

Les actionnaires ne seront bientôt plus égaux

La réforme du droit des sociétés entre en vigueur ce 1^{er} mai.

Parmi les nouveautés : la fin du sacro-saint principe une action = une voix

DÉCODAGE

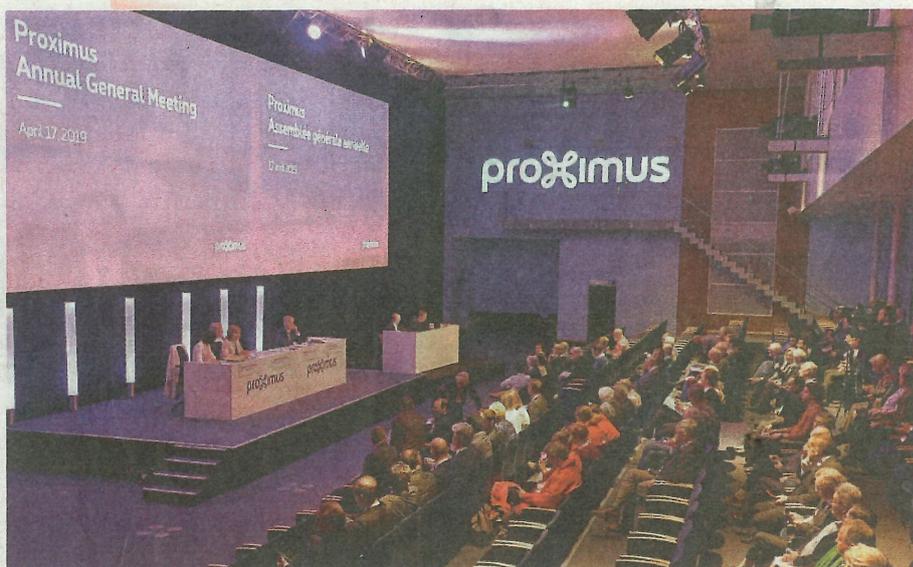
JEAN-FRANÇOIS MUNSTER

Le nouveau code des sociétés voté le 28 février dernier entre paritiquement en vigueur ce 1^{er} mai. Modernisation, simplification et flexibilisation sont les maîtres mots de cette réforme qui s'apparente à un véritable big-bang. C'est particulièrement vrai au niveau des droits de vote liés aux actions. Bye bye le sacro-saint principe : une action = une voix qui prévaut en Belgique depuis l'entre-deux-guerres. A partir de ce mercredi, les nouvelles sociétés créées pourront faire pratiquement tout ce qu'elles veulent : créer des actions avec droits de vote multiples (sans limite), des actions sans droit de vote ou des actions qui permettent de voter seulement sous certaines conditions (« golden shares »).

Au niveau des sociétés cotées, la liberté est plus restreinte mais le changement reste de taille. Les actions pourront acquérir un droit de vote double à condition qu'elles soient nominatives et détenues par le même actionnaire depuis au moins deux ans sans discontinuité. Il faut aussi que la société ait modifié ses statuts pour le permettre. L'objectif ? Fidéliser les actionnaires, favoriser ceux qui ont une vision à long terme de la société au détriment de ceux qui ont une approche plus spéculative et en définitive renforcer l'actionariat stable des sociétés. Concrètement, cela signifie qu'un actionnaire comme l'État belge pourra vendre une partie de sa participation dans Proximus ou bpost (actuellement supérieure à 50%) tout en conservant le même pouvoir d'influence.

« Une demande de longue date »

« La création d'actions à double droit de vote est une demande de longue date de ceux qui représentent l'actionariat stable en Belgique, explique Marieke Wyckaert, avocate spécialisée en droit des sociétés au cabinet Eubelius. Tous les types d'actionnaires peuvent bénéfi-



Partisans et opposants au droit de vote double pourraient bien s'affronter à l'avenir dans les assemblées générales.

© BELGA

cier de la mesure mais on sait que ce sont surtout les actionnaires de référence qui seront concernés ».

La Belgique a vu beaucoup de ses grandes entreprises passer sous pavillon

Un actionnaire comme l'État belge pourra vendre une partie de sa participation dans Proximus ou bpost tout en gardant le même pouvoir d'influence

étranger ces trente dernières années. La mesure va-t-elle permettre de renforcer l'ancrage belge des sociétés ? Marieke Wyckaert ne le pense pas. « Un actionnaire qui veut vendre et obtient un bon prix continuera à le faire, qu'il ait un ou deux droits de vote. » Philippe Lambrecht, secrétaire général de la FEB, est plus nuancé. « Si la Belgique avait eu cet outil il y a 20 ou 30 ans, elle aurait peut-être pu garder le contrôle sur certains secteurs. Le double droit de vote peut favoriser l'ancrage belge dans l'hypothèse où cette stratégie existe au sein de la société. Mais cette mesure n'est pas suffisante en soi. Il faut aussi continuer à être performant. » Toutes les sociétés n'utiliseront pas cette possibilité, selon

lui. « C'est une question de stratégie et de signal qu'on veut envoyer aux investisseurs. Certains apprécient les sociétés qui ont un actionnaire de référence fort, d'autres pas. »

Entrée en bourse

Le double droit de vote devrait aussi permettre d'encourager des sociétés qui envisagent d'entrer en Bourse à franchir le pas. Beaucoup d'entrepreneurs hésitent à aller chercher de l'argent sur les marchés par peur de perdre le contrôle. Avec le double droit de vote, ils pourront conserver la majorité des voix même si leur participation est diluée.

Reste à voir si en pratique ce double droit de vote pourra être introduit. « Ce sera difficile à faire passer car il faut 66 % des voix pour modifier les statuts en ce sens », explique Marieke Wyckaert. Un seuil certes plus bas que celui de 75 % requis pour modifier les autres éléments des statuts mais qui reste néanmoins extrêmement élevé. A titre d'exemple, l'actionariat de référence ne pèse « que » 30 % chez Solvay, 40 % chez KBC, 39 % chez D'Ieteren... Colruyt est par contre proche de la barre des deux tiers avec 63 %. Les institutionnels (fonds) pèsent lourd dans le capital des sociétés cotées et ils ne sont pas prêts à se laisser dépouiller d'une

partie de leur pouvoir.

Deminor, le cabinet de défense des actionnaires minoritaires, s'oppose à cette entorse au principe d'une action, une voix. « Ce système est une manière de permettre à l'actionnaire de référence de diminuer son exposition au risque tout en conservant le même niveau de pouvoir. Est-ce logique ? La démocratie actionnariale vaudrait-elle moins que la démocratie citoyenne ? », s'interroge son patron Philippe Nothomb. Paradoxalement, il juge que cette réforme pourrait être bénéfique à l'activité de son cabinet. « Les conflits entre actionnaires vont se multiplier. Cette nouvelle réglementation risque de créer un bras de fer entre actionnaires de référence historiques et actionnaires institutionnels. C'est très destructeur d'opposer un type d'actionnaire à un autre. On verra qui gagnera... »

ABONNÉS

LE SOIR

A lire sur notre site plus.lesoir.be le détail des principales nouveautés introduites par la réforme du code des sociétés.

plus.lesoir.be

Choisir sa nationalité

La nationalité de l'entreprise et donc le droit des sociétés applicable ne sera plus déterminé par un critère géographique – l'endroit du siège réel de l'entreprise – mais bien par un critère formel – la nationalité mentionnée dans les statuts. Une société basée au Portugal ou en Suède pourra choisir d'établir son siège à Bruxelles et de relever du droit belge des sociétés. L'inverse est déjà vrai. De nombreux pays européens ayant opté pour le siège statutaire, il existe aujourd'hui chez nous des entreprises 100 % belges qui ont choisi une nationalité irlandaise, hollandaise... Précision importante : la possibilité de choisir sa nationalité ne vaut que pour le droit des sociétés. Pour tout ce qui relève du droit fiscal, social, de l'insolvabilité... le siège réel reste la référence.

Calendrier

A partir de ce 1^{er} mai, le nouveau droit des sociétés s'applique pleinement à toutes les sociétés, associations et fondations nouvellement créées. Pour les sociétés existantes, il ne s'appliquera qu'à partir du 1^{er} janvier 2020 sauf si la société a décidé d'anticiper en faisant un opt-in. Seules les mesures plus strictes que la loi actuelle s'appliqueront à partir de cette date (ex : nouvelles règles en matière de conflit d'intérêt, tests de liquidité à réaliser avant de pouvoir distribuer du dividende...). Pour le reste, les entreprises ont jusqu'au 1^{er} janvier 2024 pour mettre en ordre leurs statuts.