

CRIDES Working Paper Series no. 1/2019

Les titres et leur transfert dans la SRL

by Henri Culot

Professeur à l'Université catholique de Louvain
Professeur invité à l'Université Saint-Louis – Bruxelles
Avocat

Olivier Mareschal

Assistant à l'Université catholique de Louvain
Avocat

Cite as: CULOT, H. and MARESCHAL, O., *Les titres et leur transfert dans la SRL*, CRIDES Working Paper Series no. .../2018; Actes du colloque de la Conférence du Jeune Barreau de Bruxelles sur la société à responsabilité limitée (*reporté à une date à fixer*), Coord. A.-P. ANDRE-DUMONT et T. TILQUIN, Bruxelles, Larcier, à *paraître*.

The **CRIDES**, *Centre de recherche interdisciplinaire Droit Entreprise et Société*, aims at investigating, on the one hand, the role of law in the enterprise and, on the other hand, the function of the enterprise within society. The centre, based at the Faculty of Law – UCLouvain, is formed by four research groups: the research group in economic law, the research group in intellectual property law, the research group in social law (Atelier SociAL), and the research group in tax law.

www.uclouvain.be/fr/instituts-recherche/juri/crides



This paper © Henri Culot and Olivier Mareschal, 2019 is licensed under a
Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License
<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>

LES TITRES ET LEUR TRANSFERT DANS LA SRL

Henri Culot et Olivier Mareschal

ABSTRACT

This contribution is based on the draft bill introducing the new Belgian Code of Companies and Associations as adopted after a first reading by the Trade and Economic Law Commission of the House of Representatives on November 14, 2018.

Given that the limited liability company (hereinafter, "SRL") is expected to play a growing role in the years to come, the legal regime of the SRL is substantially reformed. This paper highlights the key elements of the new regime with regard to the securities issued by the SRL and to the transfer of such securities.

*

La présente contribution est rédigée sur la base du projet de loi introduisant le nouveau Code des sociétés et des associations tel qu'adopté en première lecture par la Commission de droit commercial et économique de la Chambre des représentants le 14 novembre 2018.

La société à responsabilité limitée (ci-après, « SRL ») étant appelée à jouer un rôle croissant dans les années à venir, ceci justifiait que le législateur réforme substantiellement son régime juridique. Cette contribution met en lumière les principales nouveautés de ce nouveau régime en ce qui concerne les titres de la SRL et leur transfert.

KEYWORDS

Code des sociétés et des associations – Société à responsabilité limitée – Titres (catégories, formes, classes) – Droits attachés aux titres – Émission de titres – Disparition des titres – Droit de propriété sur les titres et leurs démembrements – Transfert ou cession de titres

Introduction

Dans la société à responsabilité limitée (« SRL »), le régime des titres et de leur transfert est empreint d'une grande flexibilité qui résulte de nombreuses dispositions supplétives. Il est régi principalement par les articles 5:18 à 5:60 (dispositions générales), par les articles 5:61 à 5:69 (transfert de titres), ainsi que par l'article 5:102 (modification des droits attachés aux classes d'actions) et les articles 5:120 à 5:127 (émission de nouvelles actions) du Code des sociétés et des associations¹.

Le législateur souhaitant faire de la SRL la forme juridique de base pour le plus grand nombre de sociétés, les dispositions applicables aux titres et à leur transfert constituent des règles « tout terrain » qui doivent pouvoir s'adresser tant aux petites sociétés qu'aux sociétés de taille moyenne, voire aux grandes sociétés qui ne choisiraient pas la forme d'une société anonyme. Ces règles doivent aussi pouvoir s'adapter aux spécificités des SRL cotées. En outre, à défaut de dispositions spécifiques prévues dans le livre 6 du Code des sociétés et des associations, les sociétés coopératives sont régies par les dispositions relatives aux SRL énoncées dans le Livre 5 (art. 6:3). Les règles applicables aux SRL doivent dès lors être suffisamment souples pour s'adapter aux spécificités des sociétés coopératives.

La SRL étant appelée à jouer un rôle croissant dans les années à venir, ceci justifiait que le législateur s'y attarde et réforme substantiellement son régime juridique, y compris en ce qui concerne ses titres et leur transfert.

Parmi les principales nouveautés, la suppression du capital social a fait disparaître également le lien qui existait sous l'ancien Code des sociétés entre, d'une part, les apports d'un actionnaire (existant ou futur) dans le capital social de la société et, d'autre part, les actions représentant le capital social qu'il recevait en contrepartie. Ce lien doit donc être réinventé. Les modalités d'attribution des actions en contrepartie de cet apport seront définies de commun accord entre les fondateurs, ou entre la société et le souscripteur, même si nul ne pourra souscrire à des actions sans faire un apport à la société (art. 5:40).

¹ La présente contribution est rédigée sur la base du projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses tel qu'il résulte des articles adoptés en première lecture par la Commission de droit commercial et économique de la Chambre des représentants en date du 14 novembre 2018 (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° 54-3119/012). La doctrine publiée est encore très peu fournie sur le sujet. Le lecteur pourra utilement consulter H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 183-210 ; Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 149-181 et D. WILLERMAIN, « La société à responsabilité limitée : au-delà de la suppression du capital », à paraître, *R.D.C.*, 2018.

Sur un plan terminologique, la notion d'« action » remplace celle de « part sociale », dans un souci d'harmonisation avec les sociétés anonymes et avec la terminologie néerlandaise. Les titulaires d'actions dans les SRL sont désignés comme des « actionnaires », bien que la notion d'associé conserve son sens lorsqu'on fait référence à la situation de deux ou plusieurs personnes qui concluent un contrat de société au sens de l'article 1:1.

Comme nous l'exposerons plus en détails ci-dessous, le régime juridique des titres de la SRL est aussi marqué par la liberté de création de catégories de titres, alors que l'ancien Code des sociétés limitait celles que les sociétés privées à responsabilité limitée pouvaient émettre.

En raison de la supplétivité des règles liées aux titres et à leur transfert dans la SRL, une SRL peut être, statutairement, tantôt une société fermée dans laquelle la cessibilité des titres est limitée par le biais d'un agrément ou autrement, tantôt une société ouverte dont les titres sont librement négociables à l'instar, par exemple, de ceux d'une société anonyme. De cette manière, la cotation des actions d'une SRL est possible.

La règle selon laquelle chaque action confère les mêmes droits en matière de dividendes et de vote devient supplétive. Il est possible de créer des classes d'actions ou des classes d'autres titres, par exemple des actions à vote multiple.

Enfin, l'assemblée générale et le conseil d'administration peuvent être rendus concurremment compétents pour émettre de nouvelles actions, moyennant une clause statutaire, grâce à une procédure spécifique s'assimilant à celle du capital autorisé qui existe déjà pour les sociétés anonymes.

Dans la présente contribution, nous commencerons par exposer les catégories, les formes et les classes de titres prévus dans les SRL ainsi que les droits qui y sont attachés (section 1). Nous nous intéresserons ensuite à la procédure d'émission de titres, tant lors de la constitution qu'au cours de la vie de la société, et à leur disparition (section 2). Le Code des sociétés et des associations faisant régulièrement allusion, dans de nombreuses dispositions, au droit de propriété et aux éventuels démembrements de titres, il convient de s'y arrêter aussi (section 3). Enfin, nous présenterons les règles à suivre lors du transfert ou de la cession de titres, en relevant les cas dans lesquels ce transfert intervient de manière forcée (section 4).

Section 1 – Catégories, formes et classes de titres

§1. Les catégories de titres

La SRL peut émettre tous les types de titres, à l'exception de ceux qui sont interdits par la loi ou en vertu de celle-ci (art. 5:18). L'ancien Code des sociétés restreignait les types

de titres dans la société privée à responsabilité limitée, en interdisant les parts bénéficiaires non représentatives du capital, les warrants et les obligations convertibles. Désormais, il peut notamment exister dans la SRL, non seulement des actions, des certificats et des obligations comme précédemment, mais aussi des obligations convertibles et des droits de souscription². Telles sont en tous cas les catégories de titres nommés, c'est-à-dire mentionnés dans le CSA et dotés d'une réglementation légale. Pour le surplus, d'autres types de titres peuvent être inventés³. L'imagination est au pouvoir⁴ et l'observation de la pratique permettra de vérifier si d'autres types de titres se développent effectivement. L'émission de parts bénéficiaires pose une question particulière, sur laquelle nous reviendrons ci-dessous.

Si la SRL est cotée au sens de l'article 1:11, ses titres devront respecter, par analogie, les dispositions relatives aux titres de la SA cotée, ainsi que le prévoit l'article 5:2 par le biais d'une simple référence.

A. Les actions

La SRL doit émettre au moins une action, et une action au moins doit avoir le droit de vote. Chaque action est émise en contrepartie d'un apport (art. 5:40), mais eu égard à l'absence de capital on ne peut toutefois pas toujours établir de lien entre la valeur historique de l'apport et les droits attachés aux actions attribuées en contrepartie⁵.

En règle, chaque action donne droit à une part égale du bénéfice ou du solde de la liquidation, mais cette règle peut faire l'objet d'une disposition statutaire contraire (art. 5:41). Il demeure requis que l'action confère à son titulaire des droits patrimoniaux d'un type ou d'un autre. En réalité, la règle générale est que l'action donne en principe droit tant au dividende qu'au boni de liquidation. Le choix de la conjonction « et » aurait donc été préférable. Mais l'amendement qui modifie le texte sur ce point est justifié comme suit :

² Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 165.

³ H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen: een eerste overzicht », *Tax, Audit and Accountancy*, octobre 2017, p. 23.

⁴ Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 159.

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. 141.

« [La SRL] peut donc émettre des titres qui ne participent qu'au bénéfice et non au solde de la liquidation, ou vice versa »⁶.

Seules les actions peuvent conférer des droits de vote (art. 5:41). En principe, chaque action confère un droit de vote, mais on peut prévoir qu'elle permet d'exercer plusieurs droits de vote, ou qu'au contraire aucun droit de vote n'y est attaché. Différentes modalités peuvent exister en fonction du type de décision à prendre ou d'autres paramètres indiqués dans les statuts.

Le Code des sociétés et des associations introduit deux nouveautés notables en ce qui concerne les actions de SRL.

D'une part, les actions peuvent être divisées en coupures qui, réunies en nombre suffisant, confèrent les mêmes droits que l'action unitaire, sauf modification des droits attachés à une classe d'actions par l'assemblée générale, conformément à l'article 5:102 (art. 5:43). Auparavant, le régime de la coupure n'existait que pour les actions de société anonyme.

D'autre part, aux comptes annuels à la Banque nationale de Belgique doit être jointe une liste mentionnant (i) le nombre d'actions souscrites, (ii) les versements effectués et (iii) la liste des actionnaires qui n'ont pas entièrement libéré leurs actions, en précisant le montant dont ils restent débiteurs (art. 5:44). Bien que le Code ne le précise pas, cette liste sera vraisemblablement publiée en même temps que les comptes annuels déposés. Ces informations figurent aussi dans le registre des actionnaires, mais les joindre aux comptes annuels permettra d'informer les tiers, qui ne disposent pas d'un accès au registre des actionnaires⁷.

Par ailleurs, l'absence de capital social rend obsolète les notions d'actions « avec ou sans valeur nominale » ou toute forme de valeur représentative du capital⁸.

B. Les certificats

L'émission de certificats se rapportant à des actions permet de scinder, d'une part, la propriété des actions qui est réservée à l'émetteur des certificats et, d'autre part, le produit ou le revenu des actions qui revient au titulaire des certificats. A l'égard de la société, les

⁶ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, amendement n° 241 de M. Verherstraeten et consorts, *Doc. parl.*, ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/008, p. 97.

⁷ Voy., antérieurement, l'art. 479 C. Soc., applicable aux sociétés anonymes.

⁸ 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. 140.

droits attachés aux actions, y compris le droit de vote, sont exercés par l'émetteur des certificats (art. 5:49).

L'émission de certificats peut être réalisée en collaboration ou non avec la société dont les actions sont concernées, mais l'émetteur est en tout cas tenu de se faire connaître en cette qualité auprès de la société émettrice des actions certifiées. Les certificats doivent être nominatifs et, en conséquence, ils sont mentionnés dans un registre (voy. ci-dessous).

Sauf autorisation dans les conditions d'émission, l'émetteur de certificats ne peut pas céder les actions auxquelles ils se rapportent.

En principe, le titulaire des certificats peut à tout moment obtenir l'échange des certificats en actions auxquelles ils se rapportent. Une période d'exclusion, pour une durée déterminée ou indéterminée, peut toutefois être prévue dans les conditions d'émission (art. 5:49, § 1^{er}, *in fine*). En cas d'inexécution des obligations de l'émetteur à son égard ou lorsque ses intérêts sont gravement méconnus, le titulaire des certificats peut obtenir l'échange, nonobstant toute clause contraire. Cet échange a impérativement lieu de plein droit en cas de faillite de l'émetteur de certificats ou de toute autre situation de concours.

C. Les obligations

Pour se financer au moyen de l'emprunt, la SRL peut émettre des obligations à durée déterminée ou perpétuelles. Les conditions de l'émission des obligations peuvent prévoir que celles-ci sont convertibles en actions. Les obligations sont en principe nominatives (voy. ci-dessous).

Les obligations sont réglementées comme dans la SA. Pour chaque émission ou programme d'émission d'obligations, les conditions d'émission ou l'assemblée générale des obligataires peuvent désigner un ou plusieurs représentants des obligataires habilités à engager tous les obligataires de cette émission ou de ce programme d'émission à l'égard de tiers (art. 5:51).

Les obligations convertibles sont aussi soumises à des règles similaires à celles de la SA (art. 5:53 et 5:54). Deux règles principales s'appliquent aux obligations convertibles : d'une part, elles doivent être entièrement libérées et, d'autre part, la société ne peut effectuer aucune opération réduisant les avantages attribués aux obligataires par les conditions d'émission ou par la loi, à partir de la date de l'émission des obligations convertibles et jusqu'à la fin de la période de conversion.

D. Les droits de souscription

Les droits de souscription confèrent à leur titulaire le droit de souscrire à un titre à émettre durant une période fixée dans les conditions d'émission. Les règles relatives aux droits de souscription sont similaires à celles de la SA (art. 5:55 à 5:60). Les droits de souscription peuvent être attachés ou non à un autre titre (art. 5:55).

La période durant laquelle les droits de souscription peuvent être exercés ne peut excéder dix ans à partir de leur émission (art. 5:57). Les conditions d'émission déterminent les dates de souscription des actions en cas d'exercice du droit de souscription et les délais dans lesquels les titulaires devront communiquer leur décision. Par exception, les droits de souscription émis dans le cadre d'une émission réservée à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel⁹ ne peuvent avoir une durée supérieure à cinq ans à dater de leur émission, sauf si tous les actionnaires ont renoncé à leur droit de préférence, conformément aux conditions prévues par l'article 5:130, § 2.

Toute clause des conditions d'émission qui obligerait les détenteurs de droits de souscription à exercer ceux-ci est nulle.

A partir de l'émission des droits de souscription et jusqu'à la fin de la période d'exercice, la société ne peut effectuer aucune opération de nature à réduire les avantages des titulaires de droits de souscription, sauf dans les cas spécialement prévus dans les conditions d'émission (art. 5:59).

E. La question des parts bénéficiaires dans la SRL

Les parts bénéficiaires (ou « parts de fondateurs ») sont traditionnellement définies comme des titres qui ne représentent pas le capital et qui confèrent les droits déterminés par les statuts. Les parts bénéficiaires constituent souvent la contrepartie d'apports en industrie (à savoir, de prestations de services techniques, commerciales ou intellectuelles). Elles sont destinées à récompenser les services rendus à la société par ses fondateurs ou par des tiers.

L'émission de parts bénéficiaires par une SRL pose question.

D'une part, par l'article 5:18, le législateur a voulu mettre un terme à ce que les auteurs du projet appellent le « *numerus clausus* »¹⁰ : « Une société à responsabilité limitée peut émettre tous les titres qui ne sont pas interdits par la loi ou en vertu de celle-ci ». Le Conseil d'Etat a bien tenté de faire observer qu'il est étrange d'affirmer dans une

⁹ La notion de « personnel » est désormais définie, de manière large, à l'article 1:27 du CSA.

¹⁰ Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 153.

disposition légale qu'on peut faire ce qui est permis et qu'on ne peut pas faire ce qui est interdit¹¹, mais les auteurs du projet ont maintenu le texte.

La formulation de la règle légale reste étonnante. Il est rare que la loi prescrive qu'on peut faire tout ce qu'elle n'interdit pas, même si cela peut se justifier dans ce contexte pour clarifier l'absence de tout *numerus clausus* quant aux catégories de titres. L'article 5:18 indique ensuite qu'il n'est pas permis de faire ce que la loi interdit. Il s'agit d'un second truisme mais, surtout, on peine à détecter quel type de titre le CSA (ou une autre loi) interdirait d'émettre. Quoi qu'il en soit, le principe est clair : une SRL peut émettre tout type de titre, explicitement prévu par le CSA (nommé) ou non (innommé).

Mais d'autre part, l'exposé des motifs semble exclure l'émission de parts bénéficiaires. Aucun article n'y est consacré dans le livre 5 du Code des sociétés et des associations relatif aux SRL¹², alors que l'article 7:58 traite des parts bénéficiaires émises par les sociétés anonymes.

L'exposé des motifs indique qu'en l'absence de capital social, la distinction entre les titres représentatifs du capital et ceux qui ne le sont pas n'a plus lieu d'être, ce qui irait de pair avec l'impossibilité d'émettre des parts bénéficiaires dans la SRL : « *Le renvoi aux parts bénéficiaires au dernier alinéa de l'ancien article 232 C. Soc n'est pas davantage repris. En effet, une distinction entre parts bénéficiaires et actions du capital n'a de sens que dans les sociétés où l'on distingue le capital d'autres éléments de fonds propres, alors que dans le présent projet la SRL est dépourvue de capital.* »¹³. L'exposé des motifs souligne également que : « *Compte tenu de la grande flexibilité en la matière et du fait qu'en l'absence de capital, chaque apport, y compris l'apport en industrie, est autorisé, il n'est pas paru nécessaire d'introduire des parts bénéficiaires dans la SRL* »¹⁴.

¹¹ C.E., avis n° 61.988/2 du 9 octobre 2017, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, DOC 54 3119/002, p. 61.

¹² Certes, les parts bénéficiaires sont visées à l'article 5:20 (« Si plusieurs personnes ont des droits réels sur une même action ou part bénéficiaire, la société peut suspendre l'exercice du droit de vote, jusqu'à ce qu'une seule personne ait été désignée comme titulaire à son égard du droit de vote. »). Mais il s'agit peut-être d'une erreur matérielle, c'est-à-dire d'une transposition, sans l'adaptation nécessaire, de l'article 7:24.

¹³ 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. 134.

¹⁴ 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. 144.

Est-ce à dire que les parts bénéficiaires sont interdites dans les SRL ? Nous ne le pensons pas¹⁵. La difficulté identifiée ci-dessus peut, à notre avis signifier deux choses.

Une première possibilité serait que la suppression du capital ait rendu la part bénéficiaire inutile en pratique. En effet, dès lors que l'apporteur en industrie peut être rémunéré par des actions, on ne voit pas bien l'intérêt de lui attribuer autre chose. Par ailleurs, l'octroi d'un titre autre qu'une action en échange d'un apport en nature ne permet pas d'échapper à l'évaluation révisorale et aux autres formalités prévues à l'article 5:7, qui s'applique à tous les apports indépendamment de leur rémunération¹⁶. Si l'émission de parts bénéficiaires ne présente aucun intérêt, aucune SRL n'en émettra. Chacun peut avancer sa prédiction à ce sujet et, avec quelques années, la pratique indiquera ce qu'il en est empiriquement. Mais cela n'équivaut pas à une interdiction. Le législateur ne peut pas raisonnablement proclamer d'un côté qu'une SRL peut émettre tous les titres qui ne sont pas interdits et d'un autre côté interdire, sans l'écrire, une catégorie de titres qui n'a rien d'illicite en soi.

En abordant le problème sous l'angle de la qualification, la seconde possibilité serait que ce que les rédacteurs des statuts nomment « part bénéficiaire » soit en réalité une action. Comme en droit des contrats, la liberté donnée (en principe) aux parties de convenir comme elles l'entendent de leurs relations réciproques, ce qui inclut la possibilité de choisir l'intitulé du contrat ou du titre, n'empêche pas le juge ou tout autre interprète d'analyser les caractéristiques essentielles de l'acte et de lui attribuer en conséquence la qualification correcte selon les dispositions légales.

Ceci renvoie alors à la question des caractéristiques essentielles et distinctives d'une action. Il ne s'agit certainement pas du droit de vote, puisque le CSA lui-même prévoit l'existence d'actions sans droit de vote (art. 5:47). La participation aux bénéfices est certes un caractère essentiel d'une action (art. 5:41), mais elle ne la singularise pas par rapport à tous les autres titres puisque, comme on le voit bien dans les règles de la SA, il existe des titres (les parts bénéficiaires) qui ne sont pas des actions mais qui donnent droit à une part des bénéfices.

Reste alors l'hypothèse qu'une action de SRL n'ait pas les mêmes caractéristiques essentielles qu'une action de SA. C'est probablement dans cette direction qu'il faut

¹⁵ Contra, Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 178.

¹⁶ Encore faut-il, bien entendu, qu'il s'agisse réellement d'un apport. A cet égard, l'article 1:8 indique qu'un apport suppose de mettre quelque chose à la disposition de la société « pour en devenir associé ou accroître sa part d'associé ». Ainsi, si la mise à disposition n'a pas pour contrepartie l'octroi de titres qui font du titulaire un associé ou (s'il l'est déjà par ailleurs) qui augmentent sa part d'associé, alors cette mise à disposition n'est pas un apport.

chercher la solution, en remarquant alors que la définition de la part bénéficiaire donnée à l'article 7:58 (« Les parts bénéficiaires ne représentent pas le capital. Les statuts déterminent les droits qui y sont attachés. ») décrit assez bien les caractéristiques des actions de la SRL : (i) elles ne représentent aucun capital, (ii) elles donnent toujours droit à une part des bénéfices, déterminée selon les dispositions des statuts et (iii) elles confèrent parfois un ou plusieurs droits de vote, selon ce que les statuts prévoient¹⁷. On complète le tableau en ajoutant qu'elles peuvent être attribuées en contrepartie d'un apport en industrie. En réalité, les actions de SRL correspondent aux parts bénéficiaires de SA, si du moins ces parts bénéficiaires sont attribuées en contrepartie d'un apport¹⁸.

En d'autres termes, dans une SRL, une part bénéficiaire dotée des caractéristiques habituelles de ce titre dans une SA, serait, selon toute vraisemblance qualifiée d'action, et se verrait appliquer le régime prévu pour les actions¹⁹. Il pourrait toutefois en aller autrement si le titre appelé « part bénéficiaire » a d'autres caractéristiques, par exemple s'il s'agit d'une obligation dont l'intérêt dépend des bénéfices réalisés par la société.

§2. Les formes de titres (nominatifs, dématérialisés voire... au porteur)

Les titres émis par la SRL sont en principe nominatifs. Les actions doivent obligatoirement l'être, sauf si la SRL est cotée ; dans ce cas, les statuts peuvent autoriser l'émission d'actions dématérialisées. Quant aux autres titres, ils peuvent prendre la forme dématérialisée si les statuts le prévoient.

L'existence des titres nominatifs est établie soit par la mention du nom du titulaire dans l'acte d'émission soit par une inscription dans le registre tenu au siège de la société sous forme papier ou électronique (art. 5:23 et 5:24).

¹⁷ Voy. H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen: een eerste overzicht », *Tax, Audit and Accountancy*, octobre 2017, p. 23, qui écrit « In de BVBA bepalen de statuten vrij de rechten verbonden aan de aandelen », adoptant une formulation étonnamment proche de celle de l'article 483, 2^e phrase, du Code des sociétés.

¹⁸ La question reste ouverte de savoir si, dans une SA, la mise à disposition d'un bien ou la promesse d'un travail en échange de parts bénéficiaires se qualifie encore d'apport eu égard au nouvel article 1:8, ce qui suppose de considérer que les parts bénéficiaires sont des parts d'associés (comp. P. HAINAUT-HAMENDE et G. RAUCQ, « La société anonyme. Première partie : Constitution et fonctionnement », *Rép. not.*, t. XII, Bruxelles, Larcier, 2005, n° 233).

¹⁹ Comp. H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen: een eerste overzicht », *Tax, Audit and Accountancy*, octobre 2017, p. 23 : « De BV zal dergelijke effecten [winstbewijzen] kunnen creëren, maar zal ze gewoon aandelen kunnen noemen. »

Les SRL tiennent un registre par catégorie de titres nominatifs²⁰. Chacune doit donc, au moins, avoir un registre des actions.

Le registre des actions nominatives doit contenir plusieurs mentions obligatoires : le nombre total des actions émises par la société, l'identification de chaque actionnaire, le nombre d'actions détenues par chaque actionnaire et leur classe, les versements effectués pour chaque action, les éventuelles restrictions à la cessibilité, les dates des transferts d'actions, la mention des droits de votes et des droits aux bénéfices attachés à chaque action. Des mentions obligatoires similaires doivent, le cas échéant, figurer dans le registre des obligations nominatives. S'il existe une contradiction entre les mentions du registre et celles des statuts, ces derniers prévalent, en principe (art. 5:25, al. 2).

Ces registres peuvent, par une décision de l'organe d'administration, être scindés en deux parties, dont l'une au moins est conservée au siège social et l'autre est conservée en dehors du siège (en Belgique ou à l'étranger). Le lieu où se trouve la deuxième partie du registre fait l'objet d'une publication aux Annexes du *Moniteur belge*. Une copie de chacune des parties doit néanmoins être conservée – et régulièrement mise à jour – à cet endroit (art. 5:28).

Tout titulaire de titres peut consulter l'intégralité du registre des titres correspondants, et donc connaître l'identité des autres titulaires ainsi que le nombre de titres dont ils disposent (art. 5:24). Cette disposition est impérative, mais elle ne profite qu'aux titulaires de titres. Les tiers n'ont en principe pas accès au registre, sauf le cas échéant en application du droit commun de la preuve ou de la procédure²¹.

L'inscription de l'identité d'une personne dans un registre de titres nominatifs emporte une présomption simple de la titularité des titres pour lesquels elle est inscrite. Cette présomption peut être renversée (art. 5:29, al. 1^{er}). Des certificats constatant ces inscriptions sont délivrés aux titulaires des titres, afin qu'ils puissent prouver leur propriété à l'égard de tiers (art. 5:29, al. 2).

Les titres dématérialisés sont représentés par une inscription en compte auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de comptes agréé, que la Banque nationale de Belgique est chargée de contrôler (art. 5:30). Comme exposé ci-dessus, la possibilité d'émettre des titres dématérialisés, autre que des actions, doit être spécifiquement prévue dans les statuts (art. 5:18, al. 2). Dans les SRL cotées, les actions peuvent être émises sous la forme dématérialisée si les statuts l'autorisent. Les titres dématérialisés peuvent être

²⁰ Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 154.

²¹ Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 155.

convertis, à tout moment, en titres nominatifs (art. 5:19). Ils font l'objet d'une réglementation complète, identique en substance à celle applicable aux titres dématérialisés émis par une société anonyme, et que le nouveau Code ne modifie pas substantiellement.

Le propriétaire de titres dématérialisés exerce ses droits sociaux moyennant la production d'une attestation, établie par le teneur de comptes agréé ou l'organisme de liquidation, qui certifie le nombre de titres inscrits au nom du propriétaire ou de son intermédiaire à la date requise pour l'exercice de ces droits (art. 5:36).

Bien que les titres au porteur aient été supprimés en droit belge par la loi du 14 décembre 2005, le CSA permet l'émission par une SRL d'obligations ordinaires au porteur, qui doivent être émises à l'étranger et soumises à un droit étranger (art. 5:18, al. 2). Une telle émission était restée possible pour les sociétés anonymes (art. 460, al. 3 C. Soc.). Ces obligations ne peuvent pas être délivrées physiquement en Belgique. Les propriétaires de ces obligations au porteur peuvent, à tout moment, en demander la conversion, à leurs frais, en obligations nominatives (art. 5:18, al. 2).

§3. Les classes de titres et les droits qui y sont attachés

A. Les classes de titres

Lorsqu'on confère à des titres d'une catégorie (par exemple, des actions) d'autres droits que ceux attachés à d'autres titres de cette catégorie émis par la même société, on considère que chacune de ces séries constitue une classe à l'égard des autres séries de cette catégorie de titres (art. 5:48). A titre illustratif, les actions constituent des classes distinctes selon qu'elles confèrent des droits de vote différents ou selon qu'elles sont émises sans droit de vote.

L'assemblée générale prend les décisions en matière de classes d'actions (art. 5:102). Ainsi, elle peut, nonobstant toute disposition statutaire contraire : (i) approuver l'émission d'actions d'une nouvelle classe, (ii) supprimer une ou plusieurs classes, (iii) unifier les droits attachés à une classe d'actions et ceux attachés à une autre classe ou (iv) modifier directement ou indirectement les droits attachés à une classe²². Si la société émet de nouvelles actions de manière non proportionnelle au nombre d'actions émis dans chaque classe, elle modifie implicitement la répartition des droits entre les classes d'actions. Cette

²² Sur le concept de classe d'actions et sur les opérations qui modifient (ou non) les droits attachés à une classe, voy. et comp. H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 191-193 et Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 160.

opération est assimilée à la modification des droits attachés aux différentes classes, et suppose donc le respect de la procédure indiquée ci-dessous.

Toute modification des droits attachés à une ou plusieurs classe(s) d'actions suppose 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.

Cette modification est précédée par un ou plusieurs rapports : l'un est préparé par l'organe d'administration dans lequel celui-ci justifie les modifications proposées et leurs conséquences sur les droits des classes existantes ; l'autre rapport, qui est requis lorsque des données financières et comptables sous-tendent le rapport de l'organe d'administration, est préparé par le commissaire ou, lorsqu'il n'y a pas de commissaire, un réviseur d'entreprises ou un expert-comptable externe désigné par l'organe d'administration, dans lequel celui-ci évalue si les données précitées sont fidèles et suffisantes en substance pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter sur la proposition. L'absence de ces rapports entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale.

B. Les droits attachés aux titres (droits sociaux, droits financiers et patrimoniaux)

En l'absence de capital, les droits attachés aux actions ne sont pas nécessairement liés ni proportionnels à la valeur de l'apport de l'actionnaire. En principe, chaque action confère une « part égale du bénéfice ou du solde de la liquidation »²³ (art. 5:41), mais les statuts peuvent prévoir une répartition différente. Les droits patrimoniaux et financiers incluent aussi le droit de conserver ou de céder les titres.

Les droits sociaux constituent des prérogatives non négligeables des actionnaires. Ces droits sociaux leur permettent notamment de participer aux délibérations des assemblées générales et d'y voter.

Les actions de la SRL peuvent être assorties ou non du droit de vote, mais au moins une action doit disposer du droit de vote. Cette règle a pour objectif d'éviter la constitution d'une société dans laquelle aucun actionnaire n'aurait le droit de vote, ce qui empêcherait l'assemblée générale d'exercer sa fonction. Les droits de vote sont exclusivement attachés aux actions (art. 5:41).

Le droit de vote peut être simple ou multiple (art. 5:42 et 5:47). Sauf disposition statutaire contraire, chaque action dispose d'une voix. Toutefois, prévoir des actions à droit de vote plural ou multiple est explicitement autorisé dans la SRL (art. 5:42). Une action pourra dès lors conférer plusieurs droits de vote (par exemple, 10, 100 ou 1000 droits de

²³ On rappelle que le « ou » signifie « et », pour ce qui concerne la règle supplétive.

vote, etc.) sans qu'aucune limitation ne s'impose à cet égard. Il est aussi possible de prévoir des modalités plus élaborées qu'une simple multiplication des droits de vote : un droit de veto pour toutes ou pour certaines décisions, un droit de vote multiple pour certains types de décisions seulement, un nombre de droit de vote qui change en fonction de la décision à prendre, voire d'une caractéristique de son titulaire (par exemple, employé de la société), etc.

Aussi longtemps que l'actionnaire ne libère pas un apport exigible, l'exercice du droit de vote afférent aux actions concernées est suspendu (art. 5:42). Le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées peut être limité par les statuts, pour autant que cette limitation s'impose à tout actionnaire, quels que soient les titres pour lesquels il prend part au vote (art. 5:45).

Les conventions de vote destinées à modaliser l'exercice du droit de vote sont réglementées par l'article 5:46. Les conventions portant sur l'exercice du droit de vote doivent être limitées dans le temps et ne peuvent être contraires à l'intérêt social.

Sont *sanctionnées* de nullité, les conventions : (1°) qui sont contraires aux dispositions du code ; (2°) par lesquelles un actionnaire s'engage à voter conformément aux directives données par la société, par une filiale ou encore par l'un des organes de ces sociétés ; (3°) par lesquelles un actionnaire ou un autre titulaire de titres s'engage envers les mêmes sociétés ou les mêmes organes à approuver les propositions émanant des organes de la société. En outre, les votes émis lors de l'assemblée générale en violation de la nullité qui s'attache aux conventions précitées est également nul et entraîne la nullité des décisions prises, à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur l'issue du vote intervenu.

Une SRL peut émettre des actions sans droit de vote. Par exception, ces actions donneront néanmoins droit à une voix par action, au moins dans quatre cas énumérés par la loi, nonobstant toute disposition contraire : (1°) en cas de modification des droits attachés aux classes d'actions conformément à l'article 5:102 ; (2°) en cas de transformation de la société ; (3°) en cas de fusion transfrontalière entraînant la dissolution la société ; (4°) en cas de déplacement transfrontalier du siège statutaire conformément à l'article 14:15 (art. 5:47, § 1^{er}).

Une cinquième exception doit également être mentionnée à ce titre. Lorsqu'un dividende privilégié est attribué à des actions sans droit de vote, ce qui n'est plus obligatoire, celles-ci bénéficient néanmoins d'un droit de vote si les dividendes n'ont pas été entièrement mis en paiement durant deux exercices successifs, nonobstant toute disposition statutaire contraire (art. 5:47, § 2). Cette règle est destinée à assurer, pour les parts sans droit de vote des SPRL existantes, une continuité avec la règle actuelle de l'article 240 du Code des sociétés, qui impose de prévoir un dividende privilégié.

En pratique, ces règles, censées protéger le titulaire d'actions sans droit de vote, peuvent facilement être contournées en conférant aux actions ordinaires un grand nombre de droits de vote, de sorte que le droit de vote unique exceptionnellement reconnu aux titulaires d'actions sans droit de vote restera sans incidence pratique. Il n'en allait pas de même antérieurement, lorsqu'il était interdit de créer des actions avec plusieurs droits de vote. Mais la règle concernant les actions sans droit de vote n'a pas été adaptée au nouveau contexte²⁴.

Section 2 - Emission et disparition de titres

§1. Apports supplémentaires avec ou sans émission de nouvelles actions

A. Organes compétents

Au cours de la vie de la SRL, des apports supplémentaires peuvent être réalisés. Ces apports supplémentaires sont assortis ou non de l'émission de nouvelles actions.

La décision de réaliser des apports supplémentaires avec émission de nouvelles actions est prise soit par l'assemblée générale soit par l'organe d'administration en cas de délégation de pouvoirs au sens de l'article 5:134 – en vertu de la procédure exposée ci-dessous – et elle doit respecter les conditions de modification des statuts (art. 5:120, § 1^{er})²⁵.

La décision de réaliser des apports supplémentaires uniquement (sans émission de nouvelles actions) est prise par l'assemblée générale à la majorité simple et est constatée par acte authentique (art. 5:120, § 2). La raison pour laquelle un acte authentique est requis, alors que les statuts ne sont pas modifiés, reste quelque peu obscure. Une possibilité serait que le législateur ait voulu qu'un professionnel s'assure du fait que les formalités d'évaluation des (éventuels) apports en nature soient parfaitement réalisées. Mais la même préoccupation ne semble pas exister en cas de quasi-apport dans une société anonyme, alors que les circonstances sont similaires²⁶.

L'assemblée générale peut, en vertu d'une clause statutaire, déléguer ses pouvoirs à l'organe d'administration en matière d'émission d'actions ou d'autres titres donnant accès

²⁴ C.E., avis n° 61.988/2 du 9 octobre 2017, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, DOC 54 3119/002, p. 64 ; Ph. LAMBRECHT, « Titres de sociétés », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 162.

²⁵ H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 185.

²⁶ Un auteur évoque dans ce contexte le corporatisme des notaires (H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 198).

aux actions. Aux termes de cette délégation, l'organe d'administration est autorisé à émettre des actions nouvelles, des obligations convertibles ou des droits de souscription pendant une période maximale de cinq ans à compter de la publication de l'acte constitutif ou de la modification des statuts. L'assemblée générale peut renouveler la délégation, à une ou plusieurs reprises, pour des périodes successives qui ne peuvent excéder cinq ans. Des conditions de forme doivent être respectées (art. 5:134).

Cette délégation de pouvoirs connaît néanmoins plusieurs limites, à intensité variable, inspirées notamment de celles affectant le capital autorisé dans la société anonyme.

D'abord, l'article 5:134 ne permet pas de déléguer à l'organe d'administration le pouvoir d'accepter des apports supplémentaires sans émission d'actions, alors que cette délégation est possible si les apports s'accompagnent d'une émission d'actions. Cette exclusion s'explique difficilement. Peut-être est-ce parce que l'avant-projet de Code ne prévoyait pas (du tout) l'intervention de l'assemblée générale pour accepter des apports nouveaux sans émettre des titres, dès lors que ceci n'entraîne aucune modification des statuts²⁷. L'avant-projet a ensuite été modifié pour prévoir une intervention de l'assemblée générale (et d'un notaire), probablement sans qu'on pense à étendre les possibilités de délégation à l'organe d'administration.

En outre, l'émission d'actions nouvelles, d'obligations convertibles ou de droits de souscription lui est interdite, sauf disposition statutaire contraire, (1°) lorsque les titres précités sont émis avec limitation ou suppression du droit de préférence et (2°) lorsqu'à l'occasion de l'émission des titres précités le droit de préférence des actionnaires est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel. Dans ce cas, les administrateurs qui représentent en fait le bénéficiaire de l'exclusion du droit de préférence ou une personne liée à ce bénéficiaire, ne peuvent participer au vote (art. 5:135).

Ensuite, la délégation de pouvoirs à l'organe d'administration ne pourra jamais l'autoriser à émettre des titres dans l'un des quatre cas suivants : (1°) l'émission de droits de souscription réservée à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel ; (2°) l'émission d'actions à droit de vote multiple ou de titres donnant droit à l'émission de ou à la conversion en actions à droit de vote multiple ; (3°) les émissions d'actions ou d'obligations convertibles à réaliser principalement par des apports en nature réservées exclusivement à un actionnaire de la société détenant des titres

²⁷ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, avant-projet, art. 5:100, *Doc. parl.*, ch. repr., sess. ord. 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 557. Voy. aussi C.E., avis n° 61.988/2 du 9 octobre 2017, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, DOC 54 3119/002, p. 74.

de cette société auxquels sont attachés plus de 10 % des droits de vote ; (4°) l'émission d'une nouvelle classe d'actions (art. 5:136).

Quel que soit l'organe ayant décidé de l'émission, les membres de l'organe d'administration sont tenus solidairement de la souscription des actions qui ne seraient pas valablement souscrites (par exemple en raison d'un vice de consentement du souscripteur) et de la libération effective des actions précitées ainsi que de la libération des actions souscrites en violation de la procédure d'agrément (art. 5:138). Ils encourent par ailleurs des responsabilités analogues à celles des fondateurs en cas d'inexactitudes dans certaines mentions de l'acte, de surévaluation manifeste d'apports en nature ou de souscription par une personne agissant pour autrui sans être valablement mandatée (art. 5:139 et 5:140).

B. Procédure d'émission de nouvelles actions

La procédure d'émission de nouvelles actions est régie par les articles 5:121 à 5:130 (i.). En cas de délégation de pouvoirs à l'organe d'administration, ces dispositions doivent être lues conjointement avec l'article 5:137 (ii.).

(i) Procédure générale

La procédure d'émission de nouvelles actions s'explique par l'idée que la contrepartie des nouvelles actions est fixée contractuellement. La détermination du « prix » des actions n'est pas liée au capital social, inexistant dans les SRL. Une procédure similaire existe toutefois dans les sociétés anonymes, pourtant dotées d'un capital, car là aussi le législateur a découplé le « prix » des nouvelles actions de la valeur nominale ou du pair comptable, précédemment considérés comme des références.

Il s'agit ici d'un des cas, relativement rares, où les nouvelles règles ajoutent des formalités à ce qui existait précédemment²⁸.

L'organe d'administration rédige un rapport dans lequel (i) il justifie spécialement le prix d'émission et (ii) décrit les conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires²⁹. Lorsque la société en a un, le commissaire rédige aussi

²⁸ H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 184 et 188.

²⁹ Sur ce rapport, voy. H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 188-190.

un rapport dans lequel il évalue si les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter sur cette proposition. Les deux rapports précités sont déposés au greffe et publiés aux Annexes du Moniteur belge. L'absence de ces rapports est sanctionnée par la nullité de la décision de l'assemblée générale mais, sauf en cas d'apport en nature, les actionnaires peuvent, à l'unanimité, renoncer à l'établissement des rapports³⁰.

Une procédure similaire doit être suivie en cas d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription (art. 5:122).

Le droit de souscrire aux nouvelles actions est limité aux personnes qui ne doivent pas être agréées pour pouvoir devenir actionnaire et à celles qui l'ont été, conformément à l'article 5:63 (art. 5:123).

Par ailleurs, la loi interdit à la société de souscrire ses propres actions ou des certificats se rapportant à de telles actions émis à l'occasion de l'émission de telles actions, ni directement, ni par une société filiale, ni par une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la société ou de la société filiale. Cette interdiction ne s'applique pas aux opérateurs professionnels sur titres, aux sociétés de bourse ni aux établissements de crédit. Il en résulte que la personne qui souscrirait des actions ou des certificats en son nom propre mais pour le compte de la société ou de sa filiale est présumée avoir souscrit pour son propre compte. Par ailleurs, les droits attachés aux actions et aux certificats souscrits par la société ou sa filiale sont suspendus jusqu'à ce que ces titres aient été aliénés (art. 5:124).

Un droit de préférence est accordé aux actionnaires existants en cas d'apport en numéraire. Dans ce cas, les actions, les obligations convertibles et les droits de souscription doivent être offerts par préférence aux actionnaires existants, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent. Des règles particulières sont prévues lorsqu'il existe plusieurs classes d'actions (art. 5:128 et suivants)³¹.

Les statuts ne peuvent ni supprimer ni limiter le droit de préférence (art. 5:130, 1^{er}). Toutefois, deux exceptions sont prévues à cet égard.

³⁰ H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 189.

³¹ Sur le droit de préférence, en particulier lorsqu'il existe plusieurs classes d'actions, H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 190 et s.

D'une part, chaque actionnaire peut renoncer à l'exercice de son droit de préférence lors de la décision de l'assemblée générale d'émettre des actions nouvelles. Si tous les actionnaires sont présents ou représentés, le droit de préférence peut donc être écarté (art. 5:130, § 2).

D'autre part, l'assemblée générale peut, dans l'intérêt social, limiter ou supprimer le droit de préférence, pour autant que cette proposition ait été annoncée dans la convocation et que cette décision soit prise dans les conditions de modification des statuts et en respectant la condition d'agrément rappelée à l'article 5:123. Le rapport de l'organe d'administration et/ou celui du commissaire (ou, lorsqu'il n'y a pas de commissaire, le rapport du réviseur d'entreprise ou de l'expert-comptable externe désigné par l'organe d'administration) doivent justifier expressément les raisons de cette suppression ou de cette limitation du droit de préférence. A nouveau, l'absence des rapports précités est sanctionnée par la nullité de la décision de l'assemblée générale (art. 5:130, § 3).

Quand le droit de préférence est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel, l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation ou de la suppression du droit de préférence doit être mentionnée dans le rapport établi par l'organe d'administration ainsi que dans la convocation (art. 5:131). Dans ce cas, si un bénéficiaire détient des titres de la société auxquels sont attachés plus de 10 % des droits de vote, il ne peut participer au vote lors de l'assemblée générale qui se prononce sur l'opération. La procédure prévue par l'article 5:131 est similaire à celle visée par l'article 5:130 telle que décrite ci-dessus.

(ii) Procédure d'émission d'actions par l'organe d'administration

L'émission de nouvelles actions par l'organe d'administration en vertu d'une délégation de pouvoirs statutaire est soumise à la procédure générale prévue aux articles 5:121 à 5:130. A celle-ci s'ajoutent plusieurs règles particulières énoncées à l'article 5:137, qui renvoie largement aux règles applicables aux apports acceptés par l'assemblée générale.

Lorsqu'il utilise sa délégation de pouvoirs, l'organe d'administration en fait rapport lors de la première assemblée générale qui suit. Ce rapport est annoncé dans l'ordre du jour de cette assemblée.

L'émission de nouvelles actions par l'organe d'administration suppose en principe une adaptation immédiate des statuts, dont un article indique le nombre total d'actions émises. A titre dérogatoire, les statuts peuvent autoriser l'organe d'administration à émettre des actions sans modifier immédiatement les statuts. Cette dérogation a pour objectif de limiter le nombre d'actes authentiques liés à ces modifications statutaires – et les frais de notaire y afférents – dans les cas où l'organe d'administration aurait recours plusieurs fois

pendant un même exercice à la délégation de pouvoirs qui lui a été conférée. A cet égard les émissions et les modifications statutaires qui en découlent sont constatées, avant la fin de chaque exercice, par un acte authentique reçu à la demande de l'organe d'administration (art. 5:137, § 2)³². On sait en effet que certaines SCRL, dans lesquelles des parts peuvent être émises sans modification des statuts, vont devoir se transformer en SRL. Le mode de fonctionnement de certaines de ces sociétés implique de fréquentes entrées et sorties d'associés, que le législateur veut permettre sans imposer à chaque fois une modification de statuts par acte authentique. Le nombre d'actions détenues par chaque actionnaire sera inscrit immédiatement dans le registre. Même si, en principe, les statuts prévalent s'ils ne correspondent pas au registre, la règle est inversée (prééminence au registre) dans l'attente de l'adaptation des statuts en application de l'article 5:137, § 2 (art. 5:25, al. 2).

§2. Disparition de titres

Les titres d'une SRL disparaissent dans différents cas de figure. On relève essentiellement la caducité de titres (A.), l'annulation des actions faisant l'objet d'une acquisition d'actions propres (B.) et la disparition des titres lors de l'exclusion ou de la démission d'un actionnaire (C.).

A. Caducité des actions attribuées en rémunération d'un apport en industrie

Lorsque l'exécution des obligations du débiteur d'un apport en industrie est rendue définitivement impossible, en cas de décès, d'incapacité ou de toute autre cause étrangère, les actions qui lui ont été attribuées en contrepartie de son apport sont frappées de caducité, sauf disposition contraire des statuts. Toutefois, ces actions caduques donnent droit à un éventuel dividende relatif à l'exercice en cours, mais ce dividende est calculé *prorata temporis* (art. 5:10, al. 1^{er}).

La limitation du dividende *prorata temporis*, comme s'il s'agissait d'un revenu fixe de l'action qui s'acquiert de manière continue au fil du temps, pose question. On sait en effet que la société n'est pas obligée de distribuer aux actionnaires le bénéfice réalisé au terme de chaque exercice. Elle peut ne rien distribuer au cours de son assemblée générale ordinaire, elle peut décider de distribuer les bénéfices accumulés au cours de plusieurs exercices lors de n'importe laquelle de ses réunions. Dans ces circonstances, un dividende ne peut pas (ou plus) être considéré comme un revenu annuel de l'action, de sorte que l'attribuer en proportion de la partie du dernier exercice pendant lequel le bénéficiaire aura été actionnaire n'a guère de sens.

³² Voy. H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 186.

Si l'exécution des obligations du débiteur d'un apport en industrie est rendue impossible de façon seulement temporaire ou provisoire en raison d'une cause étrangère et que cette impossibilité d'exécution s'étend sur une période de plus de trois mois, les droits sociaux attachés aux actions qui lui ont été attribuées sont suspendus pour toute la durée de cette impossibilité qui dépasse cette période de trois mois, sauf disposition contraire des statuts (art. 5:10, al. 2).

B. Annulation d'actions en cas d'acquisition d'actions propres par la société

La société ne peut acquérir ses propres actions que dans le respect des conditions prévues à l'article 5:145 et, notamment, que si elle y a été autorisée par une décision préalable de l'assemblée générale des actionnaires dans le respect des conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts.

Si elle ne respecte pas ces conditions, les actions acquises sont nulles de plein droit. L'organe d'administration mentionne la nullité dans le registre des actions. Il en va de même lorsqu'une société devient propriétaire de ses propres actions à titre gratuit (art. 5:150).

Lorsque les conditions énumérées à l'article 5:145 sont respectées, les actions propres acquises par la société peuvent être soit annulées soit détenues en portefeuille, étant entendu que leur annulation suppose une modification des statuts (art. 5:148, § 1^{er}). Une réserve indisponible égale à la valeur à laquelle les actions sont portées à l'inventaire doit être constituée aussi longtemps que ces actions sont comptabilisées à l'actif du bilan. Si, par infraction à ce qui précède, la réserve indisponible n'est pas constituée, les réserves disponibles ou, à défaut, d'autres éléments des capitaux propres sont diminuées à due concurrence. Cette réserve indisponible est supprimée en cas de nullité ou d'annulation des actions (art. 5:148, § 2).

Dans l'intervalle, les droits afférents aux actions acquises sont suspendus jusqu'à ce qu'elles aient été aliénées ou annulées. En outre, le droit aux dividendes attaché à ces actions est caduc aussi longtemps qu'elles demeurent dans le patrimoine de la société (art. 5:148, § 3). L'aliénation des actions concernées est décidée conformément aux conditions des modifications statutaires. Elles sont offertes par préférence aux actionnaires existants proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent (art. 5:149).

C. Annulation d'actions en cas de démission ou d'exclusion à charge du patrimoine social

Les statuts peuvent prévoir, d'une part, que les actionnaires ont le droit de démissionner de la société à charge de son patrimoine (art. 5:154) et, d'autre part, que la

société peut exclure un actionnaire pour justes motifs ou pour tout autre motif indiqué dans les statuts (art. 5:155).

Dans le premier cas, sauf disposition statutaire contraire, l'actionnaire démissionne pour l'ensemble de ses actions, qui seront annulées. Dans le second cas, de la même manière, les actions de l'actionnaire exclu sont annulées. Dans l'un et l'autre cas, l'organe d'administration met à jour le registre des actions. Y sont mentionnés plus précisément les démissions ou exclusions d'actionnaires, la date à laquelle elles sont intervenues ainsi que le montant versé aux actionnaires concernés.

A nouveau, il faut voir ici une transposition à la SRL des règles précédemment applicables dans les SCRL.

Section 3 - Propriété et démembrement

Les actions de la SRL sont indivisibles à l'égard de la société (art. 5:20), ce qui signifie qu'en cas de pluralité de titulaires de droits réels sur une même action, la société peut suspendre l'exercice du droit de vote jusqu'à ce qu'une seule personne ait été désignée comme titulaire du droit de vote.

En cas de décès de l'actionnaire unique, le législateur a, en vue d'assurer au mieux la continuité de la société, écarté le régime d'indivision de droit commun en ce qui concerne les droits sociaux du défunt : ces droits sont exercés par les héritiers et légataires régulièrement saisis ou envoyés en possession, proportionnellement à leurs droits dans la succession – et non proportionnellement à leurs droits sur les actions – jusqu'au partage ou à la délivrance des legs (art. 5:21). L'article 5:21 ne concerne pas les droits financiers (droit au dividende)³³.

Les héritiers et légataires pourraient notamment se réunir en assemblée générale pour désigner un administrateur si cette fonction était exercée par l'actionnaire unique décédé et si les statuts ne prévoient pas une solution pour cette situation.

L'article 5:21 étant supplétif, les statuts peuvent lui préférer le principe général de la suspension des droits attachés aux titres visé par l'article 5:20.

Ce régime connaît toutefois une exception non négligeable : s'il y a un usufruitier des actions – on pense évidemment au conjoint survivant – c'est lui qui exercera les droits d'associé, sauf disposition contraire dans les statuts, le testament ou une convention (art. 5:22). Cette exception risque de confronter la société à de nombreux cas de figure différents, surtout si elle compte de nombreux actionnaires. Elle ne connaîtra pas

³³ Lors du partage, les dividendes seront acquis du jour du décès à l'attributaire final des actions.

nécessairement les dispositions contractuelles ou testamentaires applicables. Et l'on peut se demander si un testament ou un contrat dérogeant aux statuts peut vraiment s'imposer à elle³⁴.

La propriété et ses démembrements en matière de titres peut également être prise en considération dans le domaine de la résolution de conflits internes au sein d'une SRL (procédure en exclusion ou retrait).

Lorsqu'une action en exclusion est intentée par un titulaire d'une partie du droit de propriété sur des titres (à l'exclusion de la société ou de ses filiales), les autres titulaires du droit de propriété sur ces titres doivent être appelés à la cause. Si ces derniers introduisent une action en exclusion contre le même défendeur et que cette action est déclarée fondée, le juge peut décider que sont accordés aux demandeurs, sur les titres de l'actionnaire exclu, des droits de même nature que ceux qu'ils avaient sur leurs propres titres au moment de l'introduction de l'action (art. 2:63, al. 1^{er}).

Lorsqu'une action en exclusion est intentée contre un titulaire d'une partie du droit de propriété sur des titres, les autres titulaires du droit de propriété sur ces titres doivent être appelés à la cause (art. 2:63, al. 2). De même, lorsqu'une action en retrait est intentée par ou contre un titulaire d'une partie du droit de propriété sur les titres à reprendre, les autres titulaires du droit de propriété sur ces titres doivent être appelés à la cause (art. 2:67).

Section 4 – Transferts de titres³⁵

§1. Les transferts de titres (régime général)

A. Validité et opposabilité

Les transferts de titres – cessions entre vifs ou transmissions à cause de mort – sont soumis aux règles du droit commun. Entre vifs, les cessions sont en principe parfaites *solo consensu*. Il faut bien entendu appliquer les règles relatives à chaque contrat dont il s'agit, notamment la vente ou la donation.

Lorsque les titres sont nominatifs, les transferts ne sont opposables à la société et aux tiers qu'à dater de leur inscription dans le registre des titres correspondant. En cas de cession entre vifs, l'inscription du transfert dans le registre doit mentionner sa date et être signée par le cédant et le cessionnaire. En cas de transmission pour cause de mort, ces

³⁴ Voy., par analogie, l'article 5:67.

³⁵ Sur ce sujet, voy. aussi R. AYDOGDU et L. NICKELS, « La société à responsabilité limitée et les autres formes de sociétés », in R. AYDOGDU et O. CAPRASSE, *Le Code des sociétés et des associations. Introduction à la réforme du droit des sociétés*, Anthemis, 2018, p. 86-90.

formalités sont effectuées par un membre de l'organe d'administration et par le bénéficiaire.

Le non-accomplissement de ces formalités n'a pas d'influence sur la validité du transfert mais autorise les tiers (dont la société) à ne pas le reconnaître. L'organe d'administration peut toutefois reconnaître un transfert et l'inscrire dans le registre, sur la base de documents probants, c'est-à-dire qui établissent l'accord du cédant et du cessionnaire (art. 5:61) et, plus généralement, les conditions de validité du contrat ou de l'acte juridique sous-jacent. Si le registre est tenu sous forme électronique, la déclaration de cession peut aussi adopter une forme électronique. Dans ce cas, cette déclaration est signée par un ensemble de données électroniques pouvant être imputé à une personne déterminée et établissant le maintien de l'intégrité du contenu de l'acte (art. 5:61).

Lorsque les titres sont dématérialisés, le transfert est rendu opposable par son inscription dans les comptes-titres du cédant et du cessionnaire (art. 5:62).

B. Conventions, dispositions statutaires ou conditions d'émission limitant la cessibilité des titres

Des restrictions à la cessibilité des titres d'une SRL sont licites. Elles peuvent être prévues par convention, par disposition statutaire ou dans les conditions d'émission des titres.

Lorsqu'il s'agit d'actions (nominatives ou dématérialisées), de droits de souscription ou de tous les autres titres donnant accès à des actions, la cessibilité entre vifs ou la transmissibilité à cause de morts peut être limitée par les statuts, par les conditions d'émission de titres ou par des conventions. Les conventions ou les conditions d'émission de titres, uniquement applicables entre parties³⁶, ne peuvent pas assouplir les conditions légales ou statutaires applicables à leur cessibilité (art. 5:67), lesquelles s'imposent à tous les titulaires. En revanche, elles peuvent parfaitement les renforcer.

Lorsqu'il s'agit de titres (nominatifs ou dématérialisés) autres que des actions, des droits de souscription ou des autres titres donnant accès à des actions, la cessibilité entre vifs ou la transmissibilité à cause de mort peut être limitée par les statuts ou par les conditions d'émission de ces titres (art. 5:68, § 1^{er}). Bien que cette disposition ne cite pas la convention, on ne voit pas ce qui s'opposerait à une limitation de la cessibilité dans un contrat.

³⁶ H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 201.

Les cessions de titres qui ne respectent pas les restrictions prévues par les statuts ou par leurs conditions d'émission publiées régulièrement sont inopposables à la société et aux tiers, dans la mesure prévue dans les conditions d'émission ou les statuts et indépendamment de la bonne ou de la mauvaise foi du cessionnaire (art. 5:68, § 2). La condition de publication régulière des conditions d'émission est remplie soit lorsqu'elles ont été déposées au greffe et publiées aux Annexes du *Moniteur belge*, soit lorsqu'elles figurent dans un prospectus (art. 5:68, § 3).

§2. Les transferts d'actions (régime spécifique)

Par défaut, le transfert des actions dans la SRL est soumis à un régime restrictif : la cessibilité des actions est limitée par une procédure d'agrément. Il s'agit cependant d'un régime supplétif pouvant faire l'objet de dispositions statutaires contraires³⁷. Sous l'ancien Code des sociétés, la limitation de la cessibilité des actions (alors dénommées parts sociales) constituait la caractéristique principale de la SPRL dans le cadre d'un régime qui était, à cette époque, impératif, au sens où il ne pouvait pas être assoupli. Désormais, on peut rendre les actions librement cessibles, tout comme il reste autorisé de renforcer le régime légal en prévoyant par exemple une incessibilité totale, un agrément à des conditions plus strictes, un droit de préemption ou un droit de suite.

Lorsque ses actions sont cotées au sens de l'article 1:11, la SRL est régie par des règles particulières et dérogatoires aux dispositions exposées ci-dessous (art. 5:2 ; art. 5:18). Dans ce cas, la société concernée adapte ses statuts pour faire usage des options mises à sa disposition afin de correspondre à son caractère ouvert et public.

A. Agrément

(i) Principe de l'agrément

Les transferts d'actions – qu'il s'agisse de cessions entre vifs ou de transmissions pour cause de mort – requièrent l'agrément de la moitié au moins des actionnaires possédant les trois quarts au moins des actions, sous déduction de celles dont la cession est proposée (art. 5:63, § 1^{er}).

Certaines personnes sont toutefois dispensées d'agrément : il s'agit des actionnaires, du conjoint du cédant ou du défunt et des ascendants ou descendants en ligne directe.

³⁷ H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen: een eerste overzicht », *Tax, Audit and Accountancy*, octobre 2017, p. 24 ; H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 198 et 202.

Les statuts peuvent déroger à ce régime supplétif, dans un sens plus ou moins restrictif. Il est notamment possible d'exiger l'unanimité des actionnaires, de supprimer la dispense d'agrément prévue pour les catégories de personnes précitées ou d'organiser un droit de préemption en faveur des coactionnaires, mais aussi de dispenser certaines personnes ou catégories de personnes de l'agrément statutaire ou même de rendre les cessions totalement libres, ce qui fait alors entrer les actions de la SRL dans la catégorie des titres négociables.

Lorsque la société est unipersonnelle, les règles d'agrément sont sans objet, sauf en cas de cession forcée, par exemple sur saisie³⁸.

Le non-respect des règles d'agrément entraîne l'inopposabilité du transfert à la société et aux tiers. Cette inopposabilité vaut même si le cessionnaire est de bonne foi, c'est-à-dire s'il ne savait pas que la cession n'était pas conforme aux règles d'agrément. Les dispositions statutaires concernant la cessibilité des titres doivent être mentionnées dans le registre, ce qui devrait attirer l'attention du cessionnaire (art. 5:25, 5°), mais le défaut de mention de ces dispositions statutaires n'empêche pas l'inopposabilité de toute cession non conforme (art. 5:63, § 2).

(ii) Procédure d'agrément

L'article 5:63 se borne à indiquer que l'agrément doit être établi par écrit. Aucune autre formalité n'est exigée.

En pratique, lorsque l'agrément des autres actionnaires est requis, l'actionnaire qui souhaite céder tout ou partie de ses actions en avise ses coactionnaires ou l'organe d'administration, en indiquant le nombre d'actions à céder, l'identité du cessionnaire et le prix proposé. L'héritier ou légataire s'adresse à l'organe d'administration.

L'organe d'administration convoque une assemblée générale avec l'agrément à l'ordre du jour. On peut aussi organiser une procédure par correspondance, les actionnaires faisant connaître leur décision par écrit.

³⁸ Le saisi pourrait s'opposer à la cession des parts à l'adjudicataire. En cas de refus d'agrément, l'adjudicataire devra exercer le recours légal, qui pourrait également être exercé par le créancier saisissant. Selon M. COIPEL, elles seraient toutefois applicables en cas de transmission à cause de mort lorsque certains héritiers/légataires sont dispensés d'agrément et d'autres ne le sont pas. Les dispensés, devenus actionnaires, auront à se prononcer sur l'agrément des autres (M. COIPEL, *Les sociétés privées à responsabilité limitée*, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 381, n° 237).

A moins que les statuts ne prévoient le contraire, le silence des coactionnaires ne peut être considéré comme une approbation³⁹, ni d'ailleurs comme un refus. L'agrément ne peut être donné à l'avance ou en blanc puisqu'il est intimement lié à l'identité du cessionnaire⁴⁰. Les conventions de vote ayant pour objet l'agrément d'éventuels candidats doivent être limitées dans le temps et ne peuvent être contraires à l'intérêt social (art. 5:46).

Le Code ne fixe pas de délai dans lequel les coactionnaires doivent donner ou refuser leur agrément. Leur défaut de prendre position pourrait être considéré comme une faute. Le juge pourrait les condamner à prendre une décision sous peine d'astreinte. Passé un délai raisonnable, l'intéressé pourrait également agir sur le fondement des articles 5:64 ou 5:65, selon le cas.

Le calcul de la double majorité se fait « déduction faite des actions dont la cession est proposée ». Par conséquent, le cédant est compté pour le calcul de la moitié des actionnaires mais il ne peut voter qu'avec les actions qu'il entend conserver. En cas de transmission à cause de mort, les héritiers ou légataires ne peuvent participer au vote.

(iii) Refus d'agrément

Le refus d'agrément d'une cession entre vifs peut donner lieu à un recours du ou des intéressés, c'est-à-dire le cédant ou le cessionnaire, devant le tribunal de l'entreprise compétent siégeant comme en référé. Le tribunal compétent est celui du siège de la société. Sont appelés à la cause, outre les actionnaires opposants, la société ainsi que les parties à la cession proposée, afin que la décision leur soit opposable (art. 5:64). Les statuts peuvent écarter ce recours⁴¹ ou le remplacer par d'autres mécanismes, comme par exemple l'obligation pour les actionnaires opposés à l'agrément d'acquiescer les actions concernées.

Le président statue au fond et non au provisoire. Il décide si le refus d'agrément est ou non justifié. Les circonstances factuelles ont ici une grande importance. Le refus pourrait par exemple être justifié si le cessionnaire est insolvable, si son honorabilité est douteuse ou s'il y a inimitié entre les actionnaires restants et lui⁴².

Si le refus est déclaré arbitraire, le jugement vaut agrément, sauf si l'acquéreur renonce à l'achat des actions dans les deux mois suivant la signification du jugement (art.

³⁹ Prés. Comm. Bruxelles, 14 janvier 1988, *T.R.V.*, 1988, p. 311, note, *R.P.S.*, 1988, p. 178 ; Gand, 15 mai 1991, *R.D.C.*, 1991, p. 901, *T.R.V.*, 1991, p. 361, note ; Comm. Louvain, 18 novembre 1997, *J.D.S.C.*, 2000 (abrégé), p. 142, *J.D.S.C.*, 2001 (abrégé), p. 83, note B. VOGLET, *V&F*, 1998, p. 54.

⁴⁰ Gand, 15 mai 1991, *R.D.C.*, 1991, p. 901, *T.R.V.*, 1991, p. 361, note.

⁴¹ Gand, 15 mai 1991, *R.D.C.*, 1991, p. 901, *T.R.V.*, 1991, p. 361, note.

⁴² Voy. M. COIPEL, *Les sociétés privées à responsabilité limitée*, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 381, n° 218.

5:64, al. 3)⁴³. L'acquéreur peut ainsi renoncer à l'achat s'il estime qu'il sera difficile de collaborer avec des co-actionnaires qui ne souhaitent pas sa présence dans la société. Il est conseillé de régler, dans le contrat de cession, les conséquences de l'exercice de ce droit sur les relations entre le cédant et le cessionnaire⁴⁴.

En cas de transfert d'actions pour cause de mort, les héritiers ou ayants-droit de l'actionnaire décédé qui n'ont pas été agréés ont droit à la valeur des actions transmises, à charge des actionnaires ou de la société qui ont refusé l'agrément (art. 5:65). Cet article est impératif : les statuts ne peuvent exclure le droit des héritiers à la valeur des actions transmises. Le texte ne précise toutefois pas qui, de la société ou des actionnaires opposants, est tenu à l'acquisition des actions. L'exposé des motifs laisse entendre qu'il faut tenir compte de la personne qui a pris la décision⁴⁵. Si l'agrément doit statutairement être donné par l'organe d'administration, il s'agit alors clairement d'une décision de la société. La situation est moins claire si la décision doit être prise par les actionnaires, soit individuellement soit réunis en assemblée. La distinction entre ces deux cas, qui n'est pas toujours bien comprise ni respectée dans la pratique, pourra ici avoir une incidence pratique non négligeable.

Les héritiers et légataires peuvent demander l'achat de leurs actions à l'organe d'administration, qui en est informé au nom et pour le compte de la société et qui relaie cette demande aux actionnaires qui se sont opposés à l'agrément. A défaut d'accord entre les parties ou de clause statutaire, le prix et les modalités seront fixés par le président du tribunal, statuant comme en référé. La société et les actionnaires opposés à l'agrément doivent être parties à la cause. Le président peut désigner un expert. En revanche, il n'a pas le pouvoir d'écarter la clause statutaire au motif qu'elle serait manifestement inéquitable, contrairement à ce qui est prévu, en cas de retrait judiciaire, à l'article 2:68, alinéa 2.

B. Cession d'une action non libérée

Le cédant et le cessionnaire sont, nonobstant toute disposition contraire, solidairement tenus de la libération des apports qui constituent la contrepartie de l'action.

⁴³ R. AYDOGDU et L. NICKELS, « La société à responsabilité limitée et les autres formes de sociétés », in R. AYDOGDU et O. CAPRASSE, *Le Code des sociétés et des associations. Introduction à la réforme du droit des sociétés*, Anthemis, 2018, p. 88.

⁴⁴ H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 203.

⁴⁵ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, exposé des motifs, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, DOC 54 3119/001, p. 152.

Il en va de même de tous les cessionnaires successifs⁴⁶. Le législateur clarifie ainsi cette situation juridique dont la solution est longtemps restée très incertaine⁴⁷, en s'écartant de la jurisprudence récente de la Cour de cassation, selon laquelle l'inscription dans le registre de la cession d'une part non libérée de SPRL rend la cession opposable à la société, et libère par conséquent le cédant de la dette de libération⁴⁸.

Le cédant peut se faire rembourser par le cessionnaire qui est son co-contractant et par tous les cessionnaires ultérieurs le montant de la dette de libération qu'il a dû payer, sauf convention contraire (art. 5:66). Ainsi, c'est en définitive le dernier cessionnaire, actuel actionnaire de la société, qui prend en charge la libération de l'apport.

§3. Deux cas de transferts forcés de titres

A. Transfert forcé en cas d'offre de reprise (règle spécifique applicable aux actions avec droit de vote ou aux titres donnant accès au droit de vote)

Les règles relatives à l'offre de reprise (autrement dénommée « squeeze out ») s'appliquent également aux SRL (art. 5:69).

On entend par offre de reprise, la faculté offerte à tout actionnaire, agissant seul ou de concert, détenant 95 % des actions avec droit de vote d'une société à responsabilité limitée, de faire une offre afin d'acquérir la totalité des actions avec droit de vote ou des titres donnant accès au droit de vote de cette société.

La preuve d'une action de concert peut résulter soit d'un accord (formel ou tacite, oral ou écrit) visant à contrôler la société, soit d'un accord entre actionnaires portant sur l'exercice concerté de leurs droits de vote ayant pour objet de mener une politique commune durable à l'égard de la société concernée (art. 5:69, § 1^{er}, al. 2).

A l'issue de la procédure, les titres dont le propriétaire n'a pas manifesté explicitement et par écrit son souhait de les conserver sont réputés être cédés de plein droit à l'offrant, moyennant consignation du prix. Les titres dématérialisés dont le propriétaire

⁴⁶ H. DE WULF, « Het voorontwerp van een wetboek van vennootschappen en verenigingen: een eerste overzicht », *Tax, Audit and Accountancy*, octobre 2017, p. 24.

⁴⁷ H. DE WULF, « Uitgifte en overdracht van aandelen bij BV en NV », *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen – Le projet de Code des sociétés et associations*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 199. Pour une synthèse et une discussion des différentes positions formant la controverse antérieure, D. LAMBRECHT, « La cession de parts non entièrement libérées d'une SPRL libère totalement le cédant : la Cour de cassation se prononce enfin », note sous Cass., 9 mars 2017, *RPS-TRV*, 2017, p. 933-939.

⁴⁸ Cass., 9 mars 2017, *DAOR*, 2017/124, p. 26 ; *J.L.M.B.*, 2018, p. 292, note R. AYDOGDU ; *T. Not.*, 2018, p. 434 ; *RPS-TRV*, 2017, p. 932, note D. LAMBRECHT.

a manifesté son souhait de les conserver sont convertis de plein droit en titre nominatifs et sont inscrits par l'émetteur dans le registre y afférent.

La règle est identique selon que la SRL est cotée ou non, contrairement à la disposition relative à l'offre de reprise applicable aux SA qui opère une distinction entre les SA cotées (art. 7:82, § 1^{er}) et celles qui ne le sont pas (art. 7:82, §2). Mais l'article 5:2 rend l'article 7:82, § 1^{er}, applicable à la SRL cotée. Il faut probablement comprendre que, dans ce cas, l'article 5:69 ne s'applique pas, ce qui n'est pourtant indiqué nulle part⁴⁹.

L'article 5:69 ne précise pas le sort à réserver aux actions d'une SRL à droits de vote multiples. Par analogie avec la SA, il semble qu'il ne faut pas tenir compte de celles-ci pour le calcul du pourcentage de 95 % des titres (art. 7:82, § 2, al. 2). C'est de toute manière ce qui résulte du texte de l'article 5:69, qui vise 95 % des actions (avec droit de vote) et non 95 % des droits de vote.

L'offre de reprise n'est pas soumise à la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (art. 5:69, § 1^{er}, al. 4).

B. Transfert forcé en cas de procédure d'exclusion ou de retrait

Les actionnaires d'une SRL peuvent être condamnés soit à transférer leurs titres à d'autres actionnaires (action en exclusion), soit à reprendre les titres d'un ou plusieurs autres actionnaires (action en retrait)⁵⁰.

Dans le cadre d'une action en exclusion, un ou plusieurs actionnaires d'une société à responsabilité limitée détenant ensemble des titres représentant 30 % des voix attachées à l'ensemble des titres existants, ou auxquels 30 % des droits aux bénéfices sont attachés, peuvent demander en justice, pour de justes motifs, qu'un actionnaire transfère ses titres aux demandeurs (art. 2:62). Si l'action est fondée, le juge condamne le défendeur à transférer, dans le délai qu'il fixe à dater de la signification du jugement, ses titres aux demandeurs, et les demandeurs à accepter les titres contre paiement du prix qu'il fixe (art. 2:66).

⁴⁹ Le Conseil d'Etat a averti que la réglementation de la SRL cotée par le biais d'une application par analogie des règles applicables à la SA conduit à un dispositif peu clair, attirant notamment l'attention sur les dispositions du livre 5 qui ne devraient pas s'appliquer si, la SRL étant cotée, des dispositions du livre 7 s'appliquent par analogie (C.E., avis n° 61.988/2 du 9 octobre 2017, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, DOC 54 3119/002, p. 11).

⁵⁰ Pour plus de détails sur ces procédures, voy. les contributions de T. Tilquin (« *Démission et exclusion des actionnaires : ébauche d'une SRL à capitaux propres variables* ») et de R. Aydogdu (« *Les procédures de résolution des conflits internes* ») dans le présent ouvrage, ainsi que D. GOL et A. JANSEN, « Le contentieux en droit des sociétés », in R. AYDOGDU et O. CAPRASSE, *Le Code des sociétés et des associations. Introduction à la réforme du droit des sociétés*, Anthemis, 2018, p. 150-165.

Dans le cadre d'une action en retrait, tout actionnaire peut, pour de justes motifs, demander en justice que les actionnaires à l'origine de ces justes motifs reprennent tous ses titres (art. 2:67). Le juge condamne alors le défendeur à accepter les titres, dans le délai qu'il fixe à dater de la signification du jugement, et le demandeur à transférer les titres au défendeur contre paiement du prix qu'il fixe (art. 2:68).