypothèse où l'assemblée décide d'annuler purement et simplement les titres, ce sont les actionnaires minoritaires qui sont exposés au risque d'un abus de la majorité mais faut-il encore pouvoir le prouver.¹⁶⁹

Section 3.2.2. L'acquisition d'actions propres

L'acquisition de ses propres titres par la société anonyme peut aboutir à une réduction de fonds et est susceptible de porter atteinte au capital. La directive 2017/1132 fait seulement mention du régime applicable à l'acquisition d'actions propres par la société anonyme mais ce même régime est applicable aux parts bénéficiaires et aux certificats représentatifs d'actions. D'autres titres, comme les obligations et les titres convertibles, ne sont pas visés par ce régime.¹⁷⁰

L'acquisition des titres propres par une société peut être utilisée à des différentes occasions comme stratégie de sauvetage, surtout par les sociétés cotées, en cas d'une sous-évaluation des titres sur le marché. Le but est alors d'évincer des actionnaires hostiles pour protéger la société d'une offre publique d'acquisition. Cette acquisition peut servir également au déblocage des fonds appartenant à un débiteur de la société qui est en même temps actionnaire de celle-ci ou encore pour le déblocage dans le cas d'une clause d'agrément ou de préemption menant à une situation sans issue.¹⁷¹

Le risque lors d'une acquisition d'actions propres est de rendre le capital fictif puisque les mêmes actions figurent comme actifs de la société mais elles sont reprises également au passif dans le capital.¹⁷² Une partie du capital est, de cette manière, neutralisée.

¹⁶⁷ Ibid.

¹⁶⁸ Comm. Bruxelles, 22 juin 1992, *R.P.S.*, 1993, p. 36, cité par J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 765, n° 1427.

¹⁶⁹ M. WYCKAERT, note « De accordeonoperatie en de rechten van de bestaande aandeelhouders », Bruxelles, 21 janv. 2003, *T.R.V.*, 2004, p. 606, cité par P. HAINAUT-HAMENDE, en « La société anonyme. Deuxième partie : Opérations sur le capital. Emissions publiques. Transformation. Fusion - Scission », *Rép. not.*, T. XII, *op.cit.*, n° 681.

¹⁷⁰ J. J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 717, n° 1329.

¹⁷¹ Ibid., p. 718, n° 1332.

¹⁷² Ibid.

Une autre conséquence de cette opération est le changement d'ordre des privilèges : les tiers créanciers de la société sont défavorisés pendant que les actionnaires qui vendent leurs actions à la société deviennent prioritaires. De plus, une telle opération est susceptible de faire sortir des fonds de la société supérieurs à la valeur nominale des actions, la vente pouvant se réaliser au prix du marché des actions mais aussi à un prix supérieur.¹⁷³ Sous cet angle, il faut noter que l'acquisition de ses propres titres par la société peut se faire avec des sommes distribuables ou via des fonds empruntés.¹⁷⁴ Donc, on peut même arriver à la situation où une société va contracter de nouvelles dettes pour d'acquérir ses propres titres, ce qui aura pour conséquence une énorme augmentation du risque pour les tiers.

En ce qui concerne les actionnaires minoritaires, il existe aussi un risque d'abus de majorité dans le but de renforcer la position des certains actionnaires.¹⁷⁵ Afin de les protéger, l'acquisition doit respecter le principe de l'égalité des actionnaires¹⁷⁶, ce qui se traduit par l'obligation d'adresser l'offre d'achat à tous les détenteurs des titres, aux mêmes conditions par classe ou par catégorie.¹⁷⁷ Un autre garde-fou vise les actions sur lesquelles porte l'opération qui doivent avoir été entièrement libérées. Cette exigence est de nature à protéger les actionnaires minoritaires contre une opération frauduleuse qui pourrait favoriser de façon illicite l'actionnaire dont les actions sont rachetées. Pour les sociétés cotées ou dont les titres sont admis aux négociations sur plusieurs marchés réglementés, la conformité de ces opérations avec la décision de l'assemblée générale est vérifiée par la FSMA.

Section 3.2.3. L'assistance financière

L'assistance financière est un mécanisme qui vise le financement par une société de l'achat de ses propres actions par un tiers.¹⁷⁸ Ce type de financement permet de diminuer le coût pour le tiers acquéreur et d'augmenter les garanties de son investissement.¹⁷⁹ Ce

¹⁷³ Ibid.

¹⁷⁴ CSA, art. 7 :212.

¹⁷⁵ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 718, n° 1332.

¹⁷⁶ Ibid.

¹⁷⁷ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 720 ; Y. DE CORDT, *Légalité entre actionnaires*, Bruxelles, Bruylant, 2004, pp 471 et s.

¹⁷⁸ CSA, art. 5 :152, 6 :118 et 7 :227.

¹⁷⁹ P. CELEN, C. ALLEMAND, *Le recours à l'assistance financière dans le cadre du financement de la reprise d'une entreprise*, Pacioli, ICPF – BIBF, n°416/2016, p. 5.

financement peut prendre la forme d'une avance de fonds sous la forme d'un prêt en tant que tel (assistance financière directe) ou l'octroi d'une sûreté lors de l'établissement d'un crédit contracté par le tiers, en vue de l'acquisition (assistance financière indirecte).

Ce type d'opération est fortement similaire à l'acquisition d'actions propres. En pratique, l'assistance financière ne conduit pas à une augmentation immédiate de la richesse de la société mais à un risque d'appauvrissement immédiat de son capital. Si le tiers acquéreur ne remplit pas son obligation de remboursement et aboutit à l'annulation des titres, la société ciblée subit donc une perte définitive de capital.¹⁸⁰ Selon la technique de démembrement des actifs, l'opération serait de nature à permettre à l'acquéreur de prendre le contrôle de la société concernée pour ensuite nommer ses administrateurs qui, sur base du produit de la vente de certains actifs, lui permettront de rembourser le prêt de l'acquisition.¹⁸¹ Dans ce cas de figure, on distingue clairement une situation de conflit d'intérêts où l'intérêt social de la société ciblée est fortement endommagé.

Anciennement, pour protéger les créanciers ainsi que les actionnaires minoritaires, la deuxième directive interdisait à une société anonyme d'accorder une aide financière en vue de l'acquisition de ses parts par des tiers. Depuis 2017, elle le permet, à un certain nombre de conditions dont la plus importante vise l'existence de réserves disponibles supérieures au montant concerné par l'opération¹⁸² : « *Le montant des avances ou du prêt, soit la contrevaletur de la sûreté, doivent être susceptibles d'être distribuées (...) La société inscrit au passif du bilan une réserve indisponible d'un montant correspondant à l'aide financière totale. Cette réserve peut être retirée proportionnellement à la diminution de l'aide apportée* »¹⁸³

¹⁸⁰ A. LEGRAND, *Financial assistance in besloten vennootschappen. Een rechtsvergelijkende analyse*, Faculteit Rechtsgeleerheid Ugent, 2017, p. 14, traduction libre, cité par X. DELLA FAILLE DE LEVERGHEM, *L'assistance financière : approche théorique et pratique d'un montage méconnu en droit des sociétés*, Faculté de droit et de criminologie, Université catholique de Louvain, 2021.

¹⁸¹ E. HELINX, *Are Sinners Lending to Sinners - Financial Assistance in Belgium and the UK - An Elegy*, TRV-RPS, 2016, p. 1047 ; J. ARMOUR, *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law*, *The Modern Law Review*, 2000, n° 355-368., cité par X. DELLA FAILLE DE LEVERGHEM, *op.cit.*, p. 12.

¹⁸² J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 727, n° 1348.

¹⁸³ CSA, art. 7 :227, §1, 3°.

CHAPITRE 3.3. LA DISTRIBUTION DES BÉNÉFICES

Les apports faits par les associés en faveur d'une société représentent un investissement dans leur chef. Ils poursuivent un intérêt qui ne se confond pas avec celui de la société. La société est effectivement créée « pour l'intérêt commun des parties »¹⁸⁴ mais, lorsqu'elle jouit de la personnalité juridique, son intérêt se détache de celui de ses fondateurs et se distingue comme étant l'intérêt social autour duquel doit tourner chaque future décision prise au cours de l'existence de la société.¹⁸⁵ Ceci dit, la distribution des dividendes sert surtout à la satisfaction de l'intérêt des actionnaires, même si l'article 1 :1 du Code des sociétés et des associations dit qu'elle représente l'un des buts poursuivis par une société. C'est pourquoi, toute distribution des bénéfices doit être faite avec le respect des règles très strictes dont le but est de s'assurer que cette opération n'est pas de nature à porter atteinte à l'intérêt social ainsi qu'aux ressources de la société, y compris son capital ou ses capitaux propres.

Compte tenu du remplacement de la notion de capital par celle de capitaux propres qui ne sont plus soumis à l'exigence d'un minimum dans la SRL et la SC, la distribution des bénéfices dans ces deux types de sociétés est conditionnée par la mise en œuvre d'un mécanisme plus renforcé de protection de l'intérêt social et de l'intérêt des tiers. Il s'agit d'un double test dont le but est de vérifier la solvabilité de l'entreprise et la suffisance des liquidités dans sa trésorerie qui permettrait une distribution des dividendes. Le but de ces tests est de déterminer le seuil jusqu'où l'actif net peut être réduit sans risquer de mettre en péril l'activité de la société et l'intérêt des créanciers.

Le test de solvabilité vise le maintien de l'actif net de la société au moins dans les limites des ressources confirmées par les statuts et les règles légales et comptables. C'est un test chiffré établi sur la base des données comptables. Le Code des sociétés et des associations définit l'actif net comme étant le total de l'actif, déduction faite des provisions, des dettes et, sauf exceptions, des montants non encore amortis des frais d'établissement et des frais de recherche et de développement. Dans la SRL¹⁸⁶ et la SC¹⁸⁷, cet actif ne doit pas être négatif ou devenir négatif après la distribution. Donc, on se rapporte aux capitaux propres qu'on cherche à

¹⁸⁴ CSA, art. 4 :1.

¹⁸⁵ H. CULOT, Y. DE CORDT, H. JACQUEMIN, TH. LÉONARD, *op.cit.*, p. 128.

¹⁸⁶ CSA, art. 5 :142.

¹⁸⁷ CSA, art. 6 :115.

empêcher de devenir inférieurs au niveau des capitaux « *légalement ou statutairement indisponibles* » ou négatifs¹⁸⁸. In concreto, cela se traduit par la possibilité de distribuer tout l'actif net, y compris les apports en numéraire effectués, si les capitaux propres ne sont pas immunisés.

Le deuxième test qui n'est prévu que pour la SRL et la SC vise les liquidités dont dispose la société¹⁸⁹. La possibilité théorique de distribuer tout l'actif net de la société n'est pas rassurante pour la continuité des activités par la société et la protection des tiers. Le premier rôle de la trésorerie est de permettre le paiement des dettes de la société à court et moyen terme, un déficit persistant¹⁹⁰ de trésorerie étant susceptible d'entraîner la faillite. Donc, même si la société a des actifs suffisants et qu'elle enregistre des bénéfices, il faut encore qu'un paiement des dividendes soit possible sans l'épuisement de ses liquidités. La réserve de liquidité à respecter devrait permettre le fonctionnement normal de la société sur une période d'au moins 12 mois. Ce deuxième test est basé sur un rapport établi par l'organe d'administration qui doit constater qu'une distribution des bénéfices ne va pas restreindre la capacité de la société d'honorer ses dettes pendant au minimum les 12 mois qui suivent.

Le test de solvabilité s'impose également dans la SA¹⁹¹ mais avec une double balise : l'actif net ne doit pas devenir inférieur au montant du capital libéré et, dans le cas où celui-ci est supérieur, on se rapporte au capital appelé, majoré de toutes les réserves immunisées par la loi ou les statuts. Le test des liquidités n'est pas prévu pour la SA même s'il pouvait présenter une certaine utilité. Le fait de s'assurer que la distribution ne fait pas baisser l'actif net en dessous du capital libéré ou appelé majoré des réserves indisponibles n'est pas en soi suffisant pour garantir la capacité réelle de remboursement des dettes par la société à court et moyen terme. L'absence de ce test de liquidités dans la SA est, d'une certaine façon, compensée par l'obligation de renforcement des ressources immunisées, non distribuables. Une réserve légale doit être constituée par le prélèvement d'une vingtième, au moins, sur les bénéfices nets, jusqu'à ce que les fonds de réserve atteigne le dixième du capital.¹⁹² Cette disposition est de nature à faire primer l'intérêt social dans l'affectation du bénéfice.

¹⁸⁸ CSA, art. 5 :142 et 6 :115.

¹⁸⁹ CSA, art. 5 :143 et 6 :117, al.2.

¹⁹⁰ CDE, art. XX.99, al.1^{er}.

¹⁹¹ CSA, art. 7 :21.

¹⁹² CSA, art. 7 :211.

TITRE 4. LA CONTINUITE DES ENTREPRISES

A partir du moment où une société se trouve en cessation persistante de paiement et que son crédit est ébranlé, elle remplit les conditions pour être déclarée en faillite. Dans l'état actuel du droit qui cherche à renforcer la protection des tiers créanciers, on essaie, autant que possible, de sauver la société en difficulté et d'éviter la faillite qui, très souvent, n'aboutit pas à la satisfaction de tous les créanciers. La réforme de 2018 a introduit des changements dans le droit de l'insolvabilité qui visent l'identification des entreprises en difficulté et leur sauvetage plutôt que la mise en faillite.

La faillite entraîne la mort de la société et les créanciers ne seront satisfaits que dans la mesure de ses actifs qui, le plus souvent, sont insuffisants. Donc, à l'exception des certains créanciers privilégiés comme l'administration fiscale, l'administration TVA ou encore l'ONSS, qui risquent de voir leurs créances s'agrandir, la plupart des créanciers n'ont aucun intérêt fondé à ce qu'une entreprise débitrice soit déclarée en faillite surtout s'agissant de créanciers dont les créances ne sont pas garanties. Une catégorie de créanciers qu'on a longtemps négligée a été celle des travailleurs de l'entreprise en difficulté. C'est la loi du 31 janvier 2009 relative sur la continuité des entreprises qui introduit la procédure en réorganisation judiciaire qui s'en inquiète pour la première fois et prévoit spécifiquement la protection de l'emploi.

Tout au long de sa vie, une entreprise peut connaître des hauts et des bas : d'une zone blanche où elle enregistre une valeur ajoutée suffisante qui reflète une bonne santé de l'entreprise, elle peut passer par une zone de stagnation où elle est juste rentable, encore capable de financer son fonctionnement, vers une zone grise où elle commence à rencontrer des problèmes de trésorerie même si, en chiffres, elle est encore solvable, jusqu'à une zone noire où elle se trouve dans un état de « discontinuité juridique ».¹⁹³

La réforme du droit de l'insolvabilité a permis, pour l'essentiel, l'identification précoce des entreprises en difficulté par une collecte de données¹⁹⁴ qui joue le rôle de signal d'alarme et leur sauvetage via des procédures dites « out of the court » comme la mise en application de

¹⁹³ J.P. RENARD, notes de cours *Le droit de l'insolvabilité en ses derniers développements*, Master en droit HD, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve, 2023.

¹⁹⁴ CDE, art. XX.21 à XX. 23.

mesures provisoires, le recours à un médiateur d'entreprises¹⁹⁵, la possibilité de faire appel à un mandataire de justice¹⁹⁶ ou un administrateur provisoire¹⁹⁷ ainsi que la procédure en réorganisation judiciaire silencieuse¹⁹⁸. Toutes ces procédures s'ouvrent à l'entreprise dès que les difficultés sont constatées « prima facie » et à condition que l'entrepreneur ne soit pas coupable d'actes répréhensibles.¹⁹⁹ L'un des principaux outils dans l'identification de ces difficultés est la comptabilité de l'entreprise qui est en mesure de les chiffrer dans les comptes annuels ou dans d'autres états comptables intermédiaires. Donc, lorsque les fonds propres de l'entreprise deviennent négatifs ou lorsqu'une perte d'exploitation s'étend sur plus de deux ans, on parle des comptes annuels en discontinuité et l'organe d'administration est tenu d'en informer les actionnaires²⁰⁰ pour prendre une décision quant à la dissolution de la société ou les mesures à entreprendre pour la sauver. Dans toutes ces hypothèses le capital de la société en difficulté ne présente plus aucune fiabilité et les solutions recherchées visent surtout la protection de tiers en relation avec la société.

CHAPITRE 4.1. LA SONNETTE D'ALARME

Lorsqu'une situation critique est constatée, l'organe d'administration doit convoquer en urgence l'assemblée générale et l'avertir sur l'enregistrement d'une perte de nature à mettre en péril la continuité de l'entreprise, suivant la procédure de la sonnette d'alarme prévue par le Code des sociétés et des associations autant pour la SA, que pour la SRL et la SC.

Dans la SA, le montant représentant l'actif net par rapport au capital sert de balise pour déterminer à partir de quel moment la société encourt une crise qui pourrait lui être fatale et conduire à sa dissolution. La procédure de la sonnette d'alarme doit être mise en route dès que l'actif net descend en dessous de la moitié du capital ou de son quart.²⁰¹ Dans le premier cas, la dissolution peut être décidée par l'assemblée générale avec les trois quarts des voix

¹⁹⁵ CDE, art. XX.36.

¹⁹⁶ CDE, art. XX.30.

¹⁹⁷ CDE, art. XX.31.

¹⁹⁸ CDE, art. XX 39/1.

¹⁹⁹ J.P. RENARD, notes de cours *Le droit de l'insolvabilité en ses derniers développements*, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve, année académique 2022 – 2023.

²⁰⁰ Ibid.

²⁰¹ CSA, art. 7 :228.

exprimées²⁰², alors qu'un quart des voix suffit dans le deuxième cas²⁰³. Le Code des sociétés et des associations envisage également une situation encore plus dramatique où le capital minimum lui-même est entamé. Une telle insuffisance de capital permet à tout intéressé de demander la dissolution de la société.²⁰⁴

Pour la SRL et la SC, compte tenu du remplacement de la notion de capital par celle des capitaux propres, le mécanisme de la sonnette d'alarme peut être activé à partir du moment où l'actif net risque de devenir ou est devenu négatif.²⁰⁵

CHAPITRE 4.2. LA PRJ

Dès que l'entreprise se trouve dans un état de discontinuité, outre les procédures « out of the court », elle pourrait envisager une procédure de réorganisation judiciaire. En effet, celle-ci vise non seulement le sauvetage de la société et de son activité mais cherche aussi à permettre à la plupart des créanciers de couvrir leurs créances dans une mesure plus importante que celle qui résulterait d'une liquidation dans le cadre d'une faillite où l'on va seulement recourir à un partage collectif des actifs du failli, en tenant compte de leur ordre ainsi que des rangs et privilèges de chacun d'entre eux.

Le premier effet important de la PRJ consiste dans le « gel » de la descente de la société vers la faillite essentiellement par le sursis qui est accordé pour une durée qui peut aller de 6 jusqu'à 18 mois, si un caractère exceptionnel de la situation est démontré et les intérêts des créanciers le permettent²⁰⁶. L'une des conséquences est que les créanciers de la société en difficulté ne peuvent plus demander la faillite, la dissolution judiciaire ou une exécution forcée et, même s'ils ont initié des saisies avant la PRJ, elles pourront être levées.²⁰⁷

²⁰² CSA, art. 7 :280 et 7 :230.

²⁰³ CSA, art. 7 :228, al.4.

²⁰⁴ CSA, art. 7 :229.

²⁰⁵ CSA, art 5 :153 et art. 6 :119.

²⁰⁶ CDE, art. XX.59.

²⁰⁷ CDE, art. XX.50.

La PRJ pourrait aboutir à un accord amiable avec au moins deux créanciers²⁰⁸, un accord collectif de tous les créanciers qui se sont manifestés²⁰⁹ ou encore un transfert de la société sous autorité de justice²¹⁰. Dans le cadre de ces accords, les créanciers concernés vont accorder des délais supplémentaires ou vont faire des concessions en renonçant à une partie de leurs créances. L'objectif est de permettre à la société en difficulté de retrouver une certaine forme d'équilibre.

Dans le transfert sous autorité de justice, on recherche spécialement la protection des travailleurs dans la société en difficulté²¹¹ et le choix du juge portera sur l'offre qui garantit la permanence de l'emploi²¹². Toutes ou parties des activités de l'entreprise en difficulté sont transférées et les créanciers qui s'y rattachent poursuivront leur relation avec l'acquéreur si celui-ci en fait le choix, à l'exception des contrats *intuitu personae*.²¹³ A l'instar de la faillite, les autres créanciers seront mis en concours sur le produit réalisé suite à la vente du solde de l'actif de la société en difficulté.

CHAPITRE 4.3. LA TRANSMISSION D'ENTREPRISE

La transmission d'une société pourrait être décidée non seulement lorsque celle-ci rencontre des difficultés pour assurer la continuité de ses activités mais aussi pour répondre à un besoin stratégique : la rentabiliser, améliorer sa structure ou encore simplifier l'organigramme de l'actionnariat qui se trouve en même temps derrière plusieurs sociétés. On peut assister à des opérations de fusions et scissions avec ou sans constitution de nouvelle société, scissions mixtes ou partielles ou encore, des apports d'universalité ou de branches d'activités.

Parmi les principes directeurs de la troisième directive du 9 octobre 1978 relative aux fusions et de la sixième directive du 17 décembre 1982 relative aux opérations de scissions, on trouve l'obligation d'information sur l'opération comme outil de protection des droits des

²⁰⁸ CDE, art. XX.64.

²⁰⁹ CDE, art. XX.68.

²¹⁰ CDE, art. XX.84.

²¹¹ CDE, art. XX.84, §1^{er}, al.2.

²¹² J.P. RENARD, notes de cours *Le droit de l'insolvabilité en ses derniers développements*, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve, année académique 2022 – 2023.

²¹³ CDE, art. XX.87 §3.

actionnaires, des créanciers et des porteurs d'autres titres.²¹⁴ En droit belge, la loi du 29 juin 1993 a repris ces principes lors de la transposition des deux directives. Cette loi est allée même plus loin en ce qu'elle prévoit non seulement le régime applicable aux opérations entre sociétés anonymes de même nationalité mais aussi celui qui s'applique aux opérations entre des sociétés de formes différentes, sachant qu'auparavant il fallait d'abord passer par une transformation de l'une des sociétés impliquées dans l'opération pour assurer une forme juridique identique à l'autre.²¹⁵

La fusion ou la scission entraîne de plein droit et sans formalité la transmission universelle de l'ensemble du patrimoine actif et passif de la société fusionnée ou scindée au profit de la société bénéficiaire.²¹⁶ Dans un arrêt du 30 avril 1970²¹⁷, la Cour de Cassation a consacré la théorie des droits successifs selon laquelle la société bénéficiaire est considérée comme l'ayant-cause universel de la société dissoute sans pour autant être réputée continuer la personnalité de celle-ci.²¹⁸ Dans l'hypothèse de l'existence d'une clause de nature à restreindre la libre cessibilité de l'un des éléments de l'actif ou du passif de la société absorbée, « *la solution retenue est de respecter ces clauses, dans la mesure où le principe de la transmission universelle du patrimoine imposée par l'article 12 :13 du CSA n'est pas un principe d'ordre public* »²¹⁹. Donc, en principe, tous les contrats valablement conclus par la société dissoute avant la décision de fusion / scission lient la société bénéficiaire avec peu d'exceptions comme, par exemple, les contrats intuitu personae.

La conséquence directe de ce transfert de patrimoine et de la dissolution de la société fusionnée ou scindée sans liquidation est que les droits des actionnaires sont protégés dans la mesure où, sur la base d'un rapport d'échange, ils vont recevoir des actions ou parts de la société bénéficiaire.²²⁰ En ce qui concerne les tiers créanciers de la société dissoute, toutes les garanties pesant sur l'ancien capital de la société dissoute vont se répercuter sur le capital augmenté de la société bénéficiaire. C'est pourquoi lors de cette suppression du capital il est impératif que les créanciers puissent bénéficier d'une protection renforcée.

²¹⁴ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 840, n° 1526.

²¹⁵ Ibid., n° 1527.

²¹⁶ CSA, art. 12 :13, al. 1^{er}, 3^o.

²¹⁷ Cass., 30 avril 1970, *Pas.*, 1970, I, 749.

²¹⁸ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 843, n° 1530.

²¹⁹ TH. TILQUIN, *Traite des fusion et scissions*, Bruxelles, Kluwer, 1993, pp. 306-307, n° 450-451 et G.-A. DAL et M. VAN DEN ABBELE, « Les fusions et scissions de sociétés commerciales », *R.P.S.*, 1993, p. 246, cités par J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 846, n° 1531.

²²⁰ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 847, n° 1533.

Section 4.3.1. La fusion

Techniquement, la fusion est l'opération par laquelle deux ou plusieurs sociétés « *n'en forment plus qu'une* ». ²²¹ Anciennement, la société qui apportait son patrimoine à une autre était liquidée sous la condition suspensive de l'acceptation de son apport par la société qui allait recevoir son patrimoine et ses actionnaires se voyaient distribuer leurs actions par le liquidateur au moment de la clôture de la liquidation. Par ailleurs, la société qui acceptait l'apport augmentait son capital de la valeur réelle du patrimoine apporté. ²²²

La fusion peut se réaliser par absorption ²²³ ou par constitution d'une société nouvelle ²²⁴. Dans le cas d'une fusion par absorption, il y a un transfert de l'intégralité des patrimoines d'une ou plusieurs sociétés vers une société absorbante, moyennant l'attribution des parts de cette dernière aux associés ou actionnaires de la société absorbée. Le cas échéant, une soulte peut être allouée à ces derniers. ²²⁵ Leurs droits sont plus précisément déterminés sur la base du rapport de parité et du rapport d'échange qui sont exigés préalablement à la fusion. Le rapport de parité va d'abord déterminer la proportion qui existe entre la valeur conventionnelle de la société absorbante et la valeur conventionnelle de la société absorbée et ensuite, sur cette base, le rapport d'échange déterminera le nombre de titres que les actionnaires de la société absorbée doivent remettre pour obtenir un titre de la société absorbante. ²²⁶

La protection des actionnaires et des tiers créanciers de la société absorbée dont le capital est anéanti est ciblée à travers l'information qui accompagne l'opération. Un mois avant la réunion de l'assemblée générale, les actionnaires doivent pouvoir avoir accès à toute la documentation sur l'opération : le rapport de l'organe de gestion, le rapport de l'expert commissaire, du réviseur d'entreprise ou de l'expert-comptable appelé à se prononcer sur la pertinence et le caractère raisonnable du rapport d'échange établi par le conseil d'administration ainsi que sur l'état comptable intermédiaire établi selon les mêmes méthodes

²²¹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 857, n° 1559.

²²² Ibid. p 839, n°1525.

²²³ CSA, art.12:2.

²²⁴ CSA, art 12:3.

²²⁵ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 857, n° 1560.

²²⁶ Ibid., p 858, n° 1562.

que les derniers comptes annuels.²²⁷ « Chaque associé ou actionnaire de la société dissoute peut exercer contre les membres de l'organe d'administration de cette société une action en responsabilité pour obtenir la réparation du préjudice qu'il aurait subi par suite d'une faute commise lors de la préparation et de la réalisation de la fusion ou de la scission. »²²⁸

Concernant les tiers créanciers, ceux-ci vont disposer de deux mois à partir de la publication au Moniteur Belge de la décision de fusion constatée par acte authentique, période pendant laquelle ils sont autorisés à demander une sureté additionnelle « *nonobstant toute disposition contraire* »²²⁹. Ils pourront demander des garanties spécifiques issues du droit des obligations, du droit de la propriété intellectuelle ou encore du droit des sûretés qui viennent se substituer aux garanties dont ils disposaient à travers le capital et son intangibilité sous certaines conditions :

- Les actes translatifs ou déclaratifs de droits réels immobiliers autres que les privilèges et les hypothèques ne seront opposables aux tiers qu'à la condition de faire l'objet d'une transcription conforme à la loi hypothécaire^{230 231}.
- Les droits de propriété intellectuelle ou industrielle sont opposables aux tiers pour autant que l'obligation de publicité prévue par les lois spéciales applicables à ces matières ait été respectée.²³²

En principe, ces sûretés peuvent être demandées pour toute créance certaine avant la date de publication de la décision et non encore exigible ou encore pour les créances faisant l'objet d'une action introduite en justice ou par voie d'arbitrage avant la date de l'acte constatant la fusion ou la scission. La société bénéficiaire et le cas échéant la société dissoute peuvent chacune écarter cette demande en payant la créance à sa valeur.²³³

Dans la fusion par constitution de société nouvelle, la différence est que l'opération se réalise entre deux ou plusieurs sociétés qui transfèrent leurs patrimoines à une nouvelle société qu'elles constituent. Pour le reste, le mécanisme reste identique.²³⁴ La nouvelle société ainsi créée est soumise, avec quelques exceptions, à toutes les conditions de fond et de forme prévues

²²⁷ Ibid., pp. 860 à 862.

²²⁸ CSA, art. 12 :18 al. 1^{er}.

²²⁹ CSA, art. 12 :15.

²³⁰ CSA, art. 12 :14, al.2.

²³¹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 845, n° 1531.

²³² Ibid., p 846, n° 1531.

²³³ CSA, art. 12 :15 §1^{er} al. 2.

²³⁴ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, PH. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 866, n° 1577.

par le Code des sociétés et des associations dont on rappelle le respect de l'exigence de capital minimum et de capital suffisant ou encore la responsabilité des fondateurs pour un capital manifestement insuffisant. Il faut noter que la responsabilité des fondateurs qui commence à courir au moment de la constitution de la nouvelle société incombe aux sociétés fondatrices qui sont dissoutes et disparaissent²³⁵ et cela s'explique par le fait qu'il n'y a pas proprement dit des apports faits par les associés des sociétés dissoutes mais qu'il s'agit d'une transmission universelle des patrimoines de ces sociétés vers la société nouvelle.

Section 4.3.2. La fusion simplifiée

Ce type de fusion est rencontré au sein de groupes de sociétés où la société mère va écraser l'une de ses filiales dans laquelle elle détient 100% des titres.²³⁶ La procédure est fort simplifiée compte tenu du fait qu'il est possible de déroger à certaines exigences. En plus, en raison des spécificités de cette opération, le capital de la société mère bénéficiaire ne sera pas augmenté. Les actions qu'elle détenait dans sa filiale font déjà partie de son actif. Donc, suite à une fusion simplifiée, les créanciers de la filiale pourraient se retrouver du jour au lendemain face à un autre débiteur alors qu'une telle cession de dettes nécessite, en principe, l'accord préalable du créancier ²³⁷.

Section 4.3.3. La scission

La scission est l'opération par laquelle une société se divise en deux ou plusieurs sociétés qui lui succèdent ou deviennent ses filiales.²³⁸ Elle peut intervenir au profit de sociétés nouvelles (scission par constitution des nouvelles sociétés) ou des sociétés déjà existantes (scission par absorption)²³⁹, comme elle peut avoir un caractère mixte, au profit d'une société existante et d'une société nouvelle ²⁴⁰. La société qui se divise peut être dissoute intégralement

²³⁵ Ibid., p.867, note de bas de page 3462.

²³⁶ CSA, art. 12 :8, 2°.

²³⁷ Cass., 12 septembre 1940, *Pas.*, 1940, I, p.213 ; Mons, 14 juin 1988, *R.D.C.B.*, 1988, p.256 et s. ; Cass., 26 septembre 2003, *Pas.*2003, p.1487.

²³⁸ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, Ph. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 874, n° 1594.

²³⁹ Ibid., n° 1595.

²⁴⁰ Ibid.

ou elle peut continuer à exister dans le cadre d'une scission partielle²⁴¹.²⁴² Les caractéristiques d'une scission sont, à quelques exceptions près, identiques à celles de la fusion.²⁴³ La protection des associés ou actionnaires de la société scindée et des tiers créanciers est assurée suivant les mêmes principes de transparence et d'information²⁴⁴ ainsi que moyennant les autres garanties prévues dans le cas de la fusion.

Section 4.3.4. L'apport d'universalité ou de branche d'activité

Dans le cas des apports d'universalité ou de branche d'activité, la grande différence par rapport aux fusions / scissions est que la société qui fait l'apport survit. Celle-ci n'est pas dissoute et elle devient elle-même actionnaire de la société bénéficiaire. Cette technique est utilisée surtout pour des raisons managériales, la société apporteuse étant érigée dans une société chargée de la gestion proprement dite des activités opérationnelles dans le groupe. Les mécanismes de protection des tiers sont similaires à ceux prévus en cas de fusion / scission.

²⁴¹ CSA, art. 12 :8.

²⁴² J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, Ph. MALHERBE et H. CULOT, *op.cit.*, p. 882, n° 1621.

²⁴³ Ibid. p.874, n° 1594.

²⁴⁴ CSA, art. 12 :61 et 12 :65.

TITRE 5. CONCLUSIONS : L'INTANGIBILITE DU CAPITAL ENTRE MYTHE ET REALITE

Le principe de l'intangibilité du capital se rattache à l'idée qu'une partie minimale de la richesse de la société doit être conservée pour assurer sa continuité c'est à dire que les actionnaires ne peuvent pas se l'approprier et que, normalement, la société-même ne peut pas l'entamer, peu importe qu'il s'agisse d'un but légitime comme la poursuite de ses activités. Dans la vie d'une société, il y a trois moments où on se penche vraiment sur le capital d'une société et où l'on veille à son intangibilité et à la conservation de sa fonction de garantie des tiers :

- lors de sa constitution,
- au moment de la modification de son capital (augmentation, réduction),
- lors de sa dissolution.

A l'origine, lors de la constitution d'une société, le capital ou les capitaux propres de départ ne sont soumis qu'à des conditions de minimum et de suffisance pour éviter les projets économiques sans aucun fondement réel, fantaisistes. La société n'est donc pas encore entrée dans des rapports et échanges économiques, à l'exception des engagements pris au nom de la société en formation par les fondateurs dans les deux années précédentes et qui ont été confirmés par la société dans les trois mois de l'acquisition de la personnalité juridique²⁴⁵.

Si, au moment de la constitution de la société, la souscription des apports des associés n'est pas modulable, la libération peut, par contre, être différée dans le temps même si certaines exigences existent à ce niveau. Par ce prisme, on distingue déjà l'existence théorique du capital et des capitaux propres dont le montant est déterminé sur base d'un plan financier, de leur existence réelle concrétisée par les apports libérés, effectifs. Pour la libération du solde des apports souscrits et non libérés, il n'y a pas vraiment de garantie outre la responsabilité solidaire des fondateurs. Que se passe-t-il si non seulement le débiteur de l'apport mais aussi tous les fondateurs sont insolvables ? Donc, dès le départ, le capital ou les capitaux propres tels qu'ils sont inscrits dans les statuts ne représentent pas nécessairement une source de financement réelle si ce n'est que dans la société anonyme le capital minimum doit être intégralement libéré.

²⁴⁵ CSA, art. 2 :2.

Lorsqu'au cours de la vie de la société le capital est modifié, son intangibilité est garantie par les nombreuses dispositions en ce qui concerne les actes préalables à l'opération tels que les différents rapports qui sont requis et qui justifient l'opération sous l'aspect juridique et comptable, les règles strictes au niveau décisionnel et la transparence de ces opérations afin d'informer les tiers. En principe, il faut veiller à ce que le minimum légal ainsi que le seuil de capital suffisant ou capitaux propres suffisants soient respectés. Donc, ces règles qui sont censées à aboutir à l'intangibilité du capital nous disent justement comment il peut être atteint et modifié.

Finalement, le capital n'est qu'une notion abstraite qui ne reflète pas à elle seule dans quelle mesure une société est capable de payer ses dettes. En tant que source de financement interne, le capital ne représente qu'une partie des ressources dont une société dispose réellement. C'est la raison pour laquelle les tiers avisés ne se limiteront pas à analyser le capital mais plutôt la santé financière de l'entreprise avec laquelle ils envisagent de nouer une relation. Aussi bizarre que cela puisse paraître, une société peut disposer d'un actif net solide mais rencontrer des difficultés de paiement par manque de trésorerie ou, inversement, disposer de liquidités mais qui, en réalité, trouvent leur source dans un financement externe. Par conséquent, il serait utile de vérifier les ratios entre les masses fonctionnelles du bilan ou du compte de résultats pour mesurer la rentabilité, la structure des coûts, la productivité, la solvabilité, la liquidité et l'équilibre financier de la société.

La solvabilité, comme outil de mesure de la santé financière d'une société, s'apprécie en comparant ses fonds propres avec les fonds mis à sa disposition par les tiers. Plusieurs formules sont proposées pour déterminer la solvabilité d'une société :

- le rapport entre l'actif total au bilan et les fonds des tiers ;
- le rapport entre les fonds propres et les fonds des tiers ;
- le rapport entre les fonds propres et le total des fonds.²⁴⁶

Dans le rapport actif total / fonds des tiers, le ratio de solvabilité ne tient même pas compte du capital mais par contre, tient compte des biens qui se trouvent à l'actif du bilan même si une partie de la valeur de ces biens correspond effectivement au montant du capital. C'est uniquement dans le deuxième et le troisième ratio que le capital apparaît en tant que l'un des éléments constitutifs des fonds propres. L'idée est qu'à partir du moment où la société ne

²⁴⁶ S. PERSOONE, « Solvabilité : 3 calculs différents », *Crédit Management*, Graydon.be, 22 décembre 2014, consulté le 23 mars 2023.

subsiste que grâce aux sources de financement externe qui se concrétisent en dettes envers les tiers, elle est, en principe, insolvable, hormis le cas rencontré le plus souvent en pratique où le principal créancier de la société est l'un ou l'autre des actionnaires qui sont aussi les administrateurs/gérants de la société.²⁴⁷

Si pour déterminer la santé financière d'une société on s'intéresse plutôt aux dettes envers les tiers, c'est parce que, dans certaines situations, le chiffre qui représente le capital peut être effacé par des pertes importantes. C'est dans une telle hypothèse que l'opération du coup d'accordéon se déploie. A travers quelques écritures comptables, on fait disparaître un capital déficitaire mangé par des pertes et on change totalement ou partiellement la structure de l'actionnariat laissant la place aux personnes qui apportent les nouveaux fonds.

Ainsi, malgré tous les garde-fous légaux mis en place, le capital peut être entamé et le principe de l'intangibilité floué. Comment assurer dans ce cas la protection des actionnaires minoritaires et des créanciers tiers ? Pour les actionnaires, malheureusement, on ne peut que constater que le risque auquel ils ont exposé leurs apports s'est concrétisé. Leur seule consolation est que leur dommage sera limité à ces apports. En ce qui concerne les créanciers tiers, en cas de doute d'une bonne santé financière de la société avec laquelle ils envisagent de contracter, ils pourraient se montrer prévoyants et demander à l'avance des garanties issues d'autres branches de droit. Autrement dit, ils ont à leur disposition plusieurs types de garanties :

- Des garanties issues du droit des sociétés : les exigences prévues lors de la constitution des sociétés, les règles applicables tout au long de leur vie et leur fonctionnement et la responsabilité qui sanctionne la méconnaissance de ces règles.
- Des garanties issues du droit économique qui veillent à encourager la continuité des entreprises en difficulté, la protection de la concurrence et de la partie faible dans les contrats de coopération inégalitaire, etc.
- Des garanties issues du droit commun des obligations et du droit des sûretés qui pourraient sauver le créancier non payé, comme par exemple l'exception d'inexécution, le droit de rétention, le gage de registre, la caution, l'hypothèque, etc.

Pour conclure, on ne peut que constater que l'intangibilité du capital n'est qu'une des garanties qui pourrait permettre d'assurer une sécurité juridique et économique et rien ne nous

²⁴⁷ Ibid.

prouve qu'elle est plus pragmatique et plus efficace que d'autres formes de garanties proposées par le droit.

Fiche de lecture 1 : « La suppression du capital dans la société à responsabilité limitée »

Auteur : Henri Culot

Publication : Revue de Droit Commercial Belge, p. 967-983.

Année : 2018

Dans son article publié dans la Revue de droit commercial belge au sujet de la suppression du capital dans la société à responsabilité limitée, l'auteur porte un regard critique sur ce changement substantiel qui a été introduit par la grande réforme du Code des sociétés et des associations en 2019. Ce changement a eu pour résultat une simplification des règles dans la société à responsabilité limitée dans le but de la transformer en une « société de base » (§1, al.2) qui, à travers des contraintes financières réduites lors de sa constitution, cherche à attirer l'intérêt des investisseurs sur le territoire belge. L'auteur cherche également à mettre en évidence tous les autres mécanismes mis en place par le législateur belge pour assurer une protection efficace des tiers créanciers.

Avant la réforme, une des exigences qui alourdissait l'accès à la constitution de ce type de société était celle qui visait le capital de la société à constituer. On a donc supprimé la notion de capital dans la SRL mais on a retravaillé les autres règles « *tout en s'assurant que les tiers (en particulier les créanciers de la société) soient tout de même protégés, et si possible plus efficacement qu'auparavant* ». (§3) Ces règles qui ont été retravaillées visent principalement :

- « *Les règles relatives au capital lors de la constitution de la société* » (§3)
- Les règles de fonctionnement, « *en particulier en ce qui concerne les distributions aux actionnaires et les opérations analogues* ». (§3)

Anciennement, en Belgique, la notion de capital a été conçue « *comme garantie des tiers, en contrepartie de la responsabilité limitée accordée aux associés* » (§4, al.1), mais, ainsi que l'auteur le dit très bien, « *malheureusement le système construit sur le concept de capital, en tout cas tel qu'il était pratiqué, n'offre pas réellement les garanties qu'on attend de lui* » (§5, al.1). Cela s'explique par le fait que, « *sauf à l'instant précis de la constitution, l'existence d'un capital n'implique pas la présence d'un actif correspondant, encore moins d'un actif liquide* ». (§5, al.2) Ce n'est pas parce que les mécanismes établis pour assurer l'intangibilité du capital sont mis en œuvre que la société dispose réellement de ce capital. Comme l'auteur

le dit très bien, les prélèvements d'associés ne sont généralement pas la source principale des difficultés financières de la société et « *de toute manière, le montant minimum du capital est trop bas pour constituer une protection significative* » (§5, al.2). Vraisemblablement, dans l'ancien régime de la SRL, la condition de capital visait plutôt à empêcher la constitution trop légère « *des sociétés dépourvues de projet économique sérieux et d'espoir raisonnable de profit.* » (§5, al.3) Autrement dit, on visait à obliger les associés à « supporter une partie des risques sociaux (...) en cas d'échec du projet sociétaire » (§5, al.3).

Un autre aspect soulevé par l'auteur par rapport à l'ancienne règle liée au capital minimum vise le fait que le caractère forfaitaire du capital minimum n'a pas été de nature à répondre « *aux particularités (et singulièrement à la taille) de chaque société* » (§5, al.5). Face aux difficultés et manquements de l'ancienne formule de la SRL, le législateur belge a dû choisir entre le maintien du capital minimum, « *tout en réduisant drastiquement le montant du capital minimum* », et la suppression du capital ainsi que l'établissement d'« *un mode de fonctionnement indépendant de ce concept* ». (§6, al.1) Outre le fait que le législateur belge a cherché à rompre avec l'ancienne organisation, on a mis en avant lors de la réforme le fait qu'« *un capital d'un euro n'offre pas plus de protection que l'absence de capital* » (§6, al.2). On a donc renoncé à l'idée de capital comme « *limite aux distributions aux actionnaires ou comme protection des tiers* » (§6, al.3). Une fois décidée la disparition de la notion de capital dans la SRL, le législateur belge a été confronté au dilemme suivant : fallait-il supprimer totalement les autres règles « *accessoires au capital* » (§7, al.2) ou les conserver, justement pour assurer la protection des créanciers ?

Il ne faut pas oublier que la notion de capital faisait le lien entre la notion d'apports et celle des droits des actionnaires. Dans la nouvelle version de la SRL, ce lien devient « *purement contractuel ou plutôt statutaire* » (§8, al.3), et les droits des associés sont déterminés en fonction du « *pourcentage du nombre total d'actions dont l'actionnaire est titulaire* » (§8, al.4). Le lien entre l'apport et les droits de celui qui le fait est déterminant pour la participation de celui-ci aux bénéfices et d'ailleurs « *la société doit émettre au moins une action conférant au moins un droit de vote* » (§9, al.1).

Dans le nouveau régime, quelques changements ont été faits en ce qui concerne les apports. Par exemple, l'introduction de la possibilité des apports en industrie est actuellement admise, avec toutes les difficultés d'évaluations qu'ils entraînent lors de la faillite de la société

quand il sera impossible de réclamer la libération de ces apports au profit de la masse, « *sauf continuation de l'activité* » (§12, al. 3). L'actuel régime de la SRL permet même de renoncer au contrôle des apports en nature et cette possibilité « *serait cohérente dès lors qu'il n'y a plus de capital conçu comme protection des tiers* ». (§18, al.1) Actuellement, « *la valeur des apports est importante pour déterminer la proportion des droits sociaux alloués à chaque actionnaire* » (§18, al.1).

Des motifs de la loi réformatrice on déduit que si « *la valeur des apports en nature est une information importante pour les actionnaires, surtout minoritaires, il s'agit aussi d'une information utile pour les tiers, même dans un système sans capital* » (§18, al.3) Cette valeur doit figurer dans le plan financier et c'est en fonction de celle-ci « *que s'apprécie l'obligation des fondateurs de prévoir des capitaux propres de départ suffisants* » (§18, al.3). En plus de ces deux arguments en faveur des tiers, on retrouve la mention que « *la valeur des actifs indiquée dans les comptes annuels doit être exacte* » (§18, al.3.).

La disparition de la notion de capital dans l'actuel régime de la SRL implique des changements au niveau d'autres exigences requises lors de la constitution de la société. Avant, la condition de disposer des moyens suffisants pour assurer la continuité de l'activité les deux premières années n'intervenait que dans l'appréciation de la responsabilité des fondateurs (§20, al.1). Actuellement, la loi énonce « *de manière positive l'obligation à charge des fondateurs* » de déterminer les capitaux propres suffisants, « *avant même de régler leur responsabilité en cas d'inexécution de cette obligation* » (§20, al.2). Dans le régime actuel, on essaie de limiter une appréciation arbitraire par les tribunaux de la suffisance des capitaux de départ par le renforcement de l'obligation de rédaction d'un plan financier qui « *doit désormais contenir au moins six rubriques...* » (§21, al.4).

Pour la distribution des bénéfices, on se retrouve avec un double test qui permet de vérifier « *plus directement ce qui intéresse vraiment les créanciers : la distribution ne rendra-t-elle pas la société incapable d'honorer ses dettes ?* » (§28). Le test de solvabilité permet de s'assurer que « *la distribution n'aura pas pour effet que l'actif net de la société devienne négatif ou, si le bilan de la société comporte des capitaux propres indisponibles, qu'il devienne inférieur au montant de ceux-ci* » (§29, al.1) Le test de liquidité permet de s'assurer que la distribution ne se fera pas que si « *elle n'empêche pas la société de payer ses dettes exigibles (...) dans les 12 mois qui suivent la date de la distribution* » (§30, al1).

Ce double test a pour résultat une répartition des compétences « *entre l'assemblée générale et l'organe d'administration* » (§31, al.1). Ainsi, l'assemblée générale se charge d'approuver le test de solvabilité, permettant de cette manière d'avoir « *une trace du lien qui (...) uni l'approbation des comptes, l'affectation du résultat et les décisions concernant les distributions* » (§31, al.2). L'organe d'administration interviendra pour « *mettre en œuvre le test de liquidité* » (§31, al.3), car « *il est le mieux placé pour apprécier le montant des dettes à payer pendant les 12 prochains mois et pour vérifier si la mise en paiement du dividende n'empêchera pas la société d'y faire face* » (§31, al.3).

Une nouveauté introduite par rapport à l'ancien régime est l'acompte sur dividendes qui peut être distribué par l'organe d'administration mais toujours avec le respect du double test. « *En outre, il ne peut distribuer de cette manière que le bénéfice de l'exercice en cours et celui de l'exercice précédent si les comptes de cet exercice n'ont pas encore été approuvés* » (§32, al.2). Cette distribution est définitive et elle ne sera pas imputée sur une « *distribution qui serait ultérieurement décidée ou confirmée par l'assemblée générale* » (§32, al.5).

Le non-respect des exigences liées au double test entraîne la responsabilité solidaire des organes d'administration pour les dommages causés à la société et aux tiers et en ce qui concerne les actionnaires, ils « *sont tenus de rembourser à la société les montants qu'ils ont reçus, même s'ils les ont perçus de bonne foi* » (§34, al.1). Les règles applicables aux dividendes s'appliquent aussi lors de la distribution des tantièmes aux administrateurs mais il n'y a pas d'obligation de restitution si la condition du double test n'a pas été respectée (§35, al.1). Le double test doit également être effectué lors de la démission, la démission de plein droit et l'exclusion à charge du patrimoine (§36).

Un autre mécanisme destiné à assurer la protection des tiers, la sonnette d'alarme, a été aussi adapté aux deux critères visés par le double test. On se trouve donc avec « deux critères de déclenchement : (...) le cas où l'actif net de la société est négatif ou risque de le devenir (...) et la situation des liquidités de la société qui vise le cas où la société ne sera plus en mesure de s'acquitter de ses dettes exigibles pendant les 12 mois à venir (§37, al.2).

Le double test s'applique également lors de l'acquisition d'actions propres par la société car le « *prix d'achat ne peut être payé qu'au moyen de montants distribuables* » (§39, al.3). Pour ce qui est de l'assistance financière, le régime permet « *l'octroi par la société d'un*

financement ou d'une sûreté en vue d'acquisition par un tiers de ses actions (...) et cette possibilité est soumise à quatre conditions qui ressemblent à celles de l'acquisition d'actions propres » (§41, al.2).

Voilà donc comment l'auteur fait un court résumé des règles qui « *accompagnent spécifiquement la suppression du capital dans le SRL* » (§43, al.1). Des mécanismes transitoires ont été mis en place pour « *éviter toute rupture dans la vie et les contrats des sociétés* » (§43, al.4).

Pour synthétiser, dans son article Henri Culot essaie de répondre à la question « *Le capital a-t-il vraiment disparu ?* » (§47). Il constate que « *Il n'y a, formellement, plus de capital au sens juridique dans les SRL et même celles qui le souhaiteraient ne peuvent pas décider d'en avoir un* » (§47, al.1). En même temps, il souligne que « *la disparition du capital n'équivaut pas à une liberté sans limites* » (§47, al.3) et que la disparition du capital « *ne signifie pas nécessairement qu'il ne faille plus accorder aux créanciers une protection qui forme la contrepartie du privilège de la responsabilité limitée dont les actionnaires jouissent, au moins en principe* » (§47, al.3). Des mécanismes qui reposaient sur le capital ont été adoptés à des sociétés sans capital et l'auteur craint que la pratique conduise à la recréation d'« *une notion de capital qui n'en porte pas le nom* » (§48, al.1). Il identifie des indices dans ce sens, comme par exemple :

- La façon dont « *on calcule le maximum de la soulte dans la fusion ou scission* » (§48, al.2).
- « *La disposition transitoire qui transforme le capital en réserve indisponible est également une manière de maintenir l'intangibilité qu'on voulait précisément supprimer* » (§48, al.2).
- La loi adaptant le droit fiscal au Code des sociétés et des associations qui se réfère aux capitaux propres de la société. (§48, al.3).
- La possibilité pour « *les créanciers, en particulier bancaires qui pourraient en pratique exiger la reconstitution d'un capital qu'ils considéreraient comme une garantie utile parmi d'autres* » (§48, al.4).

Selon l'auteur, en réaction à la suppression du capital dans la SRL, on pourrait assister à un changement d'attitude dans le chef de ses créanciers qui pourraient « *exiger des sûretés complémentaires, notamment sous la forme de sûretés réelles ou personnelles accordées par les actionnaires ou par les dirigeants* » (§49, al.2)

Pour finir, l'auteur exprime l'espoir que les mentalités vont progresser et que les règles juridiques seront adaptées à nouveau, par exemple, « *en supprimant le reste du régime d'intangibilité que le Code des sociétés et des associations n'a pas voulu ou pas osé supprimer (...) et la disparition du capital sera un processus plutôt qu'une décision.* » (§50).

On peut tirer la conclusion que l'ancien régime construit autour de la notion de capital n'a pas en réalité tenu sa promesse et qu'on détecte des incertitudes vis-à-vis du nouveau régime de la SRL. Tout ce qui a été modifié tente d'adapter cette forme de société aux besoins actuels mais il faudrait déjà commencer par définir quels sont ces besoins. S'agit-il de la nécessité de stimuler l'économie et de protéger les entrepreneurs ou de la nécessité de protéger les tiers cocontractants de la SRL ? Peut-on établir un ordre de priorité entre eux ou peut-on espérer trouver une solution qui pourrait satisfaire tout le monde ? En pratique, il faudrait peut-être combler l'insuffisante garantie que présentent les fonds propres d'une société pour les tiers cocontractants par l'application des dispositions du droit commun, sans oublier que le droit des sûretés offre des garanties qui permettent une meilleure protection des créanciers.

Fiche de lecture 2 : « L'hypothèque consentie pour sûreté de la dette d'autrui : statuts des protagonistes en cas de règlement collectif de dette du tiers affectant »

Auteur : Frédéric Georges

Publication : Journal des tribunaux, p. 233-235

Année : 2021

A travers son apport, le fondateur d'une société espère obtenir du profit, tout en limitant son risque financier lié à un éventuel échec de la société qu'il crée. Par contre, face à la société, le créancier de celle-ci qui ne se contente pas de la garantie que présente la société via son capital et son caractère intangible, va court-circuiter le mécanisme de cette garantie incertaine et celui de la protection du fondateur, en allant chercher des garanties directement dans le patrimoine du fondateur, le plus souvent sous la forme d'une caution réelle. C'est une pratique courante des créanciers bancaires qui acceptent de financer l'activité des sociétés mais refusent de s'exposer à un concours des créanciers en cas de faillite de leurs débiteurs.

Dans sa note d'observations, Frédéric Georges expose les implications que détermine une telle hypothèse et le régime applicable, compte tenu des interférences de la protection du débiteur personne physique surendetté bénéficiant d'un règlement collectif de dettes.

Dans le cas d'espèce pris comme exemple par l'auteur, une dame, fondatrice et gérante d'une société, se trouve dans une telle hypothèse : pour financer l'activité de sa société elle avait consenti une hypothèque sur son appartement, propriété privée. Ultérieurement, la société fait faillite et la dame même se trouve surendettée, au point d'être admise à une procédure de règlement collectif de dettes. (§1, al.1) Pour empêcher la banque de mettre en œuvre la saisie et la vente forcée de l'appartement, elle fait opposition et invoque pour sa défense la protection que lui assure l'article 1675/7, §2 du Code judiciaire. Cet article énonce : « *Toutes les voies d'exécution qui tendent au paiement d'une somme d'argent sont suspendues* » en faveur du débiteur admis au règlement collectif de dettes. Le moyen soulevé par la banque a été de dire qu'elle n'est pas le créancier de ce débiteur mais celui de la société et dès lors elle n'est soumise « *ni aux règles du concours, ni à la suspension des voies d'exécution* » (§1, al.2). Cet avis a été « *accueilli par le juge de saisies* » (§1, al.2).

Insatisfaite par la décision d'être tenue caution solidaire de la société en faillite, la dame interjette appel devant la cour d'appel de Bruxelles. Pour mettre de la lumière dans l'interprétation de l'article 1675/7, §2 du Code judiciaire, la cour va adresser une question préjudicielle à la Cour Constitutionnelle pour savoir si ce texte pourrait être lu dans le sens où il crée une différence de traitement « *entre le débiteur surendetté, tenu personnellement d'une dette et qui bénéficie de la suspension de toutes voies d'exécution, et celui qui a consenti une sûreté pour garantir la dette d'autrui et qui ne profiterait pas de cette suspension* » (§1, al.3).

Devant la cour d'appel, parmi les arguments soulevés par le médié on trouve celui qui vise une mauvaise interprétation de l'article 1675/7, §2 du Code judiciaire et qui aurait pour effet outre la différence de traitement mentionnée, une violation du principe d'égalité des créanciers. (§2, al.1) Mais c'est justement cette qualité que la banque conteste à l'égard du médié : elle n'est pas l'un de ses créanciers et donc elle s'échappe au régime applicable. En plus, le consentement du médié à une hypothèque n'a pas été gratuit et désintéressé, ce qui pourrait lui procurer un traitement plus favorable par le prisme de sa position de caution qui pourrait bénéficier de l'effacement de sa dette si sa caution était faite à titre gratuit. En tant que fondatrice et gérante de la société débitrice, la dame poursuivait un but économique et elle recevait une contrepartie. (§2, al.1)

Le Conseil des ministres, pour concilier les différentes interprétations qu'on pourrait donner à l'article 1675/7, §1 du Code judiciaire, met en évidence le fait que le créancier titulaire d'une sûreté réelle pourra faire valoir ses droits (§2, al.2), même dans l'hypothèse où le bien affecté à sa garantie est indistinctement considéré comme faisant « *partie de la masse et profite donc de la suspension de poursuites* » (§2, al.2).

La Cour constitutionnelle admet que le créancier hypothécaire est en droit de poursuivre la saisie-exécution de l'immeuble (§3, al.1) mais cela ne permet pas d'interpréter que cette voie d'exécution fait exception à la règle énoncée à l'article 1675/7, §2 du Code judiciaire (§3, al.1). En plus, même si le titulaire de la sûreté n'est pas soumis à la loi du concours, rien ne l'empêche « *de faire valoir ses droits dans le cadre de la procédure en règlement collectif de dettes* » (§3, al.2). Ainsi, la Cour constitutionnelle donne une « *interprétation conciliante ou harmonisante* » (§3, al.3) à l'article 1675/7, §2 du Code judiciaire.

Dans l'analyse que l'auteur du texte fait de cette affaire, il opte pour une autre dénomination à donner à la caution réelle, « *la tierce affectation hypothécaire* » (§4, al.1) et il insiste sur la nature juridique ambiguë de cette forme de caution très fréquente en pratique (§4, al.1). Selon Frédéric Georges, « les tiers garants réels trouvent une protection d'une intensité et à des conditions d'application variables dans le livre VII du Code de droit économique et dans les articles 7, §2, alinéa 2 et 8/1 de la loi du 21 décembre 2013 relatives à diverses dispositions concernant le financement des petites et moyennes entreprises, dite *loi Laruelle*, telle que modifiée par une loi du 21 décembre 2017 » (§4, al.4). L'auteur partage l'avis de la Cour constitutionnelle quant à cette absence de différence de traitement découlant de l'article 1675/7, §2 du Code judiciaire et quant au fait que les intérêts du titulaire de la sûreté peuvent être sauvegardés, même si « *la réalisation de l'immeuble où réside la personne bénéficiant d'un règlement collectif n'est pas systématique* » (§5, al.2).

L'auteur étend l'application de l'enseignement qu'il tire de l'arrêt de la Cour constitutionnelle à toutes les autres formes de procédure collective où la réalisation des actifs n'est pas optionnelle et le créancier *propter rem* « *sera forcément associé à la vente immobilière, publique ou de gré à gré (articles 1190, 1193ter et 1326 C. jud)* » (§5, al.4). Mais il y a une question qui surgit du raisonnement de l'auteur : si ce créancier est créancier de premier rang, pourrait-il prendre l'initiative de cette réalisation des actifs « *en se prévalant de l'article XX.193 CDE, alors qu'il est certes titulaire de cette sûreté mais n'est pas créancier personnel du failli* » (§5, al.4). Dans le cas d'une procédure en réorganisation judiciaire, le propriétaire non débiteur personnel pourrait tomber sous la protection instaurée par les articles XX.50 et XX.51 CDE, « *même si leurs libellés évoquent la prohibition des saisies et voie d'exécution d'une créance sursitaire* » (§5, al.4).

Pour conclure, on constate que dans le cas où, en plus de son apport, le fondateur d'une société met en garantie au bénéfice des tiers créanciers des biens qui relèvent de son patrimoine privé pour financer l'activité de sa société, il va accepter indirectement d'exposer ces biens au mêmes risques que la société. La protection qu'il peut espérer sur base des dispositions du Code de droit économique n'est pas de nature à le soustraire à la saisie-exécution mise en œuvre par le créancier de la société dans le cas de la faillite de celle-ci. La technique de la caution réelle issue du droit des sûretés vient ainsi compléter la protection des tiers créanciers, telle qu'elle est envisagée par le Code des sociétés et des associations à travers les conditions liées au capital de la société et son intangibilité.

Bibliographie :

Législation internationale :

- Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne, *J.O.U.E.*, n° 115, 09 mai 2008, art. 49.
- Deuxième directive 77/91/CEE du Conseil, du 13 décembre 1976, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, *J.O.U.E.*, L 26, 31.1.1977, p. 1- 13, 4^e considérant.
- Troisième directive 78/855/CEE du Conseil, du 9 octobre 1978, fondée sur l'article 54 paragraphe 3 sous g) du traité et concernant les fusions des sociétés anonymes, *O.J.*, L 295, 20.10.1978, p. 36–43.
- Sixième directive 82/891/CEE du Conseil, du 17 décembre 1982, fondée sur l'article 54 paragraphe 3 point g) du traité et concernant les scissions des sociétés anonymes, *O.J.*, L 378, 31.12.1982, p. 47–54.
- Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, *J.O.U.E.*, L 169/46, 30 juin 2017, motifs 3° et 40°.
- The Company Act 2006 Loi anglaise sur les sociétés de 2006.

Législation nationale :

- C. soc, art. 18 à 45, 50 à 52 et 214.
- CSA, art. 1 :8, 1 :9, 2 :2, 2 :5, 2 :8, 2 :89, 4 :1, 5 :5 à 5 :8, 5 :15, 5 :16, 5 :44, 5 :76, 5 :133, 5 :138, 5 :139, 5 :142, 5 :143, 5 :153, 6 :6 à 6 :9, 6 :16, 6 :17, 6 :43, 6 :110, 6 :111, 6 :112, 6 :115, 6 :118, 6 :119, 7 :2, 7 :4, 7 :5, 7 :7, 7 :8, 7 :11, 7 :17, 7 :18, 7 :20, 7 :22, 7 :46, 7 :50, 7 :57 à 7 :59, 7 :62 à 7 :64, 7 :66 à 7 :72, 7 :78, 7 :102, 7 :152, 7 :177, 7 :179, 7 :188 à 7 :195, 7 :196, 7 :197, 7 :205, 7 :206, 7 :208, 7 :209, 7 :211,

7 :212, 7 :217, 7 :227 à 7 :229, 7 :280, 12 :2, 12 :3, 12 :8, 12 :13 à 12 :15, 12 :18, 12 :61 et 12 :65.

- CDE, art. I.1, III.84, XX.21 à XX.23, XX.30, XX.31, XX.36, XX.39/1, XX.50, XX.59, XX.64, XX.68, XX.84, XX.87 et XX.99.
- C. civ., art. 3.35.
- C. civ. (ancien), art. 7, Chapitre 1^{er}, Titre XVII, Livre III « Des suretés réelles mobilières ».
- C.I.R.92, art. 184.
- Loi du 29 juin 1993 relative aux fusions et scissions de sociétés, *M.B.*, 21 juillet 1993.
- Loi relative à la continuité des entreprises du 31 janvier 2009, *M.B.*, 09 février 2009.
- Arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, *M.B.*, 30 avril 2019.
- Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, Exposé des motifs, Doc. parl., Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 129.

Jurisprudence internationale :

- C.J.U.E., arrêt *Centros*, 9 mars 1999, C-212/97, EU:C:1999:126.

Jurisprudence nationale :

- Cass., 12 novembre 1935, *Pas.*, 1936, I, p. 49.
- Cass., 12 septembre 1940, *Pas.*, 1940, I, p.213.
- Cass., 28 avril 1956, *R.C.J.B.*, 1968, p. 34.
- Cass., 17 mai 1962, *Pas.*, I, p. 1054.
- Cass., 30 avril 1970, *Pas.*, 1970, I, 749.
- Mons, 14 juin 1988, *R.D.C.B.*, 1988, p.256 et s.
- Comm. Bruxelles, 22 juin 1992, *R.P.S.*, 1993.
- Cass., 26 septembre 2003, *Pas.*2003, p.1487.

Doctrine :

- ARMOUR J., *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law*, The Modern Law Review, 2000.
- BERNARD N., *Précis de droit des biens*, Limal, Anthémis, 2017.
- BOURDALOUE L., Carême I, Richess. 9.
- BOUCKAERT F., note sous Civ. Hasselt, 3 janvier 2001, *T. Not.*, 2001.
- CELEN. P., ALLEMAND C., *Le recours à l'assistance financière dans le cadre du financement de la reprise d'une entreprise*, Pacioli, ICPF – BIBF n°416/2016, 2016.
- COIPEL M., « Les sociétés privées à responsabilité limitée », Rép. not., t. XII, Bruxelles, Larcier, 2008.
- COLLEYE J. et DELVAUX G., *Traite des techniques révisorales*, Bruxelles, Comptabilité et Productivité, nr. 5, 1993.
- COZIAN M., VIANDIER A. et DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, 14e éd., Paris, Litec, 2001.
- CULOT H., « Actualité en droit des sociétés », *La libération du capital : examen de quelques difficultés pratiques*, Limal, Anthémis, 2013.
- CULOT H., « La suppression du capital dans la société à responsabilité limitée », *R.D.C.*, 2018, pp. 967-983.
- CULOT H., DE CORDT Y., JACQUEMIN H. et LEONARD THIERRY, *Manuel du droit de l'entreprise*, Limal, Anthemis, 2019.
- DABIN L., « L'évolution des conditions de constitution des sociétés anonymes et des sociétés privées à responsabilité limitée », *Les sociétés commerciales*, Bruxelles, Jeune Barreau, 1985.
- DAL G.-A. et VAN DEN ABBELE M., « Les fusions et scissions de sociétés commerciales », *R.P.S.*, 1993.
- DE BALZAC H., *Les Illusions perdues*, 1843.
- DE CORDT Y., *Légalité entre actionnaires*, Bruxelles, Bruylant, 2004.
- DE DIER S., « Commentaar bij artikel 223 W. Venn. », *Vennootschappen en verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Waterloo, Kluwer, 2011.

- DELLA FAILLE DE LEVERGHEM X., *L'assistance financière : approche théorique et pratique d'un montage méconnu en droit des sociétés*, Faculté de droit et de criminologie, Université catholique de Louvain, 2021.
- DE WOLF P., « 2. - La SRL, une société sans capital mais dotée de règles (strictes) de protection des tiers », *La société à responsabilité limitée*, Bruxelles, Larcier, 2019.
- DIEUX X., « 1. - Le nouveau Code des sociétés et des associations : une « anonymisation » silencieuse », *La société à responsabilité limitée*, Bruxelles, Larcier, 2019.
- GARABEDIAN D., *J.D.F.*, 1987, p. 5.
- HAINAUT-HAMENDE PH. et RAUCQ G. « La société anonyme. Première partie : Constitution et fonctionnement », *Rép. not.*, T. XII, Le droit commercial et économique, Livre 3/1, Bruxelles, Larcier, 2005.
- HAINAUT-HAMENDE P., « La société anonyme. Deuxième partie : Opérations sur le capital. Emissions publiques. Transformation. Fusion - Scission », *Rép. not.*, t. XII, *Le droit commercial et économique*, Livre 3/2, Bruxelles, Larcier, 2009.
- HELLINX E., *Are Sinners Lending to Sinners - Financial Assistance in Belgium and the UK - An Elegy*, TRV-RPS, 2016.
- LEGRAND A., *Financial assistance in besloten vennootschappen. Een rechtsvergelijkende analyse*, Faculteit Rechtsgeleerheid Ugent, 2017.
- MALHERBE J. et al., *Droit des sociétés – Précis*, 4e éd., Bruxelles, Bruylant, 2011.
- MALHERBE J., DE CORDT Y., LAMBRECHT P., MALHERBE PH. et CULOT H., *Droit des sociétés*, 5^e édition, Bruxelles, Larcier, 2020.
- NAVEZ E.-J. et NAVEZ A., « Chapitre 4 - La société à responsabilité limitée », *Le Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Larcier, 2019.
- TILQUIN TH. et SIMONART V., *Traité des sociétés*, Bruxelles, Kluwer, t.1, 1996,
- TILQUIN TH, et al., DAL G.-A. (dir.), *Le droit des sociétés aujourd'hui : principes, évolutions et perspectives*, Bruxelles, Jeune Barreau, 2008.
- TILQUIN TH., *Traite des fusion et scissions*, Bruxelles, Kluwer, 1993.
- FRÉDÉRIC G., « « L'hypothèque consentie pour sûreté de la dette d'autrui : statuts des protagonistes en cas de règlement collectif de dette du tiers affectant », *J.T.*, 2021, pp. 223 - 235.
- TYTECA J., note sous Bruxelles, 6 novembre 1991, *T.R.V.*, 1992.
- WYCKAERT M., *Kapitaal in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 1995.

- WYCKAERT M., *Kapitaal in N.V. en B.V.B.A.*, Kalmthout, Biblo, 1995.
- WYCKAERT M., note « De accordeonoperatie en de rechten van de bestaande aandeelhouders », Bruxelles, 21 janv. 2003, *T.R.V.*, 2004.

Autres sources :

- Dictionnaire en ligne *La Toupie*, Tupie.org, consulté le 04 février 2023.
- CULOT H., notes de cours Droit des sociétés et droit comptable, Master en droit HD, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve, 2021.
- PEETERS C., *Une réduction de capital sans surprises – version 2019*, Grantthornton.be, 2019, consulté le 10 février 2023.
- PERSOONE S., « Solvabilité : 3 calculs différents », *Crédit Management*, Graydon.be, 22 décembre 2014, consulté le 23 mars 2023.
- RENARD J.P., notes de cours « Le droit de l'insolvabilité en ses derniers développements », Master en droit HD, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve, 2023.

