

N° 7137

L'ACTIONNAIRE MINORITAIRE

L'évolution récente du droit belge des sociétés est marquée par le souci d'assurer une protection efficace des minorités(1).

Certes, la question n'est pas neuve. Les débats que suscita la loi du 18 mai 1873, lorsqu'elle prévoit une limitation de la puissance votale(2) en témoignent. Toutefois, elle prend tant dans le chef du législateur que dans celui des juges, une importance telle que certains ont qualifié cette protection des minoritaires de « *fonction essentielle du droit des sociétés* »(3).

Motivées à l'origine par un souci de protection de l'épargne(4), les limitations légales ou jurisprudentielles apportées aux pouvoirs de la majorité se déplacent sur le terrain plus général de la protection de l'intérêt social et contribuent à l'élaboration d'un droit du minoritaire. Tant la jurisprudence de nos cours et tribunaux que l'introduction de l'action minoritaire s'inscrivent dans cette perspective.

Doit-on se féliciter ou s'inquiéter de ces développements ? Faut-il craindre que la vie sociale soit de plus en plus fréquemment troublée par des actionnaires n'ayant qu'une faible participation ?

Telles sont les questions que posent les dernières réformes législatives ; on en trouve la trace dans une jurisprudence récente(5).

Toutefois, avant de dresser le tableau des moyens de protection dont dispose actuellement l'actionnaire minoritaire (chapitre II), nous nous attacherons à éclaircir la notion même d'associé mino-

---

(1) Ch. RESTEAU, *Traité des sociétés anonymes*, 3<sup>ème</sup> édition, Bruxelles, 1982, t. I, p. 49.

(2) « *On le fait, ..., pour protéger les petits actionnaires mais il ne faut pas, sous prétexte de protéger les petits, leur donner le moyen d'écraser les gros* », J. GUILLERY, *Commentaire législatif de la loi du 18 mai 1873*, Bruylant, Bruxelles, 1878, p. 346.

(3) P. BÉZARD et P. CHAPUT, *La commission des opérations de bourse et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés*, *Rev. Soc.*, 1982, p. 481.

(4) *Dictionnaire permanent du droit des affaires*, 1<sup>ère</sup> partie, v° *Minoritaires* (Situation des), Ed. législatives et administratives, Paris, 1989, p. 2581, n° 2.

(5) *Affaire dite des « Wagons-Lits »*, Bruxelles, 6 août 1992, *J.T.*, 1992, p. 710.

ritaire, en essayant de préciser son rôle dans le jeu social (chapitre I). Cette définition permettra sans doute de mieux percevoir les limites de son intervention. L'abus de minorité (chapitre III) en est certainement l'illustration.

#### CHAPITRE I. LA NOTION D'ACTIONNAIRE MINORITAIRE

Définir le minoritaire constitue une gageure alors que la notion d'actionnaire est l'exemple-type du concept à géométrie variable(6). L'évolution du droit des valeurs mobilières — et surtout la multiplication des instruments financiers qui en est la traduction la plus marquante(7) — a en effet montré une distanciation de plus en plus nette entre la qualité d'actionnaire et les critères habituels de cette qualité(8).

Le qualificatif de minoritaire ne fait-il qu'ajouter aux diverses « manipulations génétiques »(9) qu'a subi le concept d'actionnaire un « chromosome » supplémentaire ?

Force est de constater que la notion de minoritaire est « fluctuante »(10) et recouvre en fait une multitude de situations différentes(11). L'importance de sa participation dans la société, la structure de l'actionnariat de cette dernière, la qualité même de l'actionnaire (« veuve de Carpentras » ou institutionnel...) sont autant de variables qui font que sans doute « un minoritaire n'est pas l'autre »(12).

Une constante néanmoins : « une minorité ne peut être déterminée que par rapport à une majorité »(13). C'est parce que la loi

---

(6) B. SAINTOURENS, La flexibilité du droit des sociétés, *Rev. trim. Droit corn.* 40 (4), 1987, p. 467.

(7) G. HORSMANS et J.F. TOSSENS, Réflexions sur la nature et le régime juridique des valeurs mobilières et des autres instruments financiers, in *Le nouveau droit des marchés financiers*, pp. 151 et ss.

(8) A. VIANDIER, La notion d'associé, *Biblio. dr. privé*, L.G.D.J., 1978.

(9) P. LE CANNU, *Bull. Joly*, 1986, p. 825.

(10) M. BOIZARD, L'abus de minorité, *Rev. Soc.*, 1988, p. 366.

(11) Nous n'envisageons pas ici les hypothèses où statutairement, les actionnaires se sont vus conférer des droits différents, conséquence par exemple de l'émission d'actions sans droit de vote ou de l'existence de catégories d'actions. Le législateur a, dans ces diverses hypothèses, prévu des mécanismes spécifiques de protection.

(12) O. RALET et P. KILESTE, Droits et protections de l'actionnaire minoritaire, *R.D.C.*, 1989, p. 829.

(13) D. SCHMIDT, Les droits de minorité dans la société anonyme, Sirey, Paris, 1970, n° 6.

de la majorité est fondamentale en droit des sociétés que naît ce dualisme des acteurs dans le jeu social et que se pose la question de la protection des uns contre les autres.

### Section 1. *La loi de la majorité*

La société est soumise à la loi de la majorité. Il y va de l'efficacité de sa gestion : « *il n'est guère douteux qu'aucune personne n'entrerait dans une société anonyme si celle-ci n'était pas dirigée par une majorité* »(14).

Alors que les contrats traditionnels sont soumis à la loi de l'unanimité, le recours à la règle majoritaire permet en outre de protéger la société contre l'obstruction d'un associé et d'éviter toute paralysie incompatible avec la finalité économique recherchée.

Traduit dans les articles 67 et 74 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, ce pouvoir de la majorité d'imposer sa décision à la minorité, recèle un danger : l'arbitraire de cette majorité.

Arbitraire d'autant plus frustrant et ressenti comme tel que la majorité sociale, c'est-à-dire celle qui l'emporte par le nombre lors de l'assemblée générale, n'est pas nécessairement la majorité en capital(15). La dispersion des titres dans le public, l'absentéisme, l'absence de cohésion des minoritaires(16) peuvent conduire à concentrer le pouvoir majoritaire entre les mains d'actionnaires disposant d'une fraction inférieure à la moitié des droits de vote(17). « *La notion de minorité n'est donc pas une notion purement numérique : confrontée à celle de majorité, elle ne peut s'entendre que d'une minorité à l'assemblée générale des actionnaires* »(18).

---

(14) *Id.*, n° 1.

(15) *Id.*, n° 6.

(16) L. SIMONT, Réflexion sur l'abus de minorité, *Liber amicorum Jan Ronse*, Story-Scientia, 1986, p. 307, n° 2.

(17) O. RALET et P. KILESTE, *op. cit.*, n° 1.

(18) D. SCHMIDT, *op. cit.*, n° 8.

## Section 2. *Le rôle de l'actionnaire minoritaire*

Le phénomène du contrôle minoritaire montre à suffisance que la notion de minoritaire n'est nullement arithmétique(19).

Il serait donc plus exact de substituer à la notion d'actionnaire minoritaire celle d'actionnaire non associé à la gestion de l'entreprise(20).

C'est parce que la prérogative d'exercice et le monopole d'initiative de la prise des décisions économiques appartient aux actionnaires dirigeants qu'il convient d'assurer ou d'accorder une protection à l'actionnaire dit minoritaire.

Il importe d'y parvenir dans le respect des équilibres sociétaux. « *La direction économique de l'entreprise est et doit rester de la compétence exclusive des organes sociaux* »(21)

La majorité a, dans cette structure légale, le droit — et le devoir — d'exprimer la volonté sociale en vue de la réalisation de l'objet social. Elle ne peut toutefois l'imposer que dans l'intérêt de la collectivité des associés. « *Le gouvernement de la société ne doit pas profiter aux gouvernants, mais à l'ensemble de ses membres* »(22).

Il convient donc que tant le législateur que les juges ne reconnaissent ou n'accordent des droits à l'actionnaire minoritaire que lorsqu'il y a déviance de la majorité. L'intervention des minoritaires ne peut se concevoir que si elle leur assure que l'entreprise sociale est gérée conformément à l'intérêt de la collectivité des associés.

Il ne faut pas, dans ce souci légitime de protection, oublier que c'est à la majorité que revient, en premier lieu, cette « *défense* » de la collectivité. On ne peut reconnaître à la minorité le droit d'imposer sa politique à la société.

Les options de la majorité, si elles rencontrent l'intérêt social, ne coïncident sans doute pas avec la volonté de l'actionnaire minoritaire. Il y a, en matière économique, une marge raisonnable de manœuvre et d'erreur. On ne peut, sous prétexte de protéger la minorité, renverser l'équilibre — souvent difficile — du jeu social.

---

(19) L. SIMONT, *op. cit.*, n° 2.

(20) P. BÉZARD et P. CHAPUT, *op. cit.*, p. 481.

(21) Comm. Bruxelles, 6 juin 1977, *Revue*, 1977, p. 210.

(22) D. SCHMIDT, *op. cit.*, n° 14.

CHAPITRE II. LA PROTECTION  
DE L'ACTIONNAIRE MINORITAIRE

La protection de l'actionnaire minoritaire a fait l'objet de nombreux articles et monographies (23).

Il n'entre pas dans nos intentions de dresser un tableau exhaustif des droits qui lui sont reconnus (24). Tous au plus, voudrions-nous en retracer l'évolution dans le paysage que dessinent la législation et la jurisprudence les plus récentes.

Section 1. *La protection légale  
de l'actionnaire minoritaire*

Pendant longtemps, la loi de la majorité n'a connu que peu de tempéraments. La législation belge n'organisait pas de façon systématique la protection des minorités d'actionnaires (25) (§ 1).

Les dernières modifications législatives (§ 2) semblent aller vers un développement de cette protection sans que l'on puisse y déceler une logique certaine, à la suite de l'intrusion de règles de droit financier.

§ 1 *La tradition*

Les dispositions législatives qui, traditionnellement, entendent assurer une protection de la minorité sont éparses et de natures diverses.

Au premier rang (26) figurait l'article 76 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. En interdisant aux « gros » actionnaires de voter pour un nombre de voix dépassant la cinquième partie du nombre des voix attachées à l'ensemble des titres ou les

---

(23) Cfr., entre autres, R. DAVID, *La protection des minorités dans les sociétés par actions*, Sirey, Paris, 1929 ; D. SCHMIDT, *op. cit.* ; O. RALET et P. KILESTE, *op. cit.* ; *De bescherming van de minderheidsaandeelhouder*, *T.R.V.*, 1988, numéro spécial.

(24) Nous omettrons — volontairement — les protections qui, statutairement ou conventionnellement, pourraient être accordées aux minoritaires. Sans doute, les principes dégagés ici devraient-ils s'y appliquer pour éviter toute « dénatura-tion » de la structure légale.

(25) R. PIRET, *La protection des minorités d'actionnaires en droit belge*, *Revue*, 1953, p. 150.

(26) J. LIEVENS, *De bescherming van de minderheidsaandeelhouder in de vennootschap naar geldend en komend recht*, *R.W.*, 1983-1984, p. 2416.

deux cinquièmes du nombre des voix attachées aux titres représentés, il ne semble pas que le législateur ait eu comme préoccupation première la protection des minoritaires, même si, de fait, cette disposition y conduisait. On entendait simplement éviter que la société ne devienne « *un organisme créé par la loi pour permettre à une personne quelconque de gérer sa fortune et ses affaires à l'abri de toute responsabilité personnelle* »(27). Il n'empêche que ce texte a eu pour effet de protéger les petits actionnaires et les minorités contre leur écrasement aux assemblées(28).

La pratique a cependant révélé l'efficacité très relative de cette limitation légale(29) ; c'est sans grand regret que la loi du 18 juillet 1991 en a fait une règle supplétive que les statuts peuvent ou non retenir.

Conscient du risque du principe majoritaire, le législateur, dans un souci de protection des minoritaires, s'en est écarté en renforçant, pour certaines décisions, les quorums de majorité.

Ainsi, l'article 70 L.C.S.C. prévoit-il que l'assemblée ne peut, hors l'unanimité, modifier un élément essentiel de la société.

Cette notion d'élément essentiel s'est cependant réduite au fil du temps. La loi du 6 janvier 1958, en insérant l'article 70*bis*, a permis la modification de l'objet social ; celle du 23 février 1967, la transformation de la société, et enfin celle du 18 juillet 1991, l'introduction ultérieure à la constitution de la société d'une clause limitant la cessibilité des actions(30), de telle sorte que ne subsiste plus guère comme élément essentiel dont la modification requiert une décision unanime que la nationalité de la société.

Les lois coordonnées exigent des majorités spécifiques en cas de modification des statuts (art. 70, al. 3, 4, 5), de l'objet social (art. 70*bis*), des droits respectifs des différentes catégories de titres (art. 71) et en cas de transformation de la société (art. 165 et ss), de telle sorte que les minoritaires disposent dans ces cas d'une possibilité de « *blocage* »(31)

---

(27) C. RESTEAU, *Traité des sociétés anonymes*, 3<sup>e</sup> édition, Bruxelles, 1982, t. II, p. 373.

(28) R. PIRET, *op. cit.*, p. 151.

(29) L. SIMONT, *op. cit.*, n° 5, F. T'KINT, Le droit de vote et l'assemblée générale, in *Le nouveau droit belge des sociétés*, vol. I, UCL, 3 décembre 1991, n° 25.

(30) I. CORBISIER, Les conventions d'actionnaires, in *Le nouveau droit belge des sociétés*, vol. I, UCL, 3 décembre 1991, n° 5.

(31) Sous réserve d'un abus de minorité, cfr. *infra*.

D'autres dispositions assurent également, le plus souvent de façon indirecte, le respect des droits des minoritaires.

L'article 73 L.C.S.C. permet ainsi aux actionnaires représentant un cinquième du capital de requérir la convocation d'une assemblée générale.

Les articles 103 et 104 L.C.S.C. confèrent le droit, en cas de perte des trois quarts ou de la totalité du capital, à une minorité de 25 % ou à tout intéressé de provoquer la dissolution de la société. Il s'agit là, hors le cas de dissolution pour mésintelligence grave, d'une des dispositions les plus efficaces de protection des minoritaires(32).

La consécration, par la loi du 5 décembre 1984, du droit de préférence en cas d'augmentation de capital, participe également à l'idée de protection des minorités et d'équilibre au sein de la société.

Enfin, les actionnaires — minoritaires ou non — trouvent une protection supplémentaire dans les devoirs d'information(33) ou les règles de comportement(34) que la loi impose aux administrateurs. Il s'agit là d'un des traits marquants de l'évolution de la législation qui se traduit dans la rédaction de multiples rapports. L'obligation, instaurée par l'article 70ter, pour les administrateurs — et les commissaires — de répondre aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au sujet de leur rapport ou, s'agissant des administrateurs, relatives aux points portés à l'ordre du jour, en constitue le corollaire naturel.

## § 2 *L'évolution*

De nouvelles étapes sont franchies en matière de protection des actionnaires minoritaires avec la loi du 2 mars 1989, l'arrêté royal du 10 mai 1989 relatif à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées, l'arrêté royal du 18 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés, l'arrêté royal du 18 septembre 1990 définissant les informations à fournir par les sociétés cotées, et enfin la loi du 18 juillet 1991 modifiant les lois coordonnées dans

---

(32) L. SIMONT, *op. cit.*, n° 5.

(33) Voyez, sur cette matière, J.-L. DUPLAT, L'accès à l'information des actionnaires minoritaires dans les sociétés cotées et non cotées, in *Actionnaires minoritaires, Vers un nouveau partage des pouvoirs*.

(34) Ainsi la procédure de l'article 60 L.C.S.C. en cas de dualité d'intérêts.

le cadre de l'organisation transparente du marché des entreprises et les offres publiques d'acquisition.

Bien qu'apparemment inspirées par un souci de protection de l'épargne, ces législations opèrent un glissement — inachevé sans doute en certains domaines — vers le terrain plus général de la protection de l'intérêt social, et de ce que certains ont appelé un devoir général de transparence.

A) *La publicité des participations importantes dans les sociétés cotées*

Le chapitre premier de la loi du 2 mars 1989 et son arrêté royal d'exécution du 10 mai 1989 (35) tendent « à assurer, dans l'intérêt de la transparence du marché de l'information du public, que les modifications significatives de l'actionnariat des sociétés dont les actions sont cotées en bourse soient portées à la connaissance du public. Il entend éviter que des mutations importantes dans l'actionnariat et, dès lors, dans le contrôle des entreprises du pays, généralement les plus grandes, s'opèrent en dehors de toute clarté, quant à l'ampleur des opérations et quant aux objectifs poursuivis. » (36).

Il ne s'agit pas de protéger particulièrement l'actionnaire minoritaire ; toute personne physique ou morale et donc tout actionnaire, qui acquiert des titres représentatifs ou non du capital conférant le droit de vote, d'une société belge cotée en bourse ayant des capitaux propres d'un montant égal ou supérieur à 250.000.000 F, doit déclarer à cette société et à la Commission bancaire et financière le nombre de titres qu'elle détient, dès lorsqu'elle détient — seule, par le truchement de tiers, ou en agissant de concert avec d'autres — une quotité de 5 % ou plus du total des droits de vote existant au moment de l'acquisition, du fait de celle-ci.

Les sanctions et recours frappent ou sont ouverts à tout actionnaire et, suivant les circonstances, seront invoqués ou introduits

---

(35) *Mon.b.*, 24 mai 1989, pp. 8913 et ss. ; voy. G. KEUTGEN et G.A. DAL, La transparence de l'actionnariat, *J.T.*, 1989, pp. 449 et ss., F. DE BAUW, La déclaration des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse, *R.D.C.*, 1990, p. 276 et ss. ; J.-M. GOLLIER et P. VANDEPITTE, Les notions d'action de concert, de contrôle et de contrôle conjoint dans le cadre de la loi du 2 mars 1989 tendant à assurer la transparence de l'actionnariat, *Revue*, 1990, p. 81 et ss. ; G. BRESSELEERS et J. WOUTERS, De openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen, *R.W.*, 1989-1990, p. 689 et ss.

(36) *Doc. parl.*, ch., sess. extr., 1988, n° 522/1, pp. 3 et 4.

par ou contre un actionnaire minoritaire : que ce soit la suspension du droit de vote des actions dont la possession n'a pas été déclarée quarante-cinq jours au moins avant la date d'une assemblée générale(37), ou l'action tendant à obtenir du président du tribunal de commerce, statuant comme en référé, qu'il enjoigne à une personne qui aurait dû effectuer une déclaration d'y procéder, sous peine d'astreinte, qu'il suspende pour un an au plus tout ou partie des droits afférents aux titres non déclarés, ou qu'il suspende la tenue d'une assemblée générale déjà convoquée(38).

### B) *Les offres publiques d'acquisition*

La loi du 2 mars 1989 et l'arrêté royal du 8 novembre 1989(39) contiennent, en leur chapitre II, la nouvelle réglementation des offres publiques d'acquisition concoctée à la hâte, dans les remous de la Société Générale de Belgique(40).

Sans prétendre résumer la matière(41), il faut noter qu'elle a donné lieu récemment, dans une certaine confusion, à maints

---

(37) Art. 6 de la loi du 2 mars 1989.

(38) Art. 8 de la loi du 2 mars 1989.

(39) *Mon. b.*, 11 novembre 1989, pp. 18603 et ss.

(40) *Voy. J.T.*, 1988, p. 217, avec les observations de Mme Benoît Moury.

(41) Droit belge

A. BRUYNEEL, Les offres publiques d'acquisition, réforme de 1989, *J.T.*, 1990, 141 à 160 et 165 à 183 ; Développements récents du droit financier, Études et documents — Centre Belge de Normalisation de la Comptabilité et du Revisorat, n° 2, 1990 :

— FORIERS P.A., Le nouveau régime des O.P.A. et des modifications du contrôle, pp. 29-73.

— BYTTEBIER K. en De SCHRYVER V., De nieuwe reglementering inzake het openbaar overnamebod en de verhandeling van controleparticipaties.

K. GEENS, J.M.M. MAELJER, J.M. NELISSEN GRADE, W. VAN GERVEN, K. VAN HULLE e.a., Openbaar bod en beschermingsconstructies, recente evolutie in wetgeving en praktijk naar Belgisch, Nederlands en Europees recht, Kalmhout, Biblio, 1990 ; K. GEENS en W. VAN GERVEN, Beschermingsmaatregelen voor de doelwitvennootschap in het kader van de nieuwe O.O.B. reglementering, *T.R.V.*, 1990, 393 et ss. ; K. GEENS, De wijziging van controle in een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen heeft gedaan, *T.R.V.*, 1990, 102 et ss. ; D. VAN GERVEN, Het openbaar bod op stemrechtverlenende en daarmee gelijkgestelde effecten : de nieuwe procedure doorgelicht, Hoofdstuk II van het De Benedetti-K.B. van 8 november 1989, *T.R.V.*, 1990, 141 et ss. ; A. BRUYNEEL et J. PEETERS, The end of a gentleman's era in Belgium, *I.F.L.R.*, September 1990, 28 et ss. ; VAN HOOGTEN, Acquisitievereenkomsten, *Daor*, n° 16, 1990, 60 et ss. ; Constraints on cross border takeovers and mergers. A catalogue of disharmony, *International Business Lawyer*, 1991, 51 et ss. ; Y. VAN GERVEN, In search for an efficient and equitable balance between hostile takeover attempts and defensive tactics, *Droit et pratique du commerce international*, 1990, 492 et ss. ; M. MODRIKAMEN,

développements jurisprudentiels et même journalistiques, à l'occasion de l'affaire dite des Wagons-Lits(42).

---

New rules governing takeover bids in Belgium, *International Business Lawyer*, Feb. 1990 ; O. MEULEMANS, De private overdracht van een controle-participatie, *Daor*, 1991, p. 3 ; S. VANDEGINSTE, Standpunt : Is artikel 16 Wet 2 maart 1989 strijdig met het EEG-verdrag ?, *T.R.V.*, 1991, p. 357 ; E. WYMEERSCH, Cessions de contrôle et offres publiques obligatoires, *Revue*, 1991, pp. 151 et ss. ; E. WYMEERSCH, L'offre publique d'achat obligatoire, *RDAI*, 1991, p. 625 ; K. VANHAERENTS, « De exclusieve bevoegdheid van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen onder artikel 16 van de Wet van 2 maart 1989 blijkbaar verkeerd begrepen », note sous Civ. Bruxelles (réf.), 16 juillet 1990, *T.R.V.*, 1991, p. 427 et ss. ; P. VAN OMMESLAGHE, Le règlement sur le contrôle des opérations de concentration entre entreprises et les offres publiques d'acquisition, *Cah. Dr. Eur.*, 1991, p. 259 et ss.

#### Droit communautaire

N. BASALDUA, Vers une harmonisation communautaire des offres publiques d'acquisition, *Revue*, 1990, p. 234 et ss. ; J. WOUTERS, Harmonisering van de regels betreffende openbare biedingen in de Europese Gemeenschap. Een transatlantisch perspectief op het voorstel voor een dertiende richtlijn (deel I), *T.R.V.*, 1991, 3 et ss. ; (deel 2), *T.R.V.*, 1991, p. 59 et ss. ; S. PERRICK, Het nieuwe ontwerp voor een dertiende richtlijn inzake het vennootschapsrecht, *T.V.V.S.*, 1990, p. 297 et ss. ; K. VAN HULLE, *op. cit.* ; K.P. BERGER, The proposed EC Takeover Directive : Balancing Investor Protection with the Need for Regulatory Flexibility, *JIBL*, 1991, p. 11 et ss.

#### Droit comparé

##### I. États-Unis

G. BLOCK, Le problème de la définition des O.P.A. aux États-Unis et sa distinction avec les achats massifs en bourse et les cessions privées : 20 ans de controverse ; *Annales de droit de Liège*, 1989, p. 88 et ss. ; Y. VAN GERVEN, Regulering van vijandige overnames — De Amerikaanse ervaring, *R.W.*, 1991, col. 833-844.

##### II. France

R. VATINET, Les défenses anti-O.P.A., *Rev. soc.*, 1990, p. 539 et ss. ; T. FORSCHBACH, L'offre publique obligatoire, *Rev. dr. banc.*, 1990, p. 179 et ss. ; D. CARREAU et J.-Y. MARTIN, Les moyens de défense anti-O.P.A. en France, *Rev. Banq.*, 1990, p. 896 et ss. ; P. LE CANNU, Contestation d'une décision du Conseil des bourses de valeurs admettant la recevabilité d'une offre publique de retrait. Recours d'un actionnaire d'une offre publique de retrait. Recours d'un actionnaire minoritaire et d'une association d'actionnaires minoritaires créée pour la circonstance, *Bull. Joly*, 1991, p. 62 et ss. ; A. COURET, D. MARTIN et L. FAUGÉROLAS, Sécurité et transparence du marché financier, nouveau statut de la C.O.B., réforme des O.P.A. — O.P.E., *Bull. Joly*, 1989, n° 11bis ; J.-P. BERTREL, La réforme des O.P.A./O.P.E. résultant de la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier et des textes subséquents émanant des autorités boursières, *Gaz. Pal.*, 1990, p. 143 et ss. ; E. DU PONTAVICE, La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, *Rev. jur. comm.*, vol. 34, n° 11, nov. 1990 ; A. VIANDIER, O.P.A., O.P.E. Garantie de cours, retrait (droit des opérations de marché), Paris, *LITEC*, 1991.

##### III. Pays-Bas

M.J. VAN VLIET, Uitkoop van minderheidsaandeelhouders : een overzicht, De naamloze vennootschap, 1991, p. 30 et ss.

##### IV. Grande-Bretagne

G. BARNETT, A practitioner's guide to the City Code on Take-overs and Mergers, London, Westminster Management Consultants Limited, 1990.

(42) *J.T.*, 1992, p. 710 et ss.

Quel droit l'actionnaire minoritaire puise-t-il dans l'offre qui est faite au public de lui acheter les titres qu'il détient ? Essentiellement, le droit d'accepter ou de refuser cette offre dans le délai fixé, aux conditions et suivant les modalités librement et unilatéralement fixées par l'offrant. Si l'on s'en tient à cette considération, qui relève du droit des obligations, les choses sont assez simples.

Mais la matière relève du droit financier, qui tend à l'équilibre du marché et à la protection de l'épargne publique. L'actionnaire minoritaire — qu'il soit un professionnel ou le petit épargnant — peut dès lors invoquer à son profit des dispositions de natures diverses.

1° Les restrictions aux pouvoirs du conseil d'administration de la société visée

Ces restrictions découlent de l'article 8 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 qui interdit au conseil d'administration, dès réception de la communication par la Commission bancaire et financière de l'avis d'O.P.A. :

- d'user du capital autorisé avec suppression du droit préférentiel de souscription,
- de créer des titres donnant droit à la souscription ou à l'acquisition d'actions qui ne seraient pas offertes par préférence aux anciens actionnaires,
- de modifier de manière significative la circonstance patrimoniale de la société par des cessions d'actifs ou en contractant des engagements sans contrepartie effective.

Ces opérations requièrent désormais une décision de l'assemblée générale.

Si le conseil d'administration a pris une telle décision antérieurement à l'O.P.A., elle ne demeure possible que dans les limites fixées par l'article 8, § 2, 2° de l'arrêté royal, qui précise que ces restrictions ne s'appliquent pas aux engagements valablement pris avant la réception de l'avis d'O.P.A. adressé par la Commission bancaire et financière (43).

Cette dérogation importante, et en soi peu cohérente si l'on s'en tient aux compétences traditionnelles du conseil d'adminis-

---

(43) Art. 6, A.R. du 8 novembre 1989.

tration, a été introduite par la loi du 18 juillet 1991 (art. 33bis, § 3 nouveau) dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, dont elle fait ainsi partie. Contrairement à ce qui a été initialement envisagé(44), l'autorisation de l'assemblée générale est prise à la majorité simple, ce qui désarme largement l'actionnaire minoritaire.

2° L'information de l'actionnaire en cas d'O.P.A. : le prospectus

La réalisation d'une O.P.A. soumise au chapitre II de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 n'est permise qu'après la publication d'un prospectus, elle-même soumise à l'approbation préalable de la Commission bancaire et financière(45).

Si cette approbation « *ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise* »(46), « *le prospectus doit contenir les renseignements qui selon les caractéristiques de l'opération concernée sont nécessaires pour que le public puisse porter un jugement fondé sur la nature de l'affaire et sur les droits attachés aux titres* »(47).

Spécialiste de la bonne information en matière financière et de sociétés(48), la Commission bancaire veille à ce que le prospectus contienne tous les renseignements nécessaires(49) pour que le public puisse porter un jugement fondé sur les droits attachés aux titres qui sont l'objet de l'offre ; elle peut exiger que lui soient transmis les renseignements nécessaires à l'application des arrêtés pris en vertu des §§ 1<sup>er</sup> et 2 de l'article 15 de la loi du 2 mars 1989, et ceci sous peine de sanctions pénales(50).

---

(44) Voir l'article 42 du projet de loi n° 1077-1, *doc. parl.*, s., session 1990-1991, n° 1107-1, p. 131.

(45) Dispositions combinées des articles 29, 29bis et 29ter de l'arrêté royal n° 185, modifié par la loi du 9 mars 1989, et des articles 17 et suivants de l'arrêté royal du 8 novembre 1989.

(46) Art. 30, A.R. n° 185 ; cette appréciation en opportunité incombe au conseil d'administration de la société visée qui doit donner un avis de l'offre en vertu de l'article 15, A.R. 8 novembre 1989.

(47) Art. 29, § 2, A.R. n° 185.

(48) *Comm. Banc.*, rapport 1935-1960, pp. 137 et 138 ; E. WYMEERSCH, *De nieuwe wetgeving inzake uitgifte van effecten in G. SCHRANS et E. WYMEERSCH, Financière herregulering in België*, Antwerp, Kluwer, 1991, p. 122.

(49) Le schéma annexé à l'A.R. du 8 novembre 1989, visé à l'art. 20 de cet arrêté n'est qu'un minimum, nullement exhaustif. Voy. J. LE BRUN, *La protection de l'épargne publique et la Commission bancaire*, extr. Du compl. V. du RPDB, p. 21, n° 7 et les réf. citées.

(50) Art. 15, §§ 3 et 4, loi du 2 mars 1989.

C'est à la lecture du prospectus que l'épargnant — en l'espèce, l'actionnaire minoritaire — doit apprécier la contrepartie offerte pour ses titres, et prendre la décision d'accepter l'offre ou de s'abstenir(51).

C'est à tort qu'il a été décidé par le président du tribunal de commerce de Bruxelles(52) que le prospectus ne contiendrait qu'un minimum d'informations, chaque épargnant ayant par ailleurs le droit d'obtenir tous compléments d'informations qu'il estime indispensable pour sa prise de décision. Sans examiner ce point plus avant dans le cadre de cette étude, on perçoit d'emblée à quelles inégalités entre actionnaires peut conduire une telle théorie.

### 3° L'égalité de traitement des actionnaires en cours d'O.P.A.

Ce principe est notamment consacré par les articles 11, § 5, et 30 de l'arrêté royal du 9 novembre 1989. L'article 11, § 5, prévoit la majoration automatique du prix de l'offre lorsque l'offrant ou les personnes agissant de concert avec lui ont acquis des titres à un prix supérieur à celui de l'offre, entre l'avis d'O.P.A. et la clôture de l'offre ; l'article 30 porte que si, avant la clôture de l'offre, l'offrant s'est engagé à acquérir des titres de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre, il doit rouvrir l'offre au prix supérieur, cette offre nouvelle devant porter sur la totalité des titres restant en circulation.

Le lien entre ces deux dispositions est clair, l'article 30 permettant d'éviter que, par un engagement d'acquisition postérieur à l'offre, l'offrant tente d'échapper à l'application de l'article 11, § 5(53).

L'examen du point de savoir si les cours et tribunaux sont compétents pour ordonner la réouverture d'une O.P.A. sur la base des articles 11, § 5 et 30 sort du cadre du présent exposé(54). Retenons simplement que le principe de l'égalité de traitement consacré par ces articles implique le paiement d'un complément de prix par l'offrant aux porteurs acceptant ou ayant accepté de vendre dans le cadre de l'O.P.A.

---

(51) J. LE BRUN, *op. cit.*, p. 292, n° 706.

(52) Réf. comm., 25 novembre 1991, *T.R.V.*, 1992, p. 368, note K. VANHAE-RENTS.

(53) Voy. A. BRUYNEEL, *op. cit.*, n° 94, p. 176.

(54) Voy. comm. Bruxelles, 10 septembre 1992, *J.T.*, 1992, p. 719.

4° Le droit de retrait des actionnaires après une O.P.A.

Lorsque le promoteur de l'O.P.A. détient, au terme de celle-ci, au moins 90 % des titres de la société visée, il y aura lieu à réouverture obligatoire de l'offre, dans le but de permettre aux titulaires des 10 % de titres restants de se retirer<sup>(55)</sup>. Cette réouverture ne doit pas être demandée par ces actionnaires ; ceux-ci ne peuvent être obligés à accepter la nouvelle offre, un tel retrait obligatoire n'existant pas en droit belge.

*C) Les modifications du contrôle des sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne*

On l'a pressenti d'emblée à la lecture du chapitre III de l'arrêté royal du 8 novembre 1989<sup>(56)</sup>, le régime particulier des cessions privées de participation de contrôle, qui existait auparavant au départ des recommandations de la Commission bancaire<sup>(57)</sup>, allait faire couler beaucoup d'encre, en raison notamment de l'absence su seuil à partir duquel une O.P.A. doit être lancée après l'acqui-

---

(55) Art. 32, A.R. 8 novembre 1989.

(56) Sur le régime nouveau : voy. E. WYMEERSCH, Cession de contrôle et offres publiques obligatoires, *Revue*, 1991, p. 151 à 242 ; *Id.*, L'offre publique d'achat obligatoire, *RDAI*, 1991, p. 625 ; A. BRUYNEEL, Étude citée sur les offres publiques d'acquisition, in *J.T.*, 1990, spécialement n° 81 et suivants ; P.A. FORIERS, Le nouveau régime des O.P.A. et des modifications du contrôle, in *Développements récents du droit financier*, *IRE*, 1990, p. 29 ; J.M. NELISSEN GRADE, Het openbaar bod en de beursoverval na het De Benedetti-K.B., in *Openbaar bod en beschermingsconstructies*, 1990, p. 15 ; X. DIEUX, La responsabilité civile des associés en matière de sociétés commerciales — Évolutions récentes, in *La responsabilité des associés, organes et préposés des sociétés* 1991, p. 57, n° 12, 14 et 15.

(57) Sur le régime antérieur à la loi du 2 mars 1989 et à son arrêté d'exécution du 8 novembre 1989, voy. P. VAN OMMESLAGHE, Les devoirs des administrateurs et des actionnaires prépondérants envers les actionnaires d'une société en cas de cession du contrôle de cette société, en droit belge et en droit comparé, *Festschrift für J. Barmann*, p. 995 ; J. LE BRUN, La protection de l'épargne publique et la Commission bancaire, *RPDB*, compl. t. V., n° 782 et suivantes ; C. DEL MARMOL, Protection des actionnaires minoritaires en droit belge, *Mélanges Howin*, p. 182 et suivantes ; E. WYMEERSCH, De bescherming van de minderheidsaandeelhouders in de administratieve praktijk van de Bankcommissie, in *De bescherming van de minderheidsaandeelhouders*, *T.R.V.*, 1988, n° spécial, IV, n° 31 et suivants ; S. FREDERICQ et E. WYMEERSCH, La prise de contrôle dans la société anonyme, in *Rapports belges au XIIème congrès international de l'Académie internationale de droit comparé*, p. 239, spécialement n° 26 et suivants ; Cl. LEMPEREUR, Cessions de majorité et protection des actionnaires minoritaires en droit comparé, *Revue*, 1978, p. 91 ; *Id.*, La Commission bancaire et les cessions privées de participations de contrôle, *Revue*, 1975, p. 119 ; M. HUYS et G. KEUTGEN, *La cession de contrôle*, *Rev. Banque*, 1974, p. 761.

sition du contrôle avec prime. L'affaire dite des « Wagons-Lits » et l'arrêt du 6 août 1992 de la cour d'appel de Bruxelles(58) en sont le retentissant exemple.

Si la cession de contrôle se fait sans surprime, autrement que par le moyen d'une O.P.A. ou d'une augmentation de capital, elle est soumise à un avis préalable de la Commission bancaire et financière(59) qui peut formuler des recommandations(60). Si l'acquisition du contrôle se fait avec prime de contrôle ou surpris, la possibilité doit être offerte au public de vendre aux mêmes conditions tous les titres qu'il possède encore, soit par une offre publique d'acquisition (qui, contrairement à l'hypothèse du chapitre II, est forcée), soit par un maintien de cours(61).

Dans son arrêt du 6 août 1992 déjà cité, la cour d'appel de Bruxelles a décidé que la violation de l'article 41 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 est une atteinte aux droits subjectifs d'un actionnaire qui peut donner lieu à indemnisation par le pouvoir judiciaire(62).

#### D) *Des informations à publier par les sociétés cotées*

Nous ne citerons que pour mémoire l'arrêté du 18 septembre 1990 relatif aux obligations découlant de l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et de change du Royaume qui, après avoir énoncé en son article 2, § 1<sup>er</sup>, que les sociétés cotées « *assurent un traitement égal aux actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques* », organisent en leur faveur une information rapide et simultanée. Ceci est particulièrement important pour l'actionnaire minoritaire, puisqu'il ne participe pas à la gestion de la société, et qu'il doit donc se contenter des informations limitées du droit des sociétés(63).

---

(58) *J.T.*, 1992, p. 710. Un pourvoi en cassation est annoncé contre cet arrêt.

(59) Art. 38, A.R. 8 novembre 1989.

(60) Ces recommandations portent uniquement sur l'information du marché, d'après M. WYMEERSCH (*op. cit. Revue*, 1991, p. 151, n° 33 et 34) ; d'après M. BRUYNEEL (*op. cit., J.T.*, 1990, p. 179) elles peuvent également tendre à l'organisation d'une possibilité de retrait.

(61) Art. 41, 42 et 43, A.R. 8 novembre 1989.

(62) Voy. en France, l'annulation d'une cession en bloc d'autocontrôle d'une société dans l'affaire Perrier : Comm. Paris, 16 mars 1992, *Gaz. Pal.*, journ. Spéc. soc., 1992, p. 18.

(63) Voir la note 33.

E) *La loi du 18 juillet 1991*

Un des objectifs de la loi du 18 juillet 1991 consiste à « *renforcer la participation aux assemblées générale ainsi que le rôle des actionnaires minoritaires* »(64). Les dispositions prises en application de cet objectif doivent permettre, selon le vœu du gouvernement, de maintenir ou d'assurer les équilibres au sein de la société(65).

C'est ainsi que le législateur introduit divers mécanismes destinés à renforcer la fréquentation des assemblées générales. La loi instaure le vote par correspondance (art. 74, § 4) et la sollicitation publique de procurations (art. 74, § 3) ; elle facilite également l'accès aux assemblées par les détenteurs d'un petit nombre de titres en leur permettant de conserver l'anonymat (art. 74bis, § 3)(66).

Ce ne sont pas, à proprement parler, des mesures de protection des minoritaires. Le souci apparaît, au contraire, par cette « *redynamisation* » de l'assemblée générale, d'éviter tout contrôle minoritaire(67) et d'aider la majorité véritable — celle en capital — à se dégager. Il s'agit en quelque sorte d'assurer une légitimité démocratique au pouvoir majoritaire ou, à tout le moins, de contrer les obstacles qui peuvent empêcher celui-ci de s'affirmer.

L'autre volet de la réforme vise à accroître le rôle des minoritaires au sein de la société, soit par l'action minoritaire, soit par la modification de l'article 191 L.C.S.C.

a) *L'action minoritaire*

L'article 66bis nouveau L.C.S.C. réintroduit l'action minoritaire dans notre droit.

La loi de 1873 accordait en effet aux actionnaires auxquels la décharge n'était pas opposable, le droit d'exercer individuellement l'*actio mandati*.

Le hasard ou l'inadvertance(68), semble-t-il, a conduit la loi du 25 mai 1913 à supprimer cette action individuelle. Beaucoup

---

(64) Exposé des motifs, sénat, 1990-1991, 1107-1, p. 15.

(65) *Idem*, p. 14.

(66) Cette dernière facilité n'existe que pour les sociétés faisant ou ayant fait appel public à l'épargne.

(67) Cfr. *supra*. On voit, ici encore, l'ambiguïté de la notion de minoritaire et l'intérêt de retenir le critère de la participation, ou non, à la gestion.

(68) C. DEL MARMOL, *op. cit.*, Dalloz, 1985, p. 170.

l'ont regretté. « Désormais, la toute-puissance de la majorité de l'assemblée ne connaîtra plus de limites et, comme généralement cette majorité appartient aux administrateurs, on peut dire que les coups de force qu'il plairait à ceux-ci de tenter, sont assurés d'un triomphe dont aucun danger de responsabilité ne viendra troubler la charme » (69).

L'article 66bis L.C.S.C. rompt donc ce charme en autorisant les actionnaires minoritaires à exercer l'*actio mandati* pour le compte de la société.

Cette action minoritaire ne doit pas être confondue avec l'action personnelle de l'actionnaire pour un préjudice qui lui serait propre et que n'éprouveraient ni la société ni les autres actionnaires. Il s'agit d'une « arme destinée à la défense des intérêts sociaux, de tous les intérêts sociaux » (70).

L'action, comme le précise l'article 66bis, § 2, est intentée par des minoritaires pour compte de la société. Elle doit s'appuyer sur l'intérêt social dans toutes ses composantes (71). La condamnation de l'administrateur profite à tous.

L'action minoritaire de l'article 66bis L.C.S.C. constitue l'exemple d'un droit fonctionnel (72) accordé à la minorité en vue de la satisfaction de l'intérêt de tous. « Il s'agit d'un cas unique où les actionnaires disposent du droit de se substituer aux organes de la société dans l'exercice d'un droit réservé à celle-ci » (73).

Cette action minoritaire prouve à suffisance la fonction de protection de la minorité qui, dans cette hypothèse, se substitue à la majorité défaillante pour défendre non son propre intérêt mais l'intérêt de la société, sacrifié ou ignoré par cette majorité.

Afin d'éviter une multiplication d'actions minoritaires qui risqueraient de perturber le processus de décision au sein de la société, le législateur a prévu des seuils de minorité (74) : seuls

---

(69) RESTEAU, *op. cit.*, n° 893.

(70) G. HORSMANS, Le conseil d'administration : pouvoirs et responsabilités, in *Le nouveau droit belge des sociétés*, Vol. I, UCL, 3 décembre 1991, p. 30.

(71) *Idem.*

(72) Au sens où l'entend D. SCHMIDT (*op. cit.*, n° 15).

(73) O. RALET, La responsabilité des administrateurs et l'action minoritaire, *Daor*, n° 21, p. 52.

(74) Pour les SPRL (art. 132bis L.C.S.C.) et SC (art. 158 L.C.S.C.), l'action minoritaire peut être intentée « par un ou plusieurs associés possédant, au jour de l'assemblée générale qui s'est prononcée sur la décharge des gérants, des parts

le ou les actionnaires possédant, au jour de l'assemblée générale qui s'est prononcée sur la décharge des administrateurs, des titres auxquels est attaché 1 % des voix attachés à l'ensemble des titres existant à ce jour ou possédant à ce même jour des titres représentant une fraction du capital égale à cinquante millions de francs au moins, peuvent intenter cette action.

La loi rappelle (était-ce bien nécessaire ?) la responsabilité du chef de demande téméraire et vexatoire. L'article 66<sup>quater</sup> précise que, si la demande minoritaire est rejetée, les demandeurs peuvent être condamnés personnellement aux dépens et, s'il y a lieu, aux dommages-intérêts envers les défendeurs.

Comme l'action est intentée pour le compte de la société, si la demande est accueillie, toutes les sommes dont les demandeurs ont fait l'avance et qui ne sont point comprises dans les dépens leur seront remboursées par la société.

Au-delà des modalités et difficultés techniques que soulève cette action minoritaire(75) et de son incidence sur la gestion des sociétés, demeure la question de l'« *intérêt social* ». Le législateur s'est gardé de définir cette notion(76). C'est pourtant elle qui doit sous-tendre l'action des minoritaires. Nous y reviendrons ultérieurement.

---

*auxquelles sont attachés au moins 10 % des voix attachées à l'ensemble des parts existant à ce jour* ».

(75) Cfr. G. HORSMANS, *op. cit.*, p. 33.

(76) Rapport de MM. Verhaegen et Bayenet, p. 152 et 153 : « *Plusieurs membres regrettent que le projet ne propose pas de définition de la notion d'intérêt social.*

*Le représentant du Ministre estime qu'il y a là une tâche pour les cours et tribunaux, qui devront mettre au point le contenu de cette notion. On retrouve comme fil conducteur tout au long du projet ce principe général qui autorise les sociétés à faire beaucoup de choses, pour peu que le devoir de diligence et le devoir de loyauté soient respectés. On en arrive ainsi à un droit des sociétés plus concret en ce qui concerne les relations entre, d'une part, le conseil d'administration et, de l'autre, les actionnaires. C'est la situation telle qu'on la retrouve aux États-Unis.*

*Le projet est donc un dosage entre une réglementation stricte et la liberté d'action. L'avenir dira comment les choses évolueront* » (Projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935 dans le cadre de l'organisation transparente du marché des entreprises et des offres publiques d'acquisition, proposition de loi introduisant la possibilité d'émission d'actions sans droit de vote, modifiant les limites maximales imposées au vote en assemblée générale, réduisant les cas d'intervention d'un réviseur d'entreprises dans le cadre de certaines opérations et permettant les pactes sociaux par la modification des lois sur les sociétés commerciales coordonnées du 30 novembre 1935, rapport fait au nom de la commission « ad hoc » sociétés commerciales par MM. G. Verhaegen et M. Bayenet, *Doc. parl., s.*, 1990-1991, n° 1107-3, pp. 152-153).

b) L'article 191 des lois coordonnées

L'article 191 ancien des lois coordonnées permettait au tribunal de commerce, dans des circonstances exceptionnelles, de nommer un ou plusieurs commissaires-vérificateurs, à la requête d'actionnaires possédant le cinquième des intérêts sociaux.

Cette disposition, à l'origine, « *une des rares mesures prévues par la loi pour protéger la minorité contre les abus de majorité* »(77), s'est révélée d'une redoutable... inefficacité(78).

D'une part, la minorité ne pouvait exploiter le résultat de ces investigations puisqu'elle ne pouvait exercer l'action en responsabilité contre les administrateurs. D'autre part, « *la loi subordonne la désignation des commissaires à des conditions tellement restrictives que les tribunaux de commerce n'ont pas eu de peine à rejeter toutes les demandes dont ils ont été saisis* »(79), la principale difficulté étant d'établir « *les circonstances exceptionnelles* » justifiant la nomination postulée. Les tribunaux se sont montrés particulièrement timides dans l'interprétation de cette condition(80).

Il faut encore ajouter qu'à la suite de la réforme introduite par la loi du 21 février 1985, cette procédure avait perdu une grande partie de son intérêt comme instrument de protection des minoritaires(81) et que, dans nombre de situations, la juridiction des référés est apparue comme étant la solution la plus adaptée et la plus efficace(82).

Ces différentes raisons — auxquelles il convient d'ajouter l'insertion de l'action minoritaire dans notre droit — amenèrent le législateur à modifier l'article 191 L.C.S.C.

Le texte nouveau montre clairement le lien qui doit exister entre l'expertise organisée par l'article 191 L.C.S.C. et l'action minoritaire. Il est vraisemblable que cette dernière sera fréquemment précédée par cette expertise, qui peut être demandée par des actionnaires possédant au moins 1 % des voix attachées à l'ensemble des titres existants ou possédant des titres représentant une fraction du capital égale à cinquante millions de francs au moins.

---

(77) J. VAN RYN, Principes de droit commercial, t. I, n° 736.

(78) Exposé des motifs, sénat, 1990-1991, 1107-1, p. 34.

(79) J. VAN RYN, *ibid.*, n° 736.

(80) P. COPPENS, Cours de droit commercial, Cabay, Louvain-la-Neuve, 1985, p. 418.

(81) O. RALET et P. KILESTE, *op. cit.*, n° 30.

(82) G. HORSMANS, *op. cit.*, n° 19.

Les demandeurs doivent faire la preuve de ce qu'« *il existe des indices d'atteinte grave ou de risque d'atteinte grave aux intérêts de la société* ». La jurisprudence dira si ces « *indices ou risques d'atteinte grave* » aux intérêts de la société seront plus facilement établis que les circonstances exceptionnelles de l'ancien texte.

La mission de l'expert désigné par le tribunal de commerce peut être plus étendue que celle des anciens commissaires-investigateurs : ses investigations peuvent porter sur les livres et comptes de la société mais également sur « *les opérations accomplies par ses organes* ». Le tribunal précise les questions ou catégories de questions sur lesquelles porteront ces investigations. Il peut imposer la consignation préalable par les demandeurs d'une somme destinée à couvrir le paiement des frais. Le tribunal détermine également la publicité à laquelle est soumis le rapport de l'expert.

Il est trop tôt pour se prononcer sur l'utilité de cette disposition. Tout au plus peut-on espérer moins de frilosité dans sa mise en œuvre que ce ne fut le cas pour l'ancien article 191 L.C.S.C.

## Section 2. *La protection jurisprudentielle de l'actionnaire minoritaire*

L'absence de cadre légal adéquat, en droit belge (83) a sensibilisé les cours et tribunaux à la situation de l'actionnaire minoritaire.

Avec l'appui et souvent sous l'impulsion de la doctrine, la jurisprudence a développé divers modes de protection des minoritaires.

Les uns sont préventifs et tiennent à la procédure, comme l'intervention du juge des référés (§ 1). D'autres touchent au fond du droit et sont, soit curatifs (la théorie de l'abus de majorité, § 2), soit définitifs (la dissolution judiciaire de la société, § 3).

### § 1 *Le juge des référés*

Depuis une vingtaine d'années, les interventions du juge des référés sont de plus en plus fréquentes dans le fonctionnement des sociétés (84).

---

(83) J. LIEVENS, *op. cit.*, n° 11.

(84) G. HORSMANS, Le juge des référés et le droit des sociétés, *Revue*, 1969, p. 47 ; G. HORSMANS, Le rôle du juge dans la vie des sociétés, in *Les sociétés commerciales*, Éditions du Jeune Barreau, 1985, p. 391.

L'encombrement des prétoires et la lenteur des procédures au fond ne sont pas étrangères au succès de l'institution. La rapidité et l'efficacité des mesures ordonnées(85) n'ont fait que renforcer ce mouvement. L'absence de procès au fond a transformé ce qui est provisoire en droit, en décisions définitives ou quasi définitives en fait(86).

Les limites de l'intervention du juge des référés, tracées par l'article 584 du code judiciaire, tiennent à l'urgence et au provisoire.

L'urgence est entendue de manière souple, « *dès que la crainte d'un préjudice d'une certaine gravité, voire d'inconvénients sérieux, rend une décision immédiate souhaitable* »(87). L'absolue nécessité n'est pas requise(88). Deux traits caractérisent l'urgence : la menace et le préjudice(89). L'appréciation de l'urgence procède de la comparaison entre deux préjudices : celui que subit le demandeur si la situation reste en état, et celui que souffre le défendeur, si les mesures sollicitées sont accordées(90).

La notion de provisoire a évolué au fil du temps. À l'origine, la Cour de cassation la traduisait par une incompétence absolue et d'ordre public du juge des référés pour aborder le fond du litige(91) ; il n'est plus contesté aujourd'hui que l'article 1039 du code judiciaire « *n'interdit pas au juge d'examiner les droits des parties* »(92).

« *Lorsqu'il existe des apparences de droit justifiant celles-ci, le juge des référés peut ordonner des mesures qui risquent d'avoir des conséquences irréversibles, pour autant qu'elles ne portent aux parties aucun préjudice définitif et irréparable* »(93).

L'intervention du juge des référés connaît deux limites. Il ne lui appartient pas de s'immiscer dans la gestion et de substituer

---

(85) G. HORSMANS, La protection de l'actionnaire minoritaire en référé, *T.R.V.*, n° spécial, 1988, p. 16.

(86) O. RALET et P. KILESTE, *op. cit.*, p. 863.

(87) Cass., 21 mai 1987, *Pas.*, I, 1987, 1160.

(88) Seule la procédure sur requête unilatérale exige cette absolue nécessité (Bruxelles, 1<sup>er</sup> mars 1988, *J.T.*, 1988, p. 232 et ss.).

(89) Comm. Bruxelles, 27 novembre 1984, *J.T.*, p. 721.

(90) Liège, 29 juin 1990, *Revue*, 1990, p. 281.

(91) Cass., 15 février 1972, *Pas.*, 1972, I, 499.

(92) Cass., 9 septembre 1982, *J.T.*, 1982, p. 727.

(93) Comm. Charleroi (réf.), 11 juillet 1989, *Revue*, 1990, p. 180 ; cfr. Comm. Gand (réf.), 23 janvier 1990, *T.R.V.*, 1990, p. 201.

son appréciation personnelle à celle des organes légaux(94). « *Statuant en référé, le juge n'a pas à s'immiscer dans un processus de décision de la société, sauf lorsque celui-ci pourrait être fautif et mettre gravement en péril des intérêts de la société ou de l'actionnaire intéressé* »(95). Le juge doit donc pratiquer un contrôle marginal(96) : « *son rôle doit se borner à vérifier si les craintes exprimées par les demanderesses excèdent les limites de la marge d'appréciation laissée à la discrétion du conseil d'administration et, dans l'affirmative, à aménager une situation d'attente* »(97). Le juge ne peut non plus s'arroger le pouvoir de décision d'un actionnaire. Ainsi, il ne peut déterminer le sens du vote qu'un associé serait amené à exprimer(98) ; pareille mesure serait contraire à la liberté de vote(99) et incompatible avec le principe du provisoire(100).

Dans les limites de l'urgence et du provisoire ainsi rappelées, les interventions du juge des référés, à la demande d'actionnaires minoritaires, sont nombreuses et diverses(101).

Elles visent en premier lieu à porter remède aux situations de blocage nées de la carence ou de la paralysie des organes légaux(102).

Très souvent également, les mesures ordonnées par le juge des référés entendent, dans un souci de pragmatisme, prévenir un « *abus de majorité* »(103). Il appartient au juge, dans ces cas, d'examiner « *si la décision incriminée aboutit à un abus de droit s'éloignant consciemment du processus normal à respecter, abus méconnaissant d'évidence l'intérêt de la société ou atteignant manifestement les intérêts des actionnaires minoritaires ou bien encore dans le cas où les exigences de la bonne foi n'ont pas été respectées* »(104).

---

(94) A. BENOÎT MOURY, Dix ans de jurisprudence en matière de sociétés, *Actualités du droit*, 1991-1, p. 124 et les réf. citées sous note 613.

(95) Bruxelles, 1<sup>er</sup> mars 1988, *R.D.C.*, 1988, p. 521.

(96) J. RONSE, Marginale toetsing in het privaats recht, *T.P.R.*, 1977, p. 207.

(97) Comm. Bruxelles (réf.), 13 juin 1988, *Revue*, 1988, p. 269.

(98) Comm. Tournai (réf.), 17 février 1989, *Revue*, 1989, p. 75.

(99) Mons, 23 mars 1989, *Revue*, 1989, p. 196.

(100) J.F. ROMAIN, note sous Mons, 23 mars 1989, *R.D.C.*, 1990, p. 340.

(101) O. RALET et P. KILESTE, *op. cit.*, n° 55.

(102) G. HORSMANS, La protection ..., *op. cit.*, n° 40.

(103) Cfr. *infra*.

(104) Comm. Gand (réf.), 18 mai 1988, *Revue*, 1988, p. 248.

La juridiction des référés, soucieuse de ne pas perturber le jeu normal des majorités(105), fait preuve, dans l'ensemble, de sagesse dans ses interventions.

Ainsi, la désignation d'un administrateur provisoire — mesure la plus fréquemment sollicitée — requiert que « *les intérêts légitimes des associés ou de certains de ceux-ci, du personnel, des fournisseurs ou dispensateurs de crédit, soient gravement menacés, compte tenu des carences, de dissensions ou d'irrégularités sérieuses dans le fonctionnement des organes de gestion* »(106). Elle ne se justifie pas en cas d'abus de majorité d'une assemblée générale ; tout au plus peut-on envisager une action en suspension ou en annulation des résolutions prises en abus de droit de la minorité(107). Elle apparaît de plus en plus comme un dernier recours(108).

## § 2 *L'abus de majorité*

Nombre de décisions ont été rendues en matière d'abus de majorité(109).

Néanmoins, « *le contrôle judiciaire des décisions majoritaires prises par un conseil d'administration ou par une assemblée générale repose sur des fondements juridiques qui manquent de clarté et de continuité* »(110).

Historiquement, la jurisprudence se fonde sur trois principes pour sanctionner les décisions abusives de la majorité : la théorie des droits acquis, l'égalité entre les actionnaires et l'exécution de bonne foi des conventions(111).

Ces concepts classiques se sont rapidement révélés insuffisants pour rencontrer toutes les hypothèses de décisions abusives prises par une majorité.

---

(105) J. VAN RYN et P. VAN OMMESLAGHE, Examen de jurisprudence (1972 à 1978), *R.C.J.B.*, 1981, p. 405.

(106) Comm. Bruxelles (réf.), 27 septembre 1988, *T.R.V.*, 1989, p. 217.

(107) Comm. Bruxelles (réf.), 18 mai 1989, *Revue*, 1991, p. 144.

(108) B. TILLEMANS, De voorlopige bewindvoerder : een laatste redmiddel, *T.R.V.*, 1990, p. 324.

(109) A. BENOIT Moury, *op. cit.*, p. 121 et les réf. citées.

(110) C. DEL MARMOL, *op. cit.*, p. 171.

(111) P.A. FORIERS, F. MAUSSION et L. SIMONT, L'abus de pouvoirs ou de fonctions en droit commercial belge, Travaux de l'Association Henri Capitant, Journées grecques, t. XXVIII, 1977, p. 179.

Si le principe du respect des droits acquis s'est imposé d'évidence(112), la notion de droits acquis s'est considérablement réduite depuis la loi du 25 mai 1913, instaurant le vote par catégorie au sein des assemblées.

« *Seuls constituent des droits acquis aux actionnaires et intangibles conformément à l'article 1134 du Code civil, les avantages attribués par le pacte social à certains associés personnellement et créant, dans le chef de ceux-ci, des intérêts propres et spéciaux, à l'exclusion des droits conférés par les statuts à des catégories d'actionnaires* »(113). On comprend aisément qu'ainsi réduit, le principe du respect des droits acquis ne saurait être d'aucun secours dans la protection des minorités(114).

Corollaire du *jus fraternitatis*(115), le principe de l'égalité de traitement entre les actionnaires n'est guère contesté(116). Il serait toutefois plus approprié de parler d'égalité entre actions d'une même catégorie plutôt que d'égalité entre actionnaires(117). D'autre part, force est de constater que « *le principe de l'égalité entre actionnaires ne saurait en droit être étendu à la situation individuelle de l'actionnaire à l'extérieur de la société* »(118). Or, c'est généralement non au plan interne mais au plan externe que se produit la rupture de l'égalité : l'avantage procuré au groupe ou à l'actionnaire majoritaire par sa décision abusive se situe en dehors de la société, par exemple chez un fournisseur ou au sein de la société-mère.

Troisième fondement de la répression de abus de majorité, le principe de l'exécution de bonne foi, fondé sur les articles 1134 et 1833 du code civil(119) permet de sanctionner les abus commis dans l'orbite des droits contractuels.

La société étant constituée « *pour l'intérêt commun des parties* » (article 1833 du code civil), les associés majoritaires cessent

---

(112) Cfr. les débats précédant l'adoption de la loi.

(113) Cass., 5 juin 1947, *Revue*, p. 242.

(114) P. COPPENS, *L'abus de majorité dans les sociétés anonymes*, Louvain, 1947, p. 140.

(115) J. VAN RYN, *Principes*, t. I, 1<sup>ère</sup> éd., n° 340.

(116) Cfr. P. COPPENS, *op. cit.*, p. 141, reprenant ce principe dans les différentes étapes de la vie sociale.

(117) F. GILSON, *Les modifications aux statuts des SA*, Bruylant, p. 105.

(118) P.A. FORIERS, F. MAUSSON et L. SIMONT, *op. cit.*, p. 181 et les réf. citées sous note 79.

(119) P. COPPENS, *op. cit.*, p. 154.

de se comporter suivant les règles de la bonne foi contractuelle lorsque leur vote est animé par un intérêt purement égoïste, non conforme à ce bien commun(120). Dans cette perspective, la fraude au sens où elle impliquerait des « *manœuvres frauduleuses* » n'est pas requise. Elle exprime simplement la négation du principe de la bonne foi(121).

Toutefois, sous l'impulsion de la doctrine(122), la jurisprudence s'est progressivement dégagée de ces concepts d'ordre essentiellement contractuels pour se tourner vers la théorie générale de l'abus de droit ou le concept administratif du détournement de pouvoir. Cette évolution s'est faite parallèlement à l'affirmation du caractère institutionnel de la société anonyme, et à la prédominance de l'entreprise sur le contrat.

Les pouvoirs de l'assemblée — ou du conseil — ne lui ont été conférés que dans l'intérêt social ; il y a dès lors, abus de droit et détournement de pouvoir chaque fois qu'elle agit en vue de satisfaire des intérêts particuliers(123). Doit-on comme certains auteurs semblent le suggérer, opérer une savante distinction entre les notions d'abus de droit et de détournement de pouvoir ?(124) Nous ne le pensons pas.

Comme l'a clairement démontré M.P. COPPENS, la dualité du droit de vote de l'actionnaire — moyen de défense mais aussi procédé de gestion de la société(125) — implique que l'on peut qualifier l'exercice antisocial de ce vote autant de détournement de pouvoir que d'abus de droit. Il serait, par contre, plus judicieux de parler de détournement de pouvoir pour les décisions du conseil d'administration, eu égard au caractère fonctionnel de ses attributions(126).

Trois conditions sont traditionnellement requises pour qu'il y ait abus de majorité(127) :

---

(120) R. PIRET, *op. cit.*, p. 163.

(121) P.A. FORIERS, F. MAUSSION, L. SIMONT, *op. cit.*, p. 182.

(122) Cfr. P. COPPENS, *op. cit.*

(123) Cfr. G. RIPERT, Abus ou relativité de droits, *Revue critique*, 1929, p. 57.

(124) *Ibid.*

(125) P. COPPENS, *op. cit.*, p. 81, n° 55.

(126) P.A. FORIERS, F. MAUSSION et L. SIMONT, *op. cit.*, p. 185.

(127) Pour l'intentement de l'action et les sanctions de l'abus de majorité, cfr. P.A. FORIERS, F. MAUSSION et L. SIMONT, *op. cit.*, p. 185.

1. la décision critiquée a un effet spoliateur,
2. l'abus est intentionnel,
3. la décision est prise à des fins antisociales

a) L'effet spoliateur de la décision

La décision — de l'assemblée ou du conseil — doit avoir un effet spoliateur pour l'actionnaire minoritaire, peu importe qu'il se situe dans l'ordre interne ou dans l'ordre externe. Il suffit que le préjudice soit potentiel (128).

b) Le caractère intentionnel de l'abus de majorité

Traditionnellement, jurisprudence (129) et doctrine (130) considèrent que l'élément intentionnel est indispensable.

Tel est le cas lorsque la résolution adoptée est prise dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité (131).

Outre la volonté de nuire à la minorité, l'élément intentionnel peut consister en « *la volonté ou la conscience de poursuivre, au détriment de la société ou des autres associés, un intérêt tiers* » (132), étranger à celui de la société.

La jurisprudence semble s'être dégagée du critère — sans doute trop étroit — de la simple intention de nuire à la minorité, pour adopter celui de l'intérêt de la société : l'action des minoritaires apparaît moins comme une action fondée sur leur propre intérêt que sur celui de la société, méconnu par les majoritaires (133).

c) L'intérêt social

L'effet spoliateur des décisions de l'assemblée générale — ou du conseil d'administration — suppose que la décision abusive

---

(128) J. VAN RYN et P. VAN OMMESLAGHE, Examen de jurisprudence (1972 à 1978), *op. cit.*, p. 400.

(129) Comm. Bruxelles, 6 juin 1977, *Revue*, 1977, n° 5952, p. 202.

(130) P. COPPENS, Du caractère intentionnel de l'abus de majorité, *Revue*, 1955, n° 4517, P.A. FORTIERS, F. MAUSSION et L. SIMONT, *op. cit.*, p. 185, J. VAN RYN et P. VAN OMMESLAGHE, *op. cit.*, p. 400, contra : T. TILQUIN, *R.D.C.*, 1991, p. 18 ; J.M. NELISSEN GRADE, *R.C.J.B.*, 1991, n° 50, p. 244.

(131) Cass. com. Fr., 2 juillet 1985, *Bull. soc.*, octobre 1985, p. 962.

(132) P. VAN OMMESLAGHE, Droits et devoirs des sociétés-mères et de leurs filiales, n° 38, cité par O. RALET et P. KILESTE, *op. cit.*, p. 848.

(133) Dictionnaire permanent des affaires, *op. cit.*, n° 16.

soit prise non dans l'intérêt de la société mais en considération d'un intérêt qui lui est étranger(134).

Il n'existe malheureusement aucune définition précise de l'intérêt social.

Sans doute est-ce là une notion à contenu variable(135), qui, pour paraphraser le procureur général TERLINDEN dans un essai de définition de l'ordre public(136), « *se sent bien plus qu'on ne la définit* ».

La notion n'est pas inconnue du législateur : le code civil vise l'« *intérêt de la société* » (art. 1859, 2°). Le concept d'intérêt social apparaît dans la loi du 23 juillet 1962 (art. 101<sup>quater</sup> L.C.S.C.) : l'assemblée générale peut, dans l'intérêt social, limiter ou supprimer le droit de préférence en cas d'émission d'obligations convertibles.

La loi du 5 décembre 1984 y fait référence en cas de limitation ou de suppression du droit de préférence des actionnaires lors d'une augmentation de capital.

On le retrouve enfin dans la loi du 18 juillet 1991 qui semble en faire un critère universel. Ainsi, à propos de l'action minoritaire(137), mais également quant à la licéité des conventions de vote (art. 74<sup>ter</sup>, § 1<sup>er</sup>, al. 2, 1°, L.C.S.C.).

Le législateur s'est gardé de définir cette notion, y voyant là « *une tâche pour les cours et tribunaux* »(138).

La doctrine y fut plus particulièrement attentive à la suite de l'affaire dite de la Société Générale de Belgique(139).

Selon certains, l'intérêt social se réduit au « *collectief winstbelang* »(140), soit à l'intérêt qu'ont les actionnaires d'obtenir les bénéfices les plus élevés possibles. Cette recherche d'une maximisation des profits connaît diverses nuances : l'intérêt social doit s'entendre dans le long terme, la prospérité actuelle devant se conjuguer avec l'expansion et la continuité de la société(141),

---

(134) J. VAN RYN et P. VAN OMMESLAGHE, *op. cit.*, p. 400.

(135) B. SAINTOURENS, *op. cit.*, p. 480 et ss.

(136) Concl. sous cass., 12 mai 1922, *Pas.*, 1922, I, p. 296.

(137) Cfr. *supra*, p. 566.

(138) Cfr. *supra*, note 76.

(139) Cfr. *J.T.*, 1988, p. 232.

(140) F. LÖWENSTEYN, *Wezen en bevoegdheid van het bestuur in de vereniging en de naamloze vennootschap*, Zwolle, 1956.

(141) J. MAELJER, *Nietigheid van besluiten van organen van de N.V.*, *T.P.R.*, 1967, p. 179.

la rentabilité devant être le lot tant des actionnaires présents que futurs(142).

Ces conceptions paraissent néanmoins trop réductrices dans la mesure où elles identifient l'intérêt social avec l'intérêt des actionnaires.

Il faut considérer, comme le souligne très justement M. J.M. NELISSEN GRADE(143), que l'intérêt social dépasse celui des actionnaires.

Le tribunal de commerce de Mons l'a clairement souligné : « *les administrateurs d'une société non seulement doivent tenir compte de problèmes d'intérêts des actionnaires mais doivent s'astreindre à administrer la société dans le but d'assurer sa bonne marche, de la conduire au succès au milieu des aléas du commerce* »(144).

Peut-on alors considérer que l'intérêt de la société se limite à une « *capacité à dégager des bénéfices, le tout dans l'intérêt de l'ensemble de ses actionnaires actuels et futurs* »(145) ou doit-on englober dans l'intérêt social d'autres intérêts que ceux de la société et des actionnaires ?

Dans nombre de décisions récentes(146), les cours et tribunaux s'orientent vers une conception élargie de l'intérêt social.

Suivant en cela le jugement rendu en 1958 par le tribunal de commerce d'Anvers, cette conception — que l'on peut qualifier d'« *entrepreneuriale* » — de l'intérêt social, englobe non seulement l'intérêt des actionnaires, mais également celui des travailleurs, des fournisseurs, des dispensateurs de crédits, des clients voire celui de la communauté dans laquelle la société exerce son activité.

Très fréquemment, ces décisions prennent appui sur la définition de l'entreprise contenue dans le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des

---

(142) F. LÖWENSTEYN, *De N.V. als raakpunt van contraire belangen*, Honderd jaar rechtsleven, 1970, p. 88.

(143) J.M. NELISSEN GRADE, De la validité et de l'exécution de la convention de vote dans les sociétés commerciales, *R.C.J.B.*, 1991, p. 233, n° 35.

(144) 10 juillet 1979, *Revue*, 1979, n° 6034, p. 254-255.

(145) J.M. NELISSEN GRADE, *op. cit.*, n° 35.

(146) Comm. Mons, 10 juillet 1979, *Revue*, 1979, p. 274 ; Comm. Bruxelles, 25 mai 1981, *Revue*, p. 26 ; Comm. Bruxelles, 27 novembre 1984, *Revue*, 1985, p. 81 ; Comm. Namur, 21 janvier 1986, *Rev. Rég. Dr.*, 1986, p. 51 ; Comm. Bruxelles, 20 janvier 1987, *Revue*, 1987, p. 85 ; Comm. Bruxelles, 18 février 1988, *J.T.*, 1988, p. 229 ; Comm. Bruxelles, 17 mai 1988, *Revue*, 1988, p. 218, *R.C.J.B.*, 1989, p. 359.

entreprises, pour justifier cette prise en considération d'intérêts tiers (147).

Doit-on voir, dans cette conception élargie de l'intérêt social, une simple norme pour le juge ou une obligation pour la société de veiller à ces différents intérêts ? La question est judicieusement posée par M. B. GLANSDORFF (148). Selon lui, cette prise en considération d'intérêts tiers est inconciliable avec la structure sociétaire. D'une part, l'extrême variété de ces intérêts (banquiers, fournisseurs, travailleurs, ...) et le caractère hétérogène semblent difficilement conciliables, non seulement entre eux, mais surtout avec celui de la société. D'autre part, on se heurte au principe de la spécialité légale interdisant à une société commerciale d'agir dans un but autre que celui en considération duquel la loi lui a reconnu la personnalité.

Cette critique semble fondée en droit des sociétés *sensu stricto*. Mais il faut tenir compte des exigences du droit financier.

Ainsi, en matière d'O.P.A., l'article 15, § 2, *in fine*, de l'arrêt royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés, porte que, lorsque le conseil d'administration de la société visée fait connaître son avis sur l'offre, « *il doit agir dans l'intérêt de l'ensemble des titulaires de titres, des créanciers et des travailleurs de la société* ». Comme le souligne M. A. BRUYNEEL (149) « *l'arrêt oblige le conseil à tenir compte dans son avis des intérêts distincts des trois catégories précitées de personnes ; cela ne l'empêche évidemment pas d'examiner en outre l'O.P.A. sous l'angle de l'intérêt de la société elle-même, de la politique économique, de situations dites stratégiques, etc. ...* ».

Doit-on considérer que cette conception large de l'intérêt social ne s'applique qu'aux seules sociétés visées par l'arrêt royal du 8 novembre 1989 ? En principe, oui, mais ne peut-on raisonnablement estimer qu'elle atteint par ricochet toutes les sociétés anonymes en vertu de la loi du 18 juillet 1991 ? Parmi les néces-

---

(147) « *L'entreprise* », selon ce rapport, « *n'est pas seulement un patrimoine générateur de profits ou de pertes. Elle est essentiellement un agencement dynamique et durable d'hommes, de moyens techniques et de capitaux, organisés en vue de l'exercice d'une activité économique débouchant sur la réalisation d'un produit brut, permettant d'attribuer des revenus bruts ou nets à tous ceux qui ont concouru à sa réalisation* ».

(148) B. GLANSDORFF, Interventions nouvelles du juge en droit des sociétés, *Daor*, n° 10, p. 21 et ss.

(149) A. BRUYNEEL, *op. cit.*, *J.T.*, 1990, p. 171.

sités d'introduire la réforme, n'y a-t-il par la volonté « *d'assurer que les restructurations de l'actionnariat des grandes entreprises se réalisent dans le respect de tous les intérêts en présence* »(150). Le législateur, sur ce point non plus, n'a pas les idées fort claires.

En toute hypothèse, le caractère sinon incertain, du moins délicat, de cette notion d'intérêt social conduit naturellement le juge à appliquer la technique du contrôle marginal, chère au regretté professeur RONSE, lorsqu'il apprécie la conformité à l'intérêt social des décisions des organes de la société(151).

### § 3 *La dissolution de la société*

Dans certaines hypothèses, la dissolution de la société apparaît comme la seule solution aux conflits entre actionnaires. Tel est notamment le cas lorsque le jeu social est bloqué par l'opposition de deux groupes de puissance égale(152).

La dissolution volontaire n'est guère envisageable par l'actionnaire minoritaire : elle requiert une décision de l'assemblée générale, prise dans les formes prescrites pour la modification des statuts (art. 102 L.C.S.C.).

Les auteurs du code civil s'étaient déjà rendu compte de cette difficulté et avaient imaginé deux échappatoires pour l'associé désireux de sortir de la relation sociétaire : d'une part, la dissolution par volonté unilatérale (art. 1865, 5°, et 1869 du code civil), d'autre part, la dissolution pour justes motifs (art. 1871 du code civil).

La dissolution par volonté unilatérale n'a jamais été admise pour les SA, SPRL et SC.

Les articles 1865, 5°, et 1869 du code civil, qui autorisent la dissolution par « *la volonté qu'un seul ou plusieurs expriment de n'être plus en société* » ne sont applicables qu'aux sociétés dont la durée

---

(150) Exposé des motifs, Sénat, 1107-1 (1990-1991), p. 11.

(151) J. RONSE, *op. cit.*, *T.P.R.*, 1977, suivi par la jurisprudence et la majorité de la doctrine (cfr. les réf. citées par B. GLANSDORFF, *op. cit.*). On peut toutefois s'interroger sur la pertinence de cette théorie sur les règles classiques de droit de la responsabilité (PARMENTIER, La responsabilité des dirigeants de l'entreprise en cas de faillite, *R.D.C.*, 1986, p. 741 ; B. GLANSDORFF, *op. cit.*).

(152) P. COPPENS, Les cas des sociétés anonymes paralysées par deux groupes hostiles et les justes motifs de dissolution de l'article 1871 du Code civil, *Revue*, 1954, p. 209.

est illimitée, ce qui, jusqu'à la loi du 5 décembre 1989, ne pouvait jamais être le cas des SA, SPRL et SC. La loi du 5 décembre 1984, en autorisant la constitution de ces sociétés pour une durée illimitée, n'a pas voulu de cette possibilité de rupture unilatérale dans des sociétés « dont chaque associé peut en principe sortir en vendant ses actions »(153). Aussi l'article 102 L.C.S.C. prévoit-il que « si aucune durée n'a été fixée, les articles 1865, 5°, et 1869 du code civil ne sont pas applicables ». Cette modalité de dissolution ne subsiste plus que pour les sociétés de personnes au sens classique du terme et plus particulièrement la société en nom collectif(154).

L'article 1871 du code civil permet quant à lui à un associé de demander en justice la dissolution de la société lorsqu'il existe de « justes motifs ».

L'application de ce texte aux SPRL et SC fut rapidement admise(155). Il n'en fut pas de même pour les sociétés anonymes où les controverses furent nombreuses(156).

La loi du 5 décembre 1984 y mit heureusement fin en précisant que « la dissolution de la société peut en outre être demandée en justice pour justes motifs » (art. 102 L.C.S.C.)(157). Bien que de formulation ambiguë, ce texte s'applique aux sociétés anonymes, qu'elles soient limitées ou non à un terme convenu. Les travaux préparatoires et la doctrine sont sans équivoque(158).

Assez curieusement, le texte de l'article 102 L.C.S.C. ne se réfère pas à l'article 1871 du code civil. Les justes motifs de l'article 102 seraient-ils différents ?

L'article 1871 du code civil est manifestement empreint de la conception contractuelle de la société(159). Les illustrations

---

(153) M. VAN DER HAEGEN et C. VERBRAEKEN, Les sociétés commerciales. Commentaires des lois des 5 décembre 1984, 15 juillet 1985 et 25 juillet 1985, *J.T.*, 1985, p. 550.

(154) A. BENOÎT-MOURY, *op. cit.*, Actualités du droit, 1991-1, p. 43.

(155) A. BENOÎT-MOURY, Des justes motifs de dissolution des sociétés commerciales. De l'article 1871 du code civil à l'article 102 des LC.S.C., *Liber amicorum*, Jan Ronse, p. 149.

(156) Cfr. *R.P.D.B.*, v° sociétés anonymes, n° 2419, VAN RYN, *op. cit.*, t. I, 1<sup>ère</sup> éd., n° 346 ; J. LEHRER, La dissolution des sociétés pour justes motifs, *Revue*, 1962, p. 185.

(157) Art. 139 pour les SPRL, art. 146 pour les SC et SCRIS.

(158) *Doc. parl.*, chambre, sess. 1981-1982, n° 210/9, p. 62 ; A. BENOÎT-MOURY, *op. cit.*, p. 149.

(159) A. BENOÎT-MOURY, Dix ans ..., *op. cit.*, p. 41.

qu'il donne des justes motifs sont révélatrices : « *lorsqu'un associé manque à ses engagements, ou qu'une infirmité habituelle le rend inhabile aux affaires de la société* ».

La jurisprudence semble toujours attachée aux considérations de personnes d'où ces justes motifs tirent leur origine(160).

Comme le souligne M. Van Ryn(161), ces justes motifs, qui relèvent de l'appréciation souveraine des tribunaux, peuvent être rangés en trois catégories : l'inexécution par un associé de ses engagements, la difficulté de continuer l'exploitation lorsqu'elle met en péril les intérêts des associés, la mésintelligence entre associés, si elle rend impossible la collaboration et compromet la réalisation de l'objet social.

Nombre de décisions ont fait application de cette mésentente entre associés pour justifier la dissolution de la société : ainsi, le fait pour la majorité de méconnaître de manière continue les intérêts de la minorité(162) ou l'impossibilité pour les organes sociaux de fonctionner par suite de l'hostilité de deux groupes d'égale importance.

Toutefois, devant le caractère radical et ultime de pareille solution, la jurisprudence fait preuve d'une réticence de plus en plus grande.

D'une part, les faits invoqués doivent présenter une gravité telle qu'ils rendent impossible le fonctionnement de la société, et ceci de façon durable(163). Une simple difficulté passagère ne saurait justifier pareille solution. La situation doit apparaître comme inextricable(164) et la dissolution comme le seul remède.

D'autre part, « *depuis le fameux jugement du 17 juillet 1958 du tribunal de commerce d'Anvers, certaines décisions ont expressément reconnu aux sociétés un droit à l'existence au-delà des problèmes plus ou moins graves pouvant exister entre associés, voire même de leur volonté commune de dissoudre la société* »(165). Le juge ne

---

(160) *Idem.*

(161) J. VAN RYN, Principes de droit commercial, t. I, p. 243.

(162) Civ. Bruxelles, 12 juin 1973, *Pas.*, III, p. 72 ; Anvers, 15 décembre 1987, *T.R.V.*, 1988.

(163) A. BENOÎT-MOURY, Des justes motifs ..., *op. cit.*, p. 161.

(164) Comm. Bruxelles, 18 mai 1990, *R.D.C.*, 1990, p. 66 et la note de E. POTTIER.

(165) G. HORSMANS, Le rôle du juge dans la vie des sociétés, in *Les sociétés commerciales*, Éditions du Jeune Barreau, 1985, p. 437.

prononcera la dissolution de la société que s'il estime l'atteinte aux intérêts des associés plus lourde que celle portée à ceux de la société même, de ses travailleurs, de ses créanciers et éventuellement de la nation(166). Très souvent, une formule moins extrême que la dissolution sera recherchée permettant d'assurer la survie de l'entreprise(167).

La dissolution judiciaire apparaît de plus en plus comme l'ultime recours à défaut d'avoir pu trouver d'autres solutions(168). Elle traduit l'échec d'autres mesures moins excessives.

Une voie nouvelle pourrait être cherchée dans la possibilité qu'aurait le juge de prononcer l'expulsion chaque fois que celle-ci lui apparaîtrait plus adéquate que la dissolution. Nous renvoyons en cette matière au rapport de MM. J.M.M. MAELJER et K. GEENS(169).

### CHAPITRE III. L'ABUS DE MINORITÉ

Il serait erroné de présenter l'abus de minorité comme le contre-pied de l'abus de majorité : l'un et l'autre sont, en effet, une manifestation du principe de l'exécution de bonne foi du pacte social. Les deux notions se distinguent cependant quant à leurs effets dans la mesure où, à la différence de l'abus de majorité, celui qui est commis par la minorité n'aboutit pas à la rupture de l'égalité au sein de la société ; il conduit à la déstabilisation du pouvoir(170).

Le phénomène de l'abus de minorité lui-même, tel qu'il est appréhendé, constaté et sanctionné par la jurisprudence, est relativement rare (mais proportionnellement, moins rare en Belgique qu'en France où la question se pose en des termes similaires), ce qui rend l'analyse délicate.

Deux ordres de réflexion peuvent être distingués. Le premier concerne les circonstances dans lesquelles on peut considérer que la minorité abuse de ses prérogatives. Le second s'attache à la sanction qui frappe le comportement jugé abusif.

---

(166) J. LIEVENS, *op. cit.*, p. 53.

(167) Comm. Charleroi, 10 juillet 1979, *Revue*, 1979, p. 254.

(168) A. Benoît-Moury, *op. cit.*, p. 42.

(169) J.M.M. MAELJER et K. GEENS, L'expulsion et la démission judiciaires d'un actionnaire dans le sociétés privées : l'exemple néerlandais, et spéc., p. 12 et ss.

(170) M. BOIZARD, L'abus de minorité, *Rev. soc.*, 1988, p. 367, n° 2.

### Section 1. *Le comportement abusif*

De prime abord, l'abus de minorité est généralement perçu comme étant le fait de quelques actionnaires qui, au cours d'une assemblée générale, usent des prérogatives que leur accordent la loi ou les statuts dans un intérêt contraire à celui de la société. Cette perception du phénomène est cependant excessivement réductrice dans la mesure où il faut reconnaître qu'un abus de minorité peut également être commis au sein d'autres organes de la société, et notamment au sein du conseil d'administration.

La distinction n'est pas sans intérêt. En effet, si on considère généralement que les prérogatives dont jouit un actionnaire lui sont accordées tant dans son intérêt propre que dans celui de la société, il n'en va pas de même du mandat d'administrateur (et des droits qui y sont attachés) dont il faut admettre qu'il doit être exercé exclusivement dans l'intérêt de la société(171).

Il en résulte que l'agissement de l'administrateur minoritaire qui s'écarte de l'intérêt de la société est quasi systématiquement constitutif d'abus de minorité. Au contraire, l'actionnaire minoritaire peut se retrancher derrière des considérations d'ordre personnel pour justifier l'attitude jugée contraire à l'intérêt social. Ce n'est qu'en cas de disproportion manifeste entre l'avantage poursuivi à titre individuel par l'actionnaire minoritaire et l'atteinte portée à l'intérêt social qu'un abus de minorité peut être constaté(172).

Dans les deux cas se pose cependant la question de la définition de l'intérêt social pris en compte. Il est évident que celui-ci ne peut être identifié par référence à la politique arrêtée par la majorité, au risque de sombrer dans le paradoxe consistant à qualifier de contraire à l'intérêt social toute décision ou tout comportement contraire en réalité à celui de la majorité.

Aussi, la doctrine s'en réfère-t-elle au critère de l'« *appréciation marginale* » selon lequel ce n'est que dans le cas où le minoritaire ne se sera pas comporté comme un administrateur ou un actionnaire normalement prudent et diligent se trouvant dans la même

---

(171) L. SIMONT, Réflexion sur l'abus de minorité, in *Liber Amicorum Jan Ronse*, Bruxelles, E. Story-Scientia, 1986, p. 323, n° 14.

(172) Le critère de la disproportion manifeste entre l'avantage obtenu et le préjudice causé est le critère général de l'abus de droit retenu par la Cour de cassation dans ses arrêts du 19 septembre 1983, *Pas.*, 1984, I, p. 55.

situation qu'un abus de minorité pourra être constaté(173). De manière plus générale, cette constatation sera elle-même subordonnée à la démonstration d'un préjudice et à l'existence d'un élément intentionnel dans le chef du minoritaire(174).

Parmi les comportements susceptibles d'être reprochés au minoritaire, une distinction peut être établie entre ceux qui relèvent d'une initiative abusive, et ceux qui recouvrent une résistance fautive.

### § 1 *L'initiative abusive*

Cette première catégorie concerne les cas où les minoritaires usent abusivement des droits qui leur sont reconnus par la loi ou par les statuts de la société.

À titre d'exemple, on peut citer le jugement du tribunal de commerce de Bruxelles du 13 décembre 1984(175) rendu dans l'affaire Rossel. En l'espèce, les actionnaires minoritaires disposaient statutairement du droit de présenter à l'assemblée générale trois administrateurs sur sept, les présentations se faisant « *successivement place par place* » par la désignation de leurs candidats. Après avoir vu un de leurs candidats évincé lors des deux premières présentations, les actionnaires minoritaires tentèrent de l'imposer en le présentant, à la troisième place, en concours avec un candidat « *manifestement incompatible avec les intérêts et l'objet de la société* ».

La décision du tribunal fut de considérer que les actionnaires minoritaires :

« *ont entendu placer l'assemblée générale devant un "choix" impossible entre une candidature systématiquement rejetée et une autre, inacceptable pour la société, avec l'intention de la contraindre à voter pour le premier candidat ; que ces manœuvres inspirées par de fins égoïstes et au mépris de l'intérêt social constituent un abus de droit caractérisé* ».

### § 2 *La résistance abusive*

Dans cette seconde catégorie, les minoritaires refusent leur concours indispensable à une mesure proposée par la majorité et qui requiert une majorité qualifiée.

---

(173) L. SIMONT, *op. cit.*, p. 326, n° 16.

(174) *Ibidem*, p. 321, n° 13.

(175) Comm. Bruxelles, 13 décembre 1984, *Revue*, 1985, n° 6333, p. 122, obs.

Dans les hypothèses où la loi ou les statuts imposent, par l'exigence d'une majorité qualifiée, qu'une proposition recueille l'adhésion des minoritaires ou de certains d'entre eux, le rejet de la proposition constitue en réalité la situation prévue par la loi ou les statuts à défaut de cette adhésion. Il n'est pas en soi constitutif d'abus. Ce n'est donc que par une application au critère de l'appréciation marginale qu'une résistance pourra éventuellement être jugée abusive. Dans les cas où les minoritaires peuvent expliquer que leur rejet est conforme à une conception de l'intérêt social, autre que celle de la majorité mais raisonnablement défendable, il ne peut être question d'abus de minorité. Il en sera d'autant plus ainsi dans le chef des actionnaires dont les droits constituent à la foi des droits et des prérogatives.

Il faut déduire de ce qui précède que les hypothèses dans lesquelles un abus de minorité peut être déduit d'un refus d'adhésion de la minorité à une proposition de la majorité sont extrêmement rares (176). C'est ce que révèle la jurisprudence.

Ainsi, dans un arrêt du 9 novembre 1991 (177), la cour d'appel de Liège, confirmant un jugement du tribunal de commerce de Liège du 20 janvier 1981 (178), a considéré, relativement au vote négatif d'actionnaires minoritaires à l'encontre de propositions de prorogation d'une société et d'augmentation de son capital :

*« Attendu que l'on ne peut conclure que les intimés (minoritaires) ont agi sans le moindre souci des intérêts de la société en refusant la prorogation de celle-ci, telle qu'elle leur était proposée, le 24 novembre 1980, sans qu'aucune suite ne soit donnée à leurs propres propositions ; que les appelants ne rapportent pas la preuve que les intimés n'auraient pas agi, comme l'aurait fait une personne prudente et diligente, et qu'ils auraient outrepassé les limites de l'exercice normal de leurs droits ; que, dès lors, l'abus de droit n'est pas établi dans leur chef ».*

Dans le même sens, on peut également citer un arrêt de la cour d'appel de Bruxelles du 20 mars 1981 (179), confirmant un jugement du tribunal de commerce de Bruxelles du 15 juin 1979 (180),

---

(176) L. SIMONT, *op. cit.*, p. 374, n° 16.

(177) Liège, 9 novembre 1981, *Revue*, 1982, n° 6191, p. 145, obs.

(178) Comm., 20 janvier 1981, *Revue*, 1981, p. 292, obs.

(179) Bruxelles, 20 mars 1981, *Revue*, 1981, p. 133, obs. P. COPPENS.

(180) Comm. Bruxelles, 15 juin 1979, *Revue*, 1980, n° 6064, p. 65, obs.

rendu dans un cas où les actionnaires minoritaires s'opposaient à la réalisation du portefeuille d'une société sans qu'elle ait été autorisée par une assemblée générale extraordinaire statuant à la majorité qualifiée prescrite par une disposition transitoire insérée dans les statuts. La réalisation du portefeuille n'avait finalement été possible que bien plus tard, à la suite d'une procédure arbitrale introduite par l'actionnaire majoritaire. Celui-ci estima cependant que les actionnaires minoritaires étaient responsables de la perte qu'il avait subie par suite du retard dans la vente du portefeuille, en raison de la chute des cours.

La cour d'appel de Bruxelles a décidé :

*« Qu'à tort, l'appelante (majoritaire) prétend que la réunion d'une assemblée générale était, en l'espèce, une formalité coûteuse et inutile ; que sont aussi sans pertinence ses développements sur l'usage abusif qui aurait été fait de l'article 29bis des statuts ; qu'on ne peut, en effet, préjuger du vote qu'auraient émis les intimés à l'occasion d'une assemblée générale qu'eux-mêmes, d'ailleurs, ont tenté de provoquer ;*

*Attendu qu'en l'absence de preuve d'un lien causal entre la faute reprochée aux intimés et le préjudice dont la réparation est demandée, la demande originaire ne peut être accueillie ».*

Pour trouver un exemple récent d'un cas où le refus de la minorité d'adhérer à une proposition de la majorité fut jugé abusif, il faut s'en référer à la jurisprudence française et plus particulièrement à un arrêt de la cour d'appel de Lyon du 20 décembre 1984(181), qui a décidé :

*« que les actionnaires minoritaires en s'opposant à ce qu'il soit procédé à une augmentation de capital alors qu'ils savaient celle-ci nécessaire à la survie de la société Standard Lyonnais de Textile et qu'une telle augmentation n'était pas susceptible de préjudicier à leurs intérêts, ont poursuivi un but personnel directement contraire aux intérêts de la société et ont ainsi commis un abus de nature à engager leur responsabilité ».*

## Section 2. *La sanction*

La question de la sanction de l'abus de minorité ne peut s'affranchir de la distinction, à laquelle nous avons procédé ci-dessus, entre initiative et résistance abusives de la minorité.

---

(181) Recueil Dalloz Sirey, 1985, I, p. 506.

Dans le premier cas, la sanction ne soulève pas de difficulté particulière : le principe étant la réparation en nature(182), celle-ci peut consister en l'annulation de la mesure prise ou obtenue par les minoritaires abusifs. L'octroi de dommages et intérêts peut également constituer un mode de réparation adéquat, éventuellement en complément de l'annulation dans la mesure où celle-ci laisserait subsister un préjudice.

Le problème se pose d'une toute autre manière lorsqu'il s'agit de sanctionner une résistance abusive : peut-on enjoindre un actionnaire minoritaire de voter en faveur d'une résolution proposée à l'assemblée générale ou faire pareille injonction à l'administrateur issu de la minorité pour le vote à émettre au sein du conseil d'administration ?

Certains auteurs n'hésitent pas à s'engager dans cette voie(183). Elle nous paraît cependant difficile. Comme l'exprime le tribunal de commerce de Bruxelles, dans son jugement du 24 décembre 1984 déjà cité :

*« Le tribunal n'a pas le pouvoir d'imposer à un groupe d'actionnaires de voter dans un sens déterminé, au mépris de la liberté de vote ; ... qu'il appartient aux actionnaires d'exercer la prérogative dans le respect des statuts et de l'intérêt social ; que le tribunal ne pourrait que sanctionner a posteriori le vote émis en contradiction avec les statuts ou l'intérêt social » ;*

Ce point de vue est confirmé par un arrêt de la cour d'appel de Mons du 23 mars 1989(184).

Aussi enseigne-t-on le plus souvent qu'en cas de résistance abusive, l'allocation de dommages et intérêts et, le cas échéant, la dissolution anticipée de la société pour mésintelligence constituent les seules sanctions possibles(185).

Il est possible cependant d'envisager le problème d'une autre manière. Même dans l'hypothèse d'un contrôle ne pouvant être

---

(182) Ce qu'a encore rappelé la Cour de cassation dans un arrêt du 26 juin 1980, *Pas.*, 1980, I, p. 1341 : « Attendu que la victime d'un dommage résultant d'un acte illicite a le droit d'en exiger la réparation en nature si elle est possible et ne constitue pas l'exercice abusif d'un droit ».

(183) MESTRE, *Réflexions sur les pouvoirs du juge dans la vie des sociétés*, *R.J.C.*, 1985, p. 81 et ss., spécialement 87-89 ; J. RONSE, J.M. NELISSEN GRADE, R. VAN HULLE, *Overzicht van rechtspraak (1978-1985) — vennootschapsrecht*, *T.P.R.*, 1982, p. 1341, n° 341.

(184) *R.D.C.*, 1990, p. 326.

(185) L. SIMONT, *op. cit.*, p. 219, n° 12, p. 330, n° 19.

exercé qu'*a posteriori*, ne peut-on considérer que le juge puisse sanctionner le vote abusif du minoritaire en le considérant comme non avenu ? Ceci aurait pour conséquence que la résolution votée par la majorité serait censée adoptée à la majorité qualifiée requise, à défaut de vote négatif exprimé valablement par les opposants (186).

La solution aurait le mérite de permettre le dépassement du blocage généré par la résistance abusive du minoritaire. Sa mise en œuvre devrait cependant être subordonnée à l'analyse préalable de toutes les circonstances de fait par le juge chargé de trouver la solution la plus adéquate.

La possibilité d'avoir recours à ce mode de sanction semble expressément confirmé par un arrêt de la cour d'appel de Mons du 23 mars 1989 (187) ayant admis « *que le tribunal ne pourrait que sanctionner a posteriori un vote abusif des actionnaires minoritaires en le considérant comme non avenu* ». En l'espèce, aucun abus de minorité ne fut cependant constaté, la cour s'étant limitée à constater que le premier juge était incompétent pour connaître de la demande originaire.

Soulignons enfin que, dans certaines hypothèses, la solution exposée ne pourrait être retenue au risque de porter atteinte à des principes fondamentaux du droit des sociétés. Ainsi, les exigences de l'« *affectio societatis* » devraient s'opposer à ce que les actionnaires minoritaires ayant refusé la prorogation de la société soient contraints, par une décision judiciaire, à rester dans les liens d'une société au-delà de son terme statutaire (188).

## CONCLUSION

L'actionnaire minoritaire n'est-il pas le « *soldat inconnu* » de la société anonyme ?

On en parle plus qu'on ne le connaît, car le sujet est difficile à circonscrire et à décrire.

Si on l'envisage au sens strict, on n'étudierait que l'action minoritaire et l'abus de minorité ; si on l'évoque au sens large, on serait amené à étudier une bonne partie du droit des sociétés, et même au-delà.

---

(186) *Ibidem*, p. 332, n° 20.

(187) *R.D.C.*, 1990, p. 326.

(188) L. SIMONT, *op. cit.*, p. 332, n° 20.

Le définir quantitativement est vain, car cela conduit à énumérer une série de seuils et de pourcentages fixés par la loi, avec les conséquences disparates qui en découlent.

Il nous a semblé que le seul critère qualitatif distinguant utilement le majoritaire du minoritaire est la participation, ou son absence, à la gestion de la société.

L'examen des lois nouvelles fait apparaître, dans cette matière aussi, l'intrusion des droits financier et boursier dans le droit des sociétés.

Ainsi naît un droit des sociétés à deux vitesses : d'une part, celui des sociétés « *ouvertes* », parce qu'elles font appel à l'épargne ou sont cotées ; de l'autre, celui des sociétés « *privées* ».

L'ensemble de la législation conduit à une plus grande protection du minoritaire dans les sociétés ouvertes. Le droit à l'égalité de traitement, comme le droit à une information égale et de qualité, en deviennent l'apanage.

La loi du 18 juillet 1991 n'aide malheureusement pas à opérer clairement cette distinction ; son intitulé ne peut que confirmer ce doute : « *loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales ... dans le cadre de l'organisation transparente du marché des entreprises et des offres publiques d'acquisition* ».

Il est difficile, dans ces conditions, d'élaborer une conception cohérente des droits et obligations de l'actionnaire minoritaire en droit des sociétés.

Il appartiendra aux cours et tribunaux de dissiper l'ambiguïté de la législation et de dire si l'apport des réglementations financière et boursière est à ce point important, qu'on doit en déduire des principes généraux applicables à l'ensemble des sociétés commerciales.

Georges-Albert DAL (\*)

ET

Pierre NICAISE (\*\*)

---

(\*) *Professeur à l'Université catholique de Louvain. Actuellement : Professeur émérite de l'Université catholique de Louvain, Rédacteur en chef du Journal des Tribunaux, Avocat.*

(\*\*) *Maître de conférences aux Facultés Notre-Dame de la Paix à Namur, Assistant à l'Université catholique de Louvain. Actuellement : notaire, Maître de conférence invité à la Faculté de droit et criminologie de Louvain-la-Neuve (UCL).*