

# COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COM(70) 232 final

Bruxelles, le 5 mars 1970

## PROPOSITION D'UNE DEUXIÈME DIRECTIVE DU CONSEIL

tendant à coordonner, en vue de les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées, dans les États membres, des sociétés au sens de l'article 58 alinéa 2 du Traité pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital

---

(présentée par la Commission au Conseil)

COM(70) 232 final

sanction de la disposition est laissée comme dans d'autres cas aux soins des États membres.

*Articles 32, 33 et 34*

Ces dispositions ont seulement pour objet de fixer des garanties minimales dans deux opérations voisines de la réduction du capital qui ne sont pas prévues dans la loi de tous les États membres: l'amortissement sans réduction du capital, propre aux droits français et belge, et le retrait forcé d'actions

avec réduction de capital (Zwangseinziehung) propre au droit allemand. Ces opérations sont simplement ramenées à des caractéristiques transposables dans les autres droits et assujetties aux règles protectrices essentielles prévues par les articles précédents en faveur des actionnaires et, pour ce qui concerne le retrait forcé d'actions, en faveur des créanciers. Le «vêtement communautaire» ainsi donné à ces deux institutions ne conduira pas les pays qui les connaissent à modifier leurs droits mais est de nature à prévenir le risque d'adaptations divergentes par d'autres, qui seraient éventuellement préjudiciables aux associés et aux tiers.

**Proposition d'une deuxième directive du Conseil tendant à coordonner, en vue de les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées, dans les États membres, des sociétés au sens de l'article 58 alinéa 2 du traité pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital**

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne, et notamment l'article 54.3 g),

vu la proposition de la Commission,

vu l'avis du Parlement européen,

vu l'avis du Comité économique et social,

considérant que la poursuite de la coordination prévue par l'article 54.3 g), ainsi que par le programme général pour la suppression des restrictions à la liberté d'établissement et commencée par la directive n° 68/151/CEE du 9 mars 1968, est spécialement importante à l'égard des sociétés anonymes, car l'activité de ces sociétés est prédominante dans l'économie des États membres et s'étend souvent au-delà des limites de leur territoire national;

considérant que la coordination des dispositions nationales concernant la constitution, le maintien de l'intégrité du capital, l'augmentation et la réduction du capital de la société anonyme revêt une particulière importance en vue d'assurer une équivalence dans la protection tant des actionnaires que des créanciers de cette société;

considérant que les statuts de la société anonyme doivent permettre sur le territoire du marché commun à tout intéressé de connaître les caractéristiques essentielles de la société lors de sa constitution et la consistance exacte du capital social;

considérant que des prescriptions communautaires doivent être arrêtées pour préserver la fixité du capi-

tal, gage des créanciers, notamment en interdisant d'entamer celui-ci par des distributions indues aux actionnaires et en limitant très strictement la possibilité pour une société d'acquiescer ses propres actions;

considérant qu'il est important, au regard des buts visés par l'article 54.3 g), que, lors des augmentations et des réductions de capital, les législations des États membres assurent le respect et harmonisent la mise en œuvre des principes garantissant l'égalité des actionnaires et la protection des titulaires de créances antérieures à la décision de réduction,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

*Article premier*

1. Les mesures de coordination prescrites par la présente directive s'appliquent aux dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres relatives aux formes de sociétés suivantes:

- pour l'Allemagne: die Aktiengesellschaft,
- pour la Belgique: la société anonyme — de naamloze vennootschap,
- pour la France: la société anonyme,
- pour l'Italie: la società per azioni,
- pour le Luxembourg: la société anonyme,
- pour les Pays-Bas: de naamloze vennootschap.

2. Jusqu'à coordination ultérieure des garanties exigées des sociétés d'investissement, les États membres peuvent ne pas leur appliquer les dispositions de la présente directive. Par sociétés d'investissement on entend exclusivement les sociétés par actions:

- dont l'objet unique est de placer leurs fonds en valeurs mobilières variées dans le seul but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier leurs actionnaires des résultats de la gestion de leur portefeuille;
- qui font appel au public pour le placement de leurs propres actions;
- dont les statuts stipulent que, dans les limites d'un capital minimum et d'un capital maximum, les actions peuvent être à tout moment émises, rachetées ou revendues par elles.

Dans la mesure où les législations nationales font usage de cette faculté elles imposent aux sociétés visées à l'alinéa précédent, de faire figurer les mots «société d'investissement» dans tous les actes soumis à publicité ainsi que sur tous les papiers d'affaires de ces sociétés.

#### SECTION I

#### Constitution de la société

##### Article 2

Les États membres prescrivent que les statuts des sociétés contiennent au moins les mentions suivantes:

- a) la forme de la société et sa dénomination;
- b) le siège social;
- c) l'objet social;
- d) le montant du capital en précisant s'il est souscrit ou s'il est autorisé;
- e) les catégories d'actions lorsqu'il en existe plusieurs; le nombre d'actions souscrites ou à émettre de chaque catégorie et les droits afférents à chacune de celles-ci, ainsi que:
  - la valeur nominale des actions,
  - le nombre des actions sans mention de valeur nominale lorsque la législation nationale autorise l'émission de telles actions,
  - les conditions particulières qui limitent le droit de transfert des actions;

- f) la forme, soit nominative, soit au porteur, des actions ainsi que toute disposition relative à la conversion des titres, sauf si la loi en fixe les modalités;
- g) les règles, dans la mesure où elles ne résultent pas de la loi, qui déterminent la composition et la compétence des organes chargés de la représentation, de l'administration, de la surveillance ou du contrôle de la société;
- h) la durée de la société, lorsqu'elle n'est pas indéterminée.

##### Article 3

Les indications suivantes doivent être contenues dans les statuts ou dans l'acte constitutif, lorsqu'il fait l'objet d'un acte séparé:

- a) l'identité des fondateurs.
 

Sont réputés fondateurs, les personnes physiques ou morales qui ont signé les statuts ou l'acte constitutif ou, lorsque la constitution de la société n'est pas simultanée, ont signé les projets de statuts ou d'actes constitutifs;
- b) le montant du capital initialement versé;
- c) le nombre et la valeur des actions remises en contrepartie de chaque apport qui n'est pas effectué en numéraire;
- d) le montant approximatif des frais de constitution qui incombent légalement à la société, ou qui sont conventionnellement mis à sa charge;
- e) tout avantage ou rémunération accordé à quiconque a participé à la constitution de la société.

##### Article 4

La durée de la société est indéterminée, sauf disposition contraire des statuts.

##### Article 5

1. Dans tout État membre dont la législation exige le concours de plusieurs associés pour créer une société, la réunion de toutes les actions en une seule main ou l'abaissement du nombre des associés au-dessous du minimum légal après la constitution n'entraîne pas la dissolution de plein droit de cette société.

2. Si la dissolution judiciaire d'une telle société peut être prononcée en vertu de la législation d'un État membre, le tribunal compétent doit pouvoir accorder à cette société un délai non inférieur à 6 mois pour régulariser sa situation.

3. Lorsque la dissolution est prononcée, la société entre en liquidation.

#### Article 6

I. Pour la constitution de la société, les législations des États membres requièrent la souscription d'un capital minimum de 25.000 unités de compte.

Ce montant pourra varier dans la limite maximale de 10% en plus ou en moins pour être converti en monnaie nationale.

II. Par dérogation aux dispositions du paragraphe précédent:

1. Ce montant minimum peut être abaissé jusqu'à 4.000 unités de compte pour les sociétés anonymes fermées qui répondent aux conditions énumérées à l'article 2 alinéa 2 de la directive n° 68/151/CEE du 9 mars 1968.
2. Des montants supérieurs à 25.000 unités de compte peuvent être imposés:
  - a) comme condition d'introduction des actions en bourse,
  - b) jusqu'à coordination ultérieure, pour l'exercice d'activités dont la nature particulière implique des exigences spéciales.

#### Article 7

Les actions émises en contrepartie d'apports en numéraire doivent être libérées dans une proportion non inférieure à 25% de leur valeur nominale ou de leur pair comptable.

Les actions remises en contrepartie d'apports ne consistant pas en numéraire doivent être intégralement libérées.

#### Article 8

Les apports ne consistant pas en numéraire font l'objet d'un rapport établi préalablement à la constitution de la société par une ou plusieurs personnes indépendantes de celle-ci, désignées ou agréées par une autorité administrative ou judiciaire.

Ce rapport doit éclairer les futurs actionnaires sur les apports projetés, leur valeur et la valeur des actions à émettre en contrepartie.

Ce rapport doit faire l'objet d'une publicité portant au moins sur les conclusions des experts et effectuée selon les modes prévus par la législation de chaque État membre, en conformité des dispositions de la directive n° 68/151/CEE du 9 mars 1968.

#### Article 9

Dans les deux ans qui suivent la constitution de la société, l'acquisition par celle-ci de tout élément d'actif appartenant à un fondateur ou à l'un de ses actionnaires pour une contre-valeur d'au moins 1/10<sup>e</sup> du capital souscrit, fait l'objet d'une vérification et d'une publicité analogues à celles prévues à l'article 8, et est soumise à l'agrément de l'assemblée générale des actionnaires.

#### Article 10

Le capital souscrit ne peut être constitué par des apports non susceptibles de réalisation.

#### Article 11

Sous réserve des dispositions concernant la réduction du capital, les actionnaires ne peuvent pas être exemptés de leur obligation de fournir leur apport.

### SECTION II

#### Maintien de l'intégrité du capital de la société

#### Article 12

Lorsque l'actif net d'une société devient inférieur au montant du capital souscrit augmenté des réserves indisponibles, aucune distribution ne peut être faite en faveur des actionnaires hors des cas prévus par la présente directive.

#### Article 13

Les dividendes et, le cas échéant, des acomptes sur les dividendes, ne peuvent être prélevés que sur les seuls bénéfices nets.

#### Article 14

Les dividendes et les acomptes distribués en contravention de l'article précédent doivent être restitués

à la société par les actionnaires qui les ont reçus sans être de bonne foi.

#### Article 15

Il ne peut être payé d'intérêt aux actionnaires en l'absence de bénéfices.

Les législations des États membres qui autorisent toutefois pendant la période d'installation de la société la distribution d'intérêts intercalaires en l'absence de bénéfices, exigent que les statuts ou l'acte constitutif prévoient expressément:

- a) la possibilité de distribuer de tels intérêts;
- b) la période maximale durant laquelle cette distribution peut avoir lieu, celle-ci ne pouvant excéder quatre ans;
- c) le taux de ces intérêts, celui-ci ne pouvant excéder 4 %.

#### Article 16

En cas de perte grave du capital souscrit, l'assemblée des actionnaires doit être convoquée dans un délai fixé par les législations des États membres, afin de prendre les mesures nécessaires ou d'examiner s'il y a lieu de dissoudre la société.

Les législations des États membres ne peuvent pas fixer le niveau de la perte considérée comme grave pour l'application du premier alinéa à plus de la moitié du capital souscrit.

#### Article 17

Les actions d'une société ne peuvent être souscrites par celle-ci.

Si les actions d'une société ont été souscrites par une personne agissant en son nom mais pour le compte de cette société, le souscripteur doit être considéré, comme ayant souscrit les actions pour son propre compte.

En tout état de cause, les administrateurs de la société émettrice sont personnellement tenus de libérer les actions irrégulièrement souscrites.

#### Article 18

1. Les législations des États membres, lorsqu'elles autorisent les sociétés à acquérir leurs propres actions, imposent au moins les conditions suivantes:

- a) chaque opération doit être spécialement autorisée par l'assemblée générale, qui en fixe les modalités en respectant le principe de l'égalité des actionnaires;
- b) l'acquisition ne peut avoir pour effet de ramener l'actif net au-dessous du montant du capital souscrit et des réserves indisponibles;
- c) l'opération ne peut porter que sur des actions entièrement libérées;
- d) la valeur nominale ou le pair comptable des actions acquises, y compris les actions que la société aurait acquises antérieurement et qu'elle aurait en portefeuille, ne peut dépasser 25 % du capital souscrit.

2. Les conditions énumérées ci-dessus peuvent être écartées lorsque l'acquisition d'actions propres est indispensable pour éviter à la société un grave dommage. En ce cas:

- a) l'acquisition ne peut avoir pour effet de ramener le montant de l'actif net à un montant inférieur à celui du capital souscrit;
- b) la valeur nominale ou le pair comptable des actions acquises, y compris les actions que la société aurait acquises antérieurement et qu'elle aurait en portefeuille, ne peut dépasser 10 % du capital versé.

3. Les dispositions du paragraphe 2 a) et b) ci-dessus s'appliquent aux actions entièrement libérées qui seraient acquises en vue d'être distribuées au personnel de la société.

4. Les dispositions qui précèdent, à l'exception de celles du paragraphe 1 c), ne s'appliquent pas aux acquisitions d'actions faites à titre gratuit.

#### Article 19

L'article 18 ne s'applique pas:

- a) aux actions acquises en vertu d'une décision régulière de réduction du capital ou en exécution d'un amortissement forcé;
- b) aux actions dont la société devient propriétaire à la suite d'une fusion ou de l'apport d'une branche d'activité;
- c) aux actions entièrement libérées dont la société devient propriétaire à la suite d'une transmission de patrimoine à titre universel.

*Article 20*

Les législations des États membres qui admettent le maintien des actions propres dans le patrimoine social le soumettent, pendant toute sa durée, aux prescriptions suivantes:

- a) parmi les droits attachés aux actions propres, le droit de vote est en tout cas suspendu;
- b) si ces actions sont comptabilisées à l'actif du bilan, il est établi au passif une réserve indisponible d'un même montant;
- c) le rapport annuel de l'organe d'administration mentionne **au moins**:
  - la fraction du capital représentée par les actions acquises pendant le dernier exercice,
  - le prix d'achat des actions,
  - la fraction du capital représentée par les actions acquises avant le dernier exercice.

## SECTION III

## Augmentation du capital

*Article 21*

1. En cas d'augmentation de capital par apports en numéraire, les actions déjà émises doivent être préalablement libérées.
2. Les législations nationales peuvent toutefois prévoir des exceptions à ce principe. Elles déterminent ces exceptions en les limitant à des cas où doivent être assurés des besoins de la société qui ne pourraient l'être par la libération des actions anciennes. Lorsque de telles exceptions sont prévues, le pourcentage des versements exigés des nouveaux actionnaires ne peut être supérieur à celui des versements effectués par les anciens actionnaires.
3. Les actions émises à la suite d'une augmentation de capital doivent être libérées de 25 % au moins de leur valeur nominale ou du pair comptable et, le cas échéant, de la totalité de la prime d'émission.

*Article 22*

1. Toute augmentation du capital doit être décidée par l'assemblée générale statuant en tout cas dans les conditions de publicité, de quorum et de majorité prescrites pour la modification des statuts.

2. Toutefois, les statuts ou l'assemblée générale, décidant aux conditions de quorum et de majorité mentionnées ci-dessus, peuvent autoriser l'augmentation du capital souscrit dans la limite d'un montant maximum qu'ils fixent. Dans les limites de ce montant, l'augmentation du capital souscrit est décidée, le cas échéant, par l'organe de la société habilité à cet effet. Ce pouvoir de l'organe a une durée maximum de cinq années et peut être renouvelé une ou plusieurs fois par l'assemblée générale pour une période qui, chaque fois, ne peut dépasser cinq ans.

3. Lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions, la validité d'une augmentation de capital ou de l'autorisation d'augmenter le capital prévue à l'alinéa précédent, est subordonnée à un vote séparé sur chaque catégorie, au moins lorsque l'opération porte préjudice aux détenteurs d'actions de ces catégories.

4. Les paragraphes qui précèdent s'appliquent à l'émission d'obligations convertibles en actions, mais non à leur conversion.

*Article 23*

En cas d'augmentation de capital par apports ne consistant pas en numéraire, les actions remises en contrepartie de ces apports doivent être entièrement libérées.

L'évaluation de ces apports doit faire l'objet de la même vérification que celle prévue lors de la constitution.

Le rapport prévu à l'article 8 de la présente directive peut être établi en ce cas, soit par une ou plusieurs personnes indépendantes désignées ou agréées par une autorité administrative ou judiciaire, soit par la ou les personnes chargées du contrôle des comptes de la société.

*Article 24*

Si l'augmentation de capital n'est pas entièrement souscrite dans le délai ouvert à cet effet, il appartient à l'assemblée générale de décider de la validité de cette augmentation.

A défaut d'une telle décision prise dans les trois mois qui suivent la clôture de la souscription, les souscripteurs sont déliés de leur obligation.

*Article 25*

1. Lors de toute augmentation de capital par apports en numéraire, les actions doivent être offertes par préférence aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital représentée par leurs actions.
2. Ce droit préférentiel ne peut être ni limité ni supprimé par les statuts. Il peut l'être toutefois par la décision de l'assemblée générale délibérant sur l'augmentation dans les conditions prescrites pour la modification des statuts. L'organe d'administration de la société est tenu de présenter à cette assemblée un rapport écrit indiquant les raisons de limiter ou de supprimer le droit préférentiel, et justifiant le prix d'émission proposé.
3. L'assemblée générale, dans les conditions prescrites pour la modification des statuts, peut également déléguer à l'organe qu'elle désigne le pouvoir de limiter ou de supprimer ce droit préférentiel.
4. Les paragraphes qui précèdent s'appliquent à l'émission d'obligations convertibles en actions, mais non à leur conversion.

*Article 26*

Lorsqu'une augmentation du capital souscrit a lieu par incorporation de réserves, la réserve légale, si elle est disponible à cet effet, ne peut être utilisée que dans la mesure où elle dépasse 10 % du capital.

## SECTION IV

## Réduction du capital

*Article 27*

Toute réduction du capital, sauf en cas d'amortissement ou de retrait forcé au sens des articles 32 et 33, doit être décidée ou autorisée par l'assemblée générale statuant en tout cas dans les conditions de publicité, de quorum et de majorité prescrites pour la modification des statuts.

La convocation de l'assemblée doit indiquer au moins les motifs de la réduction et le procédé qui sera utilisé pour la réaliser.

*Article 28*

Lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions la validité d'une réduction du capital est subordonnée à un vote séparé dans chaque catégorie, au moins

lorsque l'opération porte préjudice aux détenteurs d'actions de ces catégories.

*Article 29*

1. En cas de réduction du capital, les législations des États membres reconnaissent aux créanciers dont les créances sont nées avant la publication de la décision de réduction, le droit d'être désintéressés ou d'obtenir une sûreté. Elles fixent les conditions d'exercice de ce droit. Elles ne peuvent écarter ce droit que si le créancier est garanti d'une autre manière ou si une garantie des créanciers n'est pas nécessaire compte tenu du patrimoine de la société.
2. Elles disposent en outre, soit que la réduction sera sans effet, soit qu'aucun paiement ne pourra avoir lieu au profit des actionnaires tant que les créanciers n'auront pas obtenu satisfaction ou que le tribunal n'aura pas décidé qu'il n'y a pas lieu de faire droit à leur demande.
3. Les mêmes règles s'appliquent, soit lorsque la réduction du capital s'opère par dispense totale ou partielle du versement du solde des apports des actionnaires, soit lorsque la réduction du capital a donné lieu à la constitution de réserves et que ces réserves sont ultérieurement distribuées.

*Article 30*

Les dispositions de l'article 29 ne s'appliquent pas à une réduction du capital qui a pour but d'adapter le capital souscrit au patrimoine social diminué des pertes subies. Les législations des États membres prescrivent les mesures nécessaires pour que les actionnaires ne puissent tirer profit de l'éventuel excédent de l'actif sur le passif résultant de la réduction du capital.

*Article 31*

Lorsqu'une assemblée générale décide de réduire le capital souscrit à un montant inférieur à celui du capital légal minimum, elle doit en même temps décider soit l'augmentation du capital à un montant non inférieur au minimum légal, soit la transformation de la société.

*Article 32*

Lorsque les législations des États membres autorisent l'amortissement du capital social sans réduction de celui-ci, elles assurent le respect des conditions suivantes:

- a) l'amortissement doit être expressément prévu ou autorisé par les statuts. Lorsque les statuts autorisent l'amortissement, celui-ci peut être décidé par l'assemblée générale délibérant aux conditions ordinaires de présence et de majorité; l'assemblée en détermine les modalités;
- b) l'amortissement ne peut avoir lieu qu'à l'aide de réserves constituées à cet effet, de réserves libres ou de bénéfices;
- c) les actionnaires dont les actions sont amorties conservent leurs droits dans la société à l'exclusion du remboursement de l'apport et de la participation à la distribution d'un premier dividende.

#### Article 33

Lorsque les législations des États membres autorisent le retrait forcé des actions avec réduction du capital social, elles assurent le respect des conditions suivantes:

- a) l'opération doit être prévue ou autorisée par les statuts avant l'émission des actions qu'elle concerne;
- b) lorsque l'opération est seulement autorisée par les statuts, elle peut être décidée par l'assemblée générale aux conditions ordinaires de présence et de majorité. L'assemblée générale en détermine les modalités et notamment la somme qui sera versée aux actionnaires dont les actions sont retirées;
- c) les règles relatives à la réduction ordinaire du capital social doivent être observées, en ce qui concerne la protection des créanciers.

Toutefois, ces règles peuvent être écartées lorsque les actions sont remises gratuitement à la société ou lorsque les sommes distribuées aux actionnaires sont prélevées sur des réserves spécialement constituées à cet effet, sur des bénéfices ou sur des réserves libres.

En ce cas un montant égal à la valeur nominale totale des actions retirées est versé à une réserve

dont il ne peut être disposé que dans les conditions requises pour la réduction du capital.

#### Article 34

Dans les cas visés par les articles 32 et 33 les législations des États membres prennent en outre les mesures nécessaires pour que:

- a) les modalités de l'opération respectent le principe de l'égalité de traitement des actionnaires;
- b) lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions et que l'opération peut porter préjudice aux détenteurs d'actions de l'une de ces catégories, la validité de toute décision de l'assemblée générale soit subordonnée à un vote séparé par catégorie.

### SECTION V

#### Dispositions finales

#### Article 35

Les États membres mettent en vigueur, dans un délai de dix-huit mois à compter de la notification de la directive, toutes modifications de leurs dispositions législatives, réglementaires ou administratives nécessaires pour se conformer aux dispositions de la présente directive et en informent immédiatement la Commission.

Les gouvernements des États membres communiquent à la Commission, pour information, les textes des projets législatifs et réglementaires, ainsi que leurs justifications, concernant le domaine régi par la présente directive. Cette communication devra avoir lieu au plus tard 6 mois avant la date envisagée pour la mise en vigueur du projet.

#### Article 36

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

EXPOSE DES MOTIFS

I. INTRODUCTION

La première directive adoptée le 9 mars 1968 (1) a ouvert la voie aux travaux d'harmonisation dans le vaste domaine du droit des sociétés en traitant de trois groupes de garanties d'un caractère général et qu'il était urgent d'assurer pour protéger les tiers : celles relatives à la publicité, à la validité des engagements et à la nullité des sociétés. Ce caractère de généralité permettait à la directive de s'appliquer à plusieurs types de sociétés.

La présente proposition, basée elle aussi sur l'article 54.3.g du Traité de Rome, poursuit dans le même esprit l'oeuvre entreprise, mais aborde un terrain plus technique. En effet, toujours par souci de l'urgence, souligné par le Conseil dès 1962 à l'occasion de l'adoption du Programme général pour la suppression des restrictions à la liberté d'établissement (2), on a dû procéder à une double limitation : quant au champ d'application, et quant aux matières traitées à l'intérieur de ce cadre. Il n'a certes pas été perdu de vue que la coordination des garanties prévue par l'article 54.3.g concerne l'ensemble du droit des sociétés, puisque la quasi-totalité des dispositions de celui-ci a pour but de protéger les tiers ou les associés, ni qu'elle doit s'appliquer en vertu de l'article 58 à tous les types de sociétés ayant un but lucratif. Mais devant une tâche aussi ample, il était indispensable de sérier les problèmes. Les garanties non harmonisées dans le présent texte font l'objet de projets qui sont à un stade moins avancé et seront transmis en temps opportun au Conseil.

.../...

(1) Journal Officiel des Communautés Européennes - n° L 65 du 4.3.68.

(2) Journal Officiel des Communautés Européennes - n° 2 du 15.1.1962, pages 39/62.

Deux raisons ont conduit à retenir pour cette étape de l'harmonisation le type de la société anonyme : c'est la forme la plus importante économiquement, la plus utilisée par les entreprises exerçant leur activité au delà des frontières nationales. C'est d'autre part la forme la plus élaborée juridiquement. La coordination obtenue dans ce cadre facilitera ultérieurement, mutatis mutandis, la coordination dans les autres types de sociétés.

Le choix des points à coordonner en ce qui concerne la société anonyme s'est porté sur les dispositions protectrices que cette société doit observer pour sa constitution, pour le maintien et pour les modifications de son capital. Il s'agit en effet de garanties qui doivent exister dès l'origine de la société, et qui intéressent autant les actionnaires que les tiers.

## II. EXPLICATIONS CONCERNANT LES ARTICLES

### Article 1

L'article 1 limite le champ d'application de la directive à ce qu'on pourrait appeler la société anonyme classique. Il laisse subsister les dispositions nationales relatives à certaines sociétés d'investissement, dans l'attente d'une directive propre à cette catégorie de sociétés. En effet, celles-ci sont régies dans la plupart des Etats membres par des lois spéciales car elles dérogent au droit commun de la société anonyme, notamment au principe de la fixité du capital et à l'interdiction - ou à la stricte limitation - du rachat par la société de ses propres actions. Toutefois il existe des sociétés d'investissement à capital fixe, qui n'y dérogent pas. Il convenait d'exclure du champ d'application de la directive les sociétés d'investissement du type "open end" ou apparentées pour leur permettre de fonctionner en évitant l'obstacle du capital fixe et les entraves mises par le droit commun à l'achat d'actions propres (garanties qui seront remplacées par d'autres par une directive qui coordonnera ultérieurement les législations en la matière), tout en assujettissant à la directive les sociétés d'investissements à capital fixe (closed end), ainsi que les holdings et les sociétés de financement qui, elles, peuvent et doivent fonctionner en respectant l'intangibilité du capital. Une

.../...

définition des sociétés d'investissement exclues s'imposait donc. Celle qui a été retenue au paragraphe 2 de l'article 1 vise à caractériser les sociétés de placement de valeurs mobilières qui ont seulement pour but de procurer à leurs actionnaires, par une politique de division des risques, une sécurité supérieure à celle qu'ils pourraient obtenir isolément. Les critères adoptés devraient éviter toute confusion avec les sociétés qui utilisent leurs participations pour influencer ou contrôler la gestion des sociétés dont elles détiennent les titres et qui, plus que toutes autres, doivent être soumises aux dispositions de la directive dans l'intérêt des actionnaires et des créanciers.

#### Articles 2 et 3

Ces articles fixent le contenu minimum soit des statuts, soit de l'acte constitutif et des statuts, lorsqu'ils font l'objet d'actes séparés. Rendre ce contenu suffisamment significatif et interdire qu'il puisse être réduit par les fondateurs constitue une garantie élémentaire pour la sécurité des participants au pacte social et celle des tiers qui traitent avec la société.

Les mentions énumérées à l'article 3, afférentes à la fondation de la société, forment une partie essentielle de l'acte constitutif. Celles de l'article 2 forment l'essentiel des statuts. Les deux séries d'indications ont été scindées pour un motif technique. L'article 2, 1, c de première directive qui stipule qu'"après chaque modification de l'acte constitutif ou des statuts le texte intégral de l'acte modifié doit être publié dans sa rédaction mise à jour", ne précise pas le contenu de ces deux documents. On a donc estimé préférable de distinguer les mentions qui doivent figurer dans les statuts de celles qui doivent figurer dans l'acte constitutif, pour tenir compte du cas où il s'agit de deux actes séparés. De la sorte, étant donné qu'en pareil cas les mentions de l'acte constitutif ne sont pas par nature appelées à être modifiées ultérieurement, l'application de la règle de l'article 2, 1, c de la première directive s'en trouve simplifiée, puisqu'il n'y a lieu de republier que le texte complet des statuts modifiés.

Les sanctions de l'absence de mentions obligatoires ont été laissées à la discrétion des Etats membres car la directive n'en prévoit pas ordinairement, du fait qu'il s'agit de moyens d'assurer les règles qu'elle pose, qui peuvent sans inconvénients en l'espèce être mis en oeuvre par les Etats membres. Le seul problème de fond important soulevé par l'établissement du contenu minimum des statuts ou de l'acte constitutif concerne la définition des fondateurs. Imposer cette mention essentielle serait vain si l'on ne lui donnait un sens communautaire uniforme. En effet, un risque de confusion résulte de l'emploi - parfois cumulatif - dans les législations des Pays membres de deux définitions distinctes, l'une tirée de la participation à l'acte constitutif, l'autre tirée de l'activité de fondateur. La définition fondée sur la signature de l'acte constitutif ou des statuts a paru la plus objective et partant la plus sûre pour les tiers. La question de la responsabilité civile attachée à la qualité de fondateur n'a pas été perdue de vue mais sera envisagée dans le cadre plus adéquat de la responsabilité civile des administrateurs au sens large.

#### Article 4

Il est souhaitable dans le cadre de la liberté d'établissement, notamment dans l'optique de la création de filiales, de poser une règle uniforme très souple, en ce qui concerne la durée de la société. Selon cette norme toute société peut être créée sur le territoire du Marché commun sans durée préfixée, la liberté de prévoir un terme étant laissée aux fondateurs.

#### Article 5

Le problème du maintien de l'existence juridique de la société d'une personne a pu recevoir une solution communautaire grâce à l'évolution récente de certains droits encore partiellement fondés sur la théorie contractuelle de la société. Désormais la réunion de toutes les actions d'une société en une seule main après sa constitution ne doit plus entraîner la dissolution de plein droit. Dès lors que cet inconvénient fondamental ne doit plus exister dans aucun Etat membre, on a pu permettre aux législations attachées à la conception contractuelle de la société de continuer à prévoir la possibilité d'une dissolution judiciaire de la société d'une personne, mais en rendant

l'éventualité de cette dissolution rare par l'introduction d'une faculté de régularisation, et en l'assortissant, lorsqu'elle est prononcée, des garanties de la procédure de liquidation.

#### Article 6

Le capital est l'un des éléments essentiels à la constitution de la société anonyme. Il représente dans les rapports entre associés la somme initiale des apports qui permettent cette constitution, et, dans les rapports de la société avec les tiers un patrimoine de garantie. Pour remplir efficacement cette double fonction, il doit avoir une certaine surface dans les sociétés anonymes dont la structure est complexe et qui sont ou devraient être la forme utilisée par les entreprises relativement importantes. Aussi le paragraphe I, allant dans le sens de la plupart des législations modernes exige-t-il un capital minimum afin que les petites entreprises n'aient pas recours à l'anonymat. Le montant du capital social est ainsi un critère dimensionnel des entreprises. Mais les taux des Etats membres qui connaissent ou prévoient actuellement d'instituer un capital minimum varient environ entre 20.000 et 160.000 u.c.

Afin de préserver le libre jeu du droit d'établissement, il est proposé un montant qui constitue à la fois un plancher et un plafond. Il est en effet évident que l'exigence dans certains Etats membres d'un capital minimum beaucoup plus élevé que dans d'autres est de nature à entraver la constitution de filiales au-delà des frontières nationales.

Le chiffre du capital a été fixé à 25.000 u.c. D'une part il ne peut pas être trop bas, sans que le capital cesse d'être une garantie pour les créanciers et une incitation pour les fondateurs à choisir la forme appropriée à l'envergure de leur entreprise. D'autre part il ne peut pas être non plus trop élevé sous peine d'entraîner la transformation d'un nombre excessif de sociétés anonymes. Ces sociétés ont actuellement des tailles très variées. Le cas limite est constitué par les sociétés fermées néerlandaises, mentionnées au paragraphe II-1, qui sont souvent très petites, et dont l'existence a motivé une exception générale à la règle posée. Une exception en sens inverse a été prévue à titre transitoire pour répondre aux nécessités propres à certaines activités. On vise essentiellement les banques et les assurances.

Le libellé en unités de compte des montants retenus a nécessité une certaine souplesse pour permettre au législateur national de traduire pratiquement l'exigence du capital minimum en monnaie nationale.

#### Article 7

La règle contenue dans le 1er alinéa de cette disposition est un moyen classique d'écarter les souscriptions fictives. Le taux de 25 % choisi pour la libération de la valeur de chaque action représente une moyenne entre les taux nationaux.

La référence au pair comptable concerne les législations belge et luxembourgeoise qui connaissent les actions sans mention de leur valeur nominale. Le pair comptable s'obtient en divisant le capital social par le nombre d'actions qui le représentent, ou, s'il existe plusieurs catégories de titres, en divisant la partie du capital social représentée par une catégorie d'actions par le nombre d'actions de celle-ci.

L'obligation de libérer intégralement les actions émises en contrepartie des apports en nature constitue une forme de protection contre les apports fictifs et l'un des moyens les plus simples d'obtenir que l'apporteur d'un bien en nature fasse réellement son apport.

#### Article 8

La garantie prévue à l'article 7 en faveur des apporteurs en numéraire et des créanciers serait vaine si les apports en nature ne faisaient pas l'objet d'un contrôle objectif, donc extérieur à la société, effectué préalablement à la constitution de celle-ci.

La nécessité de l'intervention de vérificateurs indépendants est généralement admise dans son principe. Même si cette intervention risque d'être onéreuse pour les petites sociétés, elle doit être d'une application générale, car l'étroitesse du groupe des associés et des créanciers ne rend pas inutile par elle-même, bien au contraire, une telle vérification.

.../...

Dès lors qu'on admet une estimation officielle des apports en nature, il convient de la soumettre à des règles de publicité. Celles-ci ne peuvent être que celles posées par la première directive.

#### Article 9

Cette disposition vise à empêcher que la protection établie à l'article précédent ne soit trop facilement tournée. Il s'agit d'une innovation pour cinq Etats membres, mais l'expérience pratique de la vie des sociétés montre qu'une telle règle est utile et considérée avec faveur par de nombreux juristes des six pays. Elle est dirigée contre la possibilité de fraude la plus facile qui consiste, pour l'apporteur d'un bien en nature désireux d'éviter la procédure de vérification, à commencer par souscrire des actions en numéraire, au besoin en empruntant, puis à faire acheter par la société constituée son bien en nature à un prix surévalué. Certes on peut concevoir des moyens d'éluder à son tour la procédure instituée par l'article 8 mais il appartient aux législateurs qui l'aurent introduite dans leur droit de la perfectionner, le cas échéant.

#### Article 10

Cet article exclut que les apports en industrie puissent contribuer à la constitution du capital et puissent en conséquence être rémunérés par des actions. Cette règle est une garantie classique pour les créanciers. En exigeant que le capital soit constitué de valeurs simplement réalisables, ou cessibles, on se contente, certes, d'une garantie inférieure à celle que constituerait l'exigence de valeurs saisissables. Mais il s'est avéré que la notion de réalisation forcée varie trop profondément d'un Etat membre à l'autre pour que la directive s'y réfère. La notion de cessibilité est, elle aussi, variable mais à un moindre degré. C'est pourquoi on a préféré fonder sur elle le principe posé à l'article 10.

On aurait pu penser par ailleurs à permettre la rémunération de certains apports immatériels par des actions dans la limite du 1/4 du capital et à condition qu'ils soient amortis avant toute distribution

de bénéfiques. Malgré ces deux précautions, l'innovation n'a pas paru sans danger. Accepter un tel assouplissement de la règle reviendrait à admettre que l'apporteur d'un bien non réalisable reçoive en contrepartie des actions qu'il pourrait, quant à lui, réaliser.

Le libellé actuel n'empêche pas la rémunération en actions d'apports essentiels tels qu'un know-how ou un good-will. En réalité, le texte de l'article 10 ne préjuge pas de la solution que chaque droit national adoptera en cette matière mouvante, où l'on ne trouve que des cas d'espèce. Il ne fait pas obstacle à ce qu'un know-how et un good-will soient considérés comme des apports réalisables selon les cas.

#### Article 11

Cet article pose un principe essentiel qui découle de la double nature du capital : somme des apports qui permettent la constitution de la société et patrimoine de garantie. On aurait pu songer à interdire toute restitution de leur apport en faveur des actionnaires. Mais une telle formulation serait plus complexe car elle obligerait à prévoir en même temps des exceptions en cas de réduction, d'amortissement du capital, d'acquisition par la société de ses propres actions dans la mesure où les articles 18 et suivants le permettent.

#### Article 12

Cet article tend, comme les suivants, à préserver la fixité du capital tel qu'il a été constitué par application des normes contenues dans la section précédente de la directive. Il interdit en particulier toute distribution en cas de perte par rapport au montant du capital.

#### Article 13

L'interdiction de distribuer des dividendes fictifs est un principe fondamental du droit des sociétés. Mais dans le cadre de la C.E.E., sa mise en oeuvre avec un degré d'efficacité équivalent dans tous les Etats membres suppose une harmonisation des règles d'établissement et d'évaluation du bilan, qui commandent la détermination de l'existence

et du montant du bénéfice distribuable. C'est donc seulement lorsque les directives actuellement en préparation préciseront sur le plan communautaire les notions de bénéfice et de réserves et harmoniseront la matière des comptes annuels, que ce texte prendra toute sa portée. Toutefois c'est bien dans le cadre des garanties relatives au maintien de l'intégrité du capital social que l'affirmation de ce principe trouve sa place.

#### Article 14

La répétition des dividendes fictifs perçus de mauvaise foi est connue, avec des modalités techniques différentes, dans la plupart des droits des Etats membres. Il est possible que l'exercice de l'action en répétition soit vain contre de petits actionnaires éparpillés, mais il se conçoit fort bien contre des actionnaires importants et peu nombreux.

Le délit de distribution de dividendes fictifs est sanctionné dans les six Etats membres. La proposition de directive ne vise pas à coordonner les sanctions civiles et pénales conçues contre les dirigeants mais se prononce sur la question essentielle de savoir si la bonne foi du bénéficiaire fait obstacle à la restitution. En tranchant par l'affirmative, elle entend équilibrer la protection de la société et des créanciers et les garanties dues à l'actionnaire non coupable.

#### Article 15

L'atténuation du principe "pas de distributions sans bénéfices" que représente l'autorisation limitée d'intérêts intercalaires ne soulève pas de sérieuses difficultés. Cette institution est certes considérée par divers droits comme contraire à la règle de l'intangibilité du capital. Mais on n'a pas estimé indispensable de l'interdire sur le plan communautaire, à condition de la contenir dans d'étroites limites. Grâce à celles-ci, cette différence entre les pays qui connaissent les intérêts intercalaires et ceux qui continueront à les prohiber ne risque guère de fausser les conditions normales de l'établissement des sociétés.

#### Article 16

Une harmonisation en cette matière est rendue particulièrement délicate par la grande diversité des droits.

Il a été jugé suffisant d'imposer le principe que l'assemblée est obligatoirement convoquée pour prendre les mesures adéquates, dont l'une peut être la dissolution de la société. Il s'agit pour elle d'une obligation positive. Elle ne saurait se réunir pour être seulement informée de la situation.

Le deuxième alinéa porte sur le niveau de la perte grave. Les définitions de celle-ci sont actuellement diverses. En fixant le niveau supérieur de la perte grave au maximum à la moitié du capital, on a entendu réaliser un compromis raisonnable.

#### Article 17

Après avoir repris, dans l'alinéa premier, une solution admise dans tous les Etats membres, il a été estimé utile de réaliser, dans l'alinéa 2, une extension de cette disposition protectrice du capital, la souscription par personne interposée n'étant pas expressément réprimée dans tous les droits.

Quant aux sanctions possibles, la nullité de la souscription a paru devoir être écartée au profit d'une disposition plus souple, prévoyant cumulativement l'engagement personnel du souscripteur apparent (la personne interposée) et l'obligation pour les administrateurs de la société de libérer les actions irrégulièrement souscrites, sans pour autant aller jusqu'à imposer à ces derniers une obligation solidaire.

#### Article 18

L'acquisition par une société de ses propres actions pose un problème beaucoup plus délicat. Cette opération, qui peut constituer une atteinte au principe de l'intangibilité du capital, est entourée de limites de nature variable mais toujours étroites dans la plupart des législations des Etats membres.

.../...

Une interdiction pure et simple de l'opération n'a pas semblé opportune car une telle acquisition peut être utile et légitime (pour éviter un effondrement des cours, par exemple, ou encore pour remettre des actions en paiement à des créanciers, ou distribuer des actions au personnel, etc...), à condition de ne pas léser les intérêts des associés et des créanciers. Mais cette protection est conçue de façon très différente selon les législations.

Certaines, inspirées par le souci de maintenir l'intégrité du capital et l'égalité des actionnaires, ne permettent l'acquisition par la société de ses propres actions qu'à l'aide de réserves disponibles ou de bénéfices, et exigent une décision cas par cas de l'assemblée générale. Par contre une autre est inspirée par le souci de mettre l'organe de direction en mesure d'éviter un "dommage grave" à la société et lui laisse en conséquence une plus grande latitude pour parer à une telle éventualité : il peut aller jusqu'à entamer le capital social dans la limite de 10 %.

Si les deux systèmes peuvent ne pas sembler équivalents en théorie, leur existence ne constitue ni dans l'un ni dans l'autre cas un danger appréciable pour les tiers et les actionnaires. Il suffit de les réglementer strictement. C'est ce à quoi tendent les limitations contenues dans les deux premiers paragraphes de l'article 18.

L'une de ces limitations consiste à imposer dans le premier type de solution (art. 18.1.c) que l'acquisition ne puisse porter que sur des actions entièrement libérées. Cette règle a paru une garantie importante. A défaut, en effet, le règlement du non-versé serait rendu impossible. La société deviendrait débitrice d'elle-même et sa dette s'éteindrait par confusion, alors que le capital resterait fixé à son montant initial. Cette mesure de sécurité n'a pas pu être introduite dans le second type de solution (art. 18.2) car elle est étrangère à la logique du système.

Sur un point essentiel, une règle unique a été introduite, commune aux deux systèmes prévus par l'article 18 : en aucun cas l'acquisition d'actions propres ne pourra s'effectuer à la charge de la substance de l'actif puisque celui-ci ne pourra jamais être inférieur

au capital souscrit (par. 1.b et 2.a). En revanche il a paru admissible qu'on puisse entamer les réserves indisponibles dans le 2e système en raison des autres conditions plus restrictives qu'il impose.

Ainsi sont préservés les intérêts des créanciers dont il faut penser qu'ils ne sont pas à même - non plus que les actionnaires - d'apprécier dans le second système si le "rachat" est indispensable pour parer à un grave danger et s'il n'est pas au contraire plus dommageable que la réalisation même de ce danger.

La souplesse de la notion de "dommage grave" n'est pas sans danger, mais la présence des "freins" prévus par l'alinéa 2 limitera les conséquences d'abus éventuels de la part des dirigeants de sociétés.

Il va de soi que les Etats membres ne peuvent adopter cumulativement les possibilités données par les deux systèmes (25 % + 10 %).

La distribution d'actions au personnel (art. 18.3) constitue l'un des motifs légitimes d'acquisition d'actions propres. Cependant elle ne doit pas mettre en péril les intérêts de la société et ceux des créanciers.

Dans l'hypothèse visée au paragraphe 4, l'acquisition d'actions propres ne peut être contestée par les créanciers.

#### Article 19

La nécessité des trois exceptions énumérées par cet article apparaît clairement. On a estimé nécessaire de distinguer clairement l'hypothèse de la fusion de celle de la succession.

Par contre il a paru inutile de mentionner expressément comme quatrième exception le cas des actions acquises pour le compte de tiers. Mais il est évident que lorsque le mandat de la société est certain, l'opération ne constitue pas une véritable acquisition d'actions propres et échappe donc à la réglementation prévue par l'article 18.

#### Article 20

Cet article règle le sort des actions propres acquises dans l'un des cas prévus par l'article 18.

Une telle acquisition, lorsqu'elle est faite à titre onéreux, s'analyse en fait en un remboursement d'apport. L'action propre ne représente en conséquence dans le patrimoine de la société aucune valeur intrinsèque; elle ne fait plus partie de l'actif net car la participation à celui-ci n'est pas fondée sur l'action, sinon d'une façon toute formelle, mais bien en réalité sur l'apport. Ainsi donc aucun droit ne devrait être lié à l'action propre maintenue dans le patrimoine social.

On a tiré de cette analyse la conséquence qu'en tout cas le droit de vote attaché à l'action si elle n'est pas annulée doit être suspendu.

On a d'autre part pris la précaution de neutraliser l'éventuelle comptabilisation à l'actif des actions propres par un poste correspondant au passif, afin d'éviter que par ce biais l'on ne puisse réaliser un remboursement d'apports sans respecter les garanties prévues pour la réduction du capital.

Enfin on a complété les deux garanties précédentes par une mesure d'information imposant dans le rapport annuel des mentions faisant ressortir les données comptables essentielles concernant les actions propres acquises.

o . o

Il est évident que les garanties exigées aussi bien en cas de souscription qu'en cas d'acquisition par une société de ses propres actions peuvent être éludées par le biais d'une société dépendante ou liée à elle dans le cadre d'un groupe. Aussi sera-t-il indispensable d'envisager l'extension des règles posées pour la société isolée aux sociétés dépendantes ou liées. Mais cette question ne peut être utilement traitée de façon organique et complète qu'avec toute la matière des groupes de sociétés. Elle fera ultérieurement l'objet d'une harmonisation distincte.

#### Article 21

L'état actuel des droits des Etats membres révèle deux conceptions différentes en la matière. Selon l'une, une augmentation de capital par apports en numéraire ne peut se faire sans libération

préalable du capital ancien. On estime que l'appel du non-versé constitue une marge de sécurité qu'il est logique d'utiliser avant de s'adresser à de nouveaux actionnaires et que le maintien prolongé de créances anciennes de la société sur ses actionnaires est au contraire une garantie fallacieuse pour les tiers, l'expérience ayant montré qu'elles peuvent être irrecevables lors de l'exécution.

Selon l'autre, une augmentation de capital peut se justifier même si le non-versé n'a pas été appelé. Certains tiennent même pour avantageux que l'actif social comprenne les créances afférentes au non-versé car elles sont à tout moment mobilisables, alors que le capital, s'il a été entièrement libéré, peut avoir périclité par suite d'investissements malencontreux.

On a estimé que la première conception offre aux tiers des garanties supérieures. C'est pourquoi on a proposé d'étendre à la Communauté la règle de la libération du capital ancien. Cependant la nécessité d'admettre dans des cas particuliers des assouplissements n'a pas été perdue de vue, notamment en raison des exigences financières inhérentes à certaines activités, telles que celle de l'assurance.

La directive ayant fixé dans son article 7 un taux minimum de libération des actions lors de la constitution de la société, il y a lieu de reprendre le même pourcentage dans l'hypothèse de l'augmentation du capital.

#### Article 22

Sauf dans le cas du capital autorisé, l'augmentation du capital souscrit est assimilée à une modification des statuts. L'affirmation du principe de l'intervention de l'assemblée des actionnaires dans les conditions prévues pour cette modification a été jugée une garantie indispensable. Elle fait l'objet du 1er paragraphe.

On a été par conséquent conduit à proposer de réglementer la pratique du capital autorisé en imposant l'intervention de l'assemblée des actionnaires et en marquant le caractère délégué du pouvoir de l'organe de direction par rapport au pouvoir de l'assemblée.

Le paragraphe 3 pose un corollaire normal du principe de l'égalité des actionnaires. Le paragraphe 4, anticipant légèrement sur l'harmonisation future du régime des valeurs mobilières, vise seulement à compléter les dispositions de l'article. Il est normal que

l'émission d'obligations convertibles, qui accompagne une augmentation de capital, obéisse aux mêmes règles que cette dernière quant à la compétence de l'organe de décision et aux modalités de la délibération. Par contre la nature particulière de la conversion des obligations en actions explique que cette opération, simple exécution de la décision, ne soit pas soumise aux dispositions précédentes.

#### Article 23

Cet article prévoit la transposition nécessaire des garanties instituées lors de la constitution de la société en matière d'apports en nature. Le premier alinéa découle de l'idée qui a motivé l'article 21-3, les deux autres découlent de l'idée qui a motivé l'article 8.

#### Article 24

En cas de souscription partielle d'une augmentation de capital, la plupart des droits des Etats membres utilisent des moyens variés pour éviter l'incertitude des souscripteurs sur le sort des obligations contractées par eux. Tantôt les souscripteurs sont liés sauf décision contraire prise par l'assemblée tantôt ils ne sont liés que si, selon les modalités diverses, l'augmentation est intégralement souscrite.

Il a paru également utile, au niveau communautaire, d'éliminer les incertitudes, notamment dans la perspective d'émission d'actions dans un pays autre que celui dans lequel la société est constituée. Estimant que la meilleure protection du souscripteur consiste à l'informer du délai maximum pendant lequel il peut être lié, on a opté pour un système combinant un tel délai et la liberté de décision de l'assemblée.

#### Article 25

Il a été jugé nécessaire de protéger les anciens actionnaires lors d'une augmentation du capital par apports en numéraire et de fixer sur le plan communautaire le principe - qui n'est pas admis dans tous les Etats membres - du droit préférentiel de souscription. Ce principe constitue une conséquence du droit qui appartient à l'actionnaire de ne pas voir sa participation à la société diminuée par suite de l'émission d'actions nouvelles. Mais on a estimé également nécessaire d'assortir la règle d'exceptions importantes afin d'éviter

que la garantie individuelle donnée à l'actionnaire ne nuise à l'intérêt de la société et ne rende difficile l'appel au financement extérieur.

Si l'on admet dans cette perspective que ce droit individuel puisse être limité, voire supprimé, seule, l'assemblée des actionnaires doit pouvoir décider de cette limitation ou de cette suppression, en statuant à une majorité qualifiée du capital représenté et après que les actionnaires aient été dûment informés.

#### Article 26

L'augmentation du capital à l'aide de moyens propres de la société est réglementée dans tous les Etats membres, selon des modalités diverses en ce qui concerne notamment les catégories de réserves incorporables.

L'attribution du pouvoir de décider de l'augmentation étant réglée par l'art. 21 et les modes de réalisation de l'incorporation des réserves (élévation du taux nominal des actions ou attribution d'actions gratuites) relevant plus de la pure technique financière que de la protection des actionnaires, il a été estimé que la directive devait en cette matière uniquement assurer que l'indisponibilité de la réserve légale soit préservée, tout en admettant l'utilisation éventuelle de ce qui dépasse sa partie intangible dans les pays où il est d'usage de ne pas se limiter à cette partie. Il n'existe pas encore de notion communautaire de la réserve légale. Celle-ci résultera d'une directive future. L'effet d'harmonisation sera alors beaucoup plus sensible. Il s'agit seulement ici de poser un principe d'utilisation de cette réserve, dans la mesure où elle existe actuellement, afin de compléter la coordination des garanties relatives à l'augmentation du capital social.

#### Article 27

Les garanties requises des sociétés par les droits des Etats membres lors d'une réduction de capital visent deux objectifs principaux : assurer l'égalité des actionnaires et protéger les créanciers antérieurs à l'opération. L'article 27 tend vers le premier objectif, en subordonnant toute réduction à la décision de l'assemblée des actionnaires. On a jugé indispensable non seulement de fixer sur le plan communautaire le principe de l'intervention de l'assemblée, mais aussi d'exiger une

majorité qualifiée, des formalités de publicité spéciales et des mesures d'information à l'intention des actionnaires. Les modalités de ces exigences variant selon les pays, on a trouvé opportun actuellement de faire un renvoi aux réglementations nationales des modifications de statuts, réglementations qui feront l'objet d'une harmonisation ultérieure dans le cadre de l'organisation des assemblées, mais de prévoir dès à présent une information minimale des actionnaires.

#### Article 28

Cet article, symétrique de l'art. 22-3, est une autre application du principe de l'égalité des actionnaires.

#### Article 29

La protection des créanciers qui ont contracté avec la société, avant la réduction du capital est réglementée avec des modalités différentes par les législations des six Etats membres. Certains systèmes prévoient un droit d'opposition des créanciers, d'autres un droit à sûreté. Un autre exige dans certains cas l'autorisation d'une autorité administrative.

On a jugé nécessaire de fixer le principe du droit du créancier à être désintéressé ou garanti et opportun de laisser au législateur national le soin de fixer les conditions d'exercice de ce droit, tout en précisant de façon très souple les conséquences de l'exercice de ce droit sur la réduction de capital.

#### Article 30

Il a paru nécessaire d'assurer que la réduction du capital motivée par des pertes telle qu'elle est réalisée dans la pratique ne permette pas d'éluider les garanties dues aux créanciers. En effet dans l'hypothèse visée par l'article la finalité économique de la réduction consiste essentiellement à permettre une augmentation de capital simultanée ou subséquente, qui procurera de nouvelles ressources à la société en difficulté. Cette augmentation n'est pas réalisable tant que, le bilan se soldant en perte, la valeur comptable des actions anciennes est au-dessous du pair. Une réduction du capital d'un montant supérieur au montant de la perte permet de porter au préalable la valeur

des actions anciennes au-dessus du pair. Mais un excédent d'actif apparaissant de ce fait au bilan, il importe d'assurer que les actionnaires ne puissent en tirer profit et que le patrimoine réel de la société, gage des créanciers, reste inchangé.

#### Article 31

Le niveau limite de la réduction de capital imposé par cet article constitue le complément indispensable de l'art. 6 qui institue un capital minimum. La sanction de la disposition est laissée comme dans d'autres cas aux soins des Etats membres.

#### Articles 32, 33 et 34

Ces dispositions ont seulement pour objet de fixer des garanties minimales dans deux opérations voisines de la réduction du capital qui ne sont pas prévues dans la loi de tous les Etats membres : l'amortissement sans réduction du capital, propre aux droits français et belge, et le retrait forcé d'actions avec réduction de capital (Zwangseinziehung) propre au droit allemand. Ces opérations sont simplement ramenées à des caractéristiques transposables dans les autres droits et assujetties aux règles protectrices essentielles prévues par les articles précédents en faveur des actionnaires, et, pour ce qui concerne le retrait forcé d'actions, en faveur des créanciers. Le "vêtement communautaire" ainsi donné à ces deux institutions ne conduira pas les pays qui les connaissent à modifier leurs droits mais est de nature à prévenir le risque d'adaptations divergentes par d'autres, qui seraient éventuellement préjudiciables aux associés et aux tiers.