



Financement de l'acquisition d'une entreprise – fin de la prohibition de l'assistance financière de la société cible

François MOÏSES, Avocat

Depuis le 1^{er} janvier 2009, le financement de l'acquisition de sociétés est facilité par la suppression de l'interdiction de l'assistance financière, à savoir l'octroi par une société d'avances de fonds, de prêts ou de sûretés en vue de l'acquisition de ses titres par un tiers. Cette réforme devrait, sous certaines conditions qui restent très strictes, améliorer la sécurité juridique des opérations du type « LBO » (Leveraged Buy Out) qui consistent, par différentes techniques, à financer l'acquisition d'une société en utilisant ses réserves distribuables.

L'acheteur, qui ne possède pas suffisamment de fonds pour l'achat d'une société, peut choisir de constituer une société appelée *holding* dont l'objet est de racheter les parts ou les actions de la société cible. Le but de ce montage est alors de faire intervenir un partenaire financier qui prête une partie des fonds nécessaires à la société *holding*. Cet emprunt s'ajoute aux fonds apportés par les actionnaires, notamment au moyen de fonds propres de la société cible.

Ces opérations du type « LBO » (« *Leveraged Buy Out* ») étaient jusqu'il y a peu freinées par l'interdiction prévue par le Code des sociétés pour une S.P.R.L. (article 329, § 1^{er}) pour une S.C.R.L. (article 430, § 1^{er}) et pour une S.A. (article 629, § 1^{er}) d'accorder des avances de fonds, des prêts ou des sûretés en vue de l'acquisition de ses actions par un tiers.

Cette interdiction laissait planer un doute sur la légalité de certains montages financiers d'autant plus préoccupant qu'elle était assortie de sanctions pénales.

A la suite du constat à l'échelle européenne que l'interdiction d'assistance financière constitue un frein jugé inopportun au financement des opérations de reprise de sociétés, la directive européenne 2006/68 CE a été adoptée notamment pour assouplir cette prohibition.

Cette nouvelle directive a été transposée en droit belge par l'arrêté royal du 8 octobre 2008 publié au Moniteur le 30 octobre 2008 et en vigueur à dater du 1^{er} janvier 2009. Cet arrêté réforme le Code des sociétés dans 3 domaines : l'évaluation des apports en nature et des quasi-apports, l'acquisition d'actions propres et l'assistance financière dont il est ici question.

Le Code des sociétés passe du régime de l'interdiction pour une société d'accorder une aide financière en vue de l'acquisition de ses parts par des tiers au principe de l'autorisation assortie de conditions strictes.

Ces conditions se résument comme suit :

- 1°) l'opération est soumise à une décision préalable de l'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts ;
- 2°) ensuite, les opérations ont lieu sous la seule responsabilité du conseil d'administration à de justes conditions de marché, notamment au regard des intérêts perçus par la société et des sûretés qui lui sont données. La situation financière de chaque contrepartie concernée doit être dûment examinée ;
- 3°) établissement d'un rapport du conseil d'administration indiquant les motifs de l'opération, l'intérêt qu'elle présente pour la société, les conditions auxquelles elle s'effectue, les risques qu'elle comporte pour la liquidité et la solvabilité de la société et le prix auquel le tiers est censé acquérir les actions. Ce rapport doit être publié ;
- 4°) les sommes affectées à l'opération doivent être distribuables et la société doit inscrire au passif du bilan une réserve indisponible d'un montant correspondant à l'aide financière totale ;
- 5°) si un administrateur de la société mère ou la société mère elle-même est bénéficiaire de l'opération, le rapport du conseil d'administration doit, en outre, spécialement justifier la décision prise compte tenu de la qualité du bénéficiaire et des conséquences patrimoniales de cette décision pour la société.

Les anciennes exceptions à l'interdiction de l'assistance financière sont maintenues :

- opérations courantes conclues par un établissement de crédit ;
- avances, prêts et sûretés accordés aux membres du personnel de la société ;
- ou à une société dont la majorité au moins des droits de vote appartient aux membres du personnel de la société dont les actions sont acquises.

Ces deux dernières opérations sont qualifiées de *Management Buy Out* et visent la reprise d'une société par les membres de son personnel. Ces opérations échappent aux conditions strictes posées par l'article 629, § 1, du Code des sociétés.

Pour plus de détails et pour les distinctions entre les différents types de sociétés, le lecteur est renvoyé au texte de l'arrêté royal du 8 octobre 2008 et aux articles 329, 430 et 629 nouveaux du Code des sociétés.

Appréciation

Cette réforme, qui devrait faciliter l'acquisition d'entreprises, est la bienvenue en cette période de crise financière et de raréfaction du crédit bancaire.

Cependant, les conditions très strictes qui viennent d'être résumées limitent encore très fortement le recours aux moyens financiers de la société cible.

En outre, la prudence et un conseil éclairé s'avèrent indispensables en la matière. En effet, en l'absence d'un véritable intérêt de groupe, d'une véritable contrepartie pour la société dont les fonds propres sont sollicités et en présence d'un déséquilibre entre les engagements réciproques et de sacrifices excessifs excédant les possibilités financières de la société sollicitée, ce type d'opération peut tomber sous le coup du délit d'abus de bien sociaux.