

LA CRÉATION DE CLASSES D' ACTIONS ET LA MODIFICATION DES DROITS ATTACHÉS AUX TITRES DANS LA SOCIÉTÉ À RESPONSABILITÉ LIMITÉE. QUEL INTÉRÊT POUR LA PLANIFICATION PATRIMONIALE ?

Edouard-Jean NAVEZ

Professeur à l'UCLouvain

Notaire

L'adoption du Code des sociétés et des associations (ci-après, le « CSA ») par la loi du 23 mars 2019⁽¹⁾ a profondément réformé le paysage du droit des sociétés en Belgique. La consécration de la technique des classes d'actions dans le régime juridique de la société à responsabilité limitée (ci-après, la « SRL ») participe du mouvement de flexibilisation du droit des sociétés voulu par le législateur et s'inscrit dans un dispositif visant à faire de la SRL un véhicule sociétaire « tout terrain » susceptible d'être adapté à la quasi-totalité des projets entrepreneuriaux.

Sous l'empire de l'ancien Code des sociétés, une stricte proportionnalité était imposée dans la SPRL entre, d'une part, la valeur de souscription ou la valeur nominale des apports et, d'autre part, les droits attachés aux actions (jadis appelées « parts sociales »)⁽²⁾. Le principe « une part, une

⁽¹⁾ L. du 23 mars 2019 introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, *M.B.*, 4 avril 2019. Le CSA est entré en vigueur le 1^{er} mai 2019. Pour un premier plaidoyer en faveur d'une réforme d'envergure du droit des sociétés, voy. déjà K. Geens, « Ten years after: de la Belgique au Delaware? », *J.T.*, 2011, pp. 178-181.

⁽²⁾ Il était prévu de manière impérative que « Le capital se divise en parts égales » (art. 238 C. soc.) et que chacune d'elles confère « un droit égal dans la répartition des bénéfices et des produits de la liquidation » sans préjudice de ce qui est prévu pour les parts sans droit de vote (art. 239 C. soc.).

voix » était également consacré. En d'autres termes, chaque part sociale représentait une même portion de capital et conférait à son titulaire un droit égal en termes de puissance votale et de répartition des bénéfices.

Corrélativement à la suppression du capital, les concepteurs du CSA ont pris le contre-pied de cette logique ancienne en permettant une dissociation – presque sans limites – entre la valeur économique des apports et l'étendue des droits sociaux attachés aux titres (3). Les actionnaires peuvent désormais organiser comme ils le souhaitent la répartition entre eux des droits politiques, financiers et patrimoniaux. Par exemple, on peut concevoir de créer une classe d'actions conférant un droit de vote multiple à l'assemblée générale, ce qui permettrait au fondateur de conserver le contrôle politique tout en diluant sa participation économique. Une classe d'actions pourrait également conférer un droit prioritaire (ou décuplé) aux dividendes distribués et corrélativement une participation faible (ou nulle) au boni de liquidation, ou l'inverse.

Cet élargissement des possibles, qui confère aux praticiens une latitude statutaire sans précédent, appelle néanmoins une analyse nuancée, car il soulève autant de promesses que de difficultés potentielles.

La reconnaissance juridique des classes d'actions n'est pas une simple question terminologique. Elle s'accompagne d'une redéfinition de l'équilibre entre les pouvoirs politiques, les droits financiers et les modalités de cessibilité des actions. L'on perçoit déjà combien cet outil peut être mobilisé dans des contextes variés, notamment pour optimiser l'organisation de la gouvernance familiale, le maintien du contrôle par le fondateur, la transmission progressive du patrimoine, ou encore l'aménagement de mécanismes financiers sophistiqués.

D'un autre côté, la création de classes d'actions suscite certaines difficultés découlant du formalisme de la procédure de modification des droits attachés aux actions, des risques d'abus de majorité, des incertitudes fiscales quant au traitement des actions préférentielles ou encore des questions d'évaluation en matière successorale.

(3) Pour une présentation des intentions du législateur, voy. le projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, Exposé des motifs, *Doc. parl.*, Ch. repr., n° 54-3119/001, p. 141 : « Selon le droit actuel des SPRL, toutes les actions ont impérativement les mêmes droits (ce qui correspond à une même valeur représentative du capital), sous réserve du régime spécial pour les actions sans droits de vote [...]. Une telle rigidité ne se justifie nullement. La disposition actuelle va bien au-delà de ce qui est nécessaire pour protéger les actionnaires entre eux. Elle fait obstacle à des dérogations utiles souhaitées par les fondateurs ou les actionnaires, même si elles ont fait l'objet de négociation par les parties en pleine connaissance de cause. Il est dès lors proposé de partir désormais d'une règle de droit supplétif claire, à savoir une seule voix par action et des droits aux bénéfices égaux, mais de permettre aux statuts d'y déroger sur tous les plans, étant entendu que, si des actions sans droit de vote restent possibles, chaque action doit toujours être dotée de droits patrimoniaux ».

Dans une perspective de planification patrimoniale et successorale, les classes d'actions apparaissent comme un levier efficace pour organiser la répartition des pouvoirs et des revenus au sein d'une entreprise familiale. Elles permettent d'anticiper sa transmission, tout en préservant le train de vie du fondateur ou en garantissant la stabilité du contrôle. Pour autant, cette technique n'épuise pas, à elle seule, l'éventail des instruments disponibles. La pratique connaît également des alternatives, telles que le démembrement de propriété, la certification des actions, les clauses de qualité ou encore les pactes d'actionnaires, qui présentent chacune leurs avantages et leurs limites.

C'est précisément cette dialectique – entre potentiel créatif et contraintes juridiques, entre promesses de liberté et garde-fous nécessaires – que le présent article se propose d'explorer. L'étude s'articulera en quatre temps. La première section présente la notion de classe d'actions au sens du CSA. La deuxième section donne un aperçu du régime juridique des classes d'actions. La troisième section s'attache à dresser un panorama des avantages et des inconvénients de la création de classes d'actions, illustrés par des exemples concrets en matière de planification patrimoniale. Enfin, la quatrième section met en lumière les principales alternatives juridiques aux classes d'actions, permettant de situer celles-ci dans l'arsenal plus large des outils de gestion et de transmission de l'entreprise exercée en société.

Section 1. La notion de « classe » d'actions dans le CSA (4)

Avec l'adoption du CSA, la notion de « classes » de titres (en néerlandais « soorten ») a été officiellement consacrée en droit belge des sociétés. Certes, l'ancien Code des sociétés connaissait la notion de « catégories » pour désigner des actions ou parts qui étaient dotées de prérogatives distinctes. Dans le livre VI dédié à la société privée à responsabilité limitée (SPRL), l'article 288, alinéa 1^{er}, du Code des sociétés, prévoyait déjà que « s'il existe plusieurs catégories de parts, l'assemblée générale peut, malgré toutes dispositions contraires des statuts, modifier leurs droits respectifs ou décider le remplacement des parts d'une catégorie par celles d'une autre » (5). Les articles 240 et 241 du Code des sociétés

(4) Sur la notion de classe d'actions, voy. not. Th. STON, « Commentaire de l'art. 5:48 du Code des sociétés et des associations », in X., *Commentaire systématique du CSA*, Bruxelles, Kluwer, 2022, pp. 1 et s. ; H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », in *Het ontwerp Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen – Le projet de Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, pp. 191-193.

(5) Voy. égal., dans le régime de la société anonyme, l'ancien art. 560 C. soc. Sur l'origine des catégories d'actions auxquelles étaient statutairement attribués certains droits spécifiques, voy. déjà

organisait quant à eux le régime des parts sociales – aujourd'hui connues sous la terminologie d'actions – sans droit de vote (6).

Le CSA a donc opéré un changement terminologique en attribuant au terme « classe » d'actions la signification jadis donnée au terme « catégorie » d'actions. Un élément de complexité tient au fait que le terme « catégories de titres » n'a pas été abandonné, mais il désigne désormais les différents types de titres qu'une société peut émettre, tels que les actions, les parts bénéficiaires ou les parts bénéficiaires par exemple.

Si le mécanisme juridique consistant à créer des regroupements d'actions (ou d'obligations) dotées de droits statutaires distincts (appelés alors « catégories ») était déjà connu avant l'entrée en vigueur du CSA, la notion de classe d'actions est désormais définie de façon expresse, identiquement pour la SRL (art. 5:48), la SC (art. 6:46) et la SA (art. 7:60). Cette définition légale formalise les enseignements de la doctrine antérieure en énonçant que « [l]orsqu'il est attaché à une action ou à une série d'actions d'autres droits que ceux attachés à d'autres actions émises par la même société, chacune de ces séries constitue une classe à l'égard des autres séries d'actions. Les actions avec des droits de vote différents ou sans droit de vote constituent toujours des classes distinctes ».

La différenciation dont il est question découle de l'octroi de droits spéciaux attribués à certaines actions, qui peuvent être de nature *politique* (p. ex. un droit de vote spécifique, un droit de présentation de candidats-administrateurs, un droit de veto, etc.), *économique* (p. ex. une participation différenciée aux dividendes ou dans le solde de la liquidation), ou encore porter sur des *modalités de cessibilité* des actions (p. ex. une application différenciée des clauses d'agrément, de préemption, ou d'inaliénabilité). *A contrario*, des actions qui auraient été émises à des prix d'émission différents mais conférant des droits identiques à leurs titulaires ne constituent pas des classes d'actions distinctes (7). Il ne sera

M. WYCKAERT, *Kapitaal in NV en BVBA, Kalmthout, Biblo*, 1995, p. 533 ; K. GEENS, « De jurisprudentiële bescherming van de minderheidsaandeelhouder tegen door de meerderheid opgezette beschermingsconstructies », *T.P.R.*, 1989, p. 83 ; R. VAN ROLLEGHEM, « Les dispositions de la loi du 10 novembre 1953 permettant la modification des droits respectifs des différentes catégories de titres et le groupement des titres », *Rev. prat. soc.*, 1954, p. 129 ; Ch. RESTEAU, *Traité de sociétés coopératives*, 2^e éd., Bruxelles, Larcier, 1926, p. 223, n° 236, et dans la jurisprudence ancienne, voy. Comm. Bruxelles, 15 février 1897, *Rev. prat. soc.*, 1897, n° 762, p. 50, note CORBIAN ; Bruxelles, 13 novembre 1908, *Pas.*, 1909, II, p. 131 ; Bruxelles, 23 février 1910, *Pas.*, 1910, II, p. 179. Plus récemment, voy. aussi P. LEFEBVRE, « Commentaar bij art. 560 W.Venn. », in *Vennootschappen en verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Anvers, Kluwer, 2004, pp. 8-9 ; H. DE WULF et M. WYCKAERT, « Effecten bij BV, NV en CV : categorieën, soorten, overdracht, uitgifte en inkoop », in *Het WVV doorgelicht*, Mortsels, Intersentia, 2021, pp. 115-116, et les références citées.

(6) Pour une analyse de leur régime juridique actuel, voy. not. M. FYON et V. POKORNY, « Les actions sans droit de vote et les parts bénéficiaires à l'ère du CSA », *R.P.S. – T.R.V.*, 2021/1, pp. 20-51.

(7) H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », in *Het ontwerp Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen – Le projet de Code des sociétés et des associations*,

pas non plus question de classes d'actions lorsque des droits statutaires (p. ex. un droit de vote multiple ou un droit privilégié au dividende) sont susceptibles de bénéficier à l'ensemble des actions en fonction de critères objectifs définis dans les statuts, tels que l'écoulement du temps ou la réalisation de certaines conditions que chaque actionnaire peut possiblement remplir (8).

Section 2. Le régime juridique des classes d'actions (9)

§ 1. La création de classes d'actions et la modification des droits y attachés

Le principe de flexibilité qui prévaut dans le régime juridique de la SRL a rendu possible la déconnexion entre la valeur patrimoniale des apports de l'étendue des droits sociaux attribués en contrepartie aux actionnaires. En guise d'illustration de ce principe, les articles 5:41 et 5:42 du CSA permettent aux actionnaires de modaliser statutairement les droits sociaux attachés aux actions. Sans préjudice des droits qui peuvent être reconnus *ad nominatim* ou *ad qualitatem* à certains actionnaires (10), une telle liberté ne peut cependant être exercée qu'à la faveur de la création de classes d'actions. L'article 5:48 du CSA consacre cette règle en rappelant que les actions avec des droits de vote différents ou sans droit de vote constituent toujours des classes distinctes (11).

La création de classes d'actions à la constitution de la société relève de la liberté contractuelle des fondateurs. Unanimentement approuvée par ceux-ci, elle n'est logiquement soumise à aucune formalité particulière, sous réserve de la nécessité de l'organiser statutairement. *A contrario*, les classes d'actions ne peuvent pas être créées dans une convention d'actionnaires, ni dans un règlement d'ordre intérieur. L'acte constitutif

Bruxelles, Larcier, 2018, p. 192 ; C. CLOTTENS, « Soortvorming en soortwijziging bij aandelen (en winstbewijzen) in de BV, NV en CV », in S. COOLS et al. (ed.), *Lessen na twee jaar WVV*, Roeselare, Roularta Media Group, 2022, p. 282.

(8) E. POTTIER et V. POKORNY, « Examen de quelques problématiques liées aux titres et à leur transfert : Classes d'actions, parts bénéficiaires, actions non entièrement libérées, démembrement et droits réels multiples sur titres, articulation entre statuts et convention d'actionnaires, droit de préemption et assistance financière », in E.-J. NAVEZ (dir.), *Le Code des sociétés et des associations après 6 années d'application*, Bruxelles, Larcier, 2025, p. 134.

(9) Pour une présentation détaillée, voy. E. POTTIER et V. POKORNY, « Examen de quelques problématiques liées aux titres et à leur transfert : Classes d'actions, parts bénéficiaires, actions non entièrement libérées, démembrement et droits réels multiples sur titres, articulation entre statuts et convention d'actionnaires, droit de préemption et assistance financière », in E.-J. NAVEZ (dir.), *Le Code des sociétés et des associations après 6 années d'application*, Bruxelles, Larcier, 2025, pp. 131-172.

(10) Sur cette notion, voy. *infra*, Section 4, § 3.

(11) Le droit de vote est cependant recouvré dans les hypothèses visées à l'article 5:47 CSA.

doit mentionner le nombre d'actions émises par la société ainsi que, le cas échéant, les restrictions en matière de cession et, s'il existe différentes classes d'actions, les mêmes données et les droits par classe (art. 5:12, al. 1, 4°, CSA).

Le registre des actions nominatives qui doit être établi dans la foulée de la constitution sous la responsabilité de l'organe d'administration doit reprendre des informations relatives aux classes d'actions (12), à savoir au minimum la mention du nombre total de classes et l'indication du nombre d'actions détenu par chaque actionnaire avec indication de leur classe (art. 5:25 CSA). Le droit à la consultation des différents registres a été renforcé par rapport au régime antérieur, puisque nonobstant toute disposition contraire, les titulaires de titres ont la possibilité de prendre connaissance de l'intégralité du registre concernant leur catégorie de titres (art. 5:24 ; 6:24 ; 7:28, CSA). Ce droit à la consultation – et en particulier à la consultation du registre des actions – s'impose désormais avec d'autant plus d'importance que la répartition des droits attachés aux actions peut être modalisée statutairement. Il est donc primordial pour les actionnaires qui veulent connaître leurs droits respectifs, d'avoir une vue complète du nombre d'actions en circulation et du nombre d'actions émises par classe (13). Par ailleurs, les restrictions statutaires (ou extrastatutaires) à la cessibilité des actions doivent également être mentionnées, ce qui en facilitera la prise de connaissance à l'occasion d'une vente ou de tout autre transfert d'actions (14).

En cours de vie sociale, la création de classes d'actions nécessite par contre le respect de règles impératives prévues par l'article 5:102 du CSA (15). Cette disposition organise une procédure qui doit être suivie non seulement pour émettre une nouvelle classe d'actions, mais également pour la supprimer, assimiler des actions d'une classe à une autre ou encore modifier directement ou indirectement (16) les droits

(12) La question de la contradiction entre les statuts et le registre des actions est désormais clairement réglée par le CSA. En pareille hypothèse, les statuts prévalent, sauf si ceux-ci n'ont pas encore été adaptés à la suite d'une émission d'actions par l'organe d'administration (art. 5:25, al. 2 ; art. 6:25, al. 2 ; art. 7:29, al. 2, CSA).

(13) *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 137.

(14) *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 138.

(15) Pour une présentation de cette procédure, voy. not. Ph. BOSSARD, *CSA. Examen systématique du nouveau droit des sociétés non cotées et des associations*, Limal, Anthemis, 2020, p. 487, n° 910 ; V. LIÉGEOIS, « Commentaire de l'article 5:102 du Code des sociétés et des associations », in X., *Commentaire systématique du Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Kluwer, 2024, pp. 1 et s.

(16) L'émission de nouvelles actions qui n'est pas effectuée proportionnellement au nombre d'actions émises dans chaque classe existante constitue une modification *indirecte* des droits attachés à chacune des classes.

attachés à une classe d'actions (17). Pour faciliter la présentation de cette disposition, elle est ici reproduite :

« Art. 5:102. L'assemblée générale peut, nonobstant toute disposition statutaire contraire, approuver l'émission de nouvelles classes d'actions, supprimer une ou plusieurs classes, assimiler les droits attachés à une classe d'actions et ceux attachés à une autre classe ou modifier directement ou indirectement les droits attachés à une classe. L'émission de nouvelles actions qui ne s'effectue pas proportionnellement au nombre d'actions émis dans chaque classe, constitue une modification des droits attachés à chacune des classes.

L'organe d'administration justifie les modifications proposées et leurs conséquences sur les droits des classes existantes. Si des données financières et comptables sous-tendent également le rapport de l'organe d'administration, le commissaire ou, lorsqu'il n'y a pas de commissaire, un réviseur d'entreprises ou un [expert-comptable certifié] désigné par l'organe d'administration, évalue si ces données financières et comptables figurant dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter sur cette proposition. Les deux rapports sont annoncés dans l'ordre du jour et mis à la disposition des titulaires d'actions, d'obligations convertibles, de droits de souscription et de certificats émis avec la collaboration de la société conformément à l'article 5:84. En l'absence de ces rapports, la décision de l'assemblée générale est nulle. Ces rapports sont déposés et publiés conformément aux articles 2:8 et 2:14, 4°.

Toute modification des droits attachés à une ou plusieurs classes nécessite une modification des statuts, pour laquelle la décision doit être prise dans chaque classe dans le respect des conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts, et chaque porteur de coupures de titres doit être admis à la délibération et au vote dans la classe concernée, les voix étant comptées sur base d'une voix à la coupure la plus faible. »

La procédure de modification des statuts doit être suivie et le respect des quorums de présence et de majorité observé dans chaque classe. Un rapport de l'organe d'administration doit être établi afin d'informer les actionnaires au sujet des motivations de l'opération et de ses conséquences.

(17) Comp. les anciens art. 288 (SPRL) et 560 (SA), C. soc., aujourd'hui abrogés, dont le champ d'application était plus étroit.

Si le rapport de l'organe d'administration repose sur des « données financières et comptables » (18), le commissaire, un réviseur d'entreprises ou un expert-comptable certifié est tenu d'établir un rapport en vue d'indiquer si ces données sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée. La doctrine semble divisée quant à la portée exacte de l'intervention du professionnel du chiffre. Le Comité d'avis pour les sociétés (CASAVV) établi au sein de Fednot considère qu'il convient d'écarter une lecture littérale de cette disposition et préconise l'établissement d'un rapport par l'expert du chiffre si des données financières *ou* comptables sont à l'origine de l'opération ou que celle-ci a des conséquences financières (19). La commission juridique de l'Institut des réviseurs d'entreprises (IRE) a, quant à elle, émis les lignes directrices synthétisées ci-après (20) :

- « [...] L'organe d'administration doit d'examiner les conséquences pour les actionnaires existants de la modification projetée des droits attachés aux classes d'actions. La Commission juridique est d'avis que ce n'est que dans des cas très exceptionnels que ces conséquences ne seraient pas de nature financière. Même si, par exemple, cette modification concernerait les droits de proposition, la Commission juridique estime que cela peut également affecter à la fin la valeur des actions concernées.
- Un rapport de l'organe d'administration qui n'aborde pas les conséquences financières de la modification proposée doit être qualifié d'incomplet.
- Le commissaire est chargé non seulement d'évaluer le caractère fidèle des informations financières et comptables fournies par l'organe d'administration, mais également d'évaluer si ces informations sont suffisantes pour éclairer l'assemblée générale.
- Si le commissaire constate qu'aucune information financière n'est fournie par l'organe d'administration, alors qu'il considère que cette information est nécessaire pour informer adéquatement les actionnaires, il doit le signaler dans la partie II de sa déclaration (violation du CSA).
- L'ordre du jour de la convocation à l'assemblée générale extraordinaire attire l'attention du commissaire sur le fait que toutes les mesures nécessaires seront prises pour faire connaître ses réflexions en temps opportun, et ceci étant donné que le rapport du commissaire

(18) Nous soulignons.

(19) Avis 2023/005 du 19 avril 2024 du Comité d'avis sociétés et associations (CASAVV) de Fednot, disponible sur le site internet : <https://casavv.be/fr/>.

(20) Avis 2020/02 du Conseil de l'Institut des réviseurs d'entreprises du 2 décembre 2020, disponible sur le site internet de l'institut.

sera généralement établi après les faits. La présence du commissaire à l'assemblée générale extraordinaire, convoquée pour décider de la modification projetée des droits, offre des possibilités à cet égard.

- Il est conseillé que le commissaire en sa qualité d'organe de contrôle de la société informe l'organe d'administration de ses réflexions le plus vite possible.
- En l'absence du rapport de l'organe d'administration et du rapport de commissaire, la décision de l'assemblée générale est nulle (art. 7:155, al. 2 in fine CSA) [...].

Les rapports de l'organe d'administration et du professionnel du chiffre doivent être annoncés dans l'ordre du jour de l'AG et mis à disposition des actionnaires. Ces rapports sont requis à peine de nullité. Récemment, D. Lambrecht et S. Prenen ont défendu de manière convaincante la possibilité pour les actionnaires de renoncer à l'unanimité aux rapports légaux prévus par l'article 7:155 du CSA – à savoir la disposition légale correspondant, dans la société anonyme, à l'article 5:102 du CSA (21). Les principaux arguments développés par ces auteurs peuvent être synthétisés comme suit :

- conformément à l'article 2:44, alinéa 2, du CSA, celui qui a voté en faveur de la décision attaquée ou y a renoncé ne peut invoquer sa nullité, sauf si la règle est d'ordre public ;
- l'obligation d'établir le ou les rapports légaux est impérative mais pas d'ordre public car elle vise la protection des seuls intérêts privés des actionnaires ;
- la renonciation unanime des titulaires de titres conférant le droit de vote empêche définitivement toute action en nullité basée sur l'absence des rapports ;
- les travaux préparatoires du CSA eux-mêmes indiquent que le recours à un expert n'est pas nécessaire lorsque la décision de modifier les droits attachés aux actions est adoptée à l'unanimité par une assemblée générale à laquelle tous les actionnaires sont présents ou représentés.

En définitive, la décision de faire établir un rapport par un professionnel du chiffre relève de la responsabilité de l'organe d'administration. J'estime à cet égard qu'en cas de refus d'une société de solliciter l'intervention du professionnel dans une situation qui paraît le justifier, le notaire pourrait *inviter* les administrateurs à déclarer expressément qu'aucune donnée financière ou comptable ne sous-tend leur rapport.

(21) D. LAMBRECHT et S. PRENEN, « Les actionnaires d'une SA peuvent-ils renoncer unanimement aux rapports en cas de modification des droits attachés aux classes d'actions ? », *R.P.S. – T.R.V.*, 2025, pp. 5 et s., et les références citées.

Une hésitation doctrinale a également vu le jour concernant l'hypothèse où une société dont toutes les actions sont actuellement identiques entend créer une « deuxième » classe d'actions pour la première fois. Si certains ont pu considérer que, dans ce cas, le « vote par classe » n'est pas possible (22), il me semble qu'un raisonnement plus simple et logique doit être envisagé : les actions émises initialement constituent par hypothèse une première classe, de sorte que l'émission d'actions conférant à certaines d'entre elles des prérogatives distinctes de celles dévolues à un autre groupe d'actions, nécessite le respect de la procédure visée à l'article 5:102 du CSA.

§ 2. L'incidence de l'existence de classes d'actions sur les opérations courantes

Si la modification des droits attachés aux actions ne requiert pas nécessairement la souscription d'un nouvel apport, ni a fortiori l'émission d'actions nouvelles (23) (p. ex. si des droits différents sont attribués à des actions existantes ou que des classes d'actions existantes sont réunies) on constate dans la pratique que la création de classes d'actions est souvent concomitante à la réalisation d'apports nouveaux dans la société.

En cours de vie sociale, la réalisation d'un apport nouveau en numéraire s'accompagne d'un droit de préférence au profit des actionnaires existant, puisque les actions à souscrire doivent être offertes par préférence aux actionnaires existants, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent. Lorsqu'il y a plusieurs classes d'actions, le droit de préférence ne revient alors qu'aux titulaires d'actions de la classe à émettre. Dans cette hypothèse, à moins que l'émission des nouvelles actions ne se fasse dans chaque classe proportionnellement au nombre d'actions déjà détenues par les actionnaires dans chaque classe, l'opération est assimilée à une modification des droits attachés aux classes d'actions, de sorte que le formalisme de l'article 5:102 du CSA doit être respecté.

Dans l'hypothèse d'une émission d'actions d'une nouvelle classe, tous les actionnaires existants disposent d'un droit de préférence sur les actions de celle-ci (art. 5:128 CSA). D'un même contexte, l'article 5:136, 4°, du

(22) H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », in *Het ontwerp Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen – Le projet de Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 518. Comp. D. WILLERMAIN, « La société à responsabilité limitée : au-delà de la suppression du capital », *R.D.C.*, 2018/9, p. 81 ; C. CLOTTENS, « Soortvorming en soortwijziging bij aandelen (en winstbewijzen) in de BV, NV en CV », in S. COOLS et al. (ed.), *Lessen na twee jaar WV*, Roeselare, Roularta Media Group, 2022, p. 291, et les références citées.

(23) Par contre, une modification des statuts et, par voie de conséquence, un acte authentique sont, dans tous les cas, requis.

CSA interdit à l'organe d'administration d'utiliser une autorisation statutaire d'émettre des nouvelles actions qui lui aurait été consentie pour émettre une nouvelle classe d'actions. La création d'une classe d'actions est donc une opération qui relève de la compétence exclusive de l'assemblée générale des actionnaires.

Enfin, lorsqu'un rachat d'actions propres est décidé par l'assemblée générale, l'offre d'acquisition des actions est faite aux mêmes conditions par classe d'actions à tous les actionnaires, sauf si l'acquisition est décidée à l'unanimité par une assemblée générale à laquelle tous les actionnaires étaient présents ou représentés (art. 5:145, 4°, CSA). L'aliénation d'actions propres en présence de classes d'actions impose également le respect d'un principe de proportionnalité et d'égalité (art. 5:149 CSA).

Section 3. Panorama des avantages et inconvénients des classes d'actions

La possibilité d'émettre des classes d'actions est l'une des illustrations les plus importantes de la flexibilité qui caractérise le régime juridique de la SRL. Cette liberté statutaire offre d'intéressantes possibilités d'aménager la gouvernance de la société, de dissocier le contrôle, les revenus, et la propriété de l'entreprise, d'optimiser la transmission patrimoniale, mais elle engendre également certaines rigidités et risques juridiques.

§ 1. Aperçu des avantages de la création de classes d'actions

Le principal avantage de la création de classes d'actions réside dans la possibilité d'organiser l'actionnariat sur mesure, en déconnectant la valeur des apports des droits politiques, financiers ou patrimoniaux attribués aux actionnaires (24). Cette dissociation offre d'intéressantes opportunités dans une variété de contextes différents. Elle peut notamment être utilisée comme outil de gouvernance et de planification patrimoniale en permettant d'articuler dans une même structure sociétaire des intérêts parfois divergents – par exemple des investisseurs, fondateurs, membres de diverses branches ou générations familiales,

(24) Pour une présentation de ces possibilités, voy. A.-P. ANDRE-DUMONT et L. CLOQUET, « Les actions à géométrie variable dans les sociétés familiales constituées sous forme de SRL et de SA (spécialement dans une perspective de transmission de la société) », *R.P.P.*, 2020/1-2, pp. 104-121, et les références citées.

représentants du management, etc. – sans devoir nécessairement recourir à une convention d'actionnaires.

La création de classes d'actions permet, par exemple, de conférer un poids décisionnel supérieur à certains actionnaires fondateurs sans qu'ils doivent nécessairement conserver une part proportionnelle du patrimoine de l'entreprise. L'assemblée générale peut décider que les actions de classe A, détenues par les fondateurs, comportent un droit de vote double, tandis que les actions de classe B, offertes à des investisseurs externes, se limitent à un droit de vote simple, tout en donnant droit à un dividende préférentiel. De même, les classes d'actions permettent d'aménager les flux financiers en fonction de la contribution réelle des actionnaires : des actions dites « de rendement » peuvent donner droit à un dividende prioritaire ou cumulatif, tandis que des actions « de croissance » n'octroient qu'un droit différé, lié à la plus-value de la société lors d'une cession ou d'une liquidation.

Les prérogatives attachées à chaque classe peuvent, en outre, être conditionnelles ou temporaires. Les statuts peuvent prévoir, par exemple, qu'un droit de veto conféré à une catégorie d'actions s'éteint après cinq ans, ou encore qu'un droit financier préférentiel ne s'applique que si et seulement si la dette nette reste inférieure à un certain seuil. De telles clauses introduisent une dimension évolutive dans la gouvernance, permettant ainsi d'ajuster les équilibres internes en fonction de la maturité du projet entrepreneurial.

Ci-après, sont brièvement listées les situations les plus courantes où le mécanisme des classes d'actions est utilisé dans la pratique.

A. Alternative à l'apport en industrie

Corrélativement à la disparition du capital, il est désormais possible que des fondateurs réalisent des apports d'un montant identique, rémunérés par des actions de « classe 1 » conférant des droits financiers différents de ceux découlant des actions de « classe 2 ».

La création de classes d'actions est une alternative intéressante, non pas au concept d'apport lui-même – qui demeure obligatoire pour émettre une action – mais à la réalisation formelle d'un apport en industrie⁽²⁵⁾ si l'objectif des actionnaires est de rémunérer des services ou du travail à fournir par l'un d'eux ou par un investisseur.

(25) Pour autant, il convient de garder à l'esprit que si un apport en industrie est souscrit au profit de la société, la création d'une classe d'actions spécifique est le mécanisme privilégié pour rémunérer ce type d'apport, fixer et sécuriser précisément les droits spécifiques attachés aux actions émises en contrepartie de l'apport en industrie.

Tandis que l'apport en industrie fait actuellement l'objet d'un régime juridique incomplet et désavantageux fiscalement⁽²⁶⁾, le mécanisme des classes d'actions permet d'organiser sans formalisme excessif une « espèce de rémunération » des services rendus à la société, par exemple un travail de préparation du projet entrepreneurial, le développement d'un concept ou, plus généralement, de tout type d'actif qui n'est pas formellement susceptible d'apport en nature classique.

Alternativement, un actionnaire peut réaliser un apport en numéraire d'un montant modique et se voir attribuer, via des actions relevant d'une classe spécifique, des droits politiques ou financiers disproportionnés. Cette disproportion peut être justifiée par la volonté de « rémunérer » un service rendu ou un know-how spécifique.

En synthèse, le mécanisme des classes d'actions permet d'organiser les relations entre les investisseurs qui apportent des capitaux et les apporteurs d'idées, de services ou de travail (p. ex. un promoteur de projet ou de « start-ups »).

B. Outil de gouvernance et de maintien du contrôle

Le mécanisme des classes d'actions peut être utilisé afin d'organiser la répartition du pouvoir dans la société, notamment garantir le maintien du contrôle entre les mains du fondateur d'une entreprise familiale en dépit d'une transmission d'actions à la génération suivante à concurrence de la quasi-totalité du patrimoine de l'entreprise. Le *pater familias* peut ainsi se réserver un pouvoir vital démesuré attaché à un nombre dérisoire d'actions, un droit de veto sur certaines décisions stratégiques ou encore un droit de présentation de certains administrateurs.

C. Instrument de répartition des droits patrimoniaux et de conservation des revenus

Les droits patrimoniaux peuvent être modalisés dans la SRL. En ce sens, l'article 5:41 du CSA énonce que « chaque action participe au bénéfice ou au solde de la liquidation » (nous soulignons). Statutairement, il est donc possible de créer des classes d'actions qui, par exemple, réservent à l'une un droit de participation aux dividendes (le cas échéant prioritaire) et, à l'autre, une part dans le solde de la liquidation. La seule limite à la liberté statutaire est l'interdiction des pactes léonins, à savoir

(26) Pour une présentation des principaux écueils, voy. J. TERFVE, G. CHARLIER et A. VAN FRAEYENHOVEN, « Aspects fiscaux du Code des sociétés et des associations. De quelques difficultés et incohérences subsistantes pour la pratique fiscale », in E-J NAVEZ (dir.), *Le Code des sociétés et des associations après 6 années d'application*, Bruxelles, Larcier, 2025, pp. 609-622.

« les dispositions attribuant la totalité des bénéfices à l'un des actionnaires, ou excluant un ou plusieurs actionnaires de la participation aux bénéfices » (art. 5:14 CSA).

Ce type de structure peut, par exemple, être utilisé en présence d'un fondateur désireux de transmettre son entreprise à ses enfants, tout en conservant des revenus suffisants pour garantir sa sécurité financière à l'âge de la retraite. Dans un tel système, les enfants peuvent, quant à eux, espérer profiter ultérieurement de la plus-value prise par les actions. La transmission de la société familiale est ainsi réalisée de manière harmonieuse, dans le respect des intérêts des différentes générations en présence.

À titre d'illustration, les classes d'actions peuvent être organisées comme suit :

- Actions de classe A (celles du fondateur) : confèrent un droit privilégié et prioritaire au dividende et un droit réduit ou nul au boni de liquidation ;
- Actions de classe B (celles des enfants/héritiers) : confèrent un droit faible ou nul au dividende, mais un droit majoritaire ou exclusif au boni de liquidation.

D. *Instrument d'organisation de la liquidité des actions et de sortie des actionnaires*

Les mécanismes statutaires de sortie des actionnaires, en particulier la démission et l'exclusion, peuvent être réservés aux actions d'une classe déterminée. Dans les conditions prévues statutairement, les actionnaires concernés peuvent donc quitter la société à charge de son patrimoine, à des conditions financières susceptibles d'être établies à l'avance.

E. *Support à la donation indirecte via un apport asymétrique*

Selon plusieurs auteurs⁽²⁷⁾ auxquels je crois devoir me rallier, la suppression du capital permet d'utiliser l'apport en société comme support d'une donation indirecte. Il en serait ainsi aussi bien dans l'hypothèse d'un apport souscrit pour autrui⁽²⁸⁾ que dans celle d'un apport souscrit sans attribution de droits sociaux ou moyennant de droits dérisoires. En l'espèce, la création de classes d'actions permet de structurer une

(27) Ph. DE PAGE, « De certaines incidences sur le droit de la famille du nouveau Code des sociétés et des associations », in Ph. DE PAGE, Y.-H. LELEU, J.-L. RENCHON et A.-C. VAN GYSEL, *États généraux du droit de la famille IV*, 1^{re} éd., Bruxelles, Larcier, 2022, pp. 7-21.

(28) S. LAMOTE et A. HANSSENS, « Successieplanning. Vlabel neemt standpunt in over nieuwe maatschaptechnieken na sluiting kaasroute », *Fisc. Act.*, 2022/17, pp. 3-7 ; S. SCARNA et J. LIMET, « Du fromage... à la bière, toutes les routes mènent à Rome ! », *Rec. gén. enr. not.*, 2024/3, pp. 87-110.

telle asymétrie, par exemple avec des actions A à faibles droits financiers pour le donateur et des actions B à forts droits financiers pour les donataires. Ce mécanisme doit cependant être utilisé avec prudence afin de limiter le risque d'abus fiscal.

§ 2. *Aperçu des difficultés découlant de la création de classes d'actions*

Le champ d'application de la procédure de modification des droits attachés aux classes a été élargi par le CSA et son non-respect est assorti d'une sanction de nullité de la décision de l'assemblée générale. D'autres difficultés peuvent apparaître dans la pratique, dont les principales sont listées ci-dessous.

A. *L'incertitude juridique découlant de la cession ou de la transmission d'actions*

Le régime des classes d'actions repose sur l'idée que les prérogatives particulières ne sont pas conférées à une personne déterminée, mais plutôt à des titres regroupés dans un ensemble donné. Dès lors, en cas de cession ou de transmission des actions, ces prérogatives suivent, en principe, le titre lui-même et se transmettent au cessionnaire, sauf stipulation statutaire contraire.

Il est toutefois loisible aux statuts de déroger à ce principe, en prévoyant par exemple que les droits spécifiques attachés aux actions de la classe A s'éteignent lors de leur aliénation. Une telle clause soulève néanmoins la question de sa compatibilité avec le principe de l'égalité entre les actions d'une même classe, ainsi qu'avec la protection des droits acquis des actionnaires.

Une autre source d'incertitude réside dans les clauses statutaires prévoyant la conversion automatique d'actions d'une classe en une autre lors de leur cession. On peut s'interroger sur la qualification d'un tel mécanisme : s'agit-il d'une modalité interne de fonctionnement de la classe, ou au contraire d'une modification indirecte des droits attachés à celle-ci, impliquant le respect de la procédure renforcée prévue à l'article 5:102 du Code des sociétés et des associations (CSA) ?

Certains auteurs estiment que la conversion automatique équivaut à une altération des droits collectifs de la classe, justifiant l'application de l'article 5:102 CSA. D'autres y voient un simple effet statutaire inhérent à la définition même de la classe, pour autant que la clause ait été

expressément prévue dès la création de la classe (29). La jurisprudence étant rare sur ce point, la prudence est de mise. En cas de doute, il est recommandé de respecter la procédure spécifique prévue par l'article 5:102 du CSA afin de prévenir toute contestation ultérieure.

B. Les difficultés de valorisation des actions

La modulation des droits sociaux et patrimoniaux inhérente aux classes d'actions complexifie la détermination de leur valeur, notamment dans le cadre des droits de donation ou de succession. La valorisation devient (presque) nécessairement subjective et sujette à interprétation, en l'absence de méthode uniforme imposée par le Code des droits de succession ou admise par la pratique fiscale belge.

Il est évident que des actions conférant à leur titulaire un contrôle effectif sur la société, des prérogatives financières renforcées (dividende prioritaire, droit préférentiel à l'actif net) ou un pouvoir votal majoré doivent, en principe, être valorisées à une valeur supérieure à celle des actions dites « ordinaires ». Cependant, l'incidence de ces différents éléments sur la valorisation des actions est toujours délicate à déterminer. La valeur d'une action dépend en effet non seulement des droits qui y sont attachés, mais aussi de facteurs contextuels tels que la liquidité du titre, la structure de gouvernance, ou la présence de conventions d'actionnaires limitant la cessibilité.

L'administration fiscale n'a pas, à ce jour, développé de position spécifique relative à la valorisation des actions par classes distinctes. À ce stade, on peut seulement conseiller aux parties d'adopter une approche réaliste et cohérente avec les caractéristiques économiques du titre concerné. Cette situation accentue le risque de litiges lors d'opérations patrimoniales intrafamiliales.

Afin de prévenir ces difficultés, il est recommandé d'anticiper la question de la valorisation dans le cadre de la planification patrimoniale. Le praticien pourra, par exemple, fixer des principes directeurs dans un testament, un pacte successoral ou un pacte d'actionnaires, définissant les critères d'évaluation applicables aux différentes classes d'actions. Une telle démarche d'anticipation permet de renforcer la sécurité juridique et de limiter les contentieux successoraux, sans toutefois priver l'administration de son pouvoir de contrôle.

(29) Comp. D. WILLERMAIN, « Les actions et le capital dans la société anonyme : réexamen de thèmes classiques à la lumière du CSA », R.P.S. – T.R.V., 2020, pp. 133 et s., et Ph. BOSSARD, « L'organisation de la gestion et la répartition du pouvoir », in E.-J. NAVEZ (dir.), *Le nouveau droit des sociétés et des associations – Analyse critique et modèle de clauses commentées*, Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 335-337 et les références citées.

C. Le risque de veto des actionnaires minoritaires

L'article 5:102, § 1^{er}, du CSA énonce que toute modification des droits attachés à une classe d'actions doit être approuvée par un vote séparé au sein de chacune des classes concernées. Ce mécanisme confère à chaque classe d'actions une autonomie décisionnelle distincte de celle de l'assemblée générale et induit par conséquent un risque de blocage de la prise de décision au sein de l'AG.

En pratique, les majoritaires internes à une classe – même minoritaires à l'échelle du nombre total d'actions émises – disposent ainsi *de facto* d'un droit de veto sur toutes les résolutions de l'AG. Cette situation peut mener à une paralysie des assemblées et donner lieu à d'importantes difficultés, notamment si la modification projetée est structurellement nécessaire (p. ex. une injection de capitaux, une adaptation statutaire, une restructuration, etc.).

Lorsqu'une résolution jugée nécessaire par les actionnaires majoritaires est « bloquée » par les actionnaires d'une classe déterminée – pourtant minoritaires au regard du nombre total des actions en circulation –, un recours judiciaire est possible sur pied de l'article 2:43, alinéa 2, du CSA, lequel requiert de démontrer que le refus de prendre part au vote ou le vote négatif est contraire à l'intérêt de la société.

Afin de limiter les risques de blocage, plusieurs auteurs ont suggéré d'adapter l'article 5:102 du CSA en vue de revenir à l'interprétation qui prévalait avant l'entrée en vigueur du CSA, selon laquelle le vote séparé « par classe » ne devait être organisé que *si et seulement si* la modification affectait effectivement les droits propres de la classe (30). Actuellement, la prudence recommande de définir précisément les prérogatives de chaque classe, d'établir certaines limitations statutaires du pouvoir votal en vue d'éviter les situations de blocage et, le cas échéant, de prévoir statutairement une clause de médiation ou d'arbitrage préalable en cas de désaccord persistant.

D. Le risque d'un abus de majorité

À l'inverse du risque de blocage examiné ci-dessus, le risque d'abus de majorité survient lorsque les actionnaires majoritaires utilisent leur pouvoir de décision pour imposer une répartition des bénéfices ou une politique financière contraire à l'intérêt de la société ou aux droits légitimes des minoritaires.

(30) Voy. p. ex. M. WYCKAERT, « Adoption et application du Code des sociétés et des associations. Objectifs, bilans et perspectives », in E.-J. NAVEZ (coord.), *Le Code des sociétés et des associations après 6 années d'application*, Bruxelles, Larcier, 2025, n° 20, p. 42, et les références citées.

L'article 5:102 du CSA ne régit pas directement cette hypothèse, mais le principe général de l'interdiction de l'abus de droit et la jurisprudence constante en matière d'abus de majorité demeurent applicables. Selon la formule classique, il y a abus lorsque la majorité prend une décision qu'aucun actionnaire raisonnable, agissant dans l'intérêt de la société, n'aurait pas adoptée, ou lorsqu'elle poursuit un intérêt personnel au détriment de l'intérêt de la société (31).

Une telle situation pourrait théoriquement se manifester, par exemple, dans la politique de distribution des dividendes : un actionnaire majoritaire pourrait être tenté de fixer la distribution de manière à favoriser la classe d'actions qu'il détient ou à priver une autre classe des revenus attendus. Ce type de comportement reste, en pratique, peu sanctionné car l'intervention judiciaire dans la prise de décision d'une assemblée générale des actionnaires est encore difficilement admise (32).

Le principe d'interdiction des pactes léonins (art. 5:14 CSA) sert ici de garde-fou : toute clause statutaire ou conventionnelle qui priverait totalement un actionnaire du droit de participer aux bénéfices de la société est réputée non écrite. L'organisation asymétrique des droits patrimoniaux doit donc rester proportionnée et justifiée par un objectif légitime (p. ex., la fidélisation de certains investisseurs ou la rémunération différée d'apports spécifiques).

À titre d'exemple, une clause statutaire excluant un actionnaire du droit aux dividendes, tout en lui réservant un droit préférentiel au boni de liquidation, pourrait être admise si elle s'inscrit dans un schéma d'investissement temporaire et équilibré.

Le notariat et la pratique recommandent dès lors de justifier expressément, dans le rapport de gestion ou le procès-verbal de l'assemblée, les motifs économiques des décisions de distribution afin de prévenir tout risque de requalification ultérieure.

E. *Le risque de perte du bénéfice des incitants fiscaux*

La création de classes d'actions assorties de droits différenciés n'est pas sans incidence sur le plan fiscal. Certains régimes d'incitation à l'investissement prévus par le Code des impôts sur les revenus imposent le respect d'un principe d'égalité concernant les droits attachés aux actions,

(31) Sur la notion d'abus de majorité et celle, fort proche, de détournement de pouvoirs, voy. P. SAERENS, « L'abus (en droit des sociétés), mais dans quel but ? », in J. MALHERBE et E.-J. NAVEZ (coord.), *Droit des affaires et sociétés. Actualités et nouveaux enjeux*, Limal, Anthemis, 2013, pp. 27 et s.

(32) J. MALHERBE, Y. DE CORDT et al., *Droit des sociétés*, 5^e éd., *Précis de la faculté de droit de l'UCLouvain*, Bruxelles, Larcier, 2020, p. 697, n° 1290.

ce qui rend les actions préférentielles ou à droits asymétriques inéligibles à ces avantages.

Le cas le plus emblématique est celui du régime VVPR-*bis* qui permet, dans les conditions prévues à l'article 269, § 2, du CIR, de bénéficier d'un précompte mobilier réduit à 15 % sur les dividendes distribués par une PME. Ce régime est exclu lorsque les actions bénéficient d'un droit préférentiel, à savoir celles conférant à leur titulaire un « droit préférentiel en matière de participation au capital ou aux bénéfices ou en matière de répartition de l'avoir social » (art. 269, § 2, al. 11, CIR).

En conséquence, une classe d'actions conférant, par exemple, un dividende prioritaire ou un droit préférentiel à la liquidation perd automatiquement le bénéfice du régime VVPR-*bis*, même si la société remplit les autres conditions légales.

Un raisonnement similaire s'applique au régime de réduction d'impôt pour l'investissement de liquidités dans les PME (baptisé le « tax shelter PME/start-ups »). Conformément à l'article 145/26 CIR, une réduction d'impôts de 30 à 45 % est accordée aux personnes physiques qui investissent des liquidités dans une PME naissante. Ce régime exige que les actions souscrites soient « ordinaires », c'est-à-dire sans droits préférentiels en matière de bénéfices ou de vote. L'émission de classes distinctes conférant des privilèges financiers ou politiques (par exemple, des actions à droit de vote multiple) exclut donc l'investisseur du bénéfice de la réduction d'impôt.

En pratique, ces contraintes fiscales imposent une coordination étroite entre la structuration des titres et l'optimisation fiscale des investissements. Avant d'introduire des classes d'actions, il convient d'évaluer leur impact sur le bénéfice des incitants fiscaux et, le cas échéant, d'envisager les alternatives juridiques.

F. *Incertitudes fiscales découlant de la qualification fiscale des apports asymétriques*

L'introduction de classes d'actions assorties de droits différenciés soulève des interrogations fiscales spécifiques lorsque les apports ne sont pas strictement proportionnels aux droits sociaux attribués en contrepartie. Une telle asymétrie entre la valeur économique des actions et les droits sociaux attribués en contrepartie peut en effet brouiller la qualification juridique et fiscale de l'opération.

En principe, l'apport en société constitue une opération à titre onéreux (art. 1:8 CSA) : l'apporteur souscrit des actions représentant une contrepartie proportionnelle à la valeur du bien ou du droit

apporté (33). Toutefois, lorsque l'AG décide d'accorder à un apporteur des droits renforcés (dividende prioritaire, droit de vote multiple, liquidation préférentielle, etc.), sans corrélation avec la valeur économique de son apport, l'administration fiscale pourrait être tentée de considérer qu'une partie de l'opération revêt un caractère gratuit, justifiant une requalification en libéralité soumise aux droits de donation ou de succession (34).

Conformément à une jurisprudence constante, l'administration n'est pas liée par la qualification donnée par les parties à l'opération qu'elles réalisent. Elle peut dès lors requalifier un apport asymétrique en donation déguisée ou en avantage anormal ou bénévole lorsque l'attribution de droits privilégiés ne répond pas à une logique économique rationnelle.

La situation se complique encore lorsque les droits particuliers conférés visent à rémunérer indirectement des prestations intellectuelles, un travail préparatoire ou des services fournis par l'apporteur avant la constitution de la société. Dans ce cas, l'administration pourrait considérer que la contrepartie de ces prestations constitue un revenu professionnel (art. 27, § 1^{er}, CIR) ou un revenu divers (art. 90, 1^o, CIR 92).

En somme, la qualification fiscale des apports asymétriques dépend des circonstances de l'espèce, en particulier la proportionnalité entre la valeur d'un apport et celle des droits attribués en contrepartie, la justification économique du déséquilibre et la qualité des parties. La documentation de l'opération devrait également jouer un rôle crucial dans l'analyse factuelle.

Section 4. Les alternatives à la création de classes d'actions

Si la création de classes d'actions est un outil statutaire robuste pour moduler les droits sociaux entre les actionnaires, la pratique connaît d'autres techniques permettant d'atteindre des résultats assez proches, notamment en matière de dissociation du contrôle et des droits financiers et, plus largement, de planification patrimoniale. Le choix entre ces techniques suppose d'arbitrer entre des considérations diverses qui

(33) Voy. cependant I. DE CONINCK et M. DELBOO, « Vlabel geeft groen licht voor schenking vennootschapsaandelen via inbreng ten behoeve van een derde in een maatschap », *A.F.T.*, 2023/8-9, pp. 75-82.

(34) Sur la notion d'apport non rémunéré et sa qualification civile et fiscale, voy. L. ROUSSEAU et J. DE CODT, « L'apport non rémunéré et la donation de compte-courant en société », in E.-J. NAVEZ et F. TAINMONT (coord.), *Tapas de droit notarial 2024. Les sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2024, pp. 7-26.

touchent à la sécurité juridique, l'opposabilité aux tiers, la flexibilité contractuelle ou encore la simplicité organisationnelle. Nous nous limiterons ci-après à lister, pour mémoire, les principales techniques alternatives.

§ 1. Le démembrement de propriété (usufruit/nue-propriété) sur actions

Le démembrement de la propriété des actions est la technique traditionnellement utilisée pour séparer, d'une part, le contrôle de l'entreprise et les revenus qu'elle génère, et d'autre part, la propriété de l'entreprise et le droit au boni de liquidation. Sauf disposition statutaire contraire, l'usufruitier conserve le pouvoir de gestion et de vote (art. 5:22 CSA), ainsi que le droit aux dividendes, tandis que le nu-propriétaire bénéficie des droits patrimoniaux liés au capital. Par ailleurs, le caractère largement supplétif du droit d'usufruit (art. 3:1 C. civ.) offre aux parties une grande souplesse pour ajuster les modalités de l'usufruit, notamment concernant la cessibilité ou la répartition des droits entre usufruitier et nu-propriétaire (35).

À l'heure actuelle, le démembrement de la propriété de l'entreprise par donation de la nue-propriété des actions reste l'outil privilégié dans la pratique pour réaliser une transmission anticipée de l'entreprise familiale avec un maintien du contrôle et des revenus entre les mains du donateur. Cette technique permet donc de combiner les objectifs de planification successorale et de continuité dans la gestion de l'entreprise. Elle a incontestablement connu un regain d'intérêt depuis l'entrée en vigueur de la réforme du droit des biens qui a conféré de nouvelles possibilités à l'usufruitier sur actions.

§ 2. La certification des actions

La certification des actions de la SRL est régie par l'article 5:49 du CSA et par la convention des parties. Cette technique réalise une séparation structurelle entre la propriété juridique et la propriété

(35) Pour une vue d'ensemble, voy. V. DEHALLEUX, « Les pouvoirs financiers de l'usufruitier sur les titres donnés. Aménagements conventionnels à prévoir dans le cadre d'une planification successorale », *Rev. not. b.*, 2021/4, pp. 461-483 ; T. SION, « L'exercice des droits attachés aux titres grevés d'usufruit », *R.P.S. - T.R.V.*, 2024/1, pp. 29-41.

économique de l'entreprise (36). Elle permet de centraliser le contrôle et la gouvernance d'une société à long terme, tout en laissant les détenteurs de certificats bénéficier des droits économiques liés à leurs titres. La certification permet de la sorte d'atteindre différents objectifs, parmi lesquels la stabilisation du contrôle (en empêchant les cessions directes d'actions), la coordination d'investisseurs divers et variés, ou encore la planification patrimoniale, notamment en présence d'un « patriarche » et d'une multitude de branches familiales.

Concrètement, suite à une décision de l'assemblée générale ou à l'invitation de l'organe d'administration, l'ensemble des actionnaires sont appelés à apporter leurs actions à une fondation émettrice qui devient le nouvel actionnaire unique de la société (37), tandis que les apporteurs se voient attribuer en contrepartie des certificats leur conférant les droits économiques correspondants (dividendes, boni de liquidation, etc.). La fondation émet des certificats au profit des bénéficiaires (les actionnaires initiaux) et adopte un règlement de certification précisant leurs droits, les modalités de transfert, de rachat et de déchéance. La fondation exerce alors les droits de vote attachés aux actions et redistribue les dividendes aux détenteurs de certificats.

Inévitablement, la technique de la certification présente une certaine lourdeur administrative et engendre des coûts de gouvernance et de reporting liés à la coexistence de deux personnes morales. Elle requiert notamment une documentation précise et détaillée afin d'éviter tout risque de requalification fiscale ou de contestation quant à la validité de la certification. On ne sera donc enclin à recommander cette technique que dans des hypothèses spécifiques où la configuration de l'actionnariat et/ou la taille de la société le justifient.

§ 3. Les clauses de qualité (attribution personnelle de prérogatives spéciales)

Alternativement à la création de classes d'actions, les statuts peuvent conférer à un ou plusieurs actionnaires des prérogatives spéciales (p. ex. un droit de vote renforcé, le droit de présentation d'un administrateur, un dividende prioritaire ou double, etc.) qui leur sont reconnues *ad nominatim* ou *ad qualitatem* en raison de caractéristiques personnelles ou professionnelles, telles que la qualité de

(36) Pour une analyse récente du régime juridique et fiscal de la certification, voy. B. PAQUOT, « La certification de titres à l'aune du CSA et ses impacts fiscaux », *Rev. int. pat.*, 2021/2, n° 8, pp. 18-31.

(37) La fondation inscrit les actions dans un registre d'actions certifiées.

fondateur, d'administrateur ou d'employé. Le principe est que ces prérogatives différenciées sont liées à la personne de l'actionnaire et non à l'action elle-même. Elles restent donc personnellement attachées à leur titulaire et, lors d'une cession d'actions, ne sont pas transférées à l'acquéreur, à moins que celui-ci ne satisfasse aux critères ou qualités requis.

L'adoption de clauses dites « de qualité » (parfois baptisées « actions de qualité ») est expressément consacrée dans la société coopérative (art. 6:46, al. 2, CSA) mais son utilisation est reconnue et acceptée dans les autres formes de sociétés. La seule limite à cet égard réside dans l'interdiction des pactes léonins.

Si les clauses de qualité visent à atteindre des objectifs comparables à ceux des classes d'actions, elles présentent l'avantage de la flexibilité et permettent d'éviter la lourdeur de la procédure de modification des droits attachés aux actions (art. 5:102 CSA). Le tableau ci-dessous examine schématiquement les principales distinctions entre la technique de la création de classes d'actions et celle consistant à établir des droits *ad nominatim* ou *ad qualitatem*.

Aspects comparés	Technique des classes d'actions	Technique des droits attribués <i>ad nominatim/ad qualitatem</i>
Définition et nature du droit	Une classe existe lorsqu'il est attaché à une action ou à une série d'actions d'autres droits que ceux attachés à d'autres actions émises par la même société.	Droits spécifiques attribués à un actionnaire sur la base de ses qualités personnelles (ex : fondateur, investisseur, client, fournisseur, actionnaire fidèle).
Objet du droit	Les droits sont attachés au titre lui-même (à l'action ou à la part bénéficiaire) et en sont un attribut.	Les droits sont attachés à la personne de l'actionnaire ou à la qualité de celui-ci.
Caractère obligatoire de la technique	La création de classes est obligatoire dès que des droits distincts sont attachés à des actions. Les actions avec des droits de vote différents ou sans droit de vote constituent toujours des classes distinctes.	Les droits personnels sont adoptés sur une base facultative et volontaire.
Instrument juridique de localisation	Doivent impérativement être consacrés par les statuts de la société.	Peuvent être stipulés dans les statuts (clauses de qualité) ou dans une convention d'actionnaires.

Aspects comparés	Technique des classes d'actions	Technique des droits attribués <i>ad nominatim/ad qualitatem</i>
Transfert des droits (cessibilité)	Sauf stipulation contraire, le droit est transféré avec le titre. Si les actions sont cédées, les droits privilégiés qui y sont attachés le sont également.	Le droit est personnel et inces-sible (sauf si la qualité est trans-mise, ex. au sein d'un groupe familial ou entre sociétés d'un groupe). Si le titulaire cède l'action, les droits spécifiques disparaissent.
But	Permet une modulation quasi illimitée des droits (politiques, financiers, patrimoniaux, de transfert) attachés aux actions, et la déconnexion entre la valeur patrimoniale des apports et l'étendue des droits sociaux. Utilisé pour la planification patrimoniale et la répartition des pouvoirs.	Permet de garantir le pouvoir aux actionnaires considérés comme légitimes (ex : fonda-teurs, investisseurs clés, repre-neurs). Vise à s'assurer que les droits privilégiés cessent si l'ac-tionnaire perd la qualité requise ou transfère ses titres à une per-sonne non-qualifiée.
Quorum et majorité pour la modification	La modification (création, sup-pression, modification directe ou indirecte, émission non pro-portionnelle) impose la procé-dure lourde de l'article 5:102 (SRL) ou 7:155 (SA) du CSA. Ce mécanisme offre un véri-table droit de veto à chaque classe.	La procédure de modification des droits attachés aux classes d'actions (art. 5:102/7:155 CSA) n'est pas applicable. Pour les droits <i>ad nominatim</i> (droits personnels), toute modifica-tion ou abrogation nécessite le consentement de l'actionnaire concerné. Si les droits <i>ad qua-litatem</i> (critères objectifs béné-ficiant potentiellement à tous) sont modifiés, la procédure de modification statutaire clas-sique est appliquée, sans vote par classe.
Rapports spéciaux (en cas de modification)	En cas de modification des droits de classes (y compris création/suppression), l'organe d'administration doit établir un rapport spécial justifiant les modifications et leurs consé-quences, et, si des données financières ou comptables sous-tendent ces modifications, un rapport d'un expert externe (commissaire, réviseur ou expert-comptable) est requis. L'absence de ces rapports entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale.	Cette procédure (rapports de l'organe d'administration et de l'expert externe) n'est pas applicable à la création, modifi-cation ou suppression de droits liés à la qualité de l'actionnaire.

Aspects comparés	Technique des classes d'actions	Technique des droits attribués <i>ad nominatim/ad qualitatem</i>
Exigences de publicité	Les droits attachés à chaque classe doivent figurer dans les statuts. Le registre des actions nominatives doit mentionner le nombre d'actions par classe, les droits de vote et les droits aux bénéfices attachés à chaque action (si différents). Les statuts coordonnés sont consultables publiquement.	Si stipulés dans les statuts, ils sont publics. S'ils figurent dans un pacte d'actionnaires, ils peuvent être secrets. Les restric-tions à la cessibilité résultant de conventions d'actionnaires peuvent être inscrites facultati-vement dans le registre des titres nominatifs pour opposabilité.
Opposabilité	Opposable à la société, aux actionnaires et aux tiers (en rai-son de l'inscription statutaire et, pour les titres nominatifs, dans le registre).	Les droits statutaires sont oppo-sables à tous. Les droits extra-statutaires (pactes d'actionnaires) sont en principe uniquement oppo-sables entre les parties contrac-tantes. Cependant, si des restrictions à la cessibilité sont mentionnées au registre, elles deviennent oppo-sables à la société.

Les clauses statutaires conférant des prérogatives spéciales à certains actionnaires offrent un instrument de gouvernance modulable, particulièrement efficace pour ajuster l'équilibre des pouvoirs ou récompenser des engagements spécifiques, tout en évitant la rigidité inhérente aux classes d'actions. Elles permettent ainsi de concilier flexibilité, sécurité individuelle et simplicité institutionnelle. À ce titre, elles sont notamment adaptées aux sociétés à l'actionnariat restreint où la personnalisation des droits prévaut sur une standardisation structurelle. Leur utilité est très fréquente, par exemple pour préserver la voix des fondateurs pendant une phase de transmission, pour fidéliser un acteur clé de l'entreprise via des droits politiques/économiques conditionnés, ou encore pour conserver l'équilibre familial sans rigidifier la gouvernance par la création de plusieurs classes d'actions.

A *contrario*, dans le cadre d'opérations plus institutionnelles (p. ex. levées de fonds) ou sans dimension familiale, la création de classes d'actions demeure préférable car elle garantit une visibilité et une opposabilité totale à l'égard des tiers.

En tout état de cause, la mise en œuvre de clauses de qualité nécessite une grande précision rédactionnelle, notamment pour définir précisément la qualité requise, son contrôle, ses modalités de perte et les effets qui en découlent. L'on veillera également à ne pas attribuer de droits personnels constitutifs d'un pacte léonin. Enfin, un regard

fiscal sera, le cas échéant, requis afin de s'assurer que la nature des droits accordés n'ouvre pas la porte à une requalification en rémunération déguisée.

§ 4. Conventions d'actionnaires (38)

Depuis l'entrée en vigueur des lois du 18 juillet 1991 et 13 avril 1995 (39), la validité des conventions conclues entre actionnaires (ou « pactes d'actionnaires ») n'est plus soumise à caution. Celles-ci n'obéissent à aucune règle de forme autre que celles relevant du droit commun des contrats, et elles ne sont soumises à aucune règle de publicité.

Ratione materiae, les conventions d'actionnaires visent à aménager le fonctionnement de la société, les rapports entre les actionnaires et la société ou les relations entre actionnaires. Procédant de l'autonomie de la volonté des parties, ces conventions sont susceptibles de contenir une grande variété de clauses portant notamment sur la répartition des capitaux propres (p. ex. les modalités de cessibilité des titres (40)), sur l'exercice du pouvoir (p. ex. la nomination de représentants des actionnaires au conseil d'administration ; la répartition des tâches entre les administrateurs ; l'exercice du droit de vote à l'assemblée générale (41)), sur la répartition des bénéfices (p. ex. organiser une politique de distribution de dividendes), ou encore sur la prévention et à la résolution de situations de blocages (p. ex. des clauses de sortie).

Concrètement, des droits spéciaux peuvent être octroyés à certains actionnaires dans une convention d'actionnaires, plutôt que dans les statuts. Comme l'ont récemment rappelé E. Pottier et V. Pokorny, « d'un point de vue du droit des sociétés, une seule "classe" de titres existerait dans cette hypothèse, et les parties à la convention

(38) Pour une présentation du régime juridique des conventions d'actionnaires, voy. not. Ph. BOS-SARD, « Les pactes d'actionnaires - Relatifs à l'exercice du pouvoir », *R.P.S. - T.R.V.*, 2021/8, pp. 857-881 ; N. HALLEMEESCH, *Aandeelhoudersovereenkomsten*, Anvers/Cambridge, Intersentia, 2019 ; A. COIBION, *Les conventions d'actionnaires en pratique. Contraintes juridiques, typologie et application aux opérations de Private Equity*, Bruxelles, Larcier, 2010 ; O. CAPRASSE et R. AYDOGDU, « Contrôle et pactes d'associés », in G.-A. DAL (dir.), *Contrôle, stabilité et structure de l'actionariat*, Bruxelles, Larcier, 2009, pp. 138 et s. ; P. DE WOLF et B. FERON, « Les conventions d'actionnaires, une évolution inachevée », *D.A./O.R.*, 1991, n° 21, p. 30 ; D. MATRAY, « Convention d'actionnaires et dispositions statutaires, quelques brèves observations », in *Liber amicorum CDVA*, Bruxelles, Bruylant, 1998, pp. 525 et s. ; D. WILLERMAIN, « Les pactes d'actionnaires : principes fondamentaux - Clauses relatives à l'exercice du pouvoir », *D.A./O.R.*, 1999/49, pp. 10 et s. (39) Voy. déjà Cass., 13 avril 1989, cité par P. VAN OMME-SLAGHE et X. DIEUX, « Examen de jurisprudence, Les sociétés commerciales », *R.C.J.B.*, 1993, n° 142, pp. 804-808. (40) P. ex., des clauses de préemption, d'inaliénabilité, ou des droits de suite. (41) P. ex., un droit de concertation, de veto, ou de majorité renforcée.

d'actionnaires pourraient bénéficier contractuellement des droits qui leur sont reconnus dans la convention d'actionnaires (droit de proposer la nomination d'un administrateur, matières réservées, restrictions aux transferts, droits à la répartition des bénéfices, etc.). Ces avantages sont, pour certains, impactés par les inconvénients qui, par nature, entourent la convention d'actionnaires, au premier chef desquels la possibilité de modifier la convention qui, à défaut de disposition contraire, nécessitera l'unanimité des parties concernées. Par ailleurs, une convention d'actionnaires dont les dispositions ne sont pas reflétées dans les statuts ne sera en principe pas opposable aux tiers » (42).

Dans le domaine de la planification patrimoniale (43), les conventions d'actionnaires sont susceptibles de jouer un rôle important, notamment en matière de gestion et de transmission du patrimoine de l'entreprise. À titre d'exemple, cet outil peut se révéler utile (i) pour préserver l'équilibre familial après une donation ou une transmission successorale en permettant une gouvernance concertée entre différentes branches d'héritiers, (ii) pour encadrer l'entrée d'un investisseur minoritaire, en limitant ses prérogatives et en prévoyant des clauses de sortie ordonnée, (iii) pour préparer une transmission progressive de l'entreprise via des mécanismes graduels de transfert du contrôle (options croisées, votes différés, dividende plancher, etc.), (iv) stabiliser les revenus d'un actionnaire donateur ou usufruitier via un engagement contractuel de distribution minimale, conditionné à la santé financière de la société.

Les conventions d'actionnaires permettent ainsi d'atteindre, par la voie contractuelle, des effets proches de ceux recherchés à travers la création de classes d'actions : distribution ou organisation différenciée du pouvoir, contrôle des flux économiques et protection d'intérêts familiaux spécifiques.

À des fins pédagogiques, nous établissons ci-après un résumé synthétique des distinctions entre les mentions statutaires et celles figurant dans une convention d'actionnaires.

(42) E. POTTIER et V. POKORNY, « Examen de quelques problématiques liées aux titres et à leur transfert : Classes d'actions, parts bénéficiaires, actions non entièrement libérées, démembrement et droits réels multiples sur titres, articulation entre statuts et convention d'actionnaires, droit de préemption et assistance financière », in E.-J. NAVEZ (dir.), *Le Code des sociétés et des associations après 6 années d'application*, Bruxelles, Larcier, 2025, pp. 167-168. (43) Sur cette question, voy. P.-A. FORIERS, « La SRL et les conventions d'actionnaires comme outils de transmission patrimoniale - L'apport du Code des sociétés et des associations », in Ph. DE PAGE, A. CULOT et I. DE STEFANI (dir.), *La transmission des sociétés familiales et le Code des sociétés et des associations*, Limal, Anthemis, 2019, pp. 7-40 ; S. SCARNA et J. LIMET, « Aménagements statutaires et pactes d'actionnaires dans une perspective de planification patrimoniale et successorale », in E.-J. NAVEZ (dir.), *Les sociétés et le patrimoine de la famille*, Limal, Anthemis, 2023, pp. 229-265.

	Les statuts	La convention d'actionnaires
Nature juridique	Caractère obligatoire et réglementé par le CSA	Caractère facultatif Soumise au droit commun des obligations
Forme	Exigence d'un acte authentique (SRL, SA et SC)	Absence de formalisme
Contenu	Mentions minimales requises par le CSA (2:5 CSA)	Contenu libre/flexibilité
Durée	Validité illimitée	Durée limitée ou illimitée
Publicité	Régime de publicité obligatoire (dépôt au greffe + MB) (art. 2:7, 2:8, 2:14, 2:18 et 2:27, CSA)	Absence de publicité → confidentialité
Caractère obligatoire	Lie l'ensemble des actionnaires présents et futurs, ainsi que la société Opposable aux tiers	Ne lie que les signataires et ceux qui deviennent parties par la suite Opposabilité aux tiers des effets externes (art. 5:103, al. 2, C. civ.)
Sanction du non-respect	Sanctions prévues par le CSA (responsabilité des administrateurs, nullité d'une décision de l'OA ou de l'AG)	Exécution en nature, dommages et intérêts Sanctions conventionnelles spécifiques
Modification	AGE authentique (SRL, SA, SC) (art. 5:100 et 7:153, CSA) Quorum de présences (1/2) et de vote (3/4)	Avenant sans formalisme Principe de la convention-loi Consentement de tous les signataires requis