

## **La difficulté d'une solution générale.**

533. L'arbitrage financier semble correspondre à une situation paradoxale. Il constitue un comportement qui n'a pas été anticipé par le législateur. Ce dernier a développé une vision de l'actionnaire différente, reposant sur une conception d'un actionnaire adoptant un comportement d'investisseur de long-terme. Au contraire de cela, l'actionnaire apparaît comme ne prenant en compte que son propre intérêt financier et ne portant que peu d'intérêt aux perspectives à long terme de la société. Or, le droit des offres publiques et le droit codifié des sociétés n'offrent aucune protection particulière aux sociétés pour neutraliser, ou tout du moins réduire l'influence de tels actionnaires. On peut dès lors se demander si des mécanismes existants en droit des sociétés ne pourraient pas pallier ces manques. On pense naturellement à l'abus de minorité qui vient encadrer les comportements d'actionnaires minoritaires pouvant nuire à la société. On peut estimer que le comportement des actionnaires arbitragistes constitue bien un élément contraire à l'intérêt social de la société, pouvant causer un préjudice à d'autres actionnaires et fait dans l'intérêt purement égoïste de l'arbitragiste. L'abus de minorité semble d'un champ d'application trop limité pour parfaitement englober l'ensemble des comportements arbitragistes posant problème dans une offre publique (§1). On peut dès lors se demander si un devoir de loyauté plus large ne devrait pas peser sur les actionnaires d'une société cotée. L'actionnaire aurait alors aussi des devoirs vis-à-vis des autres actionnaires. Une telle obligation ne serait pas dénuée de fondements juridiques, que ce soit en droit interne ou en droit comparé. Elle pourrait théoriquement permettre de garantir un certain degré de loyauté pendant les offres publiques de la part de l'ensemble des actionnaires. Il s'agirait d'une solution positive car imposant un standard de comportement à l'ensemble des actionnaires sans les priver de droits. On verra que cette solution semble cependant inadaptée au droit des offres publiques tant elle semble compliquée à mettre en œuvre et que l'action sera difficilement exerçable (§2).

## **§1. L'arbitrage et l'abus de minorité.**

534. L'arbitrage sur le risque sera, nous l'avons démontré, le fait d'une minorité d'actionnaires pratiquant cette stratégie actionnariale. Elle ne correspond absolument pas à la vision de l'actionnaire sur laquelle est fondée la réglementation des offres publiques et n'est pas correctement appréhendée par la législation spécifique au droit des offres publiques d'acquisition. Nous verrons que des corrections pourraient être apportées à ce droit de manière négative, c'est-à-dire en rompant l'égalité des actionnaires et en créant un régime particulier pour les arbitragistes. On peut aussi envisager une évolution positive, c'est-à-dire en imposant des devoirs aux actionnaires sans porter atteinte à leurs droits. Le droit des offres publiques n'est pas autonome<sup>1602</sup> et on ne peut faire abstraction des mécanismes présents en droit des sociétés, mécanismes pouvant potentiellement apporter une réponse à la problématique soulevée. On peut dès lors se demander si ce comportement ne confine pas à l'abus de minorité, notion utilisée en droit des sociétés pour imposer un certain devoir de loyauté aux actionnaires minoritaires. Ce dernier se définit traditionnellement comme étant : « contraire à l'intérêt général de la société en ce qu'il interdit la réalisation d'une opération essentielle pour celle-ci et dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de ceux de l'ensemble des autres associés »<sup>1603</sup>. On pourrait soutenir que les arbitragistes forment une minorité du capital qui poursuit une finalité égoïste en se désintéressant totalement de l'avenir de la société et donc de son intérêt social le plus élémentaire. Il nous semble, à l'analyse des critères de cet abus de droit spécifique au droit des sociétés, qu'un tel comportement y confinerait car il se fera au détriment de l'intérêt social de la société et répondra ainsi au premier élément constitutif (A). Ce comportement favorisera l'intérêt personnel de l'actionnaire arbitragiste (B), mais constituera difficilement un abus de minorité.

---

<sup>1602</sup> Hubert de Vauplane, Droit des offres publiques – Le cadre réglementaire et institutionnel, in Les offres publiques d'achat, Droit 360°, LexisNexis Litec.

<sup>1603</sup> Cass. Com. 9 mars 1993, Flandin, Rev. Soc., 2000, p. 36.

## **A. La contrariété à l'intérêt social.**

**535.** Le droit français exige la contrariété de l'acte effectué par l'actionnaire à « l'intérêt général de la société », c'est-à-dire à l'intérêt social de cette dernière<sup>1604</sup>. Il s'agit de l'élément central de l'abus de majorité ou de minorité qui doit, par nature, être contraire à l'intérêt de la société. Cette caractérisation de la contrariété à l'intérêt social n'est pas évidente pour autant. La doctrine a longtemps débattu de la définition qu'il fallait retenir de la notion d'intérêt social<sup>1605</sup>, notamment pour savoir s'il fallait prendre en compte d'autres intérêts que ceux des seuls actionnaires. Deux écoles se sont affrontées, l'une voyant l'intérêt social comme celui des seuls actionnaires, une autre prônant la prise en compte de l'ensemble des acteurs en lien avec la société. Ces deux approches apparaissaient profondément irréconciliables tant les idées sous-jacentes étaient opposées (1). Une vision finalement mixte, et probablement plus moderne, de cette notion est apparue, notamment à travers la jurisprudence qui a eu à se prononcer sur la question (2).

### **1. La question de l'intérêt social.**

**536.** L'intérêt social peut être vu comme étant celui des seuls actionnaires de la société, excluant toute autre partie. Ceci se rattache à une conception très contractuelle et très libérale de la société (a). A l'inverse, on peut estimer que la société doit être vue comme une personne morale regroupant une pluralité d'intérêts qui doivent être pris en compte par les dirigeants. La société ne doit alors pas être dirigée dans le seul intérêt de ses actionnaires (b).

---

<sup>1604</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, Thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », sous la direction de Jean-Jacques Daigre, publié chez Dalloz, Thèmes & Commentaires, n°374.

<sup>1605</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Cet auteur fait notamment référence à : Sousi, L'intérêt social dans le droit français des sociétés commerciales, Thèse, Lyon III, 1974 ; Schapira, L'intérêt social dans le fonctionnement des sociétés anonymes, RTD com. 1971, p.957 ; Schmidt, de l'intérêt commun des associés, JCP E 1994, I, n°404 ; Schmidt, de l'intérêt social, JCP E 1995, I, n°488 ; A Couret, L'intérêt social, JCP E, Cah. Dr. ent. Supplément, 1996, n°4 ; Bertrel, La position de la doctrine sur l'intérêt social, Dr et patr, 1997, n°48, p.43 ; Bissara, L'intérêt social, Rev. Soc., 1999, p.5 ; Communication ANSA, juillet-août 1999, n°3008 ; D. Martin et G. Buge, L'intérêt social dans le contentieux des ordonnances sur requête, en référé et en la forme des référés, RTD com., 2010, p.481 ; Paillusseau, La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise, Sirey, 1967, p.200 ; Despax, L'entreprise et le droit, Bibl. dr. pr. LGDJ, 1957, n°192. Une vision complète est donnée dans l'ouvrage de Maurice Cozian, Alain Viandier et Florence Deboisy, Droit des sociétés, manuel, 21<sup>ème</sup> édition, Lexis Nexis, Litec, 366 et suivants. Certains articles généralement cités à propos de ce débat sont ceux de V.A. Constantin, L'intérêt social : quel intérêt ? , Mélanges B. Mercadal, éditions Francis Lefebvre, 2002, p.315 et G. Goffaux-Callebaut, La définition de l'intérêt social, RTD Com., 2004, p.35.

## a. L'intérêt social : intérêt des seuls actionnaires ?

**537. L'intérêt social, intérêt des actionnaires.** Cette notion<sup>1606</sup> fait office de « boussole »<sup>1607</sup> pour les dirigeants, le juge<sup>1608</sup> et le régulateur et n'est que très peu citée par les textes<sup>1609</sup>. Il est donc apparu fondamental de chercher à la définir<sup>1610</sup>, d'autant plus que le législateur s'était volontairement abstenu de le faire<sup>1611</sup>. Une partie du débat s'était nouée autour de la question de savoir si un intérêt du groupe pouvait être pris en compte, cependant cette question ne semble se poser que lorsque l'intérêt social d'une filiale n'est pas respecté, et non au niveau de la société mère. La vision de l'intérêt social comme dépassant celui des seuls actionnaires ne fait pas l'unanimité, que ce soit en France<sup>1612</sup> ou dans le monde. Les travaux de recherche économique ont fortement influencé la définition de l'intérêt social<sup>1613</sup>. Avec cette approche, la firme trouve son utilité économique en regroupant l'ensemble des

---

<sup>1606</sup> Le débat autour de la notion d'intérêt social a été parfaitement résumé par Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau dans sa thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », sous la direction de Jean-Jacques Daigre, publié chez Dalloz, Thèmes & Commentaires. Cette analyse a été reprise et enrichie en fonction des besoins de ce travail de recherche.

<sup>1607</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* A. Pirovano, « La boussole de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise », D. 1997, Chron. 189.

<sup>1608</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* La jurisprudence s'est ainsi appuyée sur cette notion pour réalisée des évolutions majeures en droit des sociétés. Ce fût ainsi le cas avec la création prétorienne de l'administrateur provisoire, CA Paris, 22 mai 1965, Fruehauf, D.1968, Jur.147-150, R. Contin. Il en va de même pour la justification du coup d'accordéon, Com. 18 juin 2002, ADAM c. SA l'Amy, n°2002-01.4876 ; D. Affaires 2002.2190-2192 ; D. Affaires 2002.3264-3265, obs. JC Hallouin ; A. Viandier, JCP E 2002, Jur 1556, p.1728-1730.

<sup>1609</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Il l'est ainsi à l'article L.221-4 C. com. pour délimiter les pouvoirs du gérant de SNC, la même disposition visant la société en commandite simple (Article L.222-2 C. com.) et la SARL (Article L.223-18 C. com.). Il en va de même à l'article L.225-100-3 C. com. sur le rapport annuel, à l'article L.233-3 du même code sur les conventions de vote. Enfin, et peut être principalement, il sert de pierre angulaire à la définition de l'abus de biens sociaux aux articles L.241-3 C. com. pour les SARL et L.242-6 C. com. pour les SA.

<sup>1610</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* L'auteur démontre que cette nécessité est d'ailleurs très bien exprimée par Jean Schapira dans *L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme*, RTD Com., 1971, p.957 : « Cette recherche se justifie par au moins trois raisons : 1. Elle invite à réfléchir sur le pouvoir du juge d'intervenir dans la vie des firmes : par là, elle intéresse le monde des affaires ; 2. Elle soulève un problème interdisciplinaire, celui des articulations entre le raisonnement juridique et les techniques de gestion (financière, comptable, commerciale et autres) ; 3. Alors que mûrit le projet d'une société anonyme de statut européen, elle contribue à cerner des difficultés inévitables, telles que l'abus de majorité ». L'auteur démontre aussi que cette nécessité a été parfaitement illustrée par Dominique Schmidt, de l'intérêt social, JCP E, 1995, n°38, p.361 : « Le choix s'impose parce que chaque acception conduit à un autre mode de gouvernement : s'agissant d'optimiser la valeur de l'action, les dirigeants sociaux disposent du choix des moyens, mais l'exercice de leur pouvoir s'inscrit dans le cadre délimité de l'objectif qui leur est fixé (...) ».

<sup>1611</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* J.O, A.N, 12 juin 1965, p.2031. Lors des débats sur la loi de 1966 deux propositions d'amendements avaient été déposées par M. Pleven, ils visaient ce qui sera par la suite régité par l'abus de majorité ainsi que les décisions collectives contraires aux intérêts de la société. Le Garde des Sceaux d'alors, Jean Foyer, demanda et obtint leur rejet en estimant que cela conférerait trop de pouvoir au juge, mais reconnu que la jurisprudence devait avoir un rôle « créateur ».

<sup>1612</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* A. Pirovano, La boussole de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise. D.1997, Chron 189.

<sup>1613</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.*

transactions en son sein, ceci étant moins coûteux que si elles avaient lieu de manière dispersée<sup>1614</sup>. Le droit des sociétés apparaît alors comme supplétif de volonté. Cette théorie économique, issue de l'Ecole de Chicago<sup>1615</sup>, n'analysant la société que sous un aspect contractuel et rejetant l'approche institutionnelle, se continua dans la théorie dite du nœud de contrats (*nexus of contracts*)<sup>1616</sup>. Cette dernière veut que la société soit un nœud de contrats entre les différents acteurs, ce qui ne nécessite pas que la société ait la personnalité morale. Une autre influence de la théorie économique fût celle de l'agence<sup>1617</sup>. Une relation se noue entre les agents et ceux qui leur donnent pouvoir. Les dirigeants sont ainsi les agents des actionnaires, leurs dépositaires. Cependant, les agents peuvent avoir des incitations autres et ne pas pleinement remplir leur mission. Il s'agira donc d'introduire des mécanismes pour s'assurer que les intérêts des actionnaires soient bien pris en compte. Cette théorie est probablement celle qui a le plus influencé le droit moderne des sociétés. En mettant les actionnaires au cœur du raisonnement, les sciences économiques ont donc fortement influencé la définition de l'intérêt social. Elles ont ainsi donné naissance à la *shareholder primacy norm*<sup>1618</sup>. Les actionnaires étant les propriétaires de la société, cette dernière doit être gérée dans son intérêt.

**538.** Il semble que cette définition de l'intérêt social se soit diffusée à l'ensemble des pays occidentaux. Dans un article resté célèbre, les Professeurs Hansman et Kraakman ont soutenu que l'on assistait à l'émergence d'un modèle unique de l'intérêt social<sup>1619</sup>, et ce à travers l'ensemble des pays occidentaux. Cette vision aurait triomphé comme étant la fin de l'histoire<sup>1620</sup> transposée au droit des sociétés. Cette vision historique voulait que la démocratie ait triomphé à travers le monde suite à la chute de l'URSS. Il en serait de même pour la vision de la société commerciale. La question de savoir pour quel(s) intérêt(s) la société doit être

<sup>1614</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Il s'agit de la théorie de Ronald Coase, The nature of the firm, 4 *Economica* 386 (1937) et R Coase, The firm, the market and the law, The University of Chicago Press, 1990, 226.

<sup>1615</sup> P. Didier et Ph. Didier, Droit commercial, Tome 2, Les sociétés commerciales, Corpus Droit Privé, *Economica*, p.508.

<sup>1616</sup>J. Armour, H. Hansmann et R. Kraakman, Agency problems and legal strategies in *The Anatomy of Corporate Law, A comparative and functional approach*, Second edition, Oxford University Press.

<sup>1617</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* MC Jensen et W Meckling, Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, 3 *J. Fin. Econ.*, 305 (1976); EF Fama et MC Jensen, The separation of Ownership and control, 26 *J.L & Econ.* 301 (1983). Pour une appréhension plus large et complète, voir J. Armour, H. Hansmann et R. Kraakman, Agency problems and legal strategies in *The Anatomy of Corporate Law, A comparative and functional approach*, Second edition, Oxford University Press.

<sup>1618</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau dans sa thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », n°340. H. Demsetz, Toward a theory of property rights, 57 *Am. Econ. Rev.* 347 (1967).

<sup>1619</sup> The End of History in Corporate Law, de H Hansman et R Kraakman, *Geo. L. J.*, Volume 89:439. Page 440. L'ensemble de l'analyse de la convergence des modèles de l'intérêt social parmi les pays développés est tirée de cet article, point de référence pour la doctrine juridique sur cette question.

<sup>1620</sup> Francis Fukuyama, *La fin de l'Histoire et le dernier Homme*, Paris, Flammarion, Collection Histoire, 1992.

dirigée se pose depuis l'apparition du droit moderne des sociétés. Cependant, « *la tendance de fond est à la convergence, et c'est le cas depuis le 19<sup>ème</sup> siècle. La législation sur l'intérêt social a atteint un haut degré d'uniformité parmi les juridictions des pays développés, et il est probable qu'elle continue à converger vers un modèle unique et standard* »<sup>1621</sup>. Ainsi, après l'uniformisation de l'utilisation de la forme sociétale on peut constater que le modèle de l'intérêt social orienté vers l'intérêt des actionnaires se soit implanté dans la plupart des pays développés<sup>1622</sup>. Ce modèle implique d'accepter que les meilleurs mécanismes juridiques pour protéger les autres parties ne sont pas du ressort du droit des sociétés, mais d'autres droits comme le droit du travail, de l'environnement,... Surtout, les dirigeants doivent diriger la société dans l'intérêt de tous les actionnaires, y compris des minoritaires (et les actionnaires arbitragistes auront souvent une participation minoritaire au capital). Ainsi, les différents systèmes juridiques ont mis en place des systèmes de protection des intérêts de ces derniers<sup>1623</sup>.

**539.** Cette théorie veut aussi que l'émergence de ce consensus tienne pour beaucoup aux échecs des autres modèles. Tout d'abord, le modèle orienté vers les mandataires sociaux avait pour principe que les dirigeants serviraient la société de manière totalement désintéressée et en cherchant à bénéficier à l'intérêt général. On s'est rapidement aperçu que lorsqu'ils avaient trop de pouvoir les dirigeants cherchaient à servir leurs propres intérêts, notamment en cherchant à créer des conglomerats<sup>1624</sup>. Il y a aussi le modèle de cogestion à l'allemande, non étendu au-delà de cette juridiction<sup>1625</sup>, l'analyse fût que la cogestion est trop coûteuse et conduit à des décisions inefficaces. Enfin, le modèle étatique a aussi disparu, notamment suite aux privatisations massives et à la fin de la planification. En ce qui concerne les débats autour d'un modèle tenant compte des autres parties prenantes (*stakeholders*<sup>1626</sup>), il s'agit soit « *d'une reformulation du modèle orienté vers les managers* » ou cela « *ressemble clairement au modèle de cogestion* »<sup>1627</sup>. Le modèle unique de la valeur actionnariale

---

<sup>1621</sup> Cette citation est tirée du même article, p.439.

<sup>1622</sup> *Ibid*, p.440. « *L'élément fondamental de ce consensus émergent est que le contrôle ultime de la société doit rester entre les mains des actionnaires* ».

<sup>1623</sup> En France, on peut notamment penser à l'abaissement du seuil pour tenter une action en responsabilité contre les dirigeants. Article L.225-251 C. com.

<sup>1624</sup> Philippe Bissara, L'intérêt social, Rev. Soc., janvier-mars 1999, p.5 : « *Les intérêts des actionnaires et ceux des dirigeants divergeraient nécessairement ; ces derniers pratiqueraient une « stratégie d'enracinement » tendant à conforter leur situation personnelle, à accroître leur pouvoir et leurs gains ainsi qu'à prolonger leurs fonctions, au détriment des actionnaires qui cherchent légitimement à maximiser leurs profits* ».

<sup>1625</sup> *Ibid*. La proposition de Cinquième Directive imposant la direction avec directoire et conseil de surveillance et la participation des salariés est enterrée depuis les années 1970.

<sup>1626</sup> Que l'on pourrait traduire comme étant les « autres parties prenantes ».

<sup>1627</sup> Même article, p.448.

(*shareholder value*) se serait donc imposé par la force de la logique ; conférer le pouvoir aux actionnaires permet ainsi de maximiser la valeur de la société tandis que les intérêts des autres parties sont mieux protégés par d'autres droits. Surtout, la compétition entre les différents systèmes juridiques a conduit à l'universalisation de ce modèle<sup>1628</sup>. Les auteurs notent aussi que l'émergence de ce modèle a eu des implications dans le cadre des offres publiques, la réglementation ayant évolué de manière à mettre l'actionnaire au centre du débat boursier en cas d'offre publique<sup>1629</sup>. Cette étude nous montre donc que l'intérêt social entendu comme intérêt des actionnaires est aujourd'hui le modèle prévalant dans la plupart des juridictions. Cela est parfois critiqué pour certains de ses aspects, on peut notamment penser à un débat qui a eu lieu quant à l'exigence par les fonds de taux de retour sur investissement de 15% ou plus<sup>1630</sup>.

**540. La thèse du Professeur Dominique Schmidt.** Cette théorie, tout comme celle de l'entreprise, est extrêmement liée à la conception que l'on a de la société. Elle se fonde sur une approche purement contractuelle de la notion<sup>1631</sup>, la conception institutionnelle pouvant sembler dépassée<sup>1632</sup>. Cette thèse contractuelle, visant à mettre les actionnaires, contractants, au centre de l'intérêt social<sup>1633</sup> a été particulièrement défendue par le Professeur Dominique Schmidt<sup>1634</sup> dans deux articles de doctrine<sup>1635</sup>. Il fonde son développement sur une stricte

---

<sup>1628</sup> La diffusion de ce modèle est aussi liée à plusieurs développements économiques comme la diffusion de l'actionnariat et l'apparition des fonds de gestion venant contrôler les dirigeants.

<sup>1629</sup> Le meilleur exemple est l'adoption de la *Loi n°2006-387 du 31 mars 2006* (dite « Loi OPA ») visant à transposer la *directive n°2004/25 du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition*. La mesure phare de cette directive est de donner le pouvoir à l'assemblée générale des actionnaires d'autoriser la mise en œuvre de mesures de défense anti-OPA « susceptibles de faire échouer l'offre ».

<sup>1630</sup> S. Godeluck et P. Escande, *Les pirates du capitalisme, comment les fonds d'investissements bousculent les marchés*, Albin Michel.

<sup>1631</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Ainsi, la société peut être analysée à un « *contrat organisation* », et non à un « *contrat échange* », selon Paul Didier, *Brèves notes sur le contrat-organisation*, Mélanges en hommage à F. Terré, *L'avenir du droit*, D., 1999, p.636.

<sup>1632</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Voir notamment, P. Didier, *La théorie contractualiste de la société*, *Rev. Soc.*, 2000, p.95.

<sup>1633</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Cette thèse a aussi été soutenue par le Professeur Labbé « *Les associés réunis débattent les intérêts de la société certes, mais il ne faut pas oublier que ces intérêts sont les leurs* » et le Professeur Soussi, *L'intérêt social dans le droit français des sociétés commerciales*, Thèse, Lyon III, 1974.

<sup>1634</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau dans sa thèse sur « *Les abus de majorité, de minorité et d'égalité* », n°347 : « *M Schmidt ne s'est pas en effet contenté de définir la société comme un contrat pour lequel il fallait justifier l'application de la loi de la majorité. Il est sorti des sentiers battus et a tiré de son analyse contractuelle la conclusion que l'intérêt commun des associés contractants constitue la finalité même de la société* » et « *Le Professeur Schmidt, par le biais de la notion d'intérêt commun, rejoint ainsi l'idée mise en avant par la Shareholder primacy norm et qui s'impose nettement en droit américain* ».

<sup>1635</sup> Dominique Schmidt, *De l'intérêt social*, *JCP E*, 1995, n°38, p.361 et Dominique Schmidt, *de l'intérêt commun des associés*, *JCP E*, 1994, n°48, p.535.

analyse des articles 1832<sup>1636</sup> et 1833<sup>1637</sup> du Code civil. L'analyse de ces deux articles le conduit à conclure que « *la société est constituée dans l'intérêt des associés : elle n'est pas constituée en vue de satisfaire un autre intérêt que celui des associés, qui ont seuls vocation à partager entre eux le bénéfice social* ». La société a donc pour objet la réalisation du bénéfice le plus important, à court et long terme, étant donné que c'est ce que recherchent les associés. Il relève aussi que l'intérêt social défini comme étant celui de la personne morale manque de légitimité, notamment dans les textes, car rien ne vient appuyer cette définition. Il soutient que la définition issue de la doctrine de l'entreprise rentre en contradiction avec les textes mêmes régissant le droit des sociétés. Il conclut donc qu'en dernier lieu, la décision doit revenir à l'assemblée générale des actionnaires, ces derniers décidant quel est l'intérêt de la société à travers leur vote. Cette doctrine conduit à évincer de la définition de l'intérêt social l'ensemble des autres acteurs en rapport avec la société. Les dirigeants, en prenant des décisions de gestion, n'auront aucun devoir de se préoccuper de l'intérêt des salariés, cocontractants ou encore tiers pouvant être impactés par la société. Intérêt social et intérêt commun des associés ne feraient ainsi qu'un.

**541.** Cette vision de l'intérêt social prend le contrepied parfait de la doctrine de l'entreprise et tend à couper la société de l'environnement économique dans lequel elle évolue. Elle est en cela fortement critiquée par les partisans de l'autre doctrine<sup>1638</sup>. L'application de cette doctrine en période d'offre publique conduit à ne prendre en compte que le seul intérêt des actionnaires de la société cible et à leur donner toute latitude pour choisir quelle sera l'issue de l'offre. On remarquera aussi que cette doctrine ne s'appuie pas sur une analyse économique de la société mais uniquement sur le texte du Code Civil. Elle rejoint cependant parfaitement l'analyse précédemment mentionnée selon laquelle le modèle de la valeur actionnariale s'imposait à travers l'ensemble des juridictions des pays

---

<sup>1636</sup> Article 1832 C. civ : « La société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter ».

<sup>1637</sup> L'article 1833 C. civ. dispose notamment que « *toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés* ».

<sup>1638</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* On peut même parler de charge. C. Ducouloux-Favard, *Actionnariat et pouvoir*, D. 1995, chr. , p. 177 : « *Pour étayer la justification des actions des minoritaires (qui ont obtenu du droit boursier la possibilité, à certaines conditions d'être organisés en association habilitée), la doctrine contractualiste a cru pouvoir user des concepts du code civil et notamment de la notion d'intérêt commun de l'article 1833. Ce faisant, l'article 1834 est passé sous silence alors que, pourtant, il pose que les dispositions évoquées ne s'appliquent que s'il n'est pas autrement disposé par la loi en raison de la forme ou de l'objet des sociétés. Or, précisément, la notion d'intérêt commun est propre aux sociétés de personnes et non aux sociétés de capitaux. Elle s'applique à des associés responsables solidairement et indéfiniment parce que titulaires d'une part d'intérêt et non pas à des associés détenteurs, comme dans la SA ou SARL, de parts du capital fractionné en titres qui peuvent être ou non négociables voir cotables en bourse* ».

développés. A l'inverse de la doctrine de l'entreprise, il apparaît délicat de trouver une application de cette doctrine dans des textes législatifs récents qui ne soient pas d'origine européenne. Cependant, elle est totalement présente dans notre droit étant donné que, comme le relève Dominique Schmidt, elle émane directement de la conception contractuelle de la société, qu'il prouve être la conception originellement retenue par le Code Civil. Cette théorie pose cependant question : « *Comment en effet accepter, sous prétexte de revenir à la pureté d'origine des principes, de balayer totalement la prise en considération de la pérennité de l'entreprise et donc de l'emploi au profit des seuls intérêts capitalistes à court terme, aussi légitimes soient-ils, alors qu'en Angleterre et aux Etats-Unis, terres d'élection pourtant de la « société-contrat », de nombreuses voix s'élèvent aujourd'hui pour faire admettre que l'entreprise n'est pas seulement la chose de ses propriétaires ?* »<sup>1639</sup>. La position défendue par le Professeur Dominique Schmidt a ensuite été combattue par les tenants d'une vision plus large de l'intérêt social<sup>1640</sup>.

#### b. L'intérêt social : intérêt de la société ?

**542. Doctrine de l'entreprise**<sup>1641</sup>. La première école, et probablement la plus à l'opposé de la définition actuelle fût l'école de Rennes<sup>1642</sup>. Elle donna naissance à la doctrine de l'entreprise<sup>1643</sup>. Les auteurs la formant sont « *partisans d'une conception large de l'intérêt social, qu'ils identifient à l'intérêt de l'entreprise elle-même, et donc, au-delà, à la somme des intérêts des personnes qui tirent un revenu de la société* »<sup>1644</sup>. Selon ces auteurs<sup>1645</sup>, il faut

---

<sup>1639</sup> Jean-Pierre Bertrel, Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD Com. 1996, p.595 ; n°46.

<sup>1640</sup> Philippe Bissara, L'intérêt social, Rev. Soc., 1, Janvier-Mars 1999, p.5.

<sup>1641</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau dans sa thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », n°315 et suivants.

<sup>1642</sup> L'ensemble des auteurs ayant formé ce courant de pensée appartenait en effet à la Faculté de Droit de Rennes.

<sup>1643</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* J. Paillusseau, L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir : RTD éco. 1993, p.3, n°38 : « *Dans le droit positif actuel, [la construction de la société] repose pour l'essentiel sur l'idée que la société (et donc l'entreprise qu'elle organise) est une personne morale indépendante et autonome. C'est la conséquence même de la personnalité morale. Aussi les dirigeants doivent-ils exercer leurs pouvoirs en respectant cette base fondamentale de l'organisation de la société. S'ils ne la respectaient pas, l'organisation conçue et imposée par le législateur et l'équilibre de protection des intérêts catégoriels qu'il institue seraient mis en défaut, plus ou moins gravement. A cet égard, la notion d'intérêt social revêt une très grande importance. C'est l'intérêt propre d'une entité autonome et indépendante. C'est dans le sens de cet intérêt social que les dirigeants doivent exercer leurs pouvoirs* ».

<sup>1644</sup> Lamy sociétés commerciales, 2012, n°1485.

considérer que la société n'est pas simplement un accord contractuel entre ses associés mais aussi un véhicule juridique organisant une entreprise économique. Il s'agit du triomphe de la conception mixte de la société<sup>1646</sup>, même si cette théorie se fonde sur une approche institutionnelle. L'intérêt social est alors défini comme étant la somme des intérêts de l'ensemble des acteurs de l'entreprise commerciale. Cette notion, et les règles de droit des sociétés en découlant, doit prendre en compte l'intérêt de l'entreprise incluant les associés, les clients, les salariés, l'administration fiscale... l'ensemble des acteurs économiques en relation avec la société. Le critère de rattachement semble ainsi être la participation à l'entreprise économique. La conséquence directe pour notre étude est que les actionnaires ne doivent pas être au cœur des préoccupations des dirigeants en cas d'offre publique, ces derniers doivent aussi prendre en compte l'intérêt des autres parties prenantes, et, probablement en premier lieu, celui des salariés.

**543.** Cette théorie a ainsi eu une certaine influence sur la doctrine juridique française<sup>1647</sup>. La doctrine estime généralement qu'elle a influencé certaines modifications législatives en droit français<sup>1648</sup> et qu'elle a trouvé son apogée dans la *Loi de nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001*. Cette dernière a introduit de nouvelles contraintes dans la gouvernance des sociétés comme la prise en compte de l'environnement ou encore un renforcement des pouvoirs du comité d'entreprise pour contrôler la gestion au sein de la société<sup>1649</sup>. Cette doctrine peut se retrouver dans l'ensemble des textes législatifs visant à

---

<sup>1645</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* M. Despax, L'entreprise et le droit, LGDJ, 1957 ; M. Despax, L'évolution du droit de l'entreprise, Les orientations sociales du droit contemporain, Ecrits en l'honneur de J. Savatier, PUF, 1992, p.177-190 ; Cl. Champaud, Le pouvoir de concentration de la société par actions, Sirey, 1932 ; Cl. Champaud, Le contrat de société existe-t-il encore?, in le droit contemporain des contrats, Bilan et perspectives, éd. Travaux et recherches, Economica, 1987, p.125-139 ; J. Paillusseau, La société anonyme, technique juridique d'organisation de l'entreprise, Sirey, Paris, 1967 ; J. Paillusseau, Les fondements du droit moderne des sociétés, JCP 1984.I.3148 ; JCP E 1984.14193 ; JCP N 1985.263. R. Contin, Le contrôle de la gestion des sociétés anonymes, Litec, 1975.

<sup>1646</sup> L'ensemble du débat autour de l'intérêt social dépend étroitement de la conception de la société que l'on adopte, contractuelle ou institutionnelle. Sur ce point Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau dans sa thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », n°307 et suivants.

<sup>1647</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Cette influence peut notamment se retrouver chez : J. Paillusseau, Le droit des activités économiques à l'aube du XXIème siècle, D. Affaires, 2003, n°58, p.322-332 ; G. Couturier, L'intérêt de l'entreprise, Les orientations sociales du droit contemporain, Ecrits en l'honneur de J. Savatier, PUF, 1992, p.143-156 ; A. Couret, L'intérêt social, JCP E 1996, Suppl. n°4, p.6.

<sup>1648</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* On cite traditionnellement la loi n°84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 étendant l'expertise de gestion à des organes autres que les actionnaires ; La loi n°85-98 du 25 janvier 1985 relative au redressement et à la liquidation judiciaire des entreprises ; La Loi n°85-697 du 11 juillet 1985 créant l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée, ce texte modifie en effet l'article 1832 du Code civil en substituant une société « instituée » à l'expression « contrat » de société. A notre sens il s'agit plus d'une modification pour assurer l'homogénéité des textes plutôt qu'une véritable volonté politique de reconnaître la doctrine de l'entreprise.

<sup>1649</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* La principale mesure est la représentation des salariés au sein du conseil d'administration et la possibilité, pour deux représentants, de participer et d'intervenir au cours

assurer un certain partage des profits de la société<sup>1650</sup>. Cette définition de l'intérêt social a donc connu un certain succès en droit français mais ne s'est jamais vraiment affirmée comme étant la définition recherchée, car manquante, après la réforme de 1966. On ne peut d'ailleurs totalement la déconnecter du contexte et du débat politique de l'époque<sup>1651</sup>. Cette théorie « *a eu une ampleur considérable, rarement égalée en droit des sociétés, mais l'enthousiasme de ses savants précurseurs et leur volonté de gommer tout ce qui aurait pu nuire à son harmonieuse apparence, les a sans doute conduit à un peu trop négliger la part contractuelle de la société et le fait que, sans les associés, cette dernière ne pouvait pas exister* »<sup>1652</sup>. Il semble que le contexte actuel de crise économique voit apparaître la résurgence de ce débat, même si ce mouvement est pour l'instant très modeste<sup>1653</sup>.

**544. Intérêt de la personne morale<sup>1654</sup>.** Cette théorie a été ressuscitée, de manière fort inattendue, par le débat sur la *corporate governance*. La notion de *corporate governance*, difficilement traduite par celle de gouvernement d'entreprise en France, a été introduite dans les années 1980 pour s'assurer que les sociétés soient gérées dans le seul intérêt de leurs actionnaires<sup>1655</sup>. C'est comme cela que la notion est née aux Etats-Unis et a été implantée au Royaume-Uni<sup>1656</sup>. Ce débat est apparu en France au milieu des années 1990<sup>1657</sup>. L'introduction de la *corporate governance* dans le droit français des sociétés cotées a été réalisée par le Rapport Viénot I sur le Conseil d'administration des sociétés cotées<sup>1658</sup>. Ce rapport a proposé une définition « *l'intérêt social peut ainsi se définir comme l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant ses fins propres, distinctes notamment de celles de*

---

de l'assemblée générale. Ils n'ont cependant voie délibérative dans aucun des cas. Voir notamment l'Article L.2323-67 C. trav.

<sup>1650</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* Loi n°2001-152 sur l'épargne salariale du 19 février 2001 ; Loi n°2002-73 du 17 janvier 2002 dite de modernisation sociale. Voir notamment G. Auzero, Loi n°2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, Présentation générale, Bull. Joly Sociétés 2001, p.345.

<sup>1651</sup> L'époque historique correspond en effet à la toute puissance du parti communiste français et les contestations de cette doctrine apparurent après la victoire du programme commun mené par F. Mitterrand en 1981.

<sup>1652</sup> Jean-Pierre Bertrel, Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD Com. 1996, p.595 ; n°59.

<sup>1653</sup> La Croix, A qui appartient l'entreprise ?, Vendredi 7 septembre 2012 ; Blanche Segrestin, L'entreprise est bien plus que la simple propriété de ses actionnaires, Enjeux Les Echos, Décembre 2012 – Janvier 2013, p.48

<sup>1654</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau dans sa thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », n°319.

<sup>1655</sup> Il s'agit de répondre aux problèmes créés par la théorie de l'agence. Voir J. Armour, H. Hansmann et R. Kraakman, Agency problems and legal strategies in The Anatomy of Corporate Law, A comparative and functional approach, Second edition, Oxford University Press.

<sup>1656</sup> Paul L. Davies, Gower and Davies, Principles of modern company law, 13-38, Eight Edition, Sweet and Maxwell.

<sup>1657</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.*

<sup>1658</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.*

ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise ». Cette définition fait relativement consensus à l'heure actuelle. Avec cette formule, les auteurs du rapport Viénot placent la personne morale au-dessus de l'ensemble des intérêts particuliers, les regroupant en son sein. Ils coupent tout lien direct entre les objectifs poursuivis par les dirigeants de la personne morale et les actionnaires. Cette définition apparaît moins radicale que la doctrine de l'entreprise mais se situe bien à l'opposé de la notion de *shareholder value* à l'origine du mouvement de *corporate governance*. Cette définition, qui fût fortement critiquée<sup>1659</sup>, a été approuvée par la Commission des Opérations de Bourse<sup>1660</sup>, (rien n'indiquant que l'actuel AMF ait retenu une autre définition), et appliquée par la jurisprudence à quelques occasions<sup>1661</sup>. Si nous appliquons cette définition de l'intérêt social, intérêt de la personne morale, à notre problématique, l'arbitrage financier ne serait légitime que s'il cherche à promouvoir la croissance à long-terme de la personne morale, donc de l'ensemble des parties prenantes.

**545.** Comme les critiques l'ont soulevé<sup>1662</sup>, cette notion comporte un problème majeur étant donné qu'elle peut permettre aux dirigeants de justifier n'importe quelle politique, surtout celle ne créant pas de valeur en estimant quelle est dans l'intérêt commun de l'ensemble des parties prenantes. Il s'agit « *d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise* ». Cette définition peut donc apparaître comme une approche renouvelée de la doctrine de l'entreprise. On peut estimer que le législateur va dans son sens, notamment en demandant un engagement environnemental plus important aux entreprises<sup>1663</sup>. On peut néanmoins se demander si la crise actuelle n'ouvrira pas une opportunité au législateur pour prendre clairement position sur la question.

---

<sup>1659</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.* « *En s'inscrivant dans la tradition française qui veut que la personne morale transcende les intérêts particuliers des actionnaires pour les fonder dans l'intérêt social, la commission Viénot donne la primauté à la technostructure sur l'actionnaire. Ce qui n'est pas un choix neutre* », MA Couret, L'intérêt social, Cah. Dr. entr. 1996, n°4.

<sup>1660</sup> Rapport de la Commission des Opérations de Bourse, 1995, p.44.

<sup>1661</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid.*, n°320.

<sup>1662</sup> Philippe Bissara, L'intérêt social, Rev. Soc., Janvier-Mars 1999, p.5.

<sup>1663</sup> Article 83 de la Loi n°2010-788 portant engagement national pour l'environnement du 12 juillet 2010 et Décret n°2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale.

## 2. Une conception mixte de l'intérêt social.

**546.** La jurisprudence a eu à prendre en compte la notion d'intérêt social, elle a consacré une vision mixte de ce dernier, sans clairement trancher entre les deux approches précédemment exposées (a). Cette prise de position vient consacrer le triomphe d'une conception dualiste de cette notion (b).

### a. L'apport de la jurisprudence.

**547. La vision de l'intérêt social dans la jurisprudence.** La notion d'intérêt social n'est pas totalement abstraite, comme en Allemagne<sup>1664</sup>, et le juge doit l'appliquer souvent<sup>1665</sup>. C'est notamment le cas avec l'abus de biens sociaux<sup>1666</sup> ; pour apprécier une demande de convocation de l'assemblée générale par les commissaires aux comptes<sup>1667</sup> ; apprécier si la situation nécessite la nomination d'un administrateur provisoire<sup>1668</sup> ; ou encore apprécier l'opportunité d'ordonner, ou non, une expertise de gestion<sup>1669</sup>. La jurisprudence n'hésite pas non plus à utiliser cette notion en dehors même de texte se fondant sur cette dernière<sup>1670</sup>. Le juge doit donc se prononcer sur l'intérêt social, non en donnant une définition juridique de cette notion, mais en s'en servant pour juger des situations ou des comportements. Dès lors, on peut se demander si la jurisprudence n'est pas venue apporter un éclairage intéressant sur ce débat.

**548.** Les juges, en devant se prononcer sur ces contentieux impliquant une contrariété à l'intérêt social de la société ont été en mesure de définir cette notion. Ils ont clairement exclu la possibilité que l'intérêt social puisse être assimilé au seul intérêt des actionnaires de la société, fussent-ils majoritaires. La jurisprudence sur l'intérêt social impose par exemple aux associés de respecter eux-mêmes ce principe cardinal<sup>1671</sup>. C'est tout d'abord le cas à

---

<sup>1664</sup> Christoph Teichmann, A company's own interest (Unternehmensinteresse) in German Company Law, RTDF, 2013, n°1, p.15.

<sup>1665</sup> Philippe Bissara, L'intérêt social, Rev. Soc., janvier-mars 1999, p.9.

<sup>1666</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Voir ainsi : Cass. Crim., 27 octobre 1997, RJDA 2/98, p.126.

<sup>1667</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Voir ainsi : CA Paris, 22 février 1980.

<sup>1668</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Voir ainsi : CA Paris, 10 avril 1989.

<sup>1669</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Voir ainsi : Cass. Com., 10 février 1998, RJDA 6/98, p.517.

<sup>1670</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, Thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », Thèmes & commentaires, Dalloz, n°311.

<sup>1671</sup> Philippe Bissara, L'intérêt social, Rev. Soc., janvier-mars 1999, p.11.

travers les notions d'abus de majorité et de minorité qui ne sont constituées que si l'acte est contraire à l'intérêt social de la société. Selon la doctrine, la jurisprudence démontre qu'elle adopte une vision de l'intérêt social différente de l'intérêt des seuls associés lorsqu'elle condamne un prévenu pour abus de biens sociaux alors que les associés de la société appartiennent tous à sa famille<sup>1672</sup>, que les associés ont donné leur accord<sup>1673</sup> ou, preuve ultime, qu'il soit l'associé unique<sup>1674</sup>. A partir du moment où l'on reconnaît que l'associé unique d'une société peut commettre, pour son seul intérêt, un acte violant l'intérêt social de cette dernière, cela revient à reconnaître directement que cet intérêt social est différent de celui des seuls associés. Cette vision est renforcée lorsqu'on s'aperçoit que la jurisprudence utilise aussi l'intérêt social pour se prononcer sur la validité de certaines conventions conclues entre associés<sup>1675</sup>. Une convention ne peut ainsi prévoir une alternance entre deux associés pour la direction de la société, chaque dirigeant devant être en mesure d'apprécier l'intérêt social<sup>1676</sup>. Enfin, on peut même se demander si la jurisprudence n'a pas intimement lié la notion d'intérêt social à celle de la personne morale, distincte de l'intérêt des seuls actionnaires<sup>1677</sup>. Cette vision de l'intérêt social différent de celui des associés se rattache à celui de la vision de l'intérêt de la personne morale. Nous avons vu que cette vision avait aussi été adoptée par la jurisprudence, notamment celle de la COB<sup>1678</sup>.

**549. Une conception mixte de la notion.** Cette jurisprudence fait dire à certains auteurs que « *indifférente aux controverses doctrinales comme aux critiques, la jurisprudence n'a cessé d'affirmer la prééminence de l'intérêt supérieur de la société personne morale sur tous les intérêts catégoriels ou individuels susceptibles d'être invoqués* »<sup>1679</sup>. La jurisprudence se rattache donc à une conception parfaitement mixte<sup>1680</sup>, et même plurale, de la notion d'intérêt social. Elle prend en compte les intérêts des associés mais dans un cadre plus large, celui de la société personne morale autonome. En assurant la pérennité de cette dernière, elle

---

<sup>1672</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Cass. Crim., 26 mai 1994.

<sup>1673</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Cass. Crim., 12 décembre 1994.

<sup>1674</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Cass. com., 14 juin 1993.

<sup>1675</sup> Philippe Bissara, L'intérêt social, *Rev. Soc.*, janvier-mars 1999, p.11.

<sup>1676</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* CA Paris, 4 mai 1960.

<sup>1677</sup> Philippe Bissara, *Ibid.* Chambre commerciale, Adam c. SA l'Amy, 18 juin 2002 : « *Mais attendu, en premier lieu, contrairement à ce que soutient la première branche du moyen, que la cour d'appel qui a retenu que l'opération litigieuse, effectuée afin de préserver la pérennité de l'entreprise et en cela conforme à l'intérêt social, n'avait cependant pas nui à l'intérêt des actionnaires, fussent-ils minoritaires, qui d'une façon ou d'une autre réalisation de l'opération ou dépôt de bilan, auraient eu une situation identique, les actionnaires majoritaires subissant par ailleurs le même sort, n'a pas déduit l'absence d'atteinte à l'intérêt commun des associés de considérations relatives au seul intérêt social ; (...)* ».

<sup>1678</sup> Supra n°544.

<sup>1679</sup> Philippe Bissara, L'intérêt social, *Rev. Soc.*, janvier-mars 1999, p.11.

<sup>1680</sup> Jean-Pierre Bertrel, Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, *RTD Com.* 1996, p.595, n°50.

sert bien entendu les intérêts des actionnaires, mais pas uniquement. L'intérêt social sera celui de la société, de son patrimoine propre, de son activité économique, de ses finances et de ses perspectives d'avenir.

**550.** La conception de l'intérêt social est intimement liée à la vision de la société<sup>1681</sup>. Cette conception traduit une vision de la société qui est à la fois contrat et institution. Le droit des sociétés français a oscillé entre une conception purement contractuelle et purement institutionnelle de la société<sup>1682</sup>. Au début, simple contrat entre les associés, la société acquit des caractéristiques de l'institution lorsqu'il fût exigé qu'elle soit soumise à autorisation royale. En 1804, le Code Civil régleme le contrat de la société. La Loi de 1867 apparût comme étant libérale mais le retour de balancier intervint au lendemain de la seconde guerre mondiale. Outre de nombreuses nationalisations, la loi de 1966, « *se caractérise par un ordre public omniprésent, où peu de place est laissé à la liberté contractuelle* »<sup>1683</sup>. Dans les années 1970 et 1980, un courant contractualiste refit jour<sup>1684</sup>. Ce renouveau du contrat, sous l'influence du droit financier et boursier<sup>1685</sup>, donna naissance à un mouvement législatif visant à donner une plus grande liberté aux associés et actionnaires<sup>1686</sup>. Cela fût marqué par une forte dépenalisation, la libéralisation des moyens de financement<sup>1687</sup> (comme les actions de préférence) et la création de la SAS<sup>1688</sup>. La pratique a aussi contribué à ce mouvement, notamment en redécouvrant la société en commandite par actions<sup>1689</sup> et en étant à l'origine de

---

<sup>1681</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Ibid*, n°43 : « *La conception que l'on se fait de l'intérêt social étant naturellement étroitement liée à celle que l'on a de la société, on ne s'étonnera pas de voir ici ressurgir le débat « société-contrat » ou « société-institution », les partisans de la première thèse soutenant que l'intérêt social est celui des associés, les partisans de la seconde qu'il s'agit de l'intérêt de l'entreprise* ».

<sup>1682</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, Thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », Thèmes & commentaires, Dalloz, n°5.

<sup>1683</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid* ; cette loi fera dire à Jean-Jacque Daigre que « *tout est sanctionné pénalement, même les obligations les plus formelles. Le législateur de 1966 est un législateur vétilleux et soupçonneux. Aucun souffle n'anime cette loi* » (Jean-Jacque Daigre, Transformer les sociétés, De nouveaux espaces à la liberté contractuelle, JCP E, 2/1995, p.16).

<sup>1684</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, *Ibid* ; Jean-Jacque Daigre, Transformer les sociétés, De nouveaux espaces à la liberté contractuelle, JCP E, 2/1995, p.16.

<sup>1685</sup> Ce fût la thèse d'Alain Pietrancosta, Le droit des sociétés sous l'effet des impératifs financiers et boursiers, sous la direction de Yves Guyon, Paris II, 1999.

<sup>1686</sup> Jean-Pierre Bertrel, Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD Com. 1996, p.595.

<sup>1687</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Ibid* ; On peut notamment citer la loi n°78-741 du 13 juillet 1978 relative à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises, la loi n°81-1160 du 30 décembre 1981 portant loi de Finances pour 1992 (dématérialisation des valeurs mobilières), la loi n°83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne ou encore la loi n°85-1321 du 14 décembre 1985 modifiant diverses dispositions du droit des valeurs mobilières, des titres de créances négociables, des sociétés et des opérations de bourse.

<sup>1688</sup> Jean-Pierre Bertrel, Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD Com. 1996, p.595, n°9.

<sup>1689</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Ibid* ; n°15.

« l'infiltration de la société anonyme par les technique contractuelles »<sup>1690</sup>, notamment avec le renouveau des pactes d'actionnaires. Ces différents constats se traduisent en doctrine. Certains auteurs analysent la société comme étant purement contractuelle, d'autres y voyant une institution<sup>1691</sup>. La société apparaît cependant fondamentalement comme étant un contrat et une institution. L'histoire du droit moderne des sociétés se caractérise par « d'un côté la prolifération d'une réglementation de plus en plus tatillonne, de l'autre l'aspiration à d'avantage de souplesse et de liberté dans l'organisation et le fonctionnement de ces personnes morales »<sup>1692</sup>. A l'heure actuelle prédomine une vision mixte de la société<sup>1693</sup>. Cette dernière présente à la fois<sup>1694</sup> les caractéristiques de l'institution<sup>1695</sup> et du contrat<sup>1696</sup>. Cette conception semble admise par la doctrine, tout du moins dans sa grande majorité<sup>1697</sup>.

## b. Le triomphe d'une conception dualiste.

**551. Une conception mixte de l'intérêt social.** L'intérêt social, à l'heure actuelle, en droit français, nous paraît être une notion mixte. Ni la théorie de l'entreprise, ni celle de l'intérêt social, intérêt des seuls actionnaires, n'a triomphé. On peut estimer qu'au contraire une notion, inspirée de la doctrine de l'entreprise, mais donnant toute leur place aux actionnaires, propriétaires de la société a triomphé. Il s'agit de celle défendue dans le rapport Viénot. Cette définition reflétait d'ailleurs le droit positif qui est resté inchangé en la matière depuis<sup>1698</sup>. La société poursuit « l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même », elle poursuit « ses fins propres » qui sont distinctes de celles de l'ensemble des différentes parties prenantes et notamment de celles des actionnaires. Cela peut d'ailleurs poser question et on

---

<sup>1690</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Ibid* ; n°21.

<sup>1691</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Ibid* ; n°29.

<sup>1692</sup> Y. Guyon, *Traité des contrats*, LGDJ, 1993, p.7, cité par Jean-Pierre Bertrel, *Ibid*.

<sup>1693</sup> Outre la vision majoritaire de Jean-Pierre Bertrel, on peut citer : Y. Guyon, *Les sociétés : aménagements statutaires et conventions entre associés*, LGDJ, 3<sup>ème</sup> édition, 1997 ; MC Monsallier, *L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme*, LGDJ, 1998 ; M. Cozian et A. Viandier : *Droit des sociétés*, Litec, 10<sup>ème</sup> édition, p.58 ; J. Mestre, C. Blanchard-Sébastien, D. Velardocchio, *Lamy sociétés commerciales*, p.33 et suivantes.

<sup>1694</sup> Philippe Bissara, *L'intérêt social*, *Rev. Soc.*, Janvier-Mars 1999, p.5.

<sup>1695</sup> Selon Philippe Bissara (*Ibid*), elle l'est avec l'acquisition de la personnalité morale ; le fait que la gestion soit déléguée aux organes sociaux ; le fait que le juge ne puisse se substituer à ces derniers ; le fait que la loi de la majorité se substitue à celle de l'unanimité ; la société a pleine capacité à agir en justice et à conclure des contrats ; elle a un intérêt propre distinct de celui des associés.

<sup>1696</sup> Selon Philippe Bissara (*Ibid*), elle présente aussi des aspects contractuels car elle prend fin au terme du contrat ou par l'annulation de ce dernier.

<sup>1697</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés*, *RTD Com.* 1996, p.595, n°39.

<sup>1698</sup> Philippe Bissara, *L'intérêt social*, *Rev. Soc.*, Janvier-Mars 1999, p.5.

peut se demander si ces derniers n'ont pas néanmoins une place différente de l'ensemble des autres parties prenantes. On peut légitimement penser que si. Les intérêts des actionnaires devraient être principalement pris en compte par les dirigeants. Il ressort cependant que ces intérêts ne sont pas assimilables à ceux de la personne morale. De plus, les intérêts des actionnaires majoritaires cohabitent pleinement avec les intérêts d'autres actionnaires qui doivent être pleinement pris en compte. Cette définition apparaît être la meilleure à défaut d'être parfaite. La doctrine actuelle tend vers la quête d'un juste milieu<sup>1699</sup> et cherche à résoudre la question de la place de l'intérêt des actionnaires par rapport aux intérêts des autres parties<sup>1700</sup>. Nous reprenons le constat de Jean-Pierre Bertrel<sup>1701</sup> auquel nous adhérons pleinement : « *L'intérêt social est nécessairement à l'image de la société elle-même et ne peut dès lors être analysé que comme un concept complexe. C'est d'abord et avant tout l'intérêt des associés car ce sont eux (ou leurs auteurs) qui ont créé l'entreprise et il est naturel que la politique sociale soit menée en ne perdant pas de vue cette légitimité originelle. Mais ce n'est pas que cela. La société, on l'a rappelé n'est pas qu'un acte juridique, qu'un faisceau de manifestations de volontés. C'est également une personne morale et l'aspect institutionnel qui la caractérise à cet égard, à des degrés variables on l'a vu, selon les types de sociétés, se retrouve logiquement lorsqu'il s'agit de définir l'intérêt social, qui est également celui de la personne morale que les associés ont créée. Et la notion doit être conçue avec suffisamment d'élasticité pour que, en fonction des circonstances, les dirigeants et les associés eux-mêmes puissent arbitrer entre, d'un côté, la rémunération du capital et les contraintes de court-terme, et, de l'autre, l'investissement susceptible de pérenniser l'entreprise et les exigences du long-terme* ». L'intérêt social est la conciliation de ces deux intérêts, mais le seul intérêt de court-terme des actionnaires ne peut prendre le dessus sur l'intérêt de long-terme de la société. Il s'agit de concilier les deux<sup>1702</sup>, « *l'intérêt social doit donc être une harmonieuse synthèse temporelle de l'intérêt des associés et de celui de l'entreprise (...)* »<sup>1703</sup>.

---

<sup>1699</sup> Jean-Pierre Bertrel, Brenard Field, C Neuville, I Vezinet, P Bezard, L'intérêt social, Dr. et patr., Avril 1997, p.42 et suivantes.

<sup>1700</sup> Christoph Teichmann, A company's own interest (Unternehmensinteresse) in German Company Law, RTDF, 2013, n°1, p.15.

<sup>1701</sup> Jean-Pierre Bertrel, Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD Com. 1996, p.595, n°50.

<sup>1702</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Ibid.* Voir notamment: C. Hannoun, Le droit et les groupes de sociétés, LGDJ, 1991, n°128.

<sup>1703</sup> Jean-Pierre Bertrel, *Ibid.* Liberté contractuelle et sociétés – Essai d'une théorie du « juste milieu » en droit des sociétés, RTD Com. 1996, p.595, n°52.

552. Il est intéressant de comparer cette question de l'intérêt social avec le droit anglais. Depuis 2006, le législateur anglais, reprenant une jurisprudence ancienne<sup>1704</sup>, impose aux dirigeants des sociétés de promouvoir le succès de la société. Le législateur est allé jusqu'à lister les éléments que doivent prendre en compte les dirigeants, vision qui rejoint pleinement celle de l'intérêt social assimilé à celui de la personne morale. Le texte<sup>1705</sup> demande aux dirigeants de société d'agir pour promouvoir le succès de la société. Ce succès est celui de l'ensemble de ses membres. Ils doivent prendre en compte : les conséquences de leurs décisions sur le long terme ; les intérêts des salariés ; le besoin de consolider les relations de la société avec les tiers ; les conséquences des activités de la société sur la communauté et l'environnement ; la nécessité de préserver l'image de la société ; et la nécessité d'agir de manière juste entre les membres de la société. Il ressort clairement des travaux préparatoires de ce texte que le législateur anglais n'a pas souhaité mettre l'ensemble de ces intérêts sur le même pied d'égalité que ceux des actionnaires. Les dirigeants doivent principalement prendre en compte les intérêts des actionnaires mais en tenant compte des autres intérêts précédemment énumérés. La création de valeur actionnariale, objectif premier de l'entreprise, doit se faire sur le long-terme en préservant les intérêts des autres parties<sup>1706</sup>. Il s'agit de la théorie de l'*enlightened shareholder value*<sup>1707</sup> selon laquelle la valeur actionnariale ne sera pas nécessairement préservée si les dirigeants de la société ne prennent en compte que cette dernière sans tenir aucunement compte des intérêts des autres parties prenantes. Il est fondamental de relever, dans cette théorie, que si les intérêts des tiers à la

<sup>1704</sup> Gower and Davies, *Principles of Modern Company Law*, Eight Edition, Sweet & Maxwell, 16-24.

<sup>1705</sup> Section 172 Companies Act 2006 Duty to promote the success of the company: "(1) L'administrateur d'une société doit agir de la manière qu'il considère, de bonne foi, être la plus à même de promouvoir le succès de la société pour le bénéfice de ses membres dans leur ensemble, et en prenant en compte (parmi d'autres choses)– (a) les probables conséquences de la décision à long-terme; (b) l'intérêt des salariés de la société; (c) le besoin de favoriser les relations de la société avec ses fournisseurs, clients et autres; (d) l'impact des opérations de la société sur la société et son environnement; (e) la nécessité pour la société de maintenir une réputation de haut niveau avec les standards de conduite dans les affaires, et (f) le besoin d'agir loyalement entre les membres de la société".

<sup>1706</sup> Gaëtane Schaecken Willemaers, *The European call for more shareholders' engagement: state of play and way forward*, RTDF, 2011, n°4, p.164; *Company Law Review Steering Group*, 2000:12: cela implique "une obligation pour les administrateurs de chercher le succès de la société pour le bénéfice des actionnaires en prenant en compte toutes les issues pertinentes pour ce fait", cela incluant "une vision équilibrée du court et du long-terme, le besoin de soutenir les relations existantes avec les salariés, clients, fournisseurs et autres; et le besoin de maintenir la réputation de la société et de considérer les conséquences de ses activités sur la société et l'environnement".

<sup>1707</sup> Gower and Davies, *Principles of Modern Company Law*, Eight Edition, Sweet & Maxwell, 16-24: "L'approche ESV peut être décrite comme partant du principe que les intérêts des actionnaires n'ont que peu de chance de s'améliorer si les dirigeants de la société conduisent les affaires d'une telle manière que les employés sont peu incités à travailler de manière effective, que les fournisseurs et les clients refusent de faire des affaires avec elle, qu'elle est en contradiction avec la société dans laquelle elle opère et que ses normes éthiques et environnementales sont considérées comme lamentables. Cependant, il est crucial de relever que les intérêts des non-actionnaires doivent être pris en considération par les actionnaires seulement dans la mesure où cela est nécessaire pour promouvoir le succès de la société pour le bénéfice de ses membres".

société rentrent en conflit avec ceux des actionnaires, les dirigeants doivent privilégier les intérêts de ces derniers. D'ailleurs, cette liste, aussi intéressante soit-elle sera extrêmement difficile à utiliser comme fondement pour une action en responsabilité contre les dirigeants par une partie représentant un intérêt différent de celui des actionnaires, comme les employés<sup>1708</sup>. L'exercice de la définition légale montre aussi rapidement ses limites, notamment quand le juge doit définir ce qu'est le « succès » d'une société<sup>1709</sup>. On peut cependant y voir des points communs avec la théorie de la personne morale qui tend à s'imposer en droit français. Il s'agit dans tous les cas de veiller à ce que des intérêts, autres que ceux des seuls actionnaires, puissent être pris en compte par les dirigeants de la société. On voit donc que cette vision de l'intérêt social tend à dépasser le seul cadre français.

**553. La contrariété de l'arbitrage à cette définition.** L'arbitrage financier nous semble pleinement contraire à cette définition de l'intérêt social. Dès lors que cette dernière ne vient pas confondre l'intérêt des actionnaires avec celui de la société, l'arbitrage paraît en contradiction fondamentale avec cette définition. Rappelons que l'abus de minorité est caractérisé en cas d'attitude « contraire à l'intérêt général de la société en ce qu'il interdit la réalisation d'une opération essentielle pour celle-ci et dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de ceux de l'ensemble des autres associés »<sup>1710</sup>. Le premier élément constitutif de l'abus de minorité est donc bien une contrariété à « l'intérêt général de la société », donc à son intérêt social<sup>1711</sup>, même si une certaine jurisprudence avait laissé planer un doute<sup>1712</sup>. L'action de l'actionnaire doit donc être contraire à l'intérêt de la société.

**554.** Nous estimons que l'arbitrage financier, pendant une offre publique, sera pleinement contraire à l'intérêt de la société. Il ne prendra en compte que son propre intérêt financier, et parfois même d'autres intérêts apparaissant encore moins légitimes, comme ses besoins de liquidité, et ne tiendra donc pas compte des intérêts de la société. On peut estimer qu'en agissant de la sorte il porte atteinte à l'intérêt de cette dernière en ne portant aucune attention au projet proposé à long-terme. Cette situation pourra être discutée dans le cadre d'une offre provenant d'un acteur industriel proposant un projet crédible. Elle sera parfaitement claire dans le cadre d'une offre purement financière, sans projet industriel,

---

<sup>1708</sup> Gower and Davies, *Ibid*, 16-33.

<sup>1709</sup> Gower and Davies, *Ibid*, 16-27.

<sup>1710</sup> Cass. Com. 9 mars 1993, Flandin, Rev. Soc., 2000, p. 36.

<sup>1711</sup> Philippe Merle, Droit commercial, Sociétés commerciales, Précis Dalloz, 12<sup>ème</sup> édition, n°581.

<sup>1712</sup> Voir notamment : Cass. Com. 31 janvier 2006 ; P. Scholer, Bull. Joly Sociétés 2006, p.784 ou encore Cass. Com. 20 mars 2007 ; Anne-Laure Champetier de Ribes – Justeau ; Rev. Sociétés, 2007, p.806.

comme celle d'un fonds, effectuant un LBO<sup>1713</sup> et n'ayant pas l'intention de conserver la société en l'état actuel<sup>1714</sup>. La question de contrariété à l'intérêt social par la pratique de l'arbitrage financier fait pleinement sens dès lors que cet intérêt est différent de celui des seuls actionnaires.

## **B. La favorisation de l'intérêt personnel de l'actionnaire.**

**555.** L'abus de minorité requiert une action qui soit faite dans l'intérêt égoïste de l'actionnaire minoritaire, en rupture du pacte social. Il s'agit de la preuve de la déloyauté de l'actionnaire minoritaire (1). L'arbitrage financier sur le risque d'échec de l'offre confine à un tel comportement sans pour autant s'y appliquer pleinement. Cependant, même si les éléments de l'abus de minorité peuvent être réunis, ce dernier sera extrêmement compliqué à appliquer à ces situations (2).

### **1. La rupture du pacte social.**

**556.** L'abus de minorité implique la poursuite d'un intérêt personnel par un actionnaire (a). Cette notion est centrale à celle d'abus de droit, il s'agit d'abuser d'un droit légalement conféré (b).

#### **a. La poursuite d'un intérêt personnel.**

**557. La poursuite d'un intérêt égoïste.** La question de l'abus de minorité est loin d'être nouvelle en droit des sociétés<sup>1715</sup> et a failli être intégrée dans la loi<sup>1716</sup>. Les sanctions de

---

<sup>1713</sup> Leveraged buy-out : opération de prise de contrôle d'une société avec l'utilisation de l'endettement comme effet de levier.

<sup>1714</sup> Le meilleur exemple est aussi le plus célèbre, à savoir la prise de contrôle de RJR Nabisco par KKR : Bryan Burrough and John Elyar (1989), *Barbarians at the gates: The Fall of RJR Nabisco*, Harper & Row.

<sup>1715</sup> Jean-Pierre Sortais, *Abus de droit*, Rép. sociétés Dalloz, n°1.

<sup>1716</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.* Un amendement avait été déposé lors de l'examen de la loi de 1966 pour venir incorporer une jurisprudence déjà ancienne, il a été rejeté en séance (JOAN, 11 juin 1965, p.2031) :

l'abus de minorité sont variées<sup>1717</sup>, on peut notamment citer le refus d'approuver une modification statutaire en assemblée générale extraordinaire<sup>1718</sup>. Le juge refuse généralement de sanctionner le blocage de la transformation d'une société en une autre forme sociétale<sup>1719</sup>. L'abus de minorité nécessite aussi, comme élément constitutif, un acte qui soit « *dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de ceux de l'ensemble des autres associés* »<sup>1720</sup>. Ce critère se retrouve parallèlement dans la formule caractéristique de l'abus de majorité, ce dernier nécessitant une décision prise « *contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de ceux de la minorité* »<sup>1721</sup>. Dans ce dernier cas, il s'agira de favoriser les associés détenant la majorité du capital par rapport à ceux qui y sont minoritaires. Certains auteurs ont défendu l'idée que l'abus de majorité et l'abus de minorité seraient symétriques et seraient une sorte de notion unique s'appliquant aux deux cas<sup>1722</sup>. Nous sommes d'avis qu'il s'agit d'un même principe juridique trouvant à s'appliquer dans des situations différentes. Les commentaires voulant y voir deux principes différents et autonomes ne nous semblent pas pertinents. Ils reposent sur des arguments tenant à l'antériorité de l'un par rapport à l'autre, sur des modes de sanction différents ou encore sur une contestation plus forte de l'un par rapport à l'autre<sup>1723</sup>. Il est évident que les deux situations sont différentes et que les abus de majorité et de minorité viennent sanctionner des comportements différents. Ces deux notions nous semblent cependant se rattacher au même fondement juridique qui est celui de l'abus de droit.

**558.** Il est absolument central que l'acte de l'actionnaire minoritaire poursuive son intérêt propre, éloigné de celui de la société et porte préjudice aux intérêts des autres associés. « *L'associé n'abuse de son pouvoir – ou méconnaît son obligation de loyauté – que s'il agit dans un intérêt personnel* »<sup>1724</sup>. Cette condition a encore été récemment rappelée par la Cour de cassation ; la cour d'Appel qui ne relève pas cette intention pour constituer un abus de

---

« *lorsqu'un associé ou un actionnaire fait abusivement obstacle à l'adoption par les assemblées ordinaires ou extraordinaires de mesures conformes à l'intérêt social, le tribunal de commerce peut rendre exécutoires les résolutions soumises à l'assemblée en l'absence des conditions nécessaires à leur validité* ».

<sup>1717</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, Thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », Thèmes & commentaires, Dalloz, n°155.

<sup>1718</sup> *Ibid.* Voir notamment : CA Besançon, 5 juin 1957, Sociétés Les Tuileries Clavey c. Consorts Clavey, D.1957, Jur. 605-610 et Cass. Com. 17 novembre 1959, Dr. sociétés, 4 février 1960, n°13, p.2.

<sup>1719</sup> Cass. Com. 15 juillet 1992, Mme Six, épouse Laurent c. SA Tapisseries de France, Bull. Civ. IV, n°279.

<sup>1720</sup> Cass. Com. 9 mars 1993, Flandin, Rev. Soc., 2000, p.36.

<sup>1721</sup> Jean-Pierre Sortais, Abus de droit, Répertoire des sociétés Dalloz, n°7.

<sup>1722</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.*

<sup>1723</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.*, n°42.

<sup>1724</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, Thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », Thèmes & commentaires, Dalloz, n°251.

minorité rend un arrêt manquant de base légale<sup>1725</sup>. L'abus de minorité ne demande évidemment pas que soit constaté une rupture d'égalité entre les actionnaires, la minorité pouvant difficilement l'imposer à la majorité. Il va donc demander la poursuite d'un intérêt égoïste par les minoritaires<sup>1726</sup>. Il en va ainsi pour des actions en justice tournant au harcèlement<sup>1727</sup>. L'exemple le plus classique reste celui d'une augmentation de capital essentielle à la société et bloquée par les actionnaires minoritaires, ce blocage n'étant motivé que par l'intérêt égoïste de ces derniers<sup>1728</sup>. La qualification de l'abus de minorité est une question délicate pour le juge. Elle peut apparaître comme une question de balance<sup>1729</sup>. Le juge doit prendre en compte les intérêts de la société et ceux de l'ensemble des actionnaires présents. Il doit ensuite se demander si l'attitude des minoritaires - si elle n'est pas motivée par l'intérêt de la société - est disproportionnée. Il faut garder à l'esprit que l'actionnaire minoritaire a des droits et notamment ceux de contester une décision ou de voter contre une résolution. La limite tient au fait qu'il ne peut abuser de ce pouvoir. Cette notion doit cependant être utilisée avec discernement par le juge car il ne peut assurément venir neutraliser toute velléité des actionnaires minoritaires. Dès qu'il y a une participation minoritaire au capital il faut s'attendre à ce que ces derniers contestent éventuellement la politique de la majorité<sup>1730</sup>. Il ne faut pas que l'abus de majorité ait un « *effet dévastateur* » en privant les minoritaires de droits politiques<sup>1731</sup>. Le juge est donc légitimement prudent sur l'utilisation de l'abus de minorité et ce dernier ne sera retenu que si la survie de la société dépend de la sanction d'un comportement abusif des minoritaires ou si ces derniers ne peuvent justifier leur attitude par un intérêt sérieux<sup>1732</sup>.

---

<sup>1725</sup> Cass. Com., 4 décembre 2012, n°11-25.408, Sté de participations dans les énergies renouvelables (SOPER) SASU c. Sté GDF Suez ; Alain Viandier, Abus de minorité, Rev. Soc., 2013, p.150 : « *Attendu qu'en se déterminant par de tels motifs, impropres à établir qu'en refusant d'approuver le projet présenté par la société GDF Suez, la société Soper avait agi dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de ceux des autres associés, la cour d'appel n'a pas donné de base légale à sa décision ; (...)* ».

<sup>1726</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau, Thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », Thèmes & commentaires, Dalloz, n°291.

<sup>1727</sup> Jean-Pierre Sortais, Abus de droit, Rép. sociétés Dalloz, n°51. Voir notamment : CA Paris, 1<sup>er</sup> décembre 1992 ; D.1993.301.

<sup>1728</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.* Cass. Com., 9 mars 1993, Flandin, Rev. Soc., 2000, p.36 ; Cass. Com., 5 mai 1998, D. 1998, p.1097 : « *le refus de voter une augmentation de capital indispensable à la survie de la société ayant pour seul but d'entraver le fonctionnement de la société et dicté par des considérations purement personnelles* ».

<sup>1729</sup> Cette notion de balance, qui n'est pas exprimée en tant que tel par la doctrine ou la jurisprudence, n'est pas étrangère au droit français, particulièrement au droit administratif. Conseil d'Etat, Assemblée, 28 mai 1971, Ministre de l'équipement et du logement c. Fédération de défense des personnes concernées par le projet actuellement dénommé « Ville nouvelle Est » ; M. Long, P. Weil, G. Braibant, P. Delvolvé, B. Genevois, Les grands arrêts de la jurisprudence administrative, 16<sup>ème</sup> édition, Dalloz, n°88.

<sup>1730</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.*, n°42.

<sup>1731</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.*

<sup>1732</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.*, n°58.

**559. Un abus de minorité positif.** L'abus de majorité demande un acte positif (comme un coup d'accordéon) ou bien une abstention volontaire et difficilement justifiable (comme une mise en réserve exagérée des bénéfices et l'absence de distribution de dividendes). Cette question se pose différemment dans le cadre de l'abus de minorité. Cela consistera plutôt dans un acte négatif, généralement constitué par un refus de voter une résolution importante, voire essentielle, à l'avenir de la société. L'abus de minorité consistera généralement dans une situation de blocage dans laquelle l'intervention du juge est essentielle<sup>1733</sup>. On peut relever des cas dans lesquels existerait un abus de minorité issu d'un acte positif<sup>1734</sup>. Le premier exemple tient dans l'exercice abusif d'actions en justice alors que les minoritaires ne remplissaient pas les conditions nécessaires<sup>1735</sup> ou que les moyens soulevés étaient manifestement inopérants<sup>1736</sup>. Une autre attitude aussi condamnée est l'obtention d'un vote dont la majorité ne voulait pas suite à des manœuvres visant à compliquer l'expression des suffrages négatifs à ce vote<sup>1737</sup>. Contrairement à ce que la première formule pouvait laisser entendre, l'abus de minorité ne tient pas nécessairement dans un acte négatif qui « *interdit la réalisation d'une opération essentielle* ». Il peut aussi tout à fait être présent dans un acte positif.

**560.** L'abus de minorité est donc une institution multiforme dont on voit bien le dessein mais dont on peine à clairement distinguer les éléments constitutifs et les limites. Il s'agit d'un outil entre les mains du juge pour empêcher à la minorité de nuire à la majorité et de porter préjudice au bon fonctionnement de la société. Cet outil sera donc à adapter en fonction des situations. Il est nullement certain que l'ensemble des cas dans lesquels l'abus de minorité puisse être invoqué ait été envisagé par la jurisprudence. Cela ne signifie pas pour autant que l'arbitrage financier pourra être concerné par l'abus de minorité. Nous n'avons pas trouvé d'exemples de jurisprudence dans lesquels une minorité ayant apporté sa participation à un tiers dans la société aurait entraîné le changement de contrôle de cette dernière et serait sanctionné. Dans ce cas, l'actionnaire vend ses titres à une tierce personne. Cela peut être contraire à l'intérêt social de la société, notamment si le nouvel actionnaire vient mettre en place un projet industriel venant à démanteler la société. Même si l'actionnaire peut agir pour son intérêt égoïste on peut légitimement se demander si cela est réellement répréhensible. Son action première est de vendre ses titres et les conséquences sur la société sont pleinement

---

<sup>1733</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.*, n°48.

<sup>1734</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.*, n°44.

<sup>1735</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.* Voir notamment : Cass. Com. 12 janvier 1976, Rev. Soc., 1976.330, Merle.

<sup>1736</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.* Voir notamment : CA Rennes, 11 juin 1986, Rev. Soc., 1987.96, Guyon.

<sup>1737</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid.* Voir notamment : Cass. Com. 19 janvier 1959 ; D.1959.260.

indirectes. L'abus de minorité est un concept permettant de neutraliser les actions malveillantes de la minorité à l'égard de la majorité. La question pourra paraître mieux posée dans le cadre d'une assemblée générale en cours d'offre. Que se passe-t-il si un actionnaire minoritaire refuse de voter des mesures de défense alors que l'offre est manifestement contraire à l'intérêt de la société et qu'il ne le fait que pour voir la réussite de l'offre ? Dans ce cas, il nous semble que la question de l'abus de minorité serait mieux posée. Il s'agirait d'un abus négatif car l'actionnaire refuserait de voter une résolution qui permettrait de protéger les intérêts de la société. On pourrait estimer qu'en refusant de voter les mesures de défense l'actionnaire commet un abus de minorité.

#### b. L'appréciation au regard de l'abus de droit.

**561. La théorie de l'abus de droit.** L'abus de minorité apparaît comme étant une application de la théorie plus large de l'abus de droit. Il s'agit de la notion d'abus de droit appliquée en droit des sociétés<sup>1738</sup>. Cette notion d'abus de droit transcende d'ailleurs les catégories juridiques étant donné qu'on la retrouve aussi en droit fiscal<sup>1739</sup> ou en droit pénal avec l'abus de biens sociaux. Une distinction doit cependant être faite et il s'agit ici de la théorie selon laquelle le titulaire d'un droit ne peut abuser de ce dernier et porter atteinte aux droits d'autrui. Les premières manifestations de cette notion en droit des sociétés datent d'ailleurs d'avant la loi de 1966 sur les sociétés commerciales<sup>1740</sup>. Cette notion peut apparaître paradoxale étant donné que la reconnaissance à son titulaire « *d'un droit positif subjectif paraît valoir attribution à son titulaire d'une sphère de pleine et entière liberté* »<sup>1741</sup>. Ce droit subjectif trouve une limite dans la théorie de l'abus de droit étant donné que « *Le droit cesse là où l'abus commence, car la loi ne peut défendre ce qu'elle permet* »<sup>1742</sup>. Il y a abus de droit « *lorsqu'un individu, sans dépasser les limites objectives de son droit, se sert de celui-ci pour*

---

<sup>1738</sup> Jean-Pierre Sortais, *Ibid*, n°3.

<sup>1739</sup> Il s'agit du détournement de la législation fiscale pour obtenir un résultat ne correspondant pas à l'esprit de la législation. Article L.64 du Livre des Procédures Fiscales : « *Afin d'en restituer le véritable caractère, l'administration est en droit d'écarter, comme ne lui étant pas opposables, les actes constitutifs d'un abus de droit, soit que ces actes ont un caractère fictif, soit que, recherchant le bénéfice d'une application littérale des textes ou de décisions à l'encontre des objectifs poursuivis par leurs auteurs, ils n'ont pu être inspirés par aucun autre motif que celui d'éluider ou d'atténuer les charges fiscales que l'intéressé, si ces actes n'avaient pas été passés ou réalisés, aurait normalement supportées eu égard à sa situation ou à ses activités réelles* ».

<sup>1740</sup> Cass. Req. 16 novembre 1943, S. 1947.1.15, note R. Houin.

<sup>1741</sup> François Terré, Introduction générale au droit, Précis Dalloz, 6<sup>ème</sup> édition, n°395.

<sup>1742</sup> *Ibid*.

*nuire à autrui* »<sup>1743</sup>. Cette théorie est née avec le droit de propriété. Le propriétaire a un droit d'usage absolu de son bien pourvu qu'il ne viole pas les lois et règlements<sup>1744</sup>. Le propriétaire ne peut cependant pas abuser de son droit pour poursuivre une finalité malveillante, c'est ce qui ressort de l'arrêt dit Clément Bayard, fondateur en la matière<sup>1745</sup>. La Chambre des Requêtes avait jugé que la Cour d'Appel avait condamné à raison, et avec une base légale, le propriétaire ayant procédé à des installations dans l'unique dessein d'endommager les dirigeables de son voisin<sup>1746</sup>. C'est donc bien dans cette théorie qu'est né l'abus de droit en matière de fonctionnement de la société.

**562.** On peut songer à sortir du cadre restrictif de l'abus de minorité pour se demander si l'actionnaire, propriétaire des actions, ne pourrait pas se voir condamner pour un abus de son droit de propriété. L'hypothèse serait que, dans certains cas, l'actionnaire en vendant ses actions, et si cette vente entraîne un changement de contrôle, pourrait abuser de son droit. Il faudrait préalablement que cette vente soit manifestement néfaste à l'intérêt de la société et qu'elle lui porte préjudice. Surtout, et c'est là que le bât blesse, il faudrait que l'actionnaire se sépare de ses titres avec le dessein de nuire aux autres propriétaires de la société. Si une telle intention n'est pas démontrée, un tel abus ne saurait être constitué<sup>1747</sup>. On peut même penser que le propriétaire peut faire preuve d'une certaine malice sans que cette dernière soit pour autant abusive<sup>1748</sup>. Or, il paraît difficilement concevable qu'un actionnaire vende ses titres uniquement pour porter atteinte à la société ou aux autres actionnaires. Surtout, dans le cadre de l'arbitrage financier, l'actionnaire cherchera à réaliser un bénéfice le plus rapidement possible. Cette attitude, nous l'avons vu, sera problématique et on peut légitimement la reprocher à ces actionnaires. Rien ne laisse cependant penser qu'ils font cela dans le but de porter préjudice à d'autres actionnaires ou à la société. La réalisation d'une plus-value, aussi illégitime soit-elle, peut difficilement être motivée par la volonté de nuire aux autres actionnaires. La preuve de cet élément sera extrêmement compliquée à rapporter dans le cadre

---

<sup>1743</sup> *Ibid.*

<sup>1744</sup> Article 544 C. civ. : « *La propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements* ».

<sup>1745</sup> François Terré, *Ibid.* Cass. Req., 3 août 1915, Coquerel c. Clément Bayard.

<sup>1746</sup> *Ibid.* : « (...) que le dispositif ne présentait pour l'exploitation du terrain de Coquerel aucune utilité et n'avait été érigée que dans l'unique but de nuire à Clément-Bayard, sans d'ailleurs, à la hauteur à laquelle il avait été élevé, constituer au sens de l'article 647 du code civil, la clôture que le propriétaire est autorisé à construire pour la protection de ses intérêts légitimes ; que, dans cette situation des faits, l'arrêt a pu apprécier qu'il y avait eu par Coquerel abus de son droit (...) ».

<sup>1747</sup> *Ibid.* Il est en effet absolument nécessaire qu'une intention malicieuse du propriétaire soit établie.

<sup>1748</sup> *Ibid.* 3<sup>ème</sup> Civ., 8 novembre 2000 ; Bull. civ. III, n°167. « *Le fait, pour l'exproprié, entrepreneur de travaux publics, de déposer des gravats sur le terrain exproprié entre la date de fixation de l'indemnité et celle de la prise de possession ne constitue pas un abus de droit, dès lors qu'il continuait d'en avoir la jouissance jusqu'à la prise de possession* » ; Note 43 sous l'article 544 du Code Civil, Code Civil, Dalloz, 111<sup>ème</sup> édition.

de l'arbitrage financier. Ensuite, nous n'avons pas trouvé trace d'une jurisprudence estimant que la vente d'un bien pouvait constituer un abus de propriété. Au vu de l'ensemble de ces éléments, nous ne pouvons conclure à ce que l'arbitrage financier puisse consister en un abus du droit de propriété.

**563. La recherche d'un équilibre.** En se détachant de la constitution d'un abus de minorité ou d'un abus de majorité, il apparaît que la question soulevée est aussi celle de l'équilibre à trouver en matière de protection de la société et du droit des actionnaires. La société, surtout avec une conception mixte de l'intérêt social, a ses intérêts propres. Elle a des cocontractants divers. Le juge et le législateur, en toute matière, ont toujours cherché à apporter de la sécurité juridique aux contractants. En l'espèce, le juge ne peut délaissier les intérêts des cocontractants de la société pour sacraliser ceux des actionnaires. Il ne peut surtout pas permettre le blocage de la direction de la société du fait de la volonté d'un actionnaire minoritaire de nuire à la majorité, ou pour toute autre raison. Avec cette notion, est donc à la recherche d'un équilibre permanent en veillant à ce que chacun puisse exercer ses droits sans pour autant porter une atteinte disproportionnée au fonctionnement de la société.

**564.** Cette recherche de l'équilibre démontre bien qu'il existe une limite fondamentale au développement de ces théories. L'actionnaire détient un droit de propriété, droit qui est protégé par la loi<sup>1749</sup>, les conventions internationales<sup>1750</sup> et, dans une certaine mesure, par la constitution<sup>1751</sup>. Le juge doit donc prendre garde à ne pas enfreindre ces droits plus que nécessaires pour garantir un fonctionnement correct de la société. On peut aussi estimer que les actionnaires minoritaires ont un droit de contester les décisions de la majorité. Les actionnaires majoritaires ne sont pas les seuls à pouvoir développer une vision sur ce qu'est l'intérêt de la société<sup>1752</sup>. On peut même penser que les actionnaires minoritaires, comme la minorité au Parlement, ont un certain droit à l'obstruction ou à la contestation effective des décisions de la majorité<sup>1753</sup>. Dès lors, le droit de vote ne devient pas un droit fictif quand le propriétaire des actions est dans la minorité. Le juge devra uniquement sanctionner les abus,

---

<sup>1749</sup> Article 544 C. civ.

<sup>1750</sup> Article 1<sup>er</sup> du Protocole additionnel n°1 de la Convention Européenne de sauvegarde des Droits de l'Homme et des Libertés Fondamentales. Ce droit a été reconnu par la Cour Européenne des Droits de l'Homme (CEDH, 13 juin 1979, *Marckx c. Belgique*, Série A, n°31). La Cour Européenne des Droits de l'Homme a reconnu que des parts sociales ou des actions constituaient des biens protégés par les dispositions de la Convention (CEDH, 5 octobre 2006, *Pokis c. Lettonie*, n°528/02).

<sup>1751</sup> *Infra* n°712.

<sup>1752</sup> Alain Viandier, *Abus de minorité*, *Rev. Soc.*, 2013, p.150

<sup>1753</sup> Jean-Pierre Sortais, *Abus de droit*, *Rép. sociétés Dalloz*, n°42.

d'où la demande d'un élément subjectif, et non de la simple constatation d'un blocage de la minorité. Ces éléments constituent des limites fondamentales à la créativité du juge en la matière. Ce dernier ne sortira pas du cadre de l'abus, ou ne dénaturera pas la notion d'abus, s'il risque de porter une atteinte disproportionnée aux droits des actionnaires minoritaires.

## **2. Une pratique confinant à l'abus de minorité.**

**565.** La pratique de l'arbitrage financier pendant les offres publiques confine à l'abus de minorité étant donné que les éléments constitutifs de ce dernier sont réunis (a). Cependant, l'application de ce dernier sera limitée du fait du comportement des arbitragistes (b).

### **a. L'arbitrage confine à l'abus de minorité.**

**566. La rencontre des critères.** L'arbitrage financier se rapproche fortement des critères de l'abus de minorité et les remplit même parfois. Tout d'abord, concernant l'action qui est contraire à l'intérêt social, l'arbitrage financier peut remplir ce critère. Une première approche serait d'estimer que l'action des actionnaires pratiquant l'arbitrage financier serait contraire à l'intérêt social dès lors que ces derniers ne prendraient en compte que la seule valorisation de la société dans l'offre pour effectuer leur choix. Cette approche semble cependant trop sévère. Cela n'implique pas que les intérêts de la société soient menacés. Il nous semble, et cette approche est plus restrictive, qu'une telle décision d'apporter ses titres à l'offre pourrait s'avérer contraire à l'intérêt social s'il apparaît que l'offre est manifestement contraire à l'intérêt de la société. Ce cas sera particulièrement rare. Un exemple serait une offre sur une société, non pour son activité industrielle, mais pour les actifs qu'elle détient afin de revendre ces derniers par la suite. Dans ce cas, si l'offre est manifestement contraire à l'intérêt social, on pourrait qualifier l'acte d'apporter ses titres à l'offre de contraire à ce même intérêt. L'acte ne serait pas contraire à l'intérêt en lui-même mais bien parce qu'il faciliterait la réalisation d'une opération elle-même contraire à l'intérêt social. Cette approche, plus limitée que la première, mais plus réaliste, vient fortement limiter les cas d'applicabilité de l'abus de minorité à l'arbitrage financier. En tout cas, la contrariété tiendra à la contrariété de l'offre par rapport à la société.

**567.** Il faudrait aussi démontrer que l'actionnaire poursuit un intérêt égoïste. On peut soutenir que réaliser une seule plus-value financière est un intérêt égoïste qui peut parfois être à l'opposé de l'intérêt de la société. Il faudra alors démontrer que cet actionnaire ne prête aucune intention au développement de la société mais se concentre uniquement sur son intérêt financier personnel. Relevons qu'il n'est d'ailleurs par certain que ce comportement corresponde à un intérêt égoïste. L'intérêt égoïste, éclairé avec l'intention de nuire caractéristique de l'abus de droit, semble aussi impliquer une volonté de porter atteinte aux intérêts des actionnaires en place. On peut douter que ce soit le cas.

**568. Les difficultés.** L'utilisation de l'abus de minorité dans le cadre de l'arbitrage financier ne va donc pas sans poser des difficultés majeures. En premier lieu, les cas dans lesquels un tel abus de minorité pourrait être constitué apparaissent comme étant assez limités. Ils tiendront nécessairement à l'initiation d'une offre manifestement contraire à l'intérêt social de la société cible. Cette situation sera en soi rare. De plus, caractériser qu'une offre est nécessairement contraire à l'intérêt social de la société sera source de débat. Aucun jugement sur cette question n'est réellement susceptible d'intervenir. L'AMF n'a pas à se prononcer sur cette question lorsqu'elle étudie les documents de l'offre. Il est aussi douteux qu'un initiateur l'indique clairement. Cette situation serait donc caractérisée uniquement dans le cadre d'une offre particulièrement caricaturale.

**569.** Une nouvelle difficulté peut aussi apparaître avec le fait que la jurisprudence semble demander qu'il y ait un blocage à l'encontre d'une opération essentielle pour la société<sup>1754</sup>, jurisprudence à laquelle la cour de cassation apparaît fidèle<sup>1755</sup>, mais dont on peine à voir comment elle peut se concrétiser dans le cadre d'un abus de minorité positif.

**570.** Une troisième difficulté majeure tiendra à la preuve de l'intérêt égoïste de l'actionnaire. Cette action devra être intentée par un autre actionnaire de la société, et non par cette dernière, et ce premier supportera donc aussi la charge de la preuve<sup>1756</sup>. Cet actionnaire devra prouver que l'investisseur pratiquant l'arbitrage financier poursuivait bien un intérêt égoïste. Cette preuve devra être rapportée par le comportement de cet actionnaire lors de l'offre. Tout comme pour la caractérisation d'une contrariété à l'intérêt social, il nous semble

---

<sup>1754</sup> Anne-Laure Champetier de Ribes-Justeau dans sa thèse sur « Les abus de majorité, de minorité et d'égalité », sous la direction de Jean-Jacques Daigre, publié chez Dalloz, Thèmes & Commentaires, n°375 ; Cass. Com. 15 juillet 1992, Mme Six, épouse Laurent c. SA Tapisseries de France, Bull. Civ. IV, n°279.

<sup>1755</sup> *Ibid.* Voir notamment : Cass. Com., 19 octobre 1999, Cie générale de chauffe, c. Géma investissements et Multi croissance, Dr. sociétés, 2000, n°1, p.7.

<sup>1756</sup> Alain Viandier, Abus de minorité, Rev. Soc., 2013, p.150

que rapporter une telle preuve ne sera possible que dans le cas d'une situation particulièrement caricaturale. On peut aussi discuter des critères qui pourraient être retenus pour constater un intérêt égoïste des actionnaires pendant une offre publique. L'abus de minorité reste un instrument que le juge manie avec précaution, s'il devait reconnaître dans le cadre de l'arbitrage financier, on peut estimer qu'il ne le ferait que dans des situations particulièrement exigeantes. Seuls des comportements particulièrement condamnables pourraient rentrer dans ce champ.

**571.** La question de la rencontre des critères par l'arbitrage financier reste donc possible en théorie. Dans certains cas, une action d'un actionnaire, motivée par un intérêt égoïste et contraire à l'intérêt social pourrait éventuellement constituer un abus de minorité. Il apparaît en tout cas clairement que la pratique de l'arbitrage financier peut confiner à l'abus de minorité dans certains cas.

#### b. Une application limitée.

**572. L'inapplicabilité au règlement livraison.** L'abus de minorité à l'arbitrage financier apparaît délicat à appliquer à la vente des titres par les actionnaires arbitragistes en cours d'offre ou si ces derniers acceptent l'offre de l'initiateur. Concernant la vente des titres, nous avons déjà relevé qu'il s'agissait d'une faculté fondamentale intimement liée au droit de propriété de l'actionnaire sur ses titres. « *La propriété est le droit de jouir et de disposer des choses de la manière la plus absolue (...)* »<sup>1757</sup>. Il apparaît compliqué de reprocher un abus de minorité à un actionnaire qui aurait vendu ses titres en cours d'offre. Il s'agit de sa liberté et l'effet préjudiciable sur la société apparaît au mieux indirect. Concernant l'acceptation de l'offre et l'apport des titres lors du règlement-livraison la question est différente mais semble recevoir la même réponse. Dans ce cas la responsabilité de l'actionnaire pourra apparaître plus importante étant donné que c'est par cette opération que le changement de contrôle s'effectuera. Cependant, ici aussi, il s'agit d'une liberté essentielle attachée au droit de propriété de l'actionnaire. Il apparaît très compliqué de venir reprocher à ce dernier d'avoir utilisé son droit de propriété suivant les prescriptions de la loi. A notre sens, la qualification d'abus de minorité doit être écartée à la fois lors de la vente des titres pendant l'offre et au

---

<sup>1757</sup> Article 544 C. civ.

moment du règlement livraison. Ces comportements confinent à l'abus de minorité sans pour autant pleinement en constituer un.

**573.** Si un tel abus était constitué se poserait aussi la question de la sanction. Une telle sanction n'interviendrait qu'après la vente des titres ou le règlement livraison. Il nous semble que le comportement de l'actionnaire est condamnable mais ne rend pas le contrat vicié pour autant. Il ne s'agit pas de la violation d'une réglementation ou d'une disposition d'ordre public, dès lors l'annulation du contrat sur le fondement d'une cause contraire paraît très peu probable<sup>1758</sup>. Surtout, on voit difficilement quel serait l'intérêt à agir de la société où d'un autre actionnaire qui sera, par définition, tiers au contrat. De la même manière, cela ne nous semble pas pouvoir constituer un vice du consentement étant donné que la contrepartie de l'actionnaire n'est clairement pas induite en erreur<sup>1759</sup>. On voit donc mal quelle sanction pourrait être appliquée si une telle qualification était retenue. Outre donc la difficile qualification d'abus de minorité on voit mal quelle sanction adéquate pourrait être appliquée. Contrairement à une sanction en assemblée générale que l'on peut annuler, il n'est pas possible d'annuler le règlement livraison et de le réorganiser en forçant un actionnaire à ne pas apporter ses titres à l'offre<sup>1760</sup>.

**574. Une application au vote en assemblée générale.** Si un abus de minorité était effectivement constitué nous pensons que son champ d'application serait limité à l'assemblée générale ayant vocation à se prononcer sur les mesures en cours d'offre. Nous avons vu que l'assemblée générale est le terrain de naissance de l'abus de minorité. Le juge sera tout à fait en mesure de regarder comme constitué un abus de minorité dans le cadre d'une assemblée générale, auquel cas il aura toute latitude pour le sanctionner. L'assemblée générale sur les mesures d'offre étant la seule qui puisse être convoquée pendant la période d'offre et avoir une réelle influence sur l'issue de cette dernière c'est seulement dans ce cadre particulièrement restreint qu'un abus de minorité pourrait être commis par un actionnaire pratiquant l'arbitrage financier. Il s'agirait d'un actionnaire qui, intéressé par le seul succès de l'offre, voterait contre la mise en place de mesures de défense qui auraient permis de neutraliser une offre contraire à l'intérêt de la société. C'est donc dans un cadre très restreint

---

<sup>1758</sup> Article 1133 C. civ.

<sup>1759</sup> François Terré, Philippe Simler et Yves Lequette, *Droit Civil – Les Obligations, Droit privé, Précis Dalloz*, n°204.

<sup>1760</sup> C'est ce mode de sanction qui avait été retenue pour sanctionner un abus de minorité survenue lors du vote en assemblée générale après que la décision valant vote ait été refusée par la Cour de cassation. Jean-Pierre Sortais, *Abus de droit, Répertoire des sociétés Dalloz*, n°59 et suivants.