

2

LA RÉFORME DE LA SOCIÉTÉ ANONYME

Henri CULOT et Yves DE CORDT

professeurs à l'UCLouvain
avocats

Sommaire

Introduction	42
Section 1	
Transfert de titres	43
Section 2	
Droit de vote	48
Section 3	
Administrateur	54
Section 4	
Gouvernance	57
Conclusion	64

Introduction

Dans l'ensemble, la société anonyme se trouve relativement peu affectée par le vent de réforme qui souffle sur le droit des sociétés¹. Sans doute le « modèle »² est-il solide ; il est en tout cas fermement implanté. Beaucoup de règles qui la régissent proviennent des directives européennes, que le législateur belge devait (continuer de) respecter : sa marge de manœuvre était donc plus étroite que pour les autres formes de sociétés.

Néanmoins, de très nombreuses modifications sont proposées, même si elles relèvent parfois plus du détail ou de la clarification que d'une conception renouvelée du dispositif légal.

Aux fins du présent article, nous avons sélectionné quelques thèmes qui nous ont paru dignes d'un examen. Il s'agit du transfert de titres (section 1), du droit de vote attaché à ceux-ci (section 2), du statut de l'administrateur (section 3) et des règles de gouvernance (section 4). Ce choix implique de passer sous silence une multitude d'autres modifications, dont l'incidence ne peut pas pour autant être totalement négligée par les praticiens.

Sur plusieurs points, et comme ce fut d'ailleurs le cas depuis l'origine, les règles applicables à la société anonyme et celles régissant la société (privée) à responsabilité limitée sont identiques ou tout au moins similaires. Aussi, on peut renvoyer le lecteur à la contribution consacrée à la S.R.L., par exemple pour ce qui concerne certaines modifications dans la procédure d'émission de titres. En outre, d'autres sujets majeurs pour la société anonyme sont désormais traités dans le livre 2 du Code des sociétés et des associations (ci-après « C.S.A. »), consacré aux règles communes aux personnes morales qu'il régit. Il en va ainsi par exemple de la responsabilité des dirigeants, du règlement des conflits et des nullités des décisions des organes sociaux. Ces thèmes sont également abordés dans d'autres contributions.

¹ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/002, pp. 117 et s. Le présent texte est basé sur la version du projet de Code des sociétés et des associations publiée le 14 novembre 2018 sous le numéro 54-3119/012, et a été finalisé le 16 novembre 2018.

² X. DIEUX, « De la société anonyme comme modèle et de la société cotée comme prototype », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, pp. 275 et s.

Section 1

Transfert de titres

2

A. Validité et opposabilité du transfert de titres

Sur le plan substantiel, la matière du transfert de titres ne fait l'objet que de modifications mineures, mais plusieurs dispositions sont réécrites afin de clarifier le dispositif légal.

Les dispositions du C.S.A. distinguent mieux les règles applicables au transfert lui-même de celles régissant son opposabilité. Il énonce ainsi que « Le transfert de titres nominatifs s'opère selon les règles du droit commun » (art. 7:73). La même règle vaut d'ailleurs pour les autres formes de titres, étant entendu que ce que prévoit le « droit commun » peut varier en fonction de la forme.

Par « droit commun », on se réfère, pour le cas le plus fréquent, au droit de la vente. Mais d'autres mécanismes juridiques peuvent aussi opérer un transfert de titres : on pense par exemple à la succession, à la donation ou au prêt. Dans chaque cas, on appliquera les règles générales et particulières du mécanisme correspondant.

L'opposabilité, tant aux tiers qu'à la société, fait l'objet de dispositions spécifiques, qui varient selon la forme des titres.

Pour les titres nominatifs, l'opposabilité résulte en principe de l'inscription du transfert dans le registre des titres correspondants. Cette inscription doit être datée et signée par le cédant et par le cessionnaire ou, en cas de transfert à cause de mort, par le bénéficiaire et par un membre de l'organe d'administration (art. 7:74). La société peut toutefois, sur la base de pièces prouvant une cession de titres dont elle vient à avoir connaissance, l'inscrire dans le registre sans la signature du cédant et du cessionnaire. Le registre est alors signé par l'organe d'administration (art. 7:74, al. 2).

En ce qui concerne les titres dématérialisés, l'opposabilité résulte des inscriptions effectuées dans les comptes du cédant et du cessionnaire (art. 7:75).

B. Transfert d'actions non totalement libérées

Dans la société anonyme, la cession d'actions qui n'ont pas encore été totalement libérées fait depuis longtemps l'objet d'un régime relativement clair, fixé à l'article 507 du Code des sociétés (« C. soc. »). Cet article prévoit que la cession ne peut affranchir le souscripteur de contribuer, à concurrence du montant non libéré, aux dettes antérieures à la publication, ce qui – en quelque sorte – est une application du principe selon lequel une cession de dette sans l'accord du créancier ne libère pas le cédant de son obligation³.

³ P. VAN OMMESSLAGHE, *Droit des obligations*, t. III, Bruxelles, Bruylant, 2010, pp. 1882 et s.

Le nouvel article 7:77 élabore un système un peu plus complexe, sur la base de la même idée. Ainsi, il prévoit non seulement que le souscripteur originel de l'action reste responsable, tant envers la société qu'envers les tiers⁴, de la libération de l'apport promis, mais aussi que le cessionnaire et tous les cessionnaires ultérieurs encourent la même responsabilité. Sur le plan de la contribution à la dette, chaque cédant peut obtenir de son cessionnaire et de tous les cessionnaires ultérieurs le montant qu'il a dû payer à la société ou au tiers, sauf convention contraire⁵.

On crée ainsi une chaîne de personnes responsables vis-à-vis du créancier principal, un peu comme en cas d'endossement d'une lettre de change (art. VII.216/48, al. 1^{er}, du Code de droit économique). Ceci augmente en conséquence les garanties de solvabilité en faveur de la société : plus l'action a été cédée, plus la société aura de débiteurs contre lesquels agir. *In fine*, c'est en principe le titulaire de l'action qui doit assumer la charge de la libération.

Entre cédants et cessionnaires, le système garde toute sa souplesse puisqu'il est supplétif. Il ne l'est pas à l'égard de la société, ce qui se comprend dès lors qu'il s'agit surtout d'une mesure de protection des créanciers de celle-ci, qui sera principalement activée par le curateur en cas de faillite de la société⁶.

Sur le plan pratique, ce système ne peut fonctionner que si les actions sont nominatives. C'est pourquoi l'article 7:47 précise que les actions non entièrement libérées doivent revêtir cette forme.

Le Code des sociétés ne contenait aucune disposition similaire à celle de son article 507 qui soit applicable à la S.P.R.L. En avait résulté une controverse au sujet du régime d'une cession de parts non entièrement libérées. Certains estimaient qu'on pouvait appliquer l'article 507 du Code des sociétés par analogie ou – ce qui est une variante de la même idée – que le cédant restait tenu sauf si la société le libérait expressément. Pour d'autres, l'inscription de la cession des parts dans le registre de la société lui rendait cette cession opposable, ce dont on déduisait un accord de la société pour libérer le cédant de sa dette⁷.

C'est en ce second sens que la Cour de cassation a finalement tranché dans un arrêt du 9 mars 2017⁸, mettant fin à la controverse. Mais cette solution ne

⁴ En ce qui concerne la libération des apports, la responsabilité envers les tiers est celle qui résulte de l'article 2:137.

⁵ 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. 219.

⁶ 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. 220.

⁷ Pour une synthèse et une discussion des différentes positions formant la controverse, voy. D. LAMBRECHT, «La cession de parts non entièrement libérées d'une S.P.R.L. libère totalement le cédant : la Cour de cassation se prononce enfin», note sous Cass., 9 mars 2017, *R.P.S.-T.R. V.*, 2017, pp. 933-939.

⁸ *D.A.O.R.*, 2017/124, p. 26, *J.L.M.B.*, 2018, p. 292, note R. AYDOGDU, *T. Not.*, 2018, p. 434, *R.P.S.-T.R. V.*, 2017, p. 932, note D. LAMBRECHT.

semble pas plaire au législateur, qui a aligné dans le C.S.A. les règles applicables à ce sujet aux actions de S.A. et de S.R.L.⁹.

C. Limitations aux transferts de titres

2

Dans la société anonyme, le principe général reste la libre cessibilité des titres, quels qu'ils soient. Les titres émis par une société anonyme sont donc, en principe, négociables.

La loi permet toutefois de limiter conventionnellement cette cessibilité, dans les statuts de la société, dans les conditions d'émission des titres visés ou dans des conventions. Les trois procédés ne sont pas équivalents en ce qui concerne les personnes qu'ils visent, mais les conditions de licéité des limitations de la cessibilité sont identiques dans les trois cas.

Le Code distingue deux groupes de titres. Le premier inclut les actions, les droits de souscription et tous les autres titres qui donnent accès à des actions (art. 7:78), comme les obligations convertibles par exemple. Les limitations à la cessibilité des titres de ce groupe sont soumises à des conditions plus restrictives. Le second groupe comprend les autres titres, en particulier les obligations et les parts bénéficiaires.

1. Limitation de la cessibilité des actions

Pour les actions et les titres assimilés, l'article 7:78, § 1^{er}, du C.S.A. distingue, d'une part, les clauses d'inaliénabilité et, d'autre part, les clauses d'agrément et de préemption.

Les clauses d'inaliénabilité « doivent être justifiées par un intérêt légitime, notamment en ce qui concerne leur durée ». Cette expression remplace celle, qui fait figure d'air connu parmi les spécialistes, des clauses « limitées dans le temps et [...] justifiées par l'intérêt social à tout moment » (art. 510, al. 2, C. soc.).

Premièrement, l'intérêt à prendre en compte n'est plus nécessairement le même. L'intérêt légitime peut toujours être celui de la société – auquel cas la situation est identique à la règle antérieure – mais il peut aussi être celui d'une autre partie, et singulièrement d'un ou des actionnaires. Il faut dans les deux cas, ce qui n'étonne guère, que cet intérêt soit légitime. La validité de la clause s'en trouvera plus facile à justifier, parce qu'on pourra désormais éviter les contorsions, qui étaient devenues fréquentes, aux termes desquelles la société se porte bien s'il en va de même de ses actionnaires, ce qui implique en définitive qu'il est de son intérêt d'accepter ce qui leur agréé. On pourra désormais se référer directement aux intérêts (légitimes) des actionnaires concernés.

⁹ 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. 219.

Mais la condition de légitimité, dont on peut penser qu'elle a toujours été présente même si elle n'était pas exprimée en tant que telle, risque d'acquérir une importance nouvelle. En effet, l'intérêt de la société, qui constituait en quelque sorte une synthèse pondérée des intérêts des parties prenantes, s'imposait à elles ou, à tout le moins, n'avait plus à être mis en balance avec leurs intérêts. Tel ne sera plus nécessairement le cas lorsqu'il s'agira d'un simple intérêt légitime, surtout si c'est celui d'une partie prenante ou d'une catégorie de parties prenantes seulement. L'examen de la légitimité de l'intérêt risque bien de nécessiter la vérification du fait que la sauvegarde de cet intérêt ne porte pas une atteinte disproportionnée à celui de la société ou d'autres *stakeholders*. À défaut, il faudra conclure à l'absence de légitimité.

Deuxièmement, le fait que les termes « à tout moment » ne soient pas repris dans le nouveau dispositif signifie, selon le commentaire de l'article¹⁰, que la validité de la clause ne s'appréciera désormais qu'au moment de sa conclusion, et non plus « à tout moment ». Ceci répond à une critique de la doctrine au sujet de la règle antérieure, jugée peu favorable à la sécurité juridique dès lors que la force obligatoire de la clause pouvait varier en fonction des circonstances¹¹.

Il faudra donc, en théorie, apprécier si l'intérêt légitime existait au moment de la rédaction ou de la modification des statuts, de l'émission des titres ou de la signature de la convention. En pratique, c'est toujours *a posteriori* que le juge statue et, même s'il peut faire des efforts d'abstraction, on sait combien il est difficile d'ignorer les événements qui se sont produits depuis la création de la clause, en particulier ses effets ou son application effective, d'autant qu'au moins un des plaideurs ne manquera pas d'insister lourdement sur ceux-ci. Si donc le principe est modifié, il n'est pas certain qu'en pratique la différence soit significative.

Troisièmement, la loi n'impose plus que la clause ait nécessairement une durée limitée. Au contraire, elle prévoit même un régime conforme au droit commun, pour les clauses à durée illimitée : celles-ci peuvent être dénoncées à tout moment, moyennant un préavis raisonnable. Cela étant, que la durée soit limitée ou non, elle intervient dans l'examen de l'intérêt légitime qui, suppose-t-on, le sera d'autant plus que la durée sera courte ou du moins appropriée. Mais la question se posera surtout pour les clauses à durée déterminée, vu le régime relativement précaire de celles qui ne le sont pas.

La réglementation des clauses d'agrément et de préemption est identique au droit actuel : l'application de ces clauses ne peut aboutir à une incessibilité de plus de six mois. À défaut, c'est-à-dire si ces clauses – dans leur libellé ou dans leur application – entraînent une incessibilité plus longue, le délai est, de plein droit, réduit au délai maximal de six mois.

¹⁰ 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. 221.

¹¹ Y. DE CORDT (COORD.), *Société anonyme*, Bruxelles, Bruylant, 2014, p. 160.

La sanction du non-respect des clauses limitant l'incessibilité est revue, ou du moins clarifiée. Si la clause figure dans les statuts et que ceux-ci ont été publiés régulièrement, elle est opposable à tous les tiers, même ceux qui, de bonne foi, n'en connaissaient pas l'existence¹². En principe, une telle clause doit aussi être reproduite dans le registre des actions nominatives ou des titres assimilés (art. 7:29, 5°), de sorte que le tiers acquéreur en prend connaissance au plus tard au moment où il signe le registre. Mais cette double précaution n'a pas d'incidence sur l'opposabilité de la clause : seules comptent son inscription dans les statuts et la publication régulière de ceux-ci. L'opposabilité au tiers acquéreur entraîne principalement la possibilité d'annuler la cession faite en violation de la clause limitant la cessibilité.

Le texte ne précise pas ce qui se passe si la clause n'est pas inscrite dans les statuts ou si ceux-ci n'ont pas été régulièrement publiés. Conformément à l'article 7:29, 5°, si une partie le demande, les restrictions relatives à la cessibilité des actions résultant des conventions seront mentionnées dans le registre des actions nominatives. Pour le surplus, il conviendra d'appliquer le droit commun, en particulier les règles de la tierce complicité. Le tiers ayant coopéré, avec un degré suffisant de connaissance et de conscience, à la violation de la clause par celui qui y était tenu, commet une faute qui engage sa responsabilité vis-à-vis du bénéficiaire de la clause. Il s'ensuit qu'une réparation en nature est possible et que la cession peut être annulée. Dans le cas contraire, le tiers ne peut être inquiété¹³.

2. Limitation de la cessibilité des autres titres

Pour les titres autres que des actions ou des titres assimilés, les conditions permettant de limiter leur cessibilité sont moins strictes.

Le texte de l'article 7:81 indique que ces limites peuvent résulter des statuts ou des conditions d'émission des titres. Qu'elles puissent aussi résulter de conventions ne semble pas sujet à débat, quoique ce cas ne soit pas expressément visé (alors qu'il l'est dans l'article 7:78).

Les conditions d'intérêt légitime et de durée, examinées à propos des actions, ne s'appliquent pas. La sanction d'inopposabilité des cessions contraires à ces limitations est prévue, dans les mêmes conditions. Cette sanction suppose donc une publication régulière de la clause. Si elle figure dans les statuts, la publication de ceux-ci, ou d'un extrait pertinent, dans les Annexes du *Moniteur belge* suffira. Si la clause figure dans les conditions d'émission des titres, l'article 7:81, alinéa 3, prévoit que la publication peut résulter, comme pour les statuts, d'un dépôt au greffe suivi d'une publication aux Annexes, ou de la publication d'un prospectus, ce qui vise le cas où les titres ont été émis dans le

¹² H. DE WULF, «Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen: een eerste overzicht», *Tax, Audit and Accountancy*, n° 56, 2017, p. 24.

¹³ P. VAN OMMESSLAGHE, *Droit des obligations*, t. I, Bruxelles, Bruylant, 2010, pp. 655-657.

cadre d'une offre publique requérant une telle publication, conformément à la loi du 11 juillet 2018¹⁴.

On peut se demander si cette seconde modalité de publicité de la clause limitant l'incessibilité est aussi possible pour les actions et titres assimilés. La réponse paraît positive, quoique l'article 7:78 ne la mentionne pas, même s'il prévoit que la clause peut se trouver dans les conditions d'émission des titres. Pour les obligations nominatives, la publicité peut aussi résulter de la mention dans le registre (art. 7:32, 3°).

Section 2

Droit de vote

A. Principe

Le Code des sociétés prévoyait un système assez simple : lorsque les actions sont de valeur égale, chacune donne en principe droit à une voix. Si les actions ne représentent pas toutes la même part du capital, ce qui est relativement rare, le nombre de droits de vote attribués à chacune est proportionnel (art. 541). Dans les conditions prévues par le Code et par les statuts, un (seul) droit de vote peut être attribué aux parts bénéficiaires (art. 542). Une certaine ingénierie permet de rompre la proportionnalité entre la valeur économique et le pouvoir votal, notamment si la société émet des actions sans droit de vote¹⁵, dont les titulaires peuvent toutefois participer au vote dans des circonstances déterminées (art. 481).

Sur le plan des principes, le C.S.A. contient un dispositif largement similaire à l'existant. Si toutes les actions représentent la même proportion du capital, elles donnent chacune droit à une voix ; sinon, le nombre de voix est fixé de manière proportionnelle à la part du capital que chaque action représente (art. 7:51). Des actions sans droit de vote peuvent être émises, mais toute société anonyme doit émettre une action au moins, et il faut qu'une action au moins soit dotée d'au moins un droit de vote (art. 7:46).

Les actions sans droit de vote seront néanmoins dotées d'un droit de vote dans les circonstances indiquées à l'article 7:57, principalement en cas de modification des droits attachés aux classes d'actions, de transformation, de fusion transfrontalière si la société est absorbée, de transformation transfrontalière et de

¹⁴ Loi du 11 juillet 2018 relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

¹⁵ P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », in *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 144.

non-paiement du dividende privilégié pendant deux exercices consécutifs, si un tel dividende est prévu, ce qui n'est plus obligatoire.

En cas de démembrement de la propriété d'une action ou d'une part bénéficiaire, le droit de vote est suspendu aussi longtemps que les intéressés ne désignent pas la personne qui exercera, vis-à-vis de la société, les droits liés au titre (art. 7:24). La loi s'en charge en cas d'usufruit : ce sera l'usufruitier qui pourra exercer tous les droits liés au titre, sauf disposition contraire (art. 7:26).

B. Dérogations dans les sociétés non cotées

Dans les sociétés dont les actions, parts bénéficiaires ou certificats se rapportant à des actions ne sont pas négociables sur un marché réglementé, les dispositions de l'article 7:51 sont supplétives (art. 7:52)¹⁶. Ainsi, une clause des statuts peut accorder plus d'un droit de vote à certaines actions. Le nombre de droits de vote n'est pas limité¹⁷.

Dès lors que le nombre de droits de vote est un droit attaché à l'action elle-même, donc cessible avec elle, conférer un nombre différent de droits de vote à des actions implique la création d'une classe d'actions au sens de l'article 7:60.

L'imagination est à l'œuvre. Elle permettra de découpler le pouvoir de l'investissement, en conférant des droits de vote plus que proportionnels à certains actionnaires (par exemple l'actionnaire de contrôle, ou les dirigeants ou les travailleurs de la société). On pourra organiser des systèmes permettant de conserver le pouvoir sur la société tout en cédant la valeur économique des actions, notamment dans le cadre d'une planification patrimoniale ou successorale, sans passer par des mécanismes plus complexes de certification ou de création d'une société de droit commun. La modalisation du droit de vote dans les statuts ne suppose pas nécessairement la création d'actions à vote multiple. On peut aussi imaginer, par exemple, des actions donnant droit à un veto pour toutes ou certaines des décisions à prendre par l'assemblée générale¹⁸ ou des actions donnant droit à un nombre de droits de vote différent selon le type de décision.

Ces possibilités justifient l'extension au droit de vote du domaine de la liberté statutaire. En droit belge, une telle liberté existait déjà pour les parts de sociétés coopératives, apparemment à la satisfaction générale et sans que des abus soient constatés dans la pratique. Les garanties contre ceux-ci sont supposées résider dans un équilibre des forces entre actionnaires (ou dans leur pru-

¹⁶ Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », in *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 170.

¹⁷ 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. 207.

¹⁸ H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen : een eerste overzicht », *op. cit.*, p. 23.

dence, leur professionnalisme et leur sagesse¹⁹, ce qui paraît optimiste), sachant toutefois qu'il ne s'agit pas d'un accord contractuel accepté par toutes les parties mais d'un mécanisme statutaire modifiable à la majorité, fût-elle qualifiée. La modification du nombre de droits de vote attribués à certaines actions ou la création d'actions à vote multiple sans attribution proportionnelle aux actionnaires constitue une modification des droits attachés à une classe d'actions et suppose donc notamment de réunir la majorité requise pour la modification des statuts dans chaque classe (art. 7:155).

Cette grande liberté permet toutefois de priver d'effectivité le mécanisme, pourtant impératif, de l'article 7:57 rappelé ci-dessus. Il suffit en effet d'attribuer aux actions ou à certaines d'entre elles un grand nombre de droits de vote, de manière que le droit de vote (simple) reconnu dans certaines circonstances aux actions sans droit de vote soit insignifiant en pratique²⁰.

C. Dérogations dans les sociétés cotées

1. Possibilité de droit de vote double

Les sociétés cotées peuvent aussi déroger au principe général de l'article 7:51, mais dans des conditions beaucoup plus strictes, qui visent à accorder un avantage aux actionnaires «loyaux et fidèles» de la société cotée (art. 7:53).

Les statuts pourront ainsi prévoir que le titulaire d'actions nominatives entièrement libérées qui sont inscrites à son nom depuis au moins deux ans reçoit un double droit de vote (ou, plus généralement, deux fois le nombre de droits de vote reconnus à la même action en l'absence de ces conditions). Le délai de deux ans se compte à partir de l'inscription de l'action au registre des actions nominatives, même si cette inscription précède le moment où la société est cotée en bourse ou celui auquel elle insère dans ses statuts la clause prévoyant le double vote.

Le droit de vote double n'est pas attaché à l'action, contrairement à ce qui est prévu pour le vote multiple dans les sociétés non cotées. Ainsi, si le titulaire de l'action cesse d'en être propriétaire ou si l'action nominative est convertie en action dématérialisée, le droit de vote double est en principe perdu. Les actions à droit de vote double ne forment donc pas une classe d'actions distincte (art. 7:53, § 3). À titre dérogatoire, n'entraînent pas la perte du droit de vote double les transferts de propriété qui s'opèrent dans le cadre d'une succession, d'une liquidation de régime matrimonial, d'une cession au profit d'un succes-

¹⁹ P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, «Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen?», *op. cit.*, pp. 144-145.

²⁰ C.E., avis n° 61.988/2 du 9 octobre 2017, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/002, p. 64 ; voy. aussi, en ce qui concerne le droit de vote accordé aux parts bénéficiaires, l'article 7:155, alinéa 3, dernière phrase, qui présente la même lacune.

sible du cédant ou entre sociétés contrôlées par un même actionnaire et d'une opération de certification répondant à certaines conditions. En revanche, la cession indirecte, c'est-à-dire le changement de contrôle sur l'actionnaire, est en principe considérée comme une cession entraînant la perte du double vote, sauf dérogations pour la cession entre époux ou à un successible²¹.

À propos du maintien du droit de vote double en cas de fusion ou de scission, l'avant-projet distinguait deux hypothèses :

- en cas de transfert des actions de la société cotée à la suite de la fusion ou scission *d'une société-actionnaire*, le droit de vote double est, sauf stipulation contraire des statuts de la société cotée, maintenu en faveur de l'absorbante, qui en devient actionnaire ;
- en cas de fusion ou scission *de la société cotée elle-même*, ses actionnaires continueront à exercer leur droit de vote double au sein de la société absorbante s'il y a été également instauré.

Étonnamment, le projet ne retient que la seconde.

2. Instauration du droit de vote double

L'adoption du droit de vote double passe par une modification des statuts.

Si une société non cotée a prévu un vote multiple dans ses statuts et qu'elle souhaite préparer son entrée en bourse, elle doit modifier ses statuts, soit pour revenir au vote proportionnel, soit pour choisir le droit de vote double conforme aux règles énoncées ci-dessus. Dans le second cas, la décision de l'assemblée générale d'instaurer le droit de vote double ne peut pas être prise en votant selon les règles du vote multiple. Il faut agir en deux temps : l'assemblée générale doit décider, en utilisant le vote multiple en vigueur dans la société, d'en revenir au système supplétif de vote proportionnel (une action, une voix) ; ensuite, par décision prise selon le système de vote proportionnel, l'assemblée générale peut décider d'instaurer le vote multiple (art. 7:53, § 4).

3. Incidences sur les législations Transparence et O.P.A.

Pour les sociétés qui le choisissent, l'instauration d'un droit de vote double aura une incidence sur l'application des règles en matière de transparence de l'actionnariat et d'O.P.A. obligatoires.

Les seuils de la loi Transparence sont fixés en termes de nombre de droits de vote que les actionnaires principaux possèdent, directement ou indirectement. Pour simplifier, ils doivent notifier à la FSMA et à la société, qui doit le rendre public, tout franchissement à la hausse ou à la baisse d'un des seuils qui

²¹ 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. 209.

correspondent en principe à tous les multiples de 5 % du total des droits de vote²².

Le système de vote double aura pour effet qu'au terme des deux années de détention interrompue dans les conditions légales, un actionnaire voit son nombre de droits de vote augmenter. Il devrait pouvoir s'en rendre compte assez facilement. Mais ce système risque aussi de faire varier constamment le dénominateur, en fonction de l'acquisition de droits de vote supplémentaires par certains actionnaires (entraînant potentiellement un franchissement de seuil à la baisse pour certains autres) ou de la perte d'un droit de vote double en cas de cession par certains actionnaires (entraînant potentiellement un franchissement de seuil à la hausse pour certains autres).

Pour gérer ces situations, il faudra mettre en œuvre plus souvent la règle de l'article 15 de la loi Transparence²³, qui impose notamment à la société de publier, au plus tard à la fin de chaque mois, le nombre total de droits de vote. Cette publication constituera le point de départ du délai de notification pour les actionnaires qui franchissent un seuil en raison du nouveau dénominateur. Certes, tout cela implique un suivi rigoureux de la part des différents acteurs et un risque de responsabilité en cas d'erreur, mais aucune société cotée n'est obligée d'instaurer le droit de vote double : chacune devra donc peser les avantages et les inconvénients du système avant de faire son choix.

La législation sur les O.P.A. obligatoires pose d'autres questions. Dans l'état actuel du droit, le seuil de 30 % servant pour le déclenchement de l'obligation de faire une O.P.A. est défini en termes de titres conférant le droit de vote²⁴. Ainsi, une action est comptée pour une unité, sans considération pour le nombre de votes qu'elle permet à son titulaire d'exercer. Or, la directive européenne en la matière impose aux États membres de prévoir un seuil défini en termes de droits de vote²⁵.

Jusqu'à présent, cette discordance entre le texte de la directive et celui de la loi de transposition n'avait pas vraiment attiré l'attention, dès lors que la différence était purement formelle. Comme chaque action donnait (au maximum) droit à une voix, le nombre d'actions conférant le droit de vote et le nombre de droits de vote était identique.

Il n'en ira plus de même lorsqu'un droit de vote double sera possible. Pour respecter la directive, il faudrait donc modifier la loi O.P.A. et son arrêté d'exé-

²² Art. 6, § 1^{er}, de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses.

²³ Art. 15, § 1^{er}, al. 1^{er}, de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses.

²⁴ Art. 5 de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition.

²⁵ Notamment art. 5, § 1^{er}, de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition.

cution afin de définir le seuil en termes de droits de vote. Le projet, tel qu'il existe actuellement, s'y refuse. L'exposé des motifs indique, mais sans convaincre, que la directive autorise de fixer un seuil dépendant du nombre de titres, sans donc tenir compte du double vote, qui n'aurait qu'un caractère temporaire. Il invoque une série d'inconvénients liés notamment au caractère fluctuant du nombre total de droits de vote²⁶, mais les mêmes difficultés existent dans l'application de la législation sur la transparence²⁷.

Dans son second avis sur le projet de C.S.A., le Conseil d'État a estimé qu'il fallait modifier la loi sur les O.P.A., afin que le seuil soit défini en termes de droit de vote²⁸. Il s'agit en effet d'une forme de protection pour les actionnaires minoritaires, liée au contrôle exercé sur la société – ce contrôle étant désormais présumé lorsqu'un actionnaire atteint le seuil prédéfini. Or, le contrôle s'obtient grâce aux droits de vote et non grâce aux titres. C'est donc bien des droits de vote qu'il faut tenir compte. La directive, d'ailleurs, n'envisage jamais autre chose, alors même qu'elle a été rédigée en pleine conscience du fait que certains États membres connaissent des systèmes de droits de vote doubles ou multiples dans les sociétés cotées. En droit français, le seuil de 30 % est fixé en termes de titres *ou* de droit de vote, de sorte qu'un dépassement de la proportion des droits de vote est pris en compte pour l'obligation de faire une O.P.A. Rien n'empêche par ailleurs, comme cela existe déjà en droit belge²⁹, de prévoir des modalités dérogatoires pour les dépassements temporaires.

D. Régime des conventions de vote

Les conventions de vote sont autorisées, mais réglementées, depuis longtemps maintenant. Sur le plan des principes, le dispositif légal reste proche de ce qu'il était.

Parmi les différences entre l'article 551 du Code des sociétés et l'article 7:56 du C.S.A. en projet, on relève ce qui suit :

- Les conventions de vote ne sont plus nécessairement définies comme des conventions « entre actionnaires » ; d'autres personnes peuvent y être parties.

²⁶ 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, pp. 335-338. Dans le même sens, P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », *op. cit.*, p. 147.

²⁷ C.E., avis n° 63.906/2/V du 13 septembre 2018, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/007, p. 25.

²⁸ C.E., avis n° 63.906/2/V du 13 septembre 2018, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/007, p. 24. Dans son avis du 9 octobre 2017, le Conseil d'État a également attiré l'attention de l'auteur du projet sur l'article 11, § 3, alinéa 3, et § 4, alinéa 1^{er}, de la directive précitée, qui impose de prévoir, dans les circonstances qu'il précise, une neutralisation du droit de vote multiple.

²⁹ Art. 52, § 1^{er}, 7°, de l'A.R. du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition.

- Ces conventions ne doivent plus être justifiées par l'intérêt de la société, mais doivent rencontrer l'exigence apparemment moindre de ne pas y être contraires ; il suffirait donc que la convention soit « neutre » au regard de l'intérêt social, la différence étant probablement plus cosmétique que réelle.
- Alors que la conformité à l'intérêt social devait être vérifiée à tout moment, cette condition n'existe plus ; on ne vérifiera donc l'absence de contrariété à l'intérêt de la société qu'au moment de la conclusion de la convention, ce qui renforcera la sécurité juridique et la prévisibilité pour les parties³⁰.

Les sanctions de nullité de la convention ou du vote émis restent identiques³¹.

Section 3

Administrateur

Le statut de l'administrateur évolue peu sur le fond, mais plusieurs éléments sont désormais précisés dans la loi.

A. Révocation et démission

La seule nouveauté de taille réside dans la possibilité de modaliser les conditions de révocation d'un administrateur (art. 7:85, § 3). Certes, la révocabilité *ad nutum* reste le principe, mais il n'est plus d'ordre public³².

Ex ante, les statuts peuvent prévoir les modalités de rupture du mandat d'administrateur, par exemple en prévoyant un préavis ou une indemnité de départ. Dans ce cas, les dispositions statutaires doivent être respectées, sauf accord en sens contraire des deux parties.

En l'absence de disposition statutaire, l'assemblée générale qui décide de la révocation peut accorder un préavis en fixant à une date ultérieure le moment de la prise d'effet de sa décision. Elle peut aussi allouer une indemnité de départ à l'administrateur.

Enfin, quelles que soient les dispositions des statuts, l'assemblée générale peut toujours révoquer *ad nutum* un administrateur s'il existe de justes motifs (art. 7:85, § 3, al. 3). Il en va ainsi même si les statuts prévoient que les fonctions de l'administrateur unique ne peuvent prendre fin qu'avec son consentement, mais il faut alors réunir le *quorum* et la majorité requis pour la modification des statuts (art. 7:101, § 4, al. 2). Dans ce dernier cas, l'administrateur peut aussi être révoqué par une décision de justice, à la demande d'un mandataire spécial

³⁰ Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *op. cit.*, p. 177.

³¹ *Ibid.*, p. 178.

³² H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen : een eerste overzicht », *op. cit.*, p. 26.

désigné à l'unanimité par des actionnaires représentant 10 % du capital dans une société non cotée, ou 3 % dans une société cotée (art. 7:101, § 4, al. 3-5)³³.

La démission de l'administrateur fait désormais l'objet d'une disposition légale spécifique (art. 7:85, § 4). Elle précise que la démission est adressée à l'organe d'administration. Sa démission ne doit donc pas être acceptée par un quelconque organe³⁴. L'administrateur démissionnaire doit rester en fonction pendant la durée raisonnable nécessaire à pourvoir à son remplacement. Est ainsi ramenée à une portée plus mesurée la jurisprudence qui suggérerait que l'administrateur restait en fonction jusqu'à ce qu'il soit effectivement remplacé, même si cela prenait plusieurs années³⁵. L'administrateur qui démissionne est également autorisé à publier lui-même sa démission, ce qui permet de pallier le problème souvent rencontré en pratique de démissions non suivies de publications, particulièrement dans des sociétés en déliquescence ou dans lesquelles les administrateurs ne s'entendent plus.

B. Critères d'indépendance

L'article 526^{ter} du Code des sociétés contenait les critères minimaux d'indépendance que doivent remplir les administrateurs ayant cette qualité. Chaque société pouvait appliquer des critères plus stricts.

Le C.S.A. se limite désormais à poser le principe général, malheureusement un peu tautologique, selon lequel « un administrateur d'une société cotée est considéré comme indépendant s'il n'entretient pas avec la société ou un actionnaire important de celle-ci de relation qui soit de nature à mettre son indépendance en péril » (art. 7:87, al. 1^{er}).

Pour ce qui concerne la liste précise des critères d'indépendance, le législateur renvoie désormais au Code belge de gouvernance d'entreprise. Ce dernier consacre une « disposition » et une de ses annexes à l'énumération de principes d'indépendance, qui sont d'ailleurs largement similaires à ceux de l'article 526^{ter} du Code des sociétés. Mais alors que l'article légal était juridiquement obligatoire, les « dispositions » sont seulement régies par la règle *comply or explain* : la société peut soit s'y conformer, soit expliquer pourquoi elle s'en écarte.

En clair, moyennant l'explication qu'elles estiment pertinente, les sociétés pourront s'affranchir du respect strict des critères d'indépendance fixés dans le Code belge de gouvernance d'entreprise, sous réserve qu'il restera impératif de

³³ P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen ? », *op. cit.*, p. 128.

³⁴ *Ibid.*, p. 125.

³⁵ Cass., 12 mai 2014, *J.L.M.B.*, 2014, p. 1427, *J.D.S.C.*, 2015, p. 95, note W. DAVID, *R.D.C.*, 2015, p. 414, note D. WILLERMAIN, *R.P.S.-T.R.V.*, 2017, p. 219, note G. DE Vliegheer ; Cass., 27 juin 2014, *Pas.*, 2014, p. 1660, *J.D.S.C.*, 2014, p. 110, note W. DAVID, *R.D.C.*, 2015, p. 422, note D. WILLERMAIN, *R.P.S.-T.R.V.*, 2017, p. 214, note G. DE Vliegheer.

respecter le principe général fixé par l'article 7:87, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, du C.S.A. Mais inversement, le respect des critères d'indépendance du Code de gouvernance fera présumer le respect de la règle légale d'indépendance (art. 7:87, § 1^{er}, al. 2).

La rédaction du Code belge de gouvernance d'entreprise est assurée par un groupe privé, largement contrôlé par les sociétés cotées ou par les représentants de leurs intérêts, qui se base toutefois sur la pratique internationale et sur une recommandation de l'Union européenne³⁶. Comment alors savoir quel est le texte auquel la loi confère un pouvoir de présomption, et si les critères qu'il contient correspondent à une indépendance réelle? Le texte à prendre en compte est celui qui est désigné³⁷ par le Roi sur la base de l'article 3:6, § 2, dernier alinéa, du C.S.A., même si cette disposition ne confère au Roi qu'une faculté de désigner un Code de gouvernance «qui s'appliquera obligatoirement». À cette occasion, le Roi est chargé de vérifier que le Code de gouvernance contient «une liste de critères [d'indépendance] adéquats».

Même si, pragmatiquement, tout cela peut fonctionner plus ou moins bien, le statut du Code de gouvernance devient de plus en plus difficile à comprendre. D'origine privée, il peut être «adopté» par les sociétés, mais le Roi peut (selon l'article 3:6) et doit (selon l'article 7:87) décider qu'il «s'appliquera obligatoirement». Cela étant, même s'il s'applique, le respect de ses dispositions ne s'impose pas: on peut s'en affranchir moyennant une explication adéquate. En ce qui concerne l'indépendance, le respect des critères posés par le Code de gouvernance (donc le choix du *comply*) constitue une présomption simple du respect de la règle légale (qui, elle, est purement et simplement obligatoire, mais rédigée de manière vague), alors qu'une dérogation, pourtant autorisée par le Code de gouvernance (donc le choix du *explain*) ne dispense pas de respecter la règle légale d'indépendance.

Ce système, si on peut l'appeler comme ça, revient en définitive à confier à des organismes privés le soin de définir des règles qui vont s'imposer, au moins dans la pratique, tout en permettant à leurs destinataires de ne pas les respecter trop strictement en s'abritant derrière l'écran de fumée que constitue la complexité de l'enchevêtrement des normes, leur statut juridique volontairement incertain et leur obligatorité non binaire. On s'accommoderait volontiers d'une telle insécurité juridique si l'on pouvait se convaincre que l'indépendance des administrateurs concernés ait une chance de s'en trouver renforcée.

³⁶ Recommandation de la Commission du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *J.O.*, n° L 52 du 25 février 2005, pp. 51-63.

³⁷ Et non «arrêté», comme l'indique erronément le texte français de l'article 7:87, § 1^{er}, alinéa 2.

Section 4

Gouvernance

2

Il ne pourrait être question de refaire ici un exposé général de la gouvernance de la société anonyme. On se bornera donc à exposer les principales nouveautés introduites par le projet de C.S.A.

A. Organe obligatoire

Toute société anonyme doit se choisir un organe d'administration principal, parmi les trois modalités suivantes : administrateur unique, système moniste ou système dual.

1. Administrateur unique

La possibilité de confier la direction de la société anonyme à un administrateur unique (art. 7:101) est une nouveauté pour cette forme de société, qui la rapproche de la S.(P)R.L. dont c'est le mode habituel d'administration. L'idée découle principalement de deux considérations. D'une part, la possibilité nouvelle qu'une société anonyme soit et reste unipersonnelle (art. 1:1) rend en un sens naturelle la modalité de l'administrateur unique : de la même manière que l'on acceptait qu'une société composée de deux actionnaires ne soit dirigée que par deux administrateurs (art. 518, § 1^{er}, al. 2, C. soc.), il semble cohérent de permettre qu'une société unipersonnelle soit administrée par un seul administrateur. Cela étant, une société peut opter pour un administrateur unique quel que soit le nombre de ses actionnaires. D'autre part, la suppression de la société en commandite par actions n'a été décidée que moyennant l'introduction de dispositions permettant de « reproduire » les caractéristiques d'une S.C.A. au sein d'une S.A. : dès lors que la S.C.A. pouvait être dirigée par un seul associé commandité, il fallait aussi que l'organe d'administration d'une S.A. puisse ne compter qu'une seule personne.

L'administrateur unique est forcément titulaire de tous les pouvoirs d'administration.

D'autres mécanismes ont été adaptés en conséquence. Ainsi, en présence d'un conflit d'intérêts entre la société et l'administrateur unique, il faut en principe en référer à l'assemblée générale. Si, dûment informée, elle autorise l'opération, l'administrateur peut ensuite la mettre en œuvre. Si l'administrateur unique est également l'associé unique, il peut formellement se passer de l'autorisation de l'assemblée générale et prendre la décision lui-même, ce qui revient plus ou moins au même (art. 7:102 et 7:103).

Pour les sociétés cotées, le législateur tient au principe de collégialité. Il aurait pu en conséquence y interdire l'administrateur unique. Il a toutefois opté

pour un système plus subtil, conformément à la pratique antérieure promue par les autorités de contrôle pour les sociétés en commandite par actions cotées en bourse : l'administrateur unique est autorisé, mais il doit être une société anonyme dotée d'un système de gouvernance collégial, moniste ou dual³⁸. Les règles relatives à la gouvernance, notamment en ce qui concerne les conflits d'intérêts, sont alors « reportées » à l'étage supérieur, c'est-à-dire qu'elles s'appliquent au sein de la société anonyme qui exerce la fonction d'administrateur (art. 7:101, § 1^{er}, al. 2 et 7:102, § 1^{er}, al. 2).

D'autres caractéristiques, optionnelles, de l'administrateur unique, découlent du souhait de reproduire les caractères de la S.C.A. : l'administrateur unique peut être nommé dans les statuts (art. 7:101, § 1^{er}, al. 1^{er}) ; ceux-ci peuvent prévoir qu'il est solidairement responsable des obligations de la société qu'il administre et que son consentement est requis pour modifier les statuts, pour le révoquer ou pour décider d'une distribution aux actionnaires (art. 7:101, §§ 2 et 3). Les statuts peuvent aussi désigner son successeur (art. 7:101, § 1^{er}, al. 3).

2. Administration moniste

Le système moniste consiste à confier l'administration de la société anonyme à un conseil d'administration collégial, doté de la plénitude des pouvoirs de gestion. Il s'agit de la reproduction fidèle du système classique, bien connu, de l'administration de la société anonyme, dans lequel sont insérées diverses précisions et modifications exposées par ailleurs, notamment quant à la révocation des administrateurs (*supra*) et aux conflits d'intérêts (*infra*).

On peut se demander si la règle limitant la possibilité de composer un conseil d'administration de deux membres au cas où la société compte moins de trois actionnaires (art. 7:85, § 1^{er}, al. 2), reprise du droit antérieur, est toujours pertinente dans le dispositif actuel : si l'organe d'administration peut être composé d'un, de trois ou de n'importe quel autre nombre de membres, on ne comprend plus très bien en quoi le nombre de deux présenterait un danger particulier ou serait inopportun et, à supposer que ce soit le cas, pourquoi le fait que la société compte un ou deux actionnaires atténuerait ce danger.

3. Administration duale

En Belgique, les systèmes d'administration duale n'ont rencontré que peu de succès. Il n'y a guère que dans les banques et certaines autres entreprises financières qu'ils sont devenus la norme, principalement à des fins d'« autonomie » de la fonction bancaire et de contrôle prudentiel.

³⁸ P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », *op. cit.*, p. 127.

Le dispositif hybride du Code des sociétés³⁹, découlant de l'instauration facultative d'un comité de direction dont des administrateurs peuvent faire partie (art. 524bis C. soc.), est remplacé par (la possibilité d')un dualisme intégral. La société anonyme, même si elle est cotée, n'est pas obligée d'opter pour ce système, mais si elle le fait elle doit s'en tenir au dispositif légal⁴⁰, qui établit deux organes collégiaux : un conseil de surveillance et un conseil de direction. Aucun membre de l'un ne peut faire partie de l'autre (art. 7:105, § 1^{er} et 7:107, al. 1^{er}), quoique des législations particulières prévoient un tel cumul⁴¹ ; en tant que *lex specialis*, elles ont la primauté dans le domaine particulier qu'elles régissent.

Les membres du conseil de surveillance sont nommés par l'assemblée générale pour une durée maximale de six ans ; ceux du conseil de direction sont désignés par le conseil de surveillance.

La présence de deux organes d'administration impose de répartir les compétences entre eux. La loi se charge de cette répartition, sans que les statuts puissent y déroger⁴². Le conseil de surveillance est compétent pour définir la politique générale et la stratégie de la société et pour poser tous les actes qui, dans le régime moniste, sont explicitement attribués au conseil d'administration. Font partie de ces actes l'adoption des rapports destinés à l'assemblée générale, la convocation de celle-ci, l'arrêt des comptes, l'augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé, la distribution d'un acompte sur dividende, etc. (art. 7:109, § 1^{er}). Il est aussi chargé de la surveillance du conseil de direction et statue sur la décharge à accorder à ce dernier (art. 7:109, § 3). C'est en son sein que, le cas échéant, un comité d'audit et un comité de rémunération sont créés (art. 7:118 à 7:120). Le conseil de surveillance dispose aussi du pouvoir de représenter la société pour les questions qui relèvent de sa compétence (art. 7:109, § 2).

Le conseil de direction, quant à lui, est chargé de tous les autres actes, ce qui signifie que sa compétence est résiduaire (art. 7:110, al. 1^{er}). En pratique, son principal domaine d'action sera celui de la gestion des opérations de la société, c'est-à-dire des décisions concernant les activités économiques et les contrats avec les clients, les fournisseurs et les travailleurs, les investissements, etc. Le conseil de direction fait périodiquement rapport de ses activités au conseil de surveillance et fournit à ce dernier, d'initiative ou à sa demande, et aussi souvent qu'il est nécessaire, les informations utiles pour l'exercice de sa mission (art. 7:111). Le conseil de direction peut aussi représenter la société à l'égard

³⁹ Voy. Y. DE CORDT (coord.), *Société anonyme*, op. cit., pp. 338-339.

⁴⁰ P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », op. cit., pp. 129-130.

⁴¹ Art. 24 et 503 de la loi bancaire ; art. 45 de la loi du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance ou de réassurance.

⁴² P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », op. cit., p. 131.

des tiers, dans toutes les matières, même celles qui ne relèvent pas de ses compétences de décision (art. 7:110, al. 2)⁴³.

Des règles de gestion des conflits d'intérêts sont posées en ce qui concerne tant le conseil de surveillance que le conseil de direction : le premier doit suivre une procédure similaire à celle prévue dans un conseil d'administration (art. 7:115) ; le second doit renvoyer le dossier au premier, qui prendra la décision (art. 7:117), en appliquant s'il y a lieu la procédure de conflit d'intérêts.

B. Gestion journalière

Le principe selon lequel une société anonyme peut désigner un délégué à la gestion de ses affaires journalières n'est pas modifié par la réforme, même s'il avait été envisagé dans un premier temps de supprimer cet organe⁴⁴, à charge pour les sociétés qui le souhaitent de déléguer la gestion journalière par la conclusion d'un mandat, au sens du droit civil, dont elles auraient pu déterminer librement la portée.

L'étendue des pouvoirs du délégué est toutefois (un peu) élargie. Encore récemment, la Cour de cassation avait retenu une définition étroite de la gestion journalière, en estimant que « Les actes de la gestion journalière sont ceux qui sont commandés par les besoins de la vie quotidienne de la société et ceux qui, en raison tant de leur peu d'importance que de la nécessité d'une prompt solution, ne justifient pas l'intervention du conseil d'administration lui-même »⁴⁵. En particulier, la seconde branche de l'alternative impliquait que la faible importance et l'urgence constituaient des conditions cumulatives.

Désormais, « la gestion journalière de la société comprend tous les actes et les décisions qui n'excèdent pas les besoins de la vie quotidienne de la société ainsi que les actes et les décisions qui en raison de l'intérêt mineur qu'ils représentent ou en raison de leur caractère urgent ne justifient pas l'intervention du conseil d'administration, de l'administrateur unique ou du conseil de direction » (art. 7:121, al. 2). Ce qui change en particulier, c'est que l'intérêt mineur et l'urgence deviennent des conditions alternatives et non plus cumulatives. Le législateur suit ainsi une suggestion judicieuse de la doctrine⁴⁶.

⁴³ Il s'agit donc, comme le confirme l'exposé des motifs, d'un « pouvoir de représentation général » (exposé des motifs, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 239). Comp. : P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », *op. cit.*, p. 131.

⁴⁴ H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen : een eerste overzicht », *op. cit.*, p. 27.

⁴⁵ Cass., 26 février 2009, *Pas.*, 2009, p. 592, *J.L.M.B.*, 2010, p. 154, *J.D.S.C.*, 2010, p. 59, note M. COIPEL, *R.P.S.*, 2010, p. 571, *R.D.C.*, 2009, p. 948, note E. POTTIER et A. BERTRAND, *T.R.V.*, 2009, p. 444, note C. CLOTTENS.

⁴⁶ Ph. LAMBRECHT, « L'Amendement. Pour une définition légale de la gestion journalière », *R.P.S.-T.R.V.*, 2016, pp. 472-474.

Il demeure que, si la majorité des « C.E.O. » des sociétés belges exercent juridiquement une fonction d'administrateur délégué, la nouvelle définition, nonobstant l'élargissement qu'elle consacre, ne correspond toujours pas aux pouvoirs d'un « chef d'entreprise » tel que le public et les principaux intéressés se le représentent.

C. Conflits d'intérêts

1. Dans toutes les sociétés anonymes

Les procédures de conflits d'intérêts conservent, pour l'essentiel, la structure qu'elles avaient antérieurement. Elles doivent évidemment être adaptées aux différentes formules de gouvernance.

À cet égard, deux stratégies coexistent dans le nouveau Code : soit la décision doit être prise par un organe « supérieur », à savoir l'assemblée générale en cas de conflit d'intérêts de l'administrateur unique ou le conseil de surveillance en cas de conflit au sein du conseil de direction, soit l'organe affecté par le conflit peut prendre la décision, mais doit suivre une procédure particulière, comme c'est le cas du conseil d'administration et du conseil de surveillance. Par exception, si l'administrateur unique est également l'actionnaire unique et qu'il n'est pas une personne morale dotée d'un organe d'administration collégial, il peut prendre la décision seul, en tant qu'administrateur (art. 7:102, [§ 1^{er}], al. 3)⁴⁷.

Désormais, la personne en conflit ne peut plus participer à la décision ni au vote, ce qui se comprend assez intuitivement. Mais, depuis 1995⁴⁸, afin d'éviter un problème de *quorum*, la règle antérieure était fixée en sens inverse pour les sociétés qui ne faisaient pas appel public à l'épargne, ce qui était généralement mal compris (et mal appliqué) par les acteurs concernés⁴⁹. La décision est donc prise par les membres de l'organe qui ne sont pas en situation de conflit. Si tous les membres le sont, il faut alors en référer à l'assemblée générale. Si elle autorise l'opération, le conseil d'administration ou le conseil de surveillance peut la mettre en œuvre (art. 7:96, § 1^{er}, al. 4 et 7:115, § 1^{er}, al. 4).

La formalité de publication du procès-verbal de l'organe d'administration ne vise plus désormais que l'extrait pertinent de ce procès-verbal, et non l'intégralité de celui-ci (art. 7:96, § 1^{er}, al. 2 et 7:115, § 1^{er}, al. 2). La demande en nullité des décisions prises en violation de la procédure n'est pas seulement

⁴⁷ P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », *op. cit.*, p. 137.

⁴⁸ Pour le rappel historique du régime des conflits d'intérêts, P.A. FORIERS et M. WYCKAERT, « Le projet de Code des sociétés et associations : nouveautés en matière de gouvernance dans les sociétés et associations – Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – wat verandert in de “governance” van vennootschappen en verenigingen? », *op. cit.*, pp. 135-136.

⁴⁹ H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen : een eerste overzicht », *op. cit.*, p. 27, qui mentionne en particulier les acteurs du monde anglo-américain.

ouverte à la société, mais aussi à toute personne qui – ayant intérêt au respect de la règle de droit méconnue – est recevable à formuler une demande en nullité d'une décision d'un organe, conformément à la règle générale de l'article 2:43.

2. Dans les sociétés anonymes cotées

Pour les sociétés cotées, on distingue le régime applicable aux conflits d'intérêts des membres de l'organe d'administration, qui sont soumis aux règles générales applicables dans toutes les sociétés anonymes, et les règles spécifiques concernant les conflits avec l'actionnaire de contrôle.

En ce qui concerne les conflits d'intérêts impliquant l'actionnaire de contrôle, le régime antérieur est maintenu pour l'essentiel et son champ d'application est clarifié : la procédure s'applique en principe à toute décision prise par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance de la société cotée et qui concerne une personne physique ou morale liée à cette société cotée, à l'exception de ses filiales. Les relations avec les sociétés qui entrent dans le périmètre de consolidation dont la société cotée constitue la « société de tête » sont donc exemptées de la procédure (art. 7:97, § 1^{er}, al. 1^{er} et 7:116, § 1^{er}, al. 1^{er}).

On a toutefois prévu une extension, pour le cas où la personne qui contrôle la société cotée détient, autrement que par l'intermédiaire de la société cotée, une participation dans la filiale d'au moins 25 % du capital ou donnant droit à au moins 25 % des bénéfices distribués en cas de distribution (art. 7:97, § 1^{er}, al. 2 et § 2, al. 2 et 7:116, § 1^{er}, al. 2 et § 2, al. 2). Dans ce cas, la procédure de conflit d'intérêts s'appliquera tout de même, car il y a un risque notable que la personne qui contrôle la société cotée choisisse de privilégier une filiale plutôt qu'une autre, sans que le résultat soit économiquement neutre pour la société cotée⁵⁰. L'objectif général de ce régime de conflit d'intérêts est en effet de protéger les actionnaires minoritaires de la société cotée.

Une autre modification résulte de l'élargissement de la procédure à des actes non visés auparavant. En principe, la procédure de conflit d'intérêts ne s'applique qu'aux décisions prises par l'organe d'administration dans les matières relevant de sa compétence. Ceci exclut notamment les actes préparatoires à une décision de l'assemblée générale, comme la rédaction de rapports ou l'approbation d'un projet de fusion. La situation n'était toutefois pas satisfaisante, parce que, dans ce type de société, le contrôle par les actionnaires est parfois plus formel que réel, et surtout parce que les actionnaires comptent sur l'organe d'administration pour leur apporter une information fiable et non partisane, ce qui n'est pas nécessairement garanti en cas de conflit d'intérêts non visé par les règles à ce sujet et, partant, non révélé. La FSMA recommandait d'ailleurs

⁵⁰ H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen : een eerste overzicht », *op. cit.*, p. 28.

d'appliquer l'article 524 du Code des sociétés dans ce type de situation, même en l'absence d'obligation légale⁵¹.

Ainsi, les articles 7:97, § 2, et 7:116, § 2, prévoient désormais que la procédure de conflit d'intérêts s'appliquera aussi lorsque l'organe d'administration adopte, en vue de le soumettre à l'assemblée générale, une proposition d'apport en nature (ce qui comprend les apports de branche ou d'universalité) ou un projet de fusion, scission ou opération assimilée, dans les cas où ces opérations concernent une personne physique ou morale liée à la société cotée.

D. Assemblée générale

On constate globalement peu de mouvement dans les règles concernant l'assemblée générale. Notons cependant deux évolutions.

D'une part, les actionnaires peuvent depuis toujours exiger de l'organe d'administration qu'il convoque une réunion de l'assemblée générale. Auparavant, il fallait posséder, seul ou collectivement, un cinquième du capital pour pouvoir faire une telle demande (art. 532 C. soc.). Ce seuil – difficile à atteindre dans les grandes sociétés – est réduit de moitié pour se fixer désormais à 10 % du capital (art. 7:126). Un délai de trois semaines est ajouté, pour éviter la procrastination d'un organe d'administration récalcitrant, mais la sanction pénale de l'article 647, 1°, du Code des sociétés, dont résultait incidemment le délai de trois semaines dans le droit antérieur, est supprimée.

D'autre part, l'assemblée générale spéciale est désormais réservée aux sociétés cotées (art. 7:151). Cette assemblée doit se réunir pour délibérer sur les décisions par lesquelles la société prend des engagements dépendant d'un changement de contrôle ou d'une O.P.A. sur ses actions (mesures parfois appelées *poison pills*). Le dispositif demeure presque inchangé sur le fond, mais alors qu'il s'appliquait à toutes les sociétés anonymes (art. 556 C. soc.), il ne visera plus à l'avenir que les sociétés cotées (art. 7:151). Les dettes et les engagements dont il est question doivent désormais être «substantiels», ce qui exclut les questions d'incidence mineure.

L'exposé des motifs explicite l'insertion du terme «substantiel» en indiquant qu'«en d'autres termes, il doit s'agir de droits, dettes ou engagements qui, individuellement ou collectivement (comme dans le cas de contrats standards largement utilisés), peuvent être raisonnablement considérés comme des mécanismes de protection contre des tentatives de reprise non souhaitées»⁵². Ce n'est pas vraiment ce que signifie le terme «substantiel» dans le langage courant, mais cette phrase a le mérite de clarifier l'intention du législateur, qui est de viser les

⁵¹ www.fsma.be/fr/faq/questions-et-reponses-concernant-les-apports-en-nature-les-fusions-les-scissions-et-les-0 (consulté le 6 octobre 2018).

⁵² 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. 247.

mesures anti-O.P.A. ou de nature à gêner un changement de contrôle et non les dispositions destinées à préserver le caractère *intuitu personae* de certains contrats, de financement ou autre.

Conclusion

À n'en pas douter, le projet de C.S.A. constitue, dans son ensemble, une amélioration du régime belge des sociétés. À l'heure de boucler ce texte, son adoption n'est pas encore une certitude, mais l'espoir – longtemps caressé – grandit.

Certes, tous – et nous en sommes – ne partagent pas certaines options politiques qui ont été prises. La forme et la formulation de certaines règles ne sont pas toujours parfaites ; mais serait-ce raisonnablement possible pour un texte d'une telle ampleur ?

Il faut donc souhaiter qu'après l'énorme travail de réflexion et de rédaction réalisé depuis maintenant quatre années, un effort collectif des juristes et des destinataires premiers de ces règles – les sociétés et leurs *stakeholders* – permette de faire vivre le nouveau texte afin qu'il puisse s'épanouir et exprimer le meilleur de ses potentialités.