

Numéro du rôle : 2412
Arrêt n° 64/2003 du 14 mai 2003

A R R E T

En cause : les questions préjudicielles relatives à l'article 513 du Code des sociétés, posées par la présidente du Tribunal de commerce de Bruxelles.

La Cour d'arbitrage,

composée des présidents M. Melchior et A. Arts, et des juges P. Martens, A. Alen, J.-P. Snappe, J.-P. Moerman et E. Derycke, assistée du greffier P.-Y. Dutilleux, présidée par le président M. Melchior,

après en avoir délibéré, rend l'arrêt suivant :

*

* *

I. *Objet des questions préjudicielles et procédure*

Par ordonnance du 15 avril 2002 en cause de C. Dewael et autres contre la s.a. de droit français Total Chimie et autres, dont l'expédition est parvenue au greffe de la Cour d'arbitrage le 17 avril 2002, la présidente du Tribunal de commerce de Bruxelles a posé les questions préjudicielles suivantes :

« Sur base des développements repris dans les motifs [de l'ordonnance susdite], la différenciation de traitement qui frappe les actionnaires minoritaires des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne et des sociétés ' fermées ' est-elle objectivement et raisonnablement justifiée, et la situation qu'elle engendre n'est-elle pas constitutive d'une discrimination contraire aux articles 10 et 11 de la Constitution ? Plus précisément,

- l'article 513 du Code des sociétés est-il contraire aux articles 10 et 11 de la Constitution en ce qu'il établit une différence de traitement entre les actionnaires des sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, qui ne peuvent refuser le transfert automatique de leurs titres à l'offrant à l'issue de l'offre de reprise (article 513, § 1er, du Code des sociétés), et les actionnaires d'une société n'ayant pas fait ou ne faisant pas publiquement appel à l'épargne, qui peuvent refuser le transfert automatique de leurs titres à l'offrant à l'issue de l'offre de reprise (article 513, § 2, du Code des sociétés) ?

- l'article 513, § 1er, du Code des sociétés est-il contraire aux articles 10 et 11 de la Constitution en ce qu'il établit une différence de traitement entre, d'une part, les actionnaires qui, agissant seuls ou de concert, détiennent 95 % des titres conférant le droit de vote d'une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, et sont en droit de lancer une offre publique de reprise et, d'autre part, les actionnaires minoritaires d'une même société qui ne peuvent exiger un tel rachat ? »

Des mémoires ont été introduits par :

- C. Dewael, demeurant à 1380 Lasne, Chemin de Wavre 115, G. Battello, demeurant à 7080 Noirchain, rue d'Asquillies 6, la s.a. Créations Cosmétiques, dont le siège social est établi à 7000 Mons, rue de Houdain 1, J. Delory, demeurant à 1180 Bruxelles, avenue Maréchal Ney 16, N. Auquier, demeurant à 1420 Braine-l'Alleud, route du Lion 126, L. Dellicour, demeurant à 1000 Bruxelles, avenue du Brésil 10/2, M.-T. De Wolf, demeurant à 1180 Bruxelles, avenue Coghén 224/12, la s.p.r.l. Eurov, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, avenue du Brésil 10/2, la s.a. Segrin, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, avenue du Brésil 10/2, G. Bettens, demeurant à 1420 Braine-l'Alleud, route du Lion 172, M. Jacquemin, demeurant à 1410 Waterloo, avenue des Erables 11, B. Copin, demeurant à 1200 Bruxelles, rue Vervloesem 73, R. Beydts, demeurant à 1420 Braine-l'Alleud, route du Lion 126, G. Sapart, demeurant à 1040 Bruxelles, rue Général Leman 39, R. Kervyn de Meerendré, demeurant à 1200 Bruxelles, rue de la Cambre 18, P. Rogge, demeurant à 7034 Saint-Denis, rue de la Brisée 230, L. Vaillant, demeurant à 1410 Waterloo, avenue Bon Air 16, H. Smulders, demeurant à 1348 Louvain-La-Neuve, rue Renoncules 17/102, la s.a. AP Motors, dont le siège social est établi à 1410 Waterloo,

chaussée de Bruxelles 482, D. Thoux, demeurant à 1200 Bruxelles, chaussée de Roodebeek 169/4, la s.p.r.l. Gemco International, dont le siège social est établi à 1200 Bruxelles, chaussée de Roodebeek 169/4, M. Decamps, demeurant à 2650 Edegem, Jan Ockegemstraat 10, B. Browet, demeurant à 1470 Baisy-Thy, rue Saint-Roch 2, E. Van Trappen, demeurant à 1050 Bruxelles, avenue Armand Huysmans 153, K. Loyens, demeurant à 3000 Louvain, Spaanse-Burchtlaan 19/2, G. Urbain, demeurant à 7034 Obourg, rue Brisée 230, A. de Liedekerke, demeurant à 1050 Bruxelles, rue Gachard 37, M. Vankerckhove, demeurant à 9401 Ninove, Steenberg 33, E. Van Der Poorten, demeurant à 9300 Alost, E. Deklippel, demeurant à 1570 Vollezele, Ninoofsesteenweg 106, la s.a. ABC Arbitrage, dont le siège social est établi en France, F-75002 Paris, rue Notre-Dame des Victoires 40, et l'a.s.b.l. Fonds de pension complémentaire Artesia, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, boulevard du Roi Albert II 30/2;

- la s.a. de droit français Total Chimie, dont le siège social est établi en France, F-92400 Courbevoie, place de la Coupole 2, la Défense 6, la s.a. de droit français Total Fina Elf, dont le siège social est établi en France, F-92400 Courbevoie, place de la Coupole 2, la Défense 6, et la s.a. de droit belge PetroFina, dont le siège social est établi à 1040 Bruxelles, rue de l'Industrie 52;

- le Conseil des ministres.

Des mémoires en réponse ont été introduits par :

- la s.a. de droit français Total Chimie et autres;

- C. Dewael et autres;

- le Conseil des ministres.

A l'audience publique du 22 janvier 2003 :

- ont comparu :

. Me M. Modrikamen et Me O. Bonhivers, avocats au barreau de Bruxelles, pour C. Dewael et autres;

. Me M. van der Haegen, avocat au barreau de Bruxelles, pour la s.a. de droit français Total Chimie et la s.a. de droit français Total Fina Elf, Me L. Simont, avocat à la Cour de cassation, et Me P.-A. Foriers, avocat au barreau de Bruxelles, pour la s.a. de droit belge PetroFina;

. Me X. Dieux, avocat au barreau de Bruxelles, pour le Conseil des ministres;

- les juges-rapporteurs J.-P. Snappe et A. Alen ont fait rapport;

- les avocats précités ont été entendus;

- l'affaire a été mise en délibéré.

Les prescriptions de la loi spéciale sur la Cour d'arbitrage relatives à la procédure et à l'emploi des langues ont été respectées.

II. *Les faits et la procédure antérieure*

C. Dewael et autres étaient, jusqu'à l'offre publique de reprise (O.P.R.), actionnaires de la s.a. Petrofina. Fin 1998, les actionnaires de contrôle de Petrofina ont échangé leur participation de contrôle de 41 pour cent contre des actions de la société Total. Total a alors procédé, du 6 mai 1999 au 4 juin 1999, à une offre publique d'échange (O.P.E.) qui portait sur les titres Petrofina non détenus par Total.

Une seconde O.P.E. a été lancée par la société anonyme Total Fina Elf du 10 octobre 2000 au 7 novembre 2000. A la date de référence, l'O.P.E. valorisait le titre Petrofina à 801 euros.

Le 15 novembre 2000, Total Fina Elf, qui détenait 99,6 pour cent des titres, a également annoncé son intention de procéder à une O.P.R. Commencé seulement le 9 novembre 2001, le processus de l'O.P.R. a été lancé au prix de 600 euros. L'O.P.R. a débuté le 30 janvier 2002 et devait se clôturer le 12 février 2002.

Par citation signifiée le 12 février 2002, C. Dewael et autres ont demandé à la présidente du Tribunal de commerce de Bruxelles l'adoption de mesures provisoires (dont la mise sous séquestre des titres) dans la mesure où ils estimaient que l'O.P.R. avait été conduite de manière irrégulière et en violation flagrante de leurs droits. Les parties demanderesses devant le juge *a quo* estimaient entre autres que l'article 513 du Code des sociétés, qui régit l'O.P.R., établit une double discrimination contraire aux articles 10 et 11 de la Constitution. En l'espèce, elles considèrent qu'elles se sont vues dépossédées de leurs titres à un prix qu'elles estiment lésionnaire. Elles soutiennent encore qu'elles ont été l'objet d'une discrimination par rapport aux actionnaires d'une société privée qui, confrontée à une procédure de reprise forcée, auraient pu refuser le transfert de leurs titres, notamment lorsque les conditions imposées par l'offrant leur paraissent inacceptables.

A titre subsidiaire, les parties demanderesses ont demandé à la présidente du Tribunal de commerce de poser à la Cour les deux questions susmentionnées, ce que fit celle-ci, au terme d'une motivation circonstanciée.

III. *En droit*

- A -

Mémoire des parties C. Dewael et autres

A.1.1. Les parties C. Dewael et autres soutiennent que l'article 513 du Code des sociétés établit une première discrimination injustifiée entre les actionnaires des sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, qui ne peuvent refuser le transfert automatique de leurs titres à l'offrant à l'issue de l'offre de reprise (article 513, § 1er, du Code des sociétés), et les actionnaires d'une société n'ayant pas fait ou ne faisant pas publiquement appel à l'épargne (société dite « privée »), qui peuvent expressément refuser le transfert automatique de leurs titres, notamment si le prix leur apparaît inacceptable (article 513, § 2, du Code des sociétés).

Les travaux préparatoires tentent en vain, poursuivent les parties demandereses devant le juge *a quo*, de justifier cette différence de traitement dans le cas d'entreprises familiales, lorsqu'un membre de la famille détient un nombre symbolique d'actions ou de parts. Comme la doctrine l'a relevé, cette justification est totalement irrelevante dans la mesure où le maintien d'actionnaires minoritaires au sein de la société est précisément ce que l'offre publique de retrait obligatoire tend à éviter. Par ailleurs, certains actionnaires belges de Petrofina peuvent tout autant être attachés à cette entreprise et ses actions pour des raisons sentimentales que n'importe quel autre actionnaire d'une société privée.

Le Conseil d'Etat estimait d'ailleurs, dans l'avis qu'il a rendu sur l'avant-projet de loi, que la justification avancée par le Gouvernement était insuffisante.

A.1.2. Une seconde discrimination ressort, selon les parties demandereses, de la différence de traitement entre les actionnaires majoritaires qui peuvent imposer le rachat des actionnaires minoritaires alors que les minoritaires ne peuvent exiger un tel rachat (*reverse squeeze out*).

Le Conseil d'Etat avait, dans l'avis précité, alerté le Gouvernement sur la jurisprudence de la Commission européenne des droits de l'homme relative au respect du droit de la propriété et avait suggéré que l'exposé des motifs démontre l'absence de déséquilibre excessif et justifie qu'il n'était pas nécessaire de créer un droit symétrique.

La motivation donnée alors par le Gouvernement, poursuivent les parties demandereses devant le juge *a quo*, est dénuée de toute pertinence et ne justifie nullement la différence de traitement. La doctrine considère ainsi qu'il existe un déséquilibre excessif et non justifié entre les actionnaires majoritaires qui peuvent imposer le rachat aux actionnaires minoritaires et les actionnaires minoritaires, qui ne peuvent faire l'inverse. Des amendements ont d'ailleurs été déposés en ce sens qui furent tous rejetés.

Dans leurs conclusions, les sociétés anonymes majoritaires ont soutenu que la solution de la loi belge évitait les coûts excessifs qu'entraînerait, pour les actionnaires majoritaires, le *reverse squeeze out*. Cette argumentation est irrelevante dans la mesure où les frais d'un *squeeze out* sont aussi élevés que ceux d'un *reverse squeeze out*. C'est en vain aussi, soutiennent enfin les parties demandereses, que les sociétés anonymes majoritaires tentent de démontrer que la procédure de *squeeze out* serait sociale alors que la seconde serait purement égoïste.

Mémoire du Conseil des ministres

A.2.1. Le Conseil des ministres souhaite d'abord démontrer que la différence de traitement consacrée par l'article 513 du Code des sociétés entre l'offre de reprise dans les sociétés publiques et l'offre de reprise dans les sociétés privées repose sur deux critères objectifs. Le premier est que les sociétés faisant appel à l'épargne publique constituent une véritable catégorie de sociétés distincte de toutes les autres variétés de sociétés, en particulier des autres sociétés anonymes dites privées. Ceci découle d'une disposition légale expresse, l'article 438 du Code des sociétés. Une nouvelle division s'est ainsi ajoutée aux divisions du droit classique entre les sociétés de personnes et les sociétés par actions, d'une part, et, d'autre part, entre les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés à responsabilité illimitée. Ce nouveau type de société, soutient le Conseil des ministres, est soumis à un ensemble de règles propres en ce qui concerne son fonctionnement, le statut de l'actionnaire, l'information plus contraignante due par les sociétés publiques à leurs actionnaires et enfin les procédures de rachat forcé et de *squeeze out*.

Le second critère objectif découle de la dissemblance des relations entre les actionnaires et entre ces derniers et la société, dans les sociétés « publiques » et dans les sociétés « privées ». Il résulte en effet de la dilution de l'actionnariat dans les sociétés publiques que l'actionnaire qui n'est pas l'actionnaire de référence est plus un investisseur et un porteur de titres qu'un associé au sens originel du terme.

A.2.2. La distinction, faite par l'article 513 du Code des sociétés, entre les offres de reprise concernant une société publique et celles qui concernent les sociétés privées est raisonnablement justifiée. Tout d'abord, poursuit le Conseil des ministres, les contraintes et les coûts engendrés par le statut de société publique sont justifiés par le statut spécial réservé par le législateur aux sociétés publiques, compte tenu des principes de transparence et d'égalité entre actionnaires. C'est précisément par le souci de faciliter le fonctionnement de ces sociétés tenues aujourd'hui à de lourdes charges administratives que les travaux préparatoires de la première proposition de loi à l'origine de l'introduction du *squeeze out* ont justifié l'instauration du principe selon lequel un actionnaire détenant un pourcentage très important de titres appartenant à une société anonyme ayant fait publiquement appel à l'épargne puisse en racheter le reliquat.

Lorsqu'on a égard à la nature des principes en cause, il faut considérer, soutient le Conseil des ministres, que le *squeeze out* n'est rien d'autre qu'un instrument de réorganisation des relations collectives entre actionnaires au sein de la société anonyme. Il ne s'agit donc pas d'une mesure d'expropriation : ceci a été établi par plusieurs hautes juridictions internationales ou par des hautes juridictions d'autres Etats.

L'offre de reprise obligatoire dans les sociétés publiques se justifie aussi par une nécessité relevant de l'intérêt général liée à la liquidité du marché des titres qui est affectée par la concentration des titres émis par une société publique entre les mains d'un ou de plusieurs actionnaires. L'effet obligatoire attaché par la loi aux offres de reprise lancées sur les titres émis par une société publique permet d'éliminer, dans l'intérêt général, les faux marchés.

A titre subsidiaire, le Conseil des ministres considère que, si la Cour devait juger que l'article 513 du Code des sociétés était contraire aux articles 10 et 11 de la Constitution, il se justifierait de considérer que l'offre de reprise obligatoire s'impose autant dans le cas où elle est lancée sur les titres émis par une société privée que dans le cas où elle l'est sur les titres émis par une société publique, seul l'article 513, § 2, étant anticonstitutionnel dans la mesure où il soustrait les premiers à l'effet obligatoire qui s'impose aux seconds. Cette solution consacrerait un retour au système issu de la réforme de 1995.

A.2.3. Quant au fait que la loi belge n'organise pas expressément au profit des actionnaires minoritaires une procédure leur permettant d'exiger des actionnaires majoritaires qu'ils leur rachètent leurs titres, particulièrement lorsqu'un actionnaire détient, seul ou de concert avec d'autres, 95 pour cent ou plus des titres émis par la société, alors qu'un droit de *squeeze out* est attribué à ces derniers par l'article 513 du Code des sociétés, il n'emporte, estime le Conseil des ministres, aucune contrariété aux articles 10 et 11 de la Constitution ni à l'article 16 dans ses rapports avec ces derniers.

En effet, l'article 513 du Code des sociétés, à propos duquel la question préjudicielle est posée, institue la règle du *squeeze out* et limite le bénéfice de cette règle au profit des seuls actionnaires majoritaires d'une société publique détenant 95 pour cent au moins des titres émis par celle-ci. La règle ainsi édictée n'implique une distinction qu'entre ces actionnaires, les autres actionnaires majoritaires qui n'atteindraient pas ce seuil et les actionnaires minoritaires; elle ne concerne pas la règle, distincte, du *sell out*, consacrée par certaines législations étrangères. En tant qu'elle vise une éventuelle contrariété de l'article 513 du Code des sociétés aux articles 10 et 11 de la Constitution, découlant du fait qu'il institue une procédure de *squeeze out* au profit de certains actionnaires majoritaires, sans reconnaître un droit de *sell out* aux actionnaires minoritaires, la question préjudicielle est dès lors sans objet au regard des dispositions constitutionnelles sur lesquelles elle prétend se fonder.

Subsidiairement, à supposer - *quod non* - que la question ait un objet, l'article 513 du Code des sociétés ne saurait être critiqué, sur la base des dispositions constitutionnelles précitées, dès lors que la distinction entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires est, en droit comme en fait, une distinction objective, que la règle du *squeeze out* est, au regard des impératifs que ces dispositions constitutionnelles expriment, justifiée à suffisance par des considérations et des objectifs propres, relevant de l'intérêt général, sans que l'introduction d'un droit de *sell out* soit nécessaire à sa validation, et que la procédure de *squeeze out* répond adéquatement aux

conditions d'équilibre et de sauvegarde des intérêts de toute personne contrainte, en vertu de la loi, à se dépouiller de la propriété d'un bien.

A titre plus subsidiaire, enfin, pour le cas où la Cour devrait considérer que l'article 513 du Code des sociétés est inconstitutionnel, le Conseil des ministres demande à la Cour qu'elle veuille bien préciser que l'inconstitutionnalité à laquelle elle conclurait n'aura pas pour effet de justifier l'invalidation, par les cours et tribunaux qui seraient saisis de demandes en ce sens, de toute offre de reprise, lancée et clôturée, avant son arrêt. Pareille invalidation aboutirait en effet à la création de situations inextricables, eu égard à la nature des opérations en cause et à leur objet.

Position de la s.a. Total Chimie, de la s.a. Total Fina Elf et de la s.a. Petrofina

A.3.1. Après avoir rappelé l'histoire des mécanismes de rachat d'actions en droit belge, et en particulier comment la loi du 13 avril 1995 qui a inséré l'article 190^{ter}, *quater* et *quinquies* du Code des sociétés a introduit la procédure de *squeeze out* sans distinguer toutefois entre les sociétés « fermées », c'est-à-dire les sociétés anonymes dont les titres ne sont pas cotés en bourse, et les sociétés « publiques », les trois sociétés anonymes intervenantes devant la Cour s'emploient à démontrer qu'il n'y a pas de différence de traitement entre les actionnaires majoritaires et les actionnaires minoritaires, ni entre les actionnaires d'une société « fermée » et « publique », différence qui violerait les articles 10 et 11 de la Constitution.

A.3.2. Il faut tout d'abord insister sur les différences qui existent entre sociétés publiques et sociétés privées. Comme le Conseil des ministres, les parties intervenantes estiment que la distinction faite par l'article 513 du Code des sociétés se justifie au regard des objectifs de l'offre publique de reprise, à savoir permettre la gestion efficace des sociétés et ne pas imposer aux sociétés « publiques » dont l'actionnariat minoritaire serait très réduit de devoir indéfiniment être soumises à un régime inutilement plus contraignant et plus coûteux, notamment en matière d'information. Les parties intervenantes citent encore d'autres obligations liées notamment à leur financement ou à la tenue des assemblées générales. A cela s'ajoutent encore des obligations imposées par le droit financier telles celles qui sont relatives à la publicité des participations importantes ou à la réglementation des délits d'initié qui ne vise que les sociétés publiques.

Dans un tout autre ordre d'idées, l'offre de reprise a pour but, dans les sociétés publiques, d'éviter que leurs titres ne deviennent insuffisamment liquides. Il y va tant de l'intérêt des minoritaires qui font partie du public que de la société elle-même, dont l'image peut être affectée par un cours déprécié.

Enfin, l'*affectio societatis*, à savoir le sentiment d'appartenance d'un associé, n'est pas le même dans une société publique ou dans une société privée.

Il faut dès lors répondre négativement, concluent les sociétés anonymes intervenantes, à la première question préjudicielle.

A.3.3. Quant à la discrimination invoquée dans la seconde question préjudicielle entre actionnaires minoritaires et actionnaires majoritaires, il ne faut pas confondre, insistent les sociétés anonymes intervenantes, la procédure de *reverse squeeze out* et celle de *sell out* : la procédure de *reverse squeeze out* qui permet à un actionnaire minoritaire de provoquer le lancement d'un *squeeze out* par les majoritaires, avec pour conséquence que tous les autres minoritaires seraient exclus, n'existe dans aucun droit positif. Tout au plus, poursuivent-elles, certains pays connaissent-ils des procédures de *sell out* permettant à un actionnaire minoritaire de demander, selon les pays, son propre rachat éventuellement à certaines conditions ou une offre de retrait adressée à l'ensemble des actionnaires mais ne présentant pas de caractère obligatoire pour les minoritaires ne souhaitant pas céder leur participation.

La question qui se pose est dès lors de savoir si le Code des sociétés aurait dû organiser une procédure spéciale de *sell out*. Tout d'abord, l'absence de *sell out* est tout à fait justifiée en raison des responsabilités et obligations que le Code des sociétés et le droit financier font peser sur les seuls actionnaires majoritaires en contrepartie des pouvoirs qui leur sont reconnus. Lorsqu'il s'est agi de savoir, lors de l'élaboration de la loi de 1998, s'il fallait prévoir un droit analogue à celui du *sell out*, le Gouvernement belge, soutiennent les sociétés anonymes intervenantes, a tenu compte de ce que la Commission des droits de l'homme ne s'était pas opposée *a priori* au principe de la reprise pour autant que l'ensemble des dispositions légales et réglementaires soient prises en considération. Il faut ajouter que le *sell out* n'est pas le pendant du *squeeze out* puisqu'il ne répond pas, contrairement à ce dernier, à un souci d'intérêt général. Enfin, des portes de sortie existent dans certaines conditions dans les sociétés fermées : l'article 642 du Code des sociétés permet aux minoritaires dont les titres sont en pratique négociables de forcer leurs associés à les racheter s'ils ont de justes motifs de sortie.

A titre subsidiaire enfin, les sociétés anonymes intervenantes soutiennent que le *squeeze out* répond à une double préoccupation relevant de l'intérêt général : une gestion efficace des entreprises et le bon fonctionnement des marchés. Le *squeeze out* ne sert au surplus pas le seul intérêt de l'actionnaire majoritaire et de la société concernée. Les actionnaires minoritaires bénéficient en effet de leur côté de la procédure de *squeeze out* qui leur permet de céder leurs titres dans un marché insuffisamment liquide en raison du nombre très limité de titres en circulation. Il suit par conséquent de ce qui précède que, dût-on même considérer qu'il n'existerait pas de différence objective de situation entre actionnaires minoritaires et majoritaires ou entre sociétés « publiques » et « fermées » - *quod non* -, la différence de traitement prévue à l'article 513 serait pleinement justifiée au regard des intérêts que sert la procédure de *squeeze out* et de l'absence de disproportion entre cette distinction et le but d'intérêt général poursuivi.

Mémoire en réponse des parties Dewael et consorts

A.4.1. Contrairement à ce que soutiennent le Conseil des ministres et les parties défenderesses devant le juge *a quo*, les parties demanderesses estiment que les sociétés publiques ne sont pas tenues à des obligations et à des formalités prétendument coûteuses et fastidieuses : il s'agit en réalité du respect de règles qui ont trait essentiellement à leurs dispositions statutaires, à la protection du capital lors d'opérations précises et rares dans la vie des sociétés ou à certaines formalités lors de la tenue des assemblées générales. Ces obligations, toutefois, n'engendrent pratiquement aucun coût et ne sont nullement fastidieuses. On ne voit dès lors pas pourquoi mettre un terme à ces quelques règles justifierait la différence de traitement que doit subir l'actionnaire d'une société publique par rapport à celui d'une société privée. On ne voit pas non plus en quoi elle serait proportionnée au but poursuivi par le législateur. L'actionnaire d'une société publique subit en effet une véritable expropriation forcée, de surcroît à un prix unilatéralement fixé par l'offrant, alors que l'actionnaire d'une société fermée peut refuser une telle expropriation, notamment au regard du prix proposé.

Les parties demanderesses estiment que le Conseil des ministres comme les parties défenderesses confondent sociétés publiques et sociétés cotées en bourse qui ne sont qu'une catégorie particulière des sociétés publiques et auxquelles seules s'appliquent certaines obligations citées dans les mémoires déposés par les s.a. Total Chimie, Total Fina Elf et Petrofina et par l'Etat belge. Ces obligations ne s'appliquent pas à la majorité des sociétés publiques en Belgique qui, à l'instar de Petrofina, ne sont pas des sociétés cotées. A titre superfétatoire, il faut d'ailleurs relever qu'une société cotée qui n'entend plus se soumettre à ces obligations particulières peut demander sa radiation de la cote. Une procédure de *squeeze out* n'est dès lors nullement indispensable pour ne plus être soumise à de telles obligations.

Sur l'argument tiré de la nécessité de préserver la liquidité des titres, les parties demanderesses devant le juge du fond soutiennent qu'alors, le législateur aurait dû limiter la cession forcée aux sociétés cotées.

En tout état de cause, on n'aperçoit pas en quoi le fait de vouloir lutter contre les problèmes de liquidité des titres justifierait la différence de traitement que doit subir l'actionnaire d'une société publique (qui ne peut refuser d'apporter ses titres) par rapport à l'actionnaire d'une société privée (qui peut refuser d'apporter ses titres) et en quoi cette différence de traitement serait « proportionnée » au but poursuivi par le législateur. Lorsqu'un actionnaire détient 95 pour cent des titres, la liquidité des titres minoritaires en est d'autant plus affectée lorsqu'il s'agit d'une société privée par rapport à une société publique (où par définition les actions restantes se retrouvent entre les mains de plus de 50 personnes).

Quant à la sollicitation qui est faite par le Conseil des ministres que, dans l'hypothèse où l'article 513 du Code serait déclaré inconstitutionnel par la Cour, celle-ci dise qu'il l'est uniquement en ce qu'il permet aux porteurs de titres d'une société privée de se soustraire à l'effet obligatoire d'une offre de reprise, les parties Dewael et autres demandent que la Cour dise pour droit que l'article 513 du Code est anticonstitutionnel en ce qu'il établit une différence de traitement entre les actionnaires des sociétés publiques qui ne peuvent refuser le transfert automatique de leurs titres à l'offrant à l'issue de l'offre de reprise (article 513, § 1er, du Code) et les actionnaires d'une société privée qui peuvent refuser le transfert automatique de leurs titres à l'offrant à l'issue de l'offre de reprise (article 513, § 2, du Code).

Pareil constat ne fera nullement disparaître de notre arsenal législatif la procédure d'offre de reprise, mais permettra, en cas d'offre publique de reprise, aux actionnaires d'une société publique de refuser d'apporter leurs titres à l'instar des actionnaires d'une société privée.

A.4.2. Sur la seconde question préjudicielle, les parties demanderesses soutiennent que c'est en vain que le Conseil des ministres tente de justifier la discrimination par le fait que certaines législations étrangères n'autoriseraient pas non plus les minoritaires à exiger le rachat de leurs titres. Il importe d'abord de rappeler que les législations étrangères ne sont pas soumises aux articles 10 et 11 de la Constitution belge. En outre, comme le reconnaissent d'ailleurs les défenderesses elles-mêmes, de nombreux pays européens prévoient que les actionnaires minoritaires peuvent exiger le rachat forcé de leurs parts par les majoritaires.

Le Conseil des ministres prétend également qu'il existerait actuellement en droit belge des règles (article 542 du Code et législation sur les O.P.A.) permettant à un actionnaire minoritaire d'exiger que ses titres soient rachetés par l'actionnaire majoritaire. Ces règles seraient dès lors le pendant de la procédure de *squeeze out* prévue par l'article 513 du Code. Cette argumentation ne peut toutefois être suivie. En effet, l'article 642 du Code qui permet à tout actionnaire de forcer un autre actionnaire à racheter ses titres en cas de justes motifs, ne s'applique que dans les sociétés privées à l'exclusion des sociétés publiques.

Les défenderesses et le Conseil des ministres tentent enfin de justifier la différence de traitement dans la mesure où seul le *squeeze out* rencontrerait l'intérêt social et viserait à lutter contre les problèmes de liquidité des titres, au contraire du *sell out* qui ne protégerait que les intérêts purement « égoïstes » des minoritaires. Cette argumentation ne peut être suivie. La liquidité des titres intéresse autant, voire même plus, l'actionnaire minoritaire que l'actionnaire majoritaire. Il est évident qu'un *sell out* a également pour effet d'assurer le bon fonctionnement du marché et de lutter contre les éventuels problèmes de liquidité des titres. Un *sell out* rencontre également l'intérêt social en ce qu'il vise à mettre un terme à d'éventuelles attitudes spoliatrices et abusives d'un actionnaire majoritaire et permet que les intérêts des actionnaires minoritaires ne soient pas sacrifiés au profit des majoritaires. Il est en effet incontestable que les actionnaires minoritaires ont dans certaines circonstances un intérêt tout aussi légitime à demander le rachat forcé de leurs parts, notamment lorsqu'il s'agit de lutter contre l'absence de liquidité des titres qu'ils détiennent et mettre un terme à d'éventuelles attitudes spoliatrices et abusives d'un actionnaire majoritaire. Un actionnaire minoritaire risque de voir sa participation se déprécier ou devenir non négociable. L'équité impose que l'actionnaire minoritaire dont la participation est dépréciée par

absence de liquidité, puisse exiger, sans avoir à justifier des justes motifs, le rachat de ses titres, dès lors que de son côté l'actionnaire majoritaire est en droit de lui imposer cette cession.

A.4.3. Quant à la demande faite à la Cour par le Conseil des ministres et visent à ce que dans l'hypothèse où elle répondrait par l'affirmative à la première et/ou à la seconde question préjudicielle, elle dise pour droit que l'invalidation ne pourra sortir ses effets que pour les offres de reprise non clôturées au jour du prononcé de l'arrêt, il faut rappeler que la loi spéciale sur la Cour d'arbitrage ne permet à la Cour de limiter les effets dans le temps de ses arrêts qu'en cas de recours en annulation.

En tout état de cause, la demande infiniment subsidiaire de l'Etat belge va à l'encontre de l'économie générale des questions préjudicielles et de la loi spéciale du 6 janvier 1989. Une question préjudicielle est une question relative à l'action dont le juge est saisi et que ce dernier ne peut lui-même résoudre. La réponse de la Cour vise à éclairer le juge *a quo* de manière à lui permettre de trancher le fond du litige dont il est saisi. En outre, la demande du Conseil des ministres reviendrait à rendre inutiles les questions préjudicielles posées en l'espèce, l'O.P.R. critiquée ayant été clôturée le 12 février 2002.

Mémoire en réponse du Conseil des ministres

A.5. Il convient de relever, dans le mémoire en réponse du Conseil des ministres, qu'il soutient que, dans les travaux préparatoires, l'on trouve des arguments ailleurs que dans l'exposé des motifs. Le Conseil des ministres souligne également les errements de l'argumentation des parties demandereses. Le Conseil des ministres rappelle alors pour l'essentiel des arguments développés dans son premier mémoire, notamment sur l'*affectio societatis*. Quant à l'avis du Conseil d'Etat invoqué par les parties demandereses, le Conseil des ministres estime que le développement que la haute instance administrative y suggère démontre qu'elle n'avait pas d'objection de principe sur la différence de statut entre actionnaire minoritaire d'une société publique et actionnaire minoritaire d'une société privée. Le Conseil des ministres en conclut que les propos de la section de législation du Conseil d'Etat sont ainsi sollicités et déformés, comme le sont aussi ceux de la doctrine.

Quant au reproche qui est fait de trouver des justifications à la disposition litigieuse en dehors des travaux préparatoires, le Conseil des ministres soutient que nul n'a jamais prétendu qu'une différence de traitement résultant d'une disposition légale ne pouvait être légitimée, au regard des articles 10 et 11 de la Constitution, que par des motifs formellement exprimés dans les travaux préparatoires de la loi.

Mémoire en réponse de la s.a. Total Chimie, de la s.a. Total Fina Elf et de la s.a. Petrofina

A.6. Pour l'essentiel, les sociétés anonymes intervenantes reprennent l'argumentation du premier mémoire. Pour le surplus, elles répondent aux parties demandereses devant le juge *a quo* que les seuls travaux préparatoires ne suffisent pas à justifier une loi; que la doctrine que ces parties citent se borne à formuler des critiques en opportunité et non des critiques de constitutionnalité. Surabondamment, elles ajoutent à titre subsidiaire que, comme l'a fait le Conseil des ministres, elles suggèrent à la Cour, si elle devait aboutir à un constat d'inconstitutionnalité, de ne pas censurer le régime de l'offre de reprise dans les sociétés publiques mais bien de considérer que ce régime s'applique comme antérieurement à toutes les sociétés.

- B -

La disposition en cause

B.1. L'article 513 du Code des sociétés dispose :

« § 1er. Toute personne physique ou morale, qui, agissant seule ou de concert, détient 95 % des titres conférant le droit de vote d'une société anonyme ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, peut acquérir la totalité des titres conférant le droit de vote de cette société à la suite d'une offre de reprise.

A l'issue de la procédure, les titres non présentés, que le propriétaire se soit ou non manifesté, sont réputés transférés de plein droit à cette personne avec consignation du prix. Les titres au porteur non présentés sont convertis de plein droit en titres nominatifs et sont à l'intervention du conseil d'administration inscrits au registre des titres nominatifs.

A l'issue de l'offre de reprise, la société ne sera plus considérée comme ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, à moins que des obligations émises par cette société ne soient encore répandues dans le public.

§ 2. Toute personne physique ou morale, qui, agissant seule ou de concert, détient nonante-cinq pour cent des titres conférant le droit de vote d'une société anonyme n'ayant pas fait ou ne faisant pas publiquement appel à l'épargne, peut faire une offre de reprise portant sur la totalité des titres conférant le droit de vote de cette société.

A l'issue de la procédure, à l'exception des titres dont le propriétaire a fait savoir expressément et par écrit qu'il refusait de s'en défaire, les titres non présentés sont réputés transférés de plein droit à cette personne avec consignation du prix. Les titres au porteur non présentés ainsi que les titres au porteur et les titres dématérialisés dont le propriétaire a fait savoir qu'il refusait de s'en défaire sont convertis de plein droit en titres nominatifs et sont à l'intervention du conseil d'administration inscrits au registre des titres nominatifs.

Le cas échéant, les frais liés à la reconversion en titres au porteur des titres qui, en application du présent paragraphe, ont été convertis de plein droit en titres nominatifs, sont à charge de la société.

L'offre visée à l'alinéa 1er du présent paragraphe n'est soumise ni au titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs, ni au Chapitre II de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, ni à l'article 4 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers.

§ 3. Le Roi peut réglementer l'offre de reprise, et notamment déterminer la procédure à suivre et les modalités de fixation du prix de l'offre de reprise. A cette fin, Il veille à assurer l'information et l'égalité de traitement des porteurs de titres.

§ 4. L'extrait de la décision judiciaire passée en force de chose jugée ou exécutoire par provision se prononçant sur les conditions d'une cession forcée, est déposé et publié conformément à l'article 75. »

Quant à la première question préjudicielle

B.2. Dans la première question préjudicielle, il est demandé à la Cour si l'article 513 du Code des sociétés viole les articles 10 et 11 de la Constitution en ce qu'il établit une différence de traitement entre les actionnaires des sociétés ayant fait appel à l'épargne publique (ci-après : « sociétés publiques »), qui ne peuvent refuser le transfert automatique de leurs titres à l'offrant à l'issue de l'offre de reprise, et les actionnaires des sociétés ne faisant pas publiquement appel à l'épargne (ci-après : « sociétés privées »), qui peuvent refuser le transfert automatique de leurs titres à l'offrant à l'issue de l'offre de reprise.

B.3. Les règles constitutionnelles de l'égalité et de la non-discrimination n'excluent pas qu'une différence de traitement soit établie entre des catégories de personnes, pour autant qu'elle repose sur un critère objectif et qu'elle soit raisonnablement justifiée.

L'existence d'une telle justification doit s'apprécier en tenant compte du but et des effets de la mesure critiquée ainsi que de la nature des principes en cause; le principe d'égalité est violé lorsqu'il est établi qu'il n'existe pas de rapport raisonnable de proportionnalité entre les moyens employés et le but visé.

B.4.1. L'article 513 du Code des sociétés rassemble aujourd'hui les dispositions de l'article 190*quinquies* des anciennes lois coordonnées sur les sociétés tel qu'il a été modifié par la loi du 16 juin 1998.

B.4.2. La loi du 13 avril 1995 avait inséré un article 190^{quinquies} dans les lois précitées qui visait « à permettre à toute personne physique ou morale détenant seule ou ‘ de concert ’ 95 % des titres conférant le droit de vote d’une société anonyme, d’acquérir la totalité des titres de cette société à la suite d’une offre de reprise, avec ou sans l’accord des actionnaires minoritaires dont les titres sont repris » (*Doc. parl.*, Chambre, 1997-1998, n° 1415/5, p. 2). La loi du 13 avril 1995 rendait donc obligatoire pour tous les actionnaires des sociétés anonymes, sans distinction, qu’elles fassent ou non appel à l’épargne publique, la procédure dite de *squeeze out*.

B.4.3. En ayant comme objectif d’« atténuer le caractère contraignant de l’offre de reprise à l’égard des sociétés anonymes n’ayant pas fait ou ne faisant pas publiquement appel à l’épargne » (*Doc. parl.*, Chambre, 1997-1998, n° 1415/1, p. 1), la loi du 16 juin 1998 a modifié l’article 190^{quinquies} initial et a permis aux actionnaires de ces sociétés de manifester expressément leur volonté de conserver leurs titres. En outre, à l’issue de la procédure d’offre de reprise, les titres d’un actionnaire d’une telle société qui ne souhaite pas s’en défaire sont convertis de plein droit en titres nominatifs.

L’exposé des motifs du projet de loi qui est devenu la loi du 16 juin 1998 motive la différence de traitement ainsi établie entre les deux catégories d’actionnaires par une première considération selon laquelle cette différence peut se justifier « dans le cas d’entreprises familiales, par ex., lorsqu’un membre de la famille détient un nombre symbolique d’actions ou de parts, l’impliquant de la sorte dans le fonctionnement de la société et lui conférant un droit de regard, ou, autre exemple, lorsque des personnes souhaitent conserver leurs titres pour des raisons sentimentales, parce qu’elles sont apparentées à un fondateur de la société » (*ibid.*).

Dans l’avis relatif à l’avant-projet de loi qui est devenu la loi du 16 juin 1998, la section de législation du Conseil d’Etat a estimé que la justification avancée par le Gouvernement pour expliquer l’adoucissement en faveur des actionnaires minoritaires des sociétés privées était insuffisante :

« Conséquence de cet adoucissement, le régime juridique moins contraignant de l'offre de reprise à l'égard des sociétés anonymes n'ayant pas fait publiquement appel à l'épargne qu'instaure le projet, crée une différenciation de traitement en défaveur des sociétés anonymes qui font un tel appel à l'épargne, différenciation que l'exposé des motifs justifie très succinctement par une référence aux entreprises familiales; la justification de la pertinence de cette distinction dans le cas présent doit être développée tant la différenciation est grande puisque la faculté d'opposition n'est reconnue que pour les sociétés ' fermées '. » (*Doc. parl.*, Chambre, 1997-1998, n° 1415/1, p. 10)

En réponse à cela, l'exposé des motifs du projet de loi précité relève que le législateur n'a pas entendu changer les règles en ce qui concerne les actionnaires des sociétés faisant appel à l'épargne publique. Pour ces sociétés, le *squeeze out* est le seul moyen de sortir du régime introduit par la loi du 18 juillet 1991 modifiant la loi sur les sociétés commerciales, qui « a été inspiré par le souci de protéger dans ce type de sociétés qui comptent un grand nombre d'actionnaires les petits actionnaires du pouvoir des grands actionnaires. [...] Les lourdes obligations en matière d'information auxquelles sont soumises ces sociétés peuvent être remises en question lorsqu'un petit nombre d'actions est diffusé dans le public. Le régime de la reprise introduit par l'actuel article 190quinquies offre à ce propos une solution qui permet à la société de ne plus être qualifiée de ' société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne ' » (*ibid.*, p. 3).

B.5. La différence de traitement entre les actionnaires minoritaires des sociétés publiques et ceux des sociétés privées repose sur un critère objectif : le caractère de la société. Ce critère est pertinent puisque la distinction est nécessaire pour poursuivre les objectifs spécifiques susmentionnés de ces différentes sociétés.

B.6. La Cour doit encore contrôler si la différence instaurée par l'article 513 du Code des sociétés entre les actionnaires minoritaires ne porte pas atteinte de manière disproportionnée à

l'exercice des droits des actionnaires minoritaires, plus précisément dans les sociétés publiques.

B.7.1. Pour les sociétés privées, il n'est pas nécessaire qu'elles disposent des mêmes possibilités, concernant la reprise des parts des actionnaires minoritaires, que les sociétés qui, parce qu'elles font appel à l'épargne publique, sont soumises à des règles de fonctionnement et de publicité plus strictes.

Le législateur a donc pu prévoir que les associés minoritaires d'une société privée pouvaient refuser l'offre de reprise faite par l'actionnaire qui détient 95 pour cent des titres.

B.7.2. En ce qui concerne les sociétés publiques, l'article 3 de la loi du 16 juin 1998 dispose :

« A l'article 15, § 2, de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, est ajouté un 9° libellé comme suit :

‘ 9° réglementer l'offre de reprise visée à l'article 190^{quinquies}, § 1er, des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935, et notamment déterminer la procédure à suivre et les modalités de fixation du prix de l'offre de reprise. ’ »

B.7.3. Les actionnaires des sociétés publiques bénéficient donc, lors de la procédure d'offre de reprise, d'un contrôle exercé par la Commission bancaire et financière qui doit approuver le prospectus de l'offre publique de reprise et qui vérifie la régularité externe de la procédure d'offre.

Conformément à l'article 16 de la loi du 2 mars 1989 précitée, la Commission bancaire qui constate qu'une opération ou une pratique contraire aux dispositions prévues par ou en vertu de l'article 15 de cette loi porte atteinte aux intérêts des porteurs de titres peut demander au président du tribunal de commerce, statuant comme en référé, d'interdire à la personne qui en est responsable de faire usage des droits ou de bénéficier des avantages qu'elle peut tirer de

l'irrégularité, y compris si cette irrégularité porte sur une sous-évaluation manifeste des titres qui font l'objet de l'offre.

Il résulte en outre des articles 57 et 58 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés, tel qu'ils ont été insérés par l'article 15 de l'arrêté royal du 11 juin 1997 (*Moniteur belge*, 8 juillet 1997) et, s'agissant de l'article 57, tel que celui-ci a été modifié dans l'intervalle par l'article 43 de l'arrêté royal du 21 avril 1999 (*Moniteur belge*, 19 juin 1999), que les titulaires des titres qui font l'objet de l'offre de reprise disposent d'un délai de quinze jours à dater de la publication de l'avis informant la Commission bancaire de l'offre de reprise et du rapport de l'expert indépendant pour faire part à la Commission bancaire des griefs qu'ils formulent à l'encontre de l'offre et, plus particulièrement, à l'encontre de l'évaluation des titres de la société visée ou du prix offert au regard de la sauvegarde de leurs intérêts. A l'issue de ce délai, la Commission bancaire peut, à son tour, faire part à l'offrant des remarques que l'offre proposée appelle de sa part. Dans ce cas, l'offrant dispose d'un délai de quinze jours pour réagir et éventuellement modifier son offre dans un sens plus favorable pour les titulaires de titres. L'intervention d'une autorité publique garantit ainsi que les actionnaires minoritaires reçoivent, en échange des titres acquis par les actionnaires majoritaires, une indemnité qui est raisonnablement en rapport avec la valeur de ces titres.

B.7.4. Par ailleurs, si seule la Commission bancaire et financière peut saisir le président du tribunal de commerce en usant de la procédure organisée par l'article 16 de la loi du 2 mars 1989, aucune disposition n'interdit aux actionnaires minoritaires de saisir le juge compétent en vertu des règles du droit commun - ce qu'ont fait les parties demanderesses, en référé, devant le juge qui interroge la Cour et ce qu'ils peuvent faire devant le juge du fond - s'ils estiment que la procédure décrite en B.7.3 n'a pu garantir à suffisance le respect de leurs droits.

B.7.5. Il résulte de l'ensemble de ces garanties prévues pour les actionnaires minoritaires des sociétés publiques que la mesure est justifiée et n'est pas manifestement disproportionnée, compte tenu de l'objectif du législateur.

B.8. La première question préjudicielle appelle une réponse négative.

Quant à la seconde question préjudicielle

B.9. La seconde question préjudicielle porte sur la compatibilité avec les articles 10 et 11 de la Constitution de l'article 513, § 1er, du Code des sociétés, en ce qu'il établit une différence de traitement entre, d'une part, les actionnaires qui, agissant seuls ou de concert, détiennent 95 pour cent des titres conférant le droit de vote d'une société publique et qui sont en droit de lancer une offre publique de reprise et, d'autre part, les autres actionnaires minoritaires d'une même société qui ne peuvent exiger un tel rachat.

B.10. Est conforme à l'objectif que poursuit le législateur en instaurant la règle de l'offre de reprise forcée, la mesure qui réserve ce droit au groupe d'actionnaires le plus concerné par l'objectif de favoriser le bon fonctionnement et l'évolution de la société. Faute d'un intérêt identique de leur part, les actionnaires minoritaires qui détiennent moins de 5 pour cent des titres constituent une catégorie objectivement définie qu'il est raisonnablement justifié de traiter différemment. Compte tenu de la protection particulière déjà offerte à ces actionnaires minoritaires dans le cadre de la législation sur les sociétés, la mesure n'apparaît pas disproportionnée à l'objectif que poursuit le législateur.

B.11. La deuxième question préjudicielle appelle une réponse négative.

Par ces motifs,

la Cour

dit pour droit :

L'article 513 du Code des sociétés ne viole pas les articles 10 et 11 de la Constitution.

Ainsi prononcé en langue française et en langue néerlandaise, conformément à l'article 65 de la loi spéciale du 6 janvier 1989 sur la Cour d'arbitrage, à l'audience publique du 14 mai 2003.

Le greffier,

Le président,

P.-Y. Dutilleux

M. Melchior