UN SOUTIEN FINANCIER À L'ACQUISITION D'UNE ENTREPRISE EST-IL DÉSORMAIS AUTORISÉ?

écrit par Yannick Lauwers | avril 14, 2023

Avec le Code des sociétés et des associations (ci-après CSA), les règles relatives au soutien financier ont été considérablement assouplies. L'ancien code des sociétés interdisait[1] encore (de facto) à une société de fournir un soutien financier lorsque ses propres actions étaient acquises par un tiers. Sous l'impulsion de l'Europe[2], le législateur a tenté en 2009[3] d'évoluer vers une admissibilité de principe du soutien financier, mais les conditions strictes ont considérablement entravé son application dans la pratique. Avec l'introduction du CSA, le soutien financier a été assoupli et reflète l'évolution du droit des sociétés voulue par la pratique.

Le concept

Dans la pratique des OPA, l'aide financière est définie comme un instrument par lequel la société à acquérir met elle-même des ressources financières à la disposition de l'acquéreur potentiel. L'acquéreur d'une société emprunte souvent de l'argent à un établissement de crédit pour financer (partiellement) l'acquisition, ce dernier stipulant certaines sûretés pour garantir son emprunt. Pour éviter cela, la société acquise pourrait prêter une partie de ses liquidités à l'acquéreur.

On peut donc distinguer cinq conditions constitutives pour parler de soutien/assistance financier(e) :[4]

- avancer des fonds, accorder des prêts ou des sûretés ;
- par une cible (SA/SC/SRL) ;
- à un tiers ;
- dans le but de l'acquisition ou de la souscription ;

- ses actions, parts bénéficiaires ou certificats d'actions.

Il existe deux formes de soutien financier. Le soutien financier sous la forme d'une avance de fonds (en espèces) ou de prêt (soutien financier direct) et soutien financier sous forme de garantie (soutien financer indirect). Avec cette dernière forme, l'achat de certains titres ne sera pas financé directement mais le financement ne sera facilité que par la constitution de certaines garanties telles qu'une hypothèque ou un gage sur le fonds de commerce.[5]

Conditions sous l'ancien Code des sociétés :

Avant l'introduction du CSA, les conditions strictes suivantes s'appliquaient au soutien financier :[6]

- la responsabilité de l'opération incombait à l'organe de gestion, qui s'exposait ainsi à des poursuites au titre de la responsabilité des administrateurs ;

- le financement devait se faire aux conditions équitables du marché, ce qui était difficile à mettre en œuvre en pratique ;

- l'opération nécessitait une décision de l'assemblée générale aux majorités qualifiées pour une modification des statuts, ce qui permettait à un actionnaire récalcitrant de bloquer l'ensemble de l'opération ;

- l'organe de gestion devait rédiger un rapport circonstancié et motivé sur les motifs, l'importance pour la société, les conditions de financement, les risques de liquidité et de solvabilité et le prix d'achat des actions par le tiers. Ce rapport, comprenant le prix d'acquisition, devait être publié aux annexes du Moniteur belge ;

- les moyens de financement devaient être distribuables, ce qui entraînait l'inscription au passif d'une réserve disponible non distribuable ;

- en cas de cession d'actions propres préalablement rachetées par la société,

un juste prix était exigé, ce qui était difficilement appréciable en pratique.

Conditions en vertu du CSA

Avec l'introduction du CSA, l'application du soutien financier devient plus souple, tant pour la société privée à responsabilité limitée (SPRL)[7] que pour la société anonyme (SA).[8]

Tout d'abord, l'exigence d'un financement à des conditions de marché équitables n'entre plus en ligne de compte dans la SA/SC. Une notion qui, dans la pratique, se voyait attribuer une grande marge d'appréciation, ce qui entraînait une insécurité juridique. Pour la SA, cette condition reste d'application.

D'autre part, il n'est plus nécessaire que l'organe de gestion publie un rapport spécial sur le financement proposé. L'établissement d'un rapport reste obligatoire, mais son dépôt au Moniteur belge ne l'est plus pour la SPRL. Dans la SA, la publication du simple dépôt du rapport suffit, ce qui permet d'en garder le contenu secret.

Enfin, les fonds doivent toujours être susceptibles d'être distribués avec application du test de l'actif net et du test de liquidité.

Conclusion

Progressivement, le législateur belge est passé d'une interdiction absolue à une admissibilité de principe du soutien financier dans le cadre de la pratique des OPA. D'abord en 2009 avec la mise en œuvre de l'AR du 8 octobre 2008, qui – comme il s'est avéré plus tard – a introduit un système trop rigide pour une application attractive du soutien financier. Avec l'introduction du CSA, les conditions strictes ont encore été assouplies. Désormais, une société peut avancer des fonds, accorder des prêts ou fournir des garanties en vue de l'acquisition de ses actions par des tiers si :[9]

- l'opération est autorisée par une décision préalable de l'assemblée générale, adoptée dans les conditions de quorum et de majorité prévues pour une

modification des statuts ;

- l'opération est réalisée sous la responsabilité de l'organe d'administration, qui établit un rapport sur la question indiquant les motifs de l'opération et les conditions dans lesquelles elle se déroule, ainsi que les risques associés pour la liquidité et la solvabilité de la société. Le dépôt du rapport doit être publié dans la SA ;

- le montant affecté à l'opération est distribuable, en appliquant le test de l'actif net et le test de liquidité.

- la société inclut une réserve indisponible au passif de son bilan, à hauteur du montant total du soutien financier, et sur laquelle des prélèvements peuvent être effectués au prorata de la réduction du soutien fourni.

Si vous avez des questions après avoir lu cet article, n'hésitez pas à nous contacter à joost.peeters@studio-legale.be ou au 03 216 70 70.

Sources légales :

- DIRECTIVE 2006/68/CE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

- 8 OCTOBRE 2008. – Arrêté royal modifiant le Code des sociétés conformément à la directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution d'une société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

- DELLA FAILLE, X., « L'assistance financière : montage méconnu en droit des

sociétés », D.A.O.R. 2022/2 – n°142 – p.47.

- 23 MARS 2019 – Code des sociétés et des associations

- 7 MAI 1999 – CODE DES SOCIÉTÉS

[1] Exception: le personnel de l'entreprise peut déjà acquérir des actions de l'entreprise dans certaines circonstances.

[2] Directive 2006/68/CE du Parlement Européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital

[3] 8 octobre 2008 – Arrêté royal modifiant le Code des sociétés conformément à la Directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la Directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution d'une société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital

[4] Voir articles 5 : 152, 6 :118 et 7 : 227 CSA

[5] DELLA FAILLE, X., "L'assistance financière: montage méconnu en droit des sociétés", D.A.O.R. 2022/2 – n°142 – p.47.

[6] Voir articles 329 et 629 du Code des sociétés

[7] Voir article 5 :152 CSA

[8] Voir article 7 :227 CSA

[9] Voir articles 5 :152 CSA et articles 7 :227 CSA