N° 7127

Cour de cassation (1re ch.) — 30 janvier 2015

R.G. n° C.14.0059.N

Sièg. : M. E. Dirix, président, M. A. Fettweis et Mme B. Deconinck, présidents de section, MM. K. Mestdagh (rapporteur) et G. Jocqué, conseillers.

Min. publ. : M. Chr. Vandewal, avocat général.

Plaid. : Me P. Lefèbvre.

(Telus Properties SA c/ Gustafsviks Verkstäder aktiebolag)

Sociétés anonymes. — Aide financière. — Interdiction d'avancer des fonds, d'accorder des prêts ou des sûretés. — But.

L'interdiction pour une société anonyme d'avancer des fonds, d'accorder des prêts ou des sûretés en vue de l'acquisition de ses actions ou de ses parts bénéficiaires par des tiers ou en vue de l'acquisition ou de la souscription par un tiers de certificats se rapportant à des actions ou des parts bénéficiaires, tend à la protection du capital de la société et à garantir les créanciers de la société contre les risques d'insolvabilité qui peuvent résulter de l'avance de fonds et de l'octroi de prêts ou de sûretés; l'avance de fonds et l'octroi de prêts et de sûretés visent des actes impliquant la restitution de l'avance, du prêt ou des sûretés.

ARRÊT

(Traduction)

I. La procédure devant la Cour

Le pourvoi en cassation est dirigé contre l'arrêt rendu le 17 octobre 2013 par la cour d'appel de Gand.

Le conseiller Koen Mestdagh a fait rapport.

L'avocat général Christian Vandewal a conclu.

II. Les moyens de cassation

Dans la requête en cassation, jointe au présent arrêt en copie certifiée conforme, la demanderesse présente deux moyens

III. La décision de la Cour

Sur le premier moyen :

Quant à la première branche :

1. — Aux termes de l'article 629, § 1er, du Code des sociétés, tel qu'il est applicable au litige, une société anonyme ne peut avancer des fonds, ni accorder des prêts, ni donner des sûretés en vue de l'acquisition de ses actions ou de ses parts bénéficiaires par un tiers, ni en vue de l'acquisition ou de la souscription par un tiers de certificats se rapportant aux actions ou aux bénéficiaires.

2. — Cette disposition interdit l'aide financière d'une société anonyme dans les cas, limitativement énumérés, de l'avance de fonds et de l'octroi de prêts ou de sûretés en vue de l'acquisition de ses actions ou de ses parts bénéficiaires par des tiers, ou en vue de l'acquisition ou de la souscription par un tiers de certificats se rapportant à des actions ou des parts bénéficiaires.

Cette interdiction tend à protéger le capital de la société et à garantir ses créanciers contre les risques d'insolvabilité qui peuvent résulter de l'avance de fonds et de l'octroi de prêts ou de sûretés.

L'avance de fonds et l'octroi de prêts ou de sûretés supposent la restitution de l'avance, du prêt ou des sûretés.

3. — Dans la mesure où il est fondé sur la prémisse que « l'avance de fonds » ne suppose pas de remboursement, le moyen, en cette branche, manque en droit.

4. — Pour le surplus, le moyen, qui, en cette branche, critique des motifs surabondants, ne saurait entraîner la cassation et est irrecevable à défaut d'intérêt.

Quant à la première branche

5. — L'article 6 de la convention du 2 juin 2005 dispose que « *si un permis d'environnement exécutoire est obtenu pour le 31 mars 2007 au plus tard, avec une surface au sol nette habitable des appartements et studios qui feront partie du complexe immobilier*

de plus de 6.500 m², les rémunérations supplémentaires suivantes seront dues ; pour la surface au sol nette habitable supplémentaire des appartements et studios qui feront partie du complexe immobilier, qui excède 6.500 m² : 200 euros par m² à titre de successfee, à facturer par Gustafsviks à la société ».

6. — En décidant qu'il « *n'apparaît nulle part que le successfee tendait en réalité à une rémunération supplémentaire pour les actions* » et qu'« *une contre-prestation a bien été stipulée* », le juge d'appel donne de la convention du 2 juin 2005 une interprétation qui n'est pas incompatible avec ses termes, et ne viole dès lors pas la foi qui lui est due.

7. — Il n'est pas contradictoire de décider, d'une part, que la convention d'« *achat vente d'actions et la convention innomée du 2 juin 2005 constituent une unique convention* » et d'autre part qu'il « *n'apparaît nulle part que le successfee tendait en réalité à une rémunération supplémentaire pour les actions* »

La branche manque en fait.

Sur le premier moyen :

Quant à la première branche :

8. — Le juge d'appel qui juge que « *c'était la commune intention des parties que le caractère exigible du successfee dépende uniquement de l'obtention d'un permis d'urbanisme qui prévoit une surface au sol nette habitable supplémentaire de 6.500 m²* » et que « *ce ne sont pas les dates, mais le délai de neuf mois suivant l'introduction de la demande qui sont déterminants* » pour que soit dû le successfee, donne de l'article 6, précité, de la convention du 2 juin 2005 une interprétation qui n'est pas incompatible avec ses termes, et ne viole dès lors pas la foi qui lui est due.

Le moyen manque en fait.

Quant à la seconde branche

9. — Vu la décision sur la première branche, la branche ne peut pas aboutir à la cassation et, partant, est irrecevable.

Par ces motifs,

La Cour

Rejette le pourvoi ;

Condamne la demanderesse aux dépens.

Dépens liquidés pour la demanderesse à 647,25 euros.

Observations. — Assistance financière : la Cour de cassation confirme l'interprétation stricte de l'article 629 du Code des sociétés.

1. — L'assistance financière prêtée par une société anonyme dans le cadre de l'acquisition par un tiers de ses actions fait l'objet d'une réglementation spécifique en droit des sociétés, depuis la transposition en droit belge, par la loi du 5 décembre 1984, de la deuxième directive européenne de 1976 coordonnant certaines dispositions relatives à la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital(1).

Conformément à l'article 23 originaire de cette directive, l'article 52*ter* des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, devenu l'article 629 du Code des sociétés, interdisait à une société anonyme d'avancer des fonds, d'accorder des prêts ou de donner des sûretés en vue de l'acquisition de ses actions ou parts bénéficiaires par un tiers ou en vue de l'acquisition ou de la souscription par un tiers de certificats se rapportant à ses actions ou à ses parts bénéficiaires. Une réglementation similaire existe pour les sociétés privées à responsabilité limitée (art. 329) et pour les sociétés coopératives à responsabilité limitée (art. 430).

2. — Par son arrêt du 30 janvier 2015 reproduit ci-avant, la Cour de cassation décide que, sous l'empire de l'article 629 tel qu'il était rédigé à l'époque, l'assistance financière est prohibée dans les trois cas limitativement énumérés (« *in de limitatief opgesomde gevallen* ») d'avance de fonds, d'octroi de prêts ou de sûretés et précise que ces opérations impliquent la restitution de l'avance, du prêt ou de la sûreté. On appréciera cette dernière précision qui permet de cerner davantage les limites de l'article 629, même si la notion d'obligation de « restitution » qualifie davantage une avance ou un prêt qu'une sûreté.

---

(1) La deuxième directive a fait l'objet d'une refonte et est désormais remplacée par la directive 2012/30/UE du 25 octobre 2012 tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 54, deuxième alinéa, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital (refonte).

La Cour de cassation se rallie ainsi à l'opinion défendue par la doctrine majoritaire (2) qui considère, de longue date, que l'interdiction que prévoyait l'article 629 du Code doit s'interpréter restrictivement et se limiter aux seules trois opérations que la disposition énumère expressément. À l'appui de cette opinion, on fait plus particulièrement valoir le précepte d'interprétation étroite des dispositions dérogatoires au droit commun. On ajoute que, depuis 1991, l'article 629 est assorti de sanctions pénales, ce qui justifie également une interprétation stricte du texte. La plupart des décisions de jurisprudence qui ont eu à connaître de cette disposition se sont prononcées dans le même sens (3). L'arrêt de la Cour de cassation met définitivement fin aux éventuelles incertitudes qui pouvaient encore subsister sur ce point (4).

---

(2) Voy. notamment J.-P. Blumberg et R. Nieuwdorp, « Juridische aspecten van de (Leveraged Management Buy-Out », *R.D.C.B.*, 1989, p. 123 ; T. Tilquin et R. Prioux, « Management buyouts et leveraged management buyouts : considérations de droit des sociétés et de droit fiscal », *Rev. Banque*, 1989, p. 204, n° 32 ; K. Geens, « Verwerving van eigen aandelen en personeelsaandelen », in *NV en BVBA na de wet van 18 juli 1991*, Kalmthout, Biblio, 1992, p. 42, n° 21 ; J.-M. Nelissen-Grade, « Le crédit bancaire et le droit des sociétés », *in Le Crédit aux entreprises, aux collectivités publiques et aux particuliers*, Éd. Jeune Barreau de Bruxelles, 2002, n° 44, p. 394 ; M.-D. Weinberger, « Commentaire de l'article 629 C. Soc », *in Privilèges et hypothèques, Commentaire avec aperçu de jurisprudence et de doctrine*, Kluwer, n° 4, p. 35.

(3) Comm. Bruxelles, 3 mai 2001, *R.D.C.B.*, 2003, p. 21 ; comm. Tongres, 5 décembre 2001, *T.R.V.*, 2006, p. 494 ; comm. Charleroi, 29 août 2002, *D.A.O.R.*, 2002/64, p. 433 ; comm. Ypres, 3 juin 2002, *J.D.S.C.*, 2006, p. 177 ; Mons, 16 avril 2012, *R.D.C.B.*, 2013, p. 650 avec la note d'A.-P. André-Dumont, « Toute descente de la dette ne constitue pas nécessairement une assistance financière prohibée ». Voy. également Gand, 10 janvier 2008, *T.R.V.*, 2008, p. 253 (arrêt dans lequel la cour d'appel ne se prononce cependant pas expressément sur la portée de l'article 629).

(4) Dans un arrêt du 3 mai 2012, la cour d'appel d'Anvers a ainsi fait une application apparemment plus sévère de l'article 629 en décidant que les rémunérations dues dans le cadre d'un contrat de services par la société cible au vendeur des actions de cette société faisaient en réalité partie du prix de cession et devaient être assimilées à des avances de fonds au sens de l'article 629 du code (Anvers, 3 mai 2012, *Dr. Banc. et Fin.*, 2012, p. 341). Il est vrai que, dans cette affaire, les parties avaient signé une contre-lettre dont il ressortait qu'elles n'avaient jamais eu l'intention d'exécuter ce contrat de services. La cour d'appel a dès lors qualifié l'opération de « *construction* » dont le but était de contourner les dispositions de l'article 629. Un arrêt de la cour d'appel de Gand du 11 avril 2005 a également été perçu comme interprétant largement l'article 629 : la cour d'appel a en effet annulé, à la demande du curateur de la société cible, une sûreté constituée par ladite société plus de 9 mois après l'acquisition de ses actions

3. — Les opérations visées par l'article 629 se caractérisant par le fait qu'elles impliquent une obligation de restitution des moyens mis par la société cible à disposition du tiers « *en vue de* » l'acquisition des actions, il en résulte que le payement d'un « *success fee* » par la société cible n'est pas visé par cette disposition. C'est ce qu'avait semble-t-il décidé la cour d'appel de Gand dans son arrêt soumis à la censure de la Cour de cassation (mais le moyen n'est pas reproduit dans l'arrêt ce qui ne permet pas de savoir ce qu'avait exactement décidé la cour d'appel) et c'est ce que confirme la Cour de cassation dans son arrêt. Ne sont pas davantage visés les réductions de capital, les distributions de dividendes et les rachats d'actions propres, même si ces opérations interviennent en vue d'assurer le financement d'une acquisition des actions de la société et même si elles sont financées par un emprunt contracté par la société cible (technique du « debt push down » dans le jargon anglo-saxon)(5).

L'interprétation restrictive de la disposition consacrée par la Cour de cassation permet de considérer qu'échappent également à l'application de cette disposition, notamment et sauf simulation, le financement par la société de l'acquisition d'autres titres que ceux visés par l'article 629 (tels les warrants), des engagements qui ne sont pas constitutifs de sûretés au sens strict (tels que les sûretés négatives), toutes opérations

---

(Gand, 11 avril 2005, *Recht. Antwerpen*, 2007, p. 463. Pour une analyse critique de cet arrêt, voy. S. Bogaerts, « Het verbod op financiële steunverlening en het vennootschapsbelang : schapen in wolvenvacht? »; *T.R.V.*, 2008, p. 261).

(5) Une modalité du « debt push down » peut consister à ce que la société cible contracte un emprunt afin de financer le versement après la cession d'un dividende à l'acquéreur qui, à l'aide des fonds ainsi perçus, rembourse l'emprunt qu'il a lui-même contracté pour l'acquisition des actions de la cible. La dette d'acquisition qui se situait au niveau de l'acquéreur « descend » ainsi au niveau de la société cible. Dans un arrêt du 16 avril 2012, la cour d'appel de Mons a admis ce type d'opération en jugeant que l'article 329 du Code (équivalent de l'article 629 pour les sociétés privées à responsabilité limitée) « *ne s'oppose pas non plus à la conclusion d'un emprunt, en vue de financer la distribution d'un dividende, dans les mesures des bénéfices distribuables, l'article 329 interdisant à la société acquise d'octroyer un prêt en tant que prêteur, mais ne l'empêchant pas de conclure un emprunt en tant qu'emprunteur* ». La cour d'appel ajoute que le fait que la distribution de dividendes a permis à l'acquéreur des actions de rembourser le crédit qu'il avait souscrit en vue d'acquérir les actions « *est sans incidence sur la validité de l'opération de crédit* » (Mons, 16 avril 2012, précité).

(tels des cessions d'actifs) impliquant un transfert des fonds sociaux à titre définitif ou encore l'intervention d'autres sociétés que celles dont les actions sont acquises (des filiales, par exemple)(6). La question de savoir si une fusion entre la société cible et la société acquéreuse — technique souvent utilisée afin de mettre au même niveau la dette d'acquisition et les actifs et le cash-flow de la société cible — tombe dans le champ d'application de l'article 629 a longtemps été controversée mais la majorité de la doctrine tend actuellement à admettre la licéité de l'opération, le cas échéant moyennant le respect de certaines conditions(7).

D'autre part, seules les prêts, sûretés et avances consenties « *en vue de* » l'acquisition par un tiers des actions ou parts bénéficiaires de la société sont prohibées. Il faut donc qu'il existe un lien entre le prêt, l'avance et la sûreté et l'acquisition des actions. L'« intensité » de ce lien est cependant discutée. Il est généralement admis que, si la chronologie des opérations est un élément d'appréciation, elle n'est pas en soi déterminante(8).

(6) Pour d'autres exemples d'opérations ne tombant pas dans le champ d'application de l'article 629 (« verticalisation » d'un groupe de sociétés préalablement à la cession, prise en charge par la société des frais liés au processus d'acquisition, clauses de « cross default » dans les financements, etc.), voy. : Y. Herinckx, « Les financements d'acquisition d'entreprises : descente de dettes et assistance financière », *in La Banque dans la vie de l'entreprise*, Éd. Jeune Barreau de Bruxelles, 2005, pp. 304 *et sq.*

(7) Voy. en sen sens : J. Lievens, « De gevaren van artikel 52*ter* vennootschappenwet », *M. Not. Fisc.*, 1994, liv. 3, p. 18 ; T. Tilquin et R. Prioux, *op. cit.*, p. 195, n° 41 ; W. Van de Voorde et W. Dejonghe, *M&A in Belgium*, Kluwer, 2001, p. 91 ; J.-M. Nelissen-Grade, *op. cit.*, p. 397, n° 46 ; F. Tanghe et Y. Van Pul, « Financiële bijstand in het kader van acquisitiefinanciering (art. 629 W. Venn.): recente evoluties », *Forum Financier*, *Dr. Banc. et Fin.*, 2005, p. 59, n° 63 ; K. Verhelst, « De Management buy-out in Belgie », *T. Fin. R.*, 2007/4, p. 257 et p. 271 (de manière implicite) ; J.-F. Blumberg et R. Nieuwdorp, *op. cit.*, p. 125 ; M. Verplancke, *op. cit.*, n° 34, *op. cit.*, p. 398, n° 48 ; K. Troch, *Ondernemingsfinanciering bij de overname van vennootschappen*, Larcier, 2004, p. 92, n° 103 ; Y. Herinckx, *op. cit.*, p. 313. En droit français : A. Viandier, « L'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966 et les rachats d'entreprise », *J.C.P.*, *E*, n° 15821, p. 465, n° 24 ; J. Paillusseau, « Les opérations de LBO peuvent constituer des délits pénaux (à propos de Cass. crim., 10 juillet 1995) », *Sem. Jur. Not. et Imm.*, 1996, p. 617, n° 33 ; D. Poracchia, « La fusion rapide dans les LBO », *Droit et Patrimoine*, octobre 2006, p. 73 (cet auteur réserve cependant l'hypothèse dans laquelle la société acquéreuse se serait engagée à consentir des sûretés sur les actifs de la société cible après la fusion).

(8) Voy. à cet égard l'arrêt précité de la cour d'appel de Gand du 11 avril 2005. Voy. également l'arrêt précité de la cour d'appel de Mons du 16 avril 2012

Mais il faut que le prêt, l'avance ou la sûreté ait une finalité spécifique (9). Même si la distinction peut paraître ténue en pratique, il ne suffit pas que le prêt ou la sûreté soit simplement intervenu à l'occasion de l'acquisition et ait contribué à la réalisation de celle-ci, dès lors qu'elle avait une finalité propre (10).

Conformément au droit commun, les opérations qui ne sont pas visées par l'article 629 devront cependant être appréciée (1) au regard de l'intérêt social des sociétés qui y participent (11), cet intérêt social pouvant selon nous prendre en compte l'intérêt du (futur) groupe auquel la société appartient. Elles devront en outre entrer dans leur objet social.

4. — Afin de donner davantage de liberté aux sociétés dans les opérations touchant à leur actionnariat — lesquelles opérations les concernent en premier chef et peuvent justifier leur intervention financière ou autre (12) — et de répondre aux nombreuses critiques dont le texte originaire avait fait

---

qui décide que « *La formulation relativement large de l'article 329 du Code des sociétés qui prohibe les prêts ou sûretés "en vue de" l'acquisition des actions implique qu'il s'applique non seulement aux financements et sûretés concomitants à l'acquisition des actions, mais également aux refinancements ultérieurs, s'ils étaient prévus dès l'origine en vue de faciliter le financement de l'acquisition* ». Comp. avec le jugement du tribunal de commerce de Bruxelles du 3 mai 2001, précité également, dans lequel le tribunal conclu à la non application de l'article 629 sur la base du motif, apparemment déterminant pour le tribunal, que la sûreté a été consentie après l'acquisition des actions.

(9) Pour une analyse détaillée de cet élément, voy. M.-D. Weinberger, *op. cit.*, n°s 38 *et sq.*

(10) Il en est ainsi, par exemple, d'une sûreté qui serait consentie par la société cible pour garantir un prêt destiné à alimenter le fonds de roulement de la société, même si l'octroi de ce prêt a permis à la société de disposer des liquidités nécessaires au payement d'un dividende, lequel a lui-même servi à l'acquéreur pour financer l'acquisition des actions de ladite société (comp. cependant avec la solution retenue par la cour d'appel de Gand dans l'arrêt précité du 11 avril 2005).

(11) X. Dieux et D. Willermain, « L'acquisition de l'entreprise par les cadres, Actualisation des contraintes applicables à ce type d'opération au regard du droit des sociétés commerciales », Mélanges Vanham & Vanham, 2003, p. 204.

(12) On peut ainsi lire dans le commentaire de la proposition de directive modifiant la deuxième directive que : « *Dans certains cas très précis, on peut en revanche soutenir qu'il peut tout à fait être dans l'intérêt de la société d'aider financièrement un tiers à acquérir des actions de la société et à devenir ainsi actionnaire de celle-ci* » (commentaire de la proposition de directive, p. 4).

l'objet, la directive 2006/68/CE du 6 septembre 2006 a modifié substantiellement l'article 23 de la deuxième directive en remplaçant l'interdiction de principe de l'assistance financière par une forme d'autorisation conditionnelle. L'idée sous-jacente est d' « encadrer » et de « responsabiliser » l'organe d'administration lorsqu'il procède à de telles opérations.

L'article 629, § 1er, du Code a été modifié en ce sens par un arrêté royal du 8 octobre 2008 (13) pris sur la base de l'article 79 d'une loi du 8 juin 2008 portant des dispositions diverses (14). Les dispositions équivalentes relatives aux sociétés privées à responsabilité limitée (article 239 du Code) et aux sociétés coopératives à responsabilité limitée (article 430 du Code des sociétés) ont également été modifiées de manière similaire.

Désormais, une société cible peut, sous la responsabilité de son organe d'administration (ce qui est conforme au droit commun), consentir des avances, prêts et sûretés en vue du financement de l'acquisition de ses actions par un tiers moyennant le respect de conditions qui peuvent être ainsi résumées (15) :

1°) l'opération doit avoir lieu à de justes conditions de marché (« *at arm's length* ») « *notamment au regard des intérêts perçus par la société et des sûretés qui lui sont données* » et « *La*

(13) Arrêté royal du 8 juin 2008 modifiant le Code des sociétés conformément à la Directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution d'une société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, *Mon. b.*, 30 octobre 2008, p. 57.480. Cet arrêté royal a été confirmé par l'article 175 de la loi du 6 mai 2009 portant des dispositions diverses, *Mon. b.*, 19 mai 2009, p. 37.860.

(14) Voy. art. 79 et 80 de la loi du 8 juin 2008 portant des dispositions diverses (I), *Mon. b.*, 16 juin 2008, p. 30.529.

(15) Pour une analyse de ces conditions, voy. notre étude : « Le maintien du capital social : principes et évolutions récentes (apports en nature, rachat d'actions propres et assistance financière) », Actes du colloque organisé par les éditions Kluwer le 29 avril 2010, Kluwer, 2011, p. 263 ; voy. également Y. De Cordt et A.-P. André-Dumont, « Prohibition de l'assistance financière », *in Droit des sociétés — Millésime 2011*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 20 ; E. Pottier et L. Culot, « Nouveautés dans le capital rachat d'actions propres, assistance financière, apport en nature », *in Le point sur le droit des sociétés*, Bruxelles, Bruylant, 2011, p. 301 ; P. Mulliez et J. Pattyn, « De versoepeling van het verbod op financiële bijstand: een stap in de goede richting? », *R.D.C.B.*, 2010/4, p. 318 ; J. Richelle et E. Janssens, « Financiële bijstand: van principieel verbod tot voorwaardelijke toelating », *Dr. banc. fin.*, 2009, p. 116.

situation financière de chaque contrepartie concernée doit être dûment examinée » ;

2°) elle doit être préalablement approuvée par l'assemblée générale de la société cible sur la base d'un rapport établi par le conseil d'administration (lequel rapport doit être publié au *Moniteur belge*) ;

3°) les sommes affectées à cette opération doivent être susceptibles d'être distribuées conformément à l'article 617 du Code, la société devant inscrire au passif du bilan une réserve indisponible d'un montant correspondant à l'aide financière totale(16).

Seule l'assistance financière consentie par la société cible sous la forme de prêts, d'avances ou de sûretés en vue de l'acquisition des actions ou parts de la société cible doivent répondre à ces conditions. Les opérations qui n'entraient pas dans le champ d'application de l'article 629, § 1er, ancien (*supra*, n° 2) échappent également à la nouvelle disposition et ne sont donc pas soumises aux exigences de celle-ci(17) mais au droit commun (*supra*, n° 3 *in fine*). Les motifs qui justifiaient une interprétation stricte de l'article 629 ancien — texte dérogatoire au droit commun et sanctionné pénalement (*supra*, n° 2) — sont également applicables au texte nouveau. L'enseignement de l'arrêt de la Cour de cassation du 30 janvier 2015, même si la Cour s'est prononcée à propos de l'ancien texte de l'article 629, demeure donc pertinent pour apprécier le champ d'application du texte nouveau.

5. — Quant au fondement de la règle édictée par l'article 629 du Code, la Cour de cassation énonce que l'interdiction pour une société anonyme d'avancer des fonds, d'accorder des prêts ou des sûretés en vue de l'acquisition de ses actions ou de ses parts bénéficiaires par des tiers ou en vue de l'acquisition ou de la souscription par un tiers de certificats se rapportant à des

(16) L'article 629, § 1er, 5°, dispose enfin que lorsqu'un tiers bénéficiant de l'aide financière de la société (i) acquiert des actions aliénées par la société à la suite d'une acquisition d'actions propres par la société cible elle-même, conformément à l'article 622, § 2, ou (ii) souscrit des actions émises dans le cadre d'une augmentation du capital souscrit, cette acquisition ou cette souscription est effectuée à un « *juste prix* ».

(17) P. Mulliez et J. Pattyn, *op. cit.*, *R.D.C.B.*, 2010, p 324, n° 10 et p. 329, n° 20 ; J. Richelle et E. Janssens, *op. cit.*, *Dr. banc. fin.*, 2009, p. 116.

actions ou des parts bénéficiaires, tend à la protection du capital de la société et à garantir les créanciers de la société contre les risques d'insolvabilité qui peuvent résulter de l'avance de fonds et de l'octroi de prêts ou de sûretés.

On admet en effet généralement que l'objectif de la prohibition édictée par l'article 629 — considérée comme constituant « *un complément normal de la réglementation relative à l'acquisition par la société de ses propres actions* »(18) – est d'éviter que la société ne diminue le gage commun de ses créanciers en affectant ses actifs à de telles opérations qui ne font pas partie des activités « normales » d'une société(19). On ajoute que la disposition permet également de prévenir le risque de méconnaissance de l'intérêt social, lié à des opérations qui seraient décidées davantage dans l'intérêt de certains actionnaires que dans l'intérêt de la généralité d'entre eux.

Cela étant, il s'observe que d'autres opérations de même nature que celles réglementées (et antérieurement prohibées) par l'article 23 de la deuxième directive font courir à la société, à ses actionnaires et créanciers des risques similaires — voire plus importants — sans être pour autant soumises à des règles spécifiques(20), sanctionnées pénalement qui plus est. La justification

(18) P. Van Ommeslaghe, « Le maintien du capital des sociétés anonymes », *Ann. Dr. Louvain*, 1985 p. 172, n° 20. Économiquement, l'opération porte sur les actions de la société et permet à l'actionnaire vendeur de céder ses actions (et donc en quelque sorte d'obtenir le « remboursement » anticipé de ses apports) grâce à des fonds avancés par la société (ou dont le « remboursement » est garanti par elle), comme dans le cadre d'une opération d'achat d'actions propres.

(19) En réalité, au niveau bilantaire, l'opération est neutre lorsqu'elle est mise en place. Si elle prend la forme d'un prêt, elle se traduit comptablement par la diminution d'un poste du bilan (les liquidités) et par l'augmentation d'un autre poste (celui des créances). L'actif net demeure donc inchangé. Si l'opération prend la forme d'une sûreté, elle n'a aucun effet immédiat sur le bilan. Ce n'est qu'à terme, en cas d'insolvabilité de l'emprunteur, que l'opération est susceptible d'avoir un impact négatif sur le bilan de la société. L'analyse est évidemment différente en terme de liquidités.

(20) Il est ainsi paradoxal que le Code réglemente spécifiquement les prêts et avances consentis à un actionnaire en vue de l'acquisition d'actions de la société (opérations qui présentent *a priori* un lien avec la société et peuvent être justifiées par l'intérêt de celle-ci) mais ne réglemente pas spécifiquement de tels prêts ou avances en faveur d'un actionnaire lorsqu'ils interviennent en dehors de toute opération d'acquisition d'actions de la société. On objectera que, dans ces derniers cas, les prêts et avances ne permettent pas à l'actionnaire vendeur de

de la réglementation de l'assistance financière — et de la sanction pénale attachée en droit belge au non-respect de cette réglementation — est donc susceptible de discussions.

Didier Willermain

Avocat au barreau de Bruxelles
Maître de conférences
à l'Université libre de Bruxelles

céder ses titres et que l'opération ne peut donc être assimilée, d'un point de vue économique, à une restitution anticipée à cet actionnaire de ses apports. Il n'en demeure pas moins que, du point de vue des créanciers et des autres actionnaires, le risque est similaire (voire plus important).