

Le Code des sociétés et des associations et les actionnaires minoritaires

Henri Culot

1. Un Code marqué par la liberté

Le Code des sociétés et des associations est sans conteste d'inspiration libérale. Un objectif majeur de la réforme de 2019, même si d'autres intérêts ont aussi été pris en compte, fut d'insuffler dans le droit des sociétés un vent de liberté, dont on espère qu'il favorise l'esprit d'entreprise, l'investissement et donc le développement de notre économie.

Cet esprit libéral - que, dans l'exposé des motifs, les auteurs du Code appellent "flexibilisation" (p. 12 et s.) - se concrétise par la limitation du *goldplating* et l'abrogation de règles impératives, ou leur transformation en règles supplétives. D'une façon plus indirecte, la suppression du capital dans les SRL et les mesures qui accompagnent la disparition d'autres formes de sociétés, furent autant de manières pour le Code de laisser aux acteurs plus de liberté pour organiser leurs relations.

La liberté se manifeste particulièrement en ce qui concerne les titres, spécialement dans les SRL. Au moment de leur émission, la contrepartie à fournir par le souscripteur d'actions, ou, plus généralement, par l'acquéreur du titre, est déterminée d'un commun accord avec les autres fondateurs ou avec la société. Les droits conférés à l'actionnaire, tant politiques (le nombre de droits de vote) que patrimoniaux (les modalités de participation aux bénéfices) peuvent aussi être librement modalisés, sous réserve de quelques impératifs de base. Les deux aspects sont liés : à l'évidence, la valeur d'un titre dépend des droits qu'il confère.

L'exposé des motifs reconnaît que ce système se caractérise par une "liberté extrême". Il indique que,

dans ce contexte, la protection du souscripteur repose sur une bonne information et avertit, pour le surplus, que ce dernier doit veiller lui-même à sauvegarder ses propres intérêts, selon le principe *caveat emptor* (p. 142). Conformément aux canons de l'économie libérale, on préfère ainsi laisser aux intéressés le soin de décider s'ils souhaitent ou non se ménager une protection (contractuelle) particulière et, le cas échéant, quelle teneur ils entendent lui donner. Les coûts qu'impliquent la négociation et la formalisation de cette protection, ainsi que les rigidités qu'elle crée, ne sont ainsi exposés - pense-t-on - que lorsqu'ils sont moindres que les bénéfices qu'elle apporte.

2. Une liberté plutôt statutaire que contractuelle

À bien des égards, ces principes de l'économie des contrats sont transposables aux relations de droit des sociétés. Mais sous un angle au moins, une société ne ressemble pas à un contrat : c'est celui des modalités de modification des règles régissant les relations entre les parties. En résumé, un contrat ne peut être modifié qu'avec l'accord de tous, alors que les statuts d'une société peuvent être modifiés à la majorité, fût-elle qualifiée. Ainsi, on trouve dans certaines sociétés des "minoritaires", qui doivent subir les décisions de la majorité, ce qui n'existe en principe pas dans un contrat.

Il en résulte que les droits incorporés, au moment de la souscription, dans l'action qu'on acquiert, à la différence du droit de propriété sur le produit qu'on achète au magasin, peuvent être ultérieurement modifiés sans le consentement du titulaire. En conséquence, pour faire réellement preuve de prudence, celui-ci doit non

* Prise de position personnelle de l'auteur.

seulement connaître parfaitement les droits que lui confère le titre, mais aussi les conditions auxquelles ces droits pourraient ensuite être modifiés.

Par “conditions”, on vise bien sûr les règles de modification des statuts, principalement la majorité requise, mais aussi les éléments de fait qui conditionnent l’application de ces règles ou qui pourraient en conditionner l’application à l’avenir, et en particulier les pourcentages détenus par les autres actionnaires, l’existence ou non d’un ou de plusieurs actionnaires de contrôle possédant le pourcentage requis pour décider seul(s) de la modification des statuts et, éventuellement, des droits conférés à chaque classe d’actions, ainsi que les possibilités de cession des actions qui pourraient entraîner un futur changement de majorité. En résumé, celui qui acquiert des titres doit exercer une vigilance à toute épreuve, non seulement quant à la consistance de ses droits actuels mais aussi quant aux possibilités de modification de ces droits à l’avenir. Il en va en particulier ainsi si la proportion des titres qu’il possède est trop faible pour pouvoir s’opposer à la modification des droits qui reviennent à leur titulaire.

Une information complète est donc cruciale pour survivre dans un système régi par la liberté. Les personnes qui envisagent de constituer une société ou d’y investir ont intérêt, en effet, à connaître le fonctionnement des mécanismes qu’elles vont utiliser et le contenu des droits qu’elles vont acquérir. Celles qui les accompagnent (réviseurs, comptables, notaires, avocats et beaucoup d’autres) doivent aussi être particulièrement attentives à ces aspects, en prenant l’initiative de prodiguer les conseils qui s’imposent dans une situation où l’on ne peut pas simplement se reposer sur la loi pour être protégé.

Bien entendu, tout ceci n’est pas neuf. Il y a longtemps en effet que le principe majoritaire régit le droit des sociétés. Mais les risques pour les minoritaires s’accroissent à mesure que les règles légales impératives font place à la liberté statutaire. Avec le CSA, il faut donc passer en phase de vigilance renforcée.

3. La protection des minoritaires : la loi ou le contrat ?

Soyons justes : le Code ne laisse pas les actionnaires minoritaires totalement démunis. Par exemple, il renforce les obligations d’information, notamment en cas d’émission de titres en cours de vie de la société (art. 5:121), il protège les actionnaires minoritaires par des majorités spéciales en cas de modification des statuts (art. 5:100 et 5:101), et par des majorités dans chaque classe en cas de modification des droits attribués aux différentes classes (art. 5:102). Il prescrit l’égalité

entre actionnaires, en permettant parfois d’y déroger à l’unanimité, comme en matière d’acquisition d’actions propres (art. 5:145, al. 1, 4°). Il prive de droit de vote le bénéficiaire d’une dérogation au droit de préférence qui est aussi un actionnaire important de la société (art. 5:131, al. 5 à 7). S’ajoutent encore à cela des règles ou des principes d’application plus générale, comme la prohibition de l’abus de droit (visé dans l’exposé des motifs, p. 142), mais dont l’invocation n’est, souvent, utile que dans des cas flagrants.

Si les autres actionnaires l’acceptent, la solution la plus sûre pour un minoritaire consiste à bétonner ses droits dans une convention conclue entre tous les actionnaires de la société ou, au moins, avec les actionnaires de contrôle. En pratique, cela revient à contractualiser les relations, non pas pour jouir de la liberté contractuelle, mais plutôt pour s’abriter derrière la rigidité du contrat : ces relations, contrairement aux statuts, ne seront modifiables qu’à l’unanimité des parties.

Pour protéger les minoritaires, les règles légales impératives et les mécanismes contractuels ont chacun leurs avantages et leurs inconvénients. Schématiquement, les règles impératives risquent d’être inadaptées dans certaines situations, mais elles offrent une protection égale et automatique, qui bénéficie même aux ignorants, aux pressés et aux détenteurs d’un enjeu trop faible pour qu’il vaille la peine de négocier une protection sur mesure. La liberté contractuelle produit généralement des règles mieux adaptées à chaque cas particulier, mais elle nécessite que ces règles soient négociées et formalisées - ce qui implique des coûts - et il n’est pas rare qu’elle conduise à des situations où, notamment par défaut d’information et bien qu’elle eût été souhaitable et efficace, aucune garantie n’est convenue, ce qui est aussi source d’inefficience.

On peut tenter des approximations pour comparer l’efficacité des deux systèmes, mais ce n’est pas comme cela que fonctionnent habituellement les juristes d’Europe continentale. Ils se fient plutôt à leur (courte ou longue) expérience, à leur prudence (légendaire), à leurs intuitions et (pour une part au moins) à leurs convictions. Il n’est guère douteux que, dans le monde réel, on ne s’approche de l’*optimum* que grâce à un équilibre entre la liberté et l’encadrement légal. La proportion de l’une et de l’autre, et surtout la qualité du dernier, sont déterminantes.

Le Code des sociétés et des associations a fait bouger le curseur du côté de la liberté, toutefois sans radicalisme. Il est peut-être trop tôt pour tirer des conclusions définitives, mais il ne semble pas que surviennent, plus qu’avant, des situations problématiques appelant un renforcement des mécanismes légaux de protection des actionnaires minoritaires.