

Mais elle était beaucoup plus difficile à justifier lorsque la décision critiquée était une décision relative à l'organisation de la tutelle. Nous faisons déjà observer, à propos d'un arrêt ayant déclaré irrecevable le recours d'un neveu qui critiquait l'institution d'une gérance de tutelle en soutenant que le patrimoine de la personne protégée était important et que la tutelle familiale devait être préférée à une tutelle administrative, qu'il était peu logique de poser le principe de la prééminence de la tutelle familiale tout en refusant à la famille, du moins à la famille proche, le droit d'invoquer ce principe. Nous avions souligné que, dans ces conditions, le contrôle exercé par la Cour de cassation sur les juges du fond, qui ont parfois tendance à recourir un peu facilement à la tutelle administrative, risquait d'être plus théorique que réel<sup>(3)</sup>.

Il en est de même, nous semble-t-il, dans les cas où, comme dans la présente espèce, la décision du juge des tutelles concerne le gouvernement de la personne d'un majeur protégé. Il serait peu admissible que les père et mère de celui-ci, ses descendants, ses frères et sœurs, ne soient pas admis à former un recours alors surtout qu'ils ont vocation à saisir le juge pour lui demander l'institution — ou la modification — d'une mesure de protection.

C'est pourquoi nous ne pouvons que nous féliciter, quant à nous, de la solution adoptée par le présent arrêt. On observera que celle-ci rapproche les solutions retenues en matière de tutelle de celles du droit commun de la procédure, selon lequel peut agir en justice toute personne qui y a un intérêt légitime.

Il — La seconde critique formulée par Tatiana X... à l'encontre de la décision qu'elle avait déférée à la Cour de cassation était une critique de fond portant sur le fonctionnement de la tutelle à la personne d'un incapable majeur. Le tribunal avait estimé que, si les organes tutélaires avaient pour rôle de pourvoir non seulement à la protection des biens des majeurs protégés mais aussi à la protection de leur personne<sup>(4)</sup>, c'était seulement lorsque le majeur en tutelle était dépourvu de volonté propre que la protection tutélaire pouvait aboutir à un véritable gouvernement de la personne. Il relevait qu'il ressortait des éléments du dossier que, depuis plus d'un an, Nadège Y... souhaitait se rapprocher de son père, avait émis à plusieurs reprises, tant par lettre que devant les juges, son désir de rester près de lui et avait déclaré que, pendant un certain temps, elle souhaitait ne plus voir sa mère. Il a estimé qu'il convenait de respecter ce choix, ajoutant que ce serait un véritable excès de pouvoir que de transférer la résidence de la majeure protégée contre sa volonté.

Tatiana X... reprochait au tribunal d'avoir ainsi statué alors que le juge dispose du pouvoir de fixer le lieu de résidence d'un majeur protégé dès lors que son état de santé le justifie et alors même que l'intéressé dispose d'une volonté propre.

La Cour de cassation a rejeté le moyen en estimant que c'était par une appréciation souveraine que le tribunal avait décidé qu'il y avait lieu de respecter les volontés de la majeure protégée.

La démarche intellectuelle suivie ici par les juges nous paraît devoir être totalement approuvée. Certes, l'art. 495 c. civ. dispose que les règles de la tutelle des mineurs sont applicables aux majeurs en tutelle et l'art. 450 du même code précise que le tuteur prendra soin de la personne du mineur — sous le contrôle du conseil de famille. Mais cette assimilation du majeur protégé à un mineur ne doit pas être poussée trop loin<sup>(5)</sup> : dans tous les cas où le majeur dispose d'une volonté propre, suffisamment éclairée, on doit admettre que c'est à lui de prendre les décisions qui revêtent un caractère personnel. A tout le moins, il convient, pour des raisons de simple humanité et aussi afin de favoriser l'insertion sociale des handicapés mentaux, de rechercher la participation de la personne protégée, de respecter autant que faire se peut son autonomie personnelle. L'incapacité doit être limitée à ce qui est strictement nécessaire, principe qui doit d'ailleurs aussi être retenu, même s'il s'y impose de façon moins éclatante, dans la gestion des biens. On ne doit jamais oublier que la capacité est la règle, l'incapacité l'exception.

La doctrine juridique est ici unanime<sup>(6)</sup> et l'évolution des législations<sup>(7)</sup> tend de plus en plus à proclamer ouvertement, en matière de protection des majeurs, les principes de nécessité et de subsidiarité des régimes de protection<sup>(8)</sup>, lesquels se trouvent d'ailleurs déjà inscrits en filigrane dans notre législation et correspondent parfaitement à son esprit<sup>(9)</sup>.

Jacques MASSIP,  
Conseiller doyen honoraire  
à la Cour de cassation.

## COUR DE CASSATION

COM.

29 avril 1997

**BOURSE DES VALEURS** \* Opération de bourse \* Offre publique de retrait \* Retrait obligatoire \* Cession de droits sociaux \* Indemnité \* Détermination \* Critère \* Méthode multicritères \* Validité \* Convention européenne des droits de l'homme \* Compatibilité.

*En application de l'art. 6 bis, tiret 4, de la loi n° 88-70 du 22 janv. 1988, modifiée, applicable en la cause, en l'absence d'élément nouveau entre l'offre de retrait et le retrait obligatoire, une même valeur, déterminée par application de la méthode multicritères, peut être retenue pour le prix offert dans la première procédure et l'indemnité fixée dans la seconde ;*

*L'art. 6 bis impose, non pas que l'indemnité due aux minoritaires évincés par un retrait obligatoire soit égale à la valeur d'actif net de la société par actions, mais que cette indemnité soit évaluée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actif et en tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité ;*

*L'obligation faite aux actionnaires minoritaires de céder leurs actions au groupe majoritaire découle d'un article de la loi sur*

(6) Cf. not. J. Hauser, *Réflexions sur la protection de la personne de l'incapable*, Mélanges Raynaud, 1985, p. 233 ; T. Fossier, *Les libertés et le gouvernement de la personne incapable majeure*, JCP 1985, I, n° 3195 ; T. Fossier et M. Harichaux, *La tutelle à la personne des incapables majeurs : l'exemple du consentement à l'acte médical*, RD sanit. soc. 1991, p. 1 ; G. Goubeaux, *Droit civil, Les personnes*, n° 678 ; J. Massip, *Les majeurs protégés*, t. 1, n° 247 ; J.-Cl. Civil, art. 488 à 514, Fasc. 23, par C. Geoffroy ; *Rep. civ. Dalloz*, v° *Incapables majeurs*, n° 295 s.

(7) V. en particulier, sur le droit allemand : A. Rieg, *L'assistance à des personnes handicapées : le modèle allemand*, Mélanges Huet-Weiller, p. 379 s. ; T. Verheyde, *La nouvelle loi allemande en matière de tutelle des majeurs : un modèle pour une éventuelle réforme du droit français ?*, JCP éd. N 1993, I, p. 396 s. ; J. Picard, *A l'est du nouveau... Die Betreuung. Protection des incapables majeurs. Incidences notariales*, JCP éd. N 1994, I, p. 77. On consultera aussi avec intérêt les travaux du Conseil de l'Europe sur les majeurs incapables et autres adultes vulnérables, et ceux de la Conférence de La Haye de droit international privé qui a aussi inscrit la question à son ordre du jour.

(8) Cf. à ce sujet les articles préc. de MM. Rieg et Verheyde.

(9) L'art. 492 c. civ. pose comme condition à l'ouverture d'une tutelle que l'intéressé ait besoin d'être représenté d'une manière continue dans les actes de la vie civile ; l'art. 508 exige pour qu'une curatelle puisse être ouverte que l'intéressé ait besoin d'être conseillé et assisté dans les actes de la vie civile (principe de nécessité). De ce principe découle le principe de subsidiarité : si l'intéressé a pris des mesures suffisantes pour assurer la gestion de son patrimoine et la protection de sa personne, il n'a plus besoin d'être représenté ; de même si les règles du régime matrimonial permettent de pourvoir suffisamment à ses intérêts (art. 498 c. civ.) ; cf. encore l'art. 491-5 c. civ. qui limite la nomination d'un mandataire judiciaire à un majeur sous la sauvegarde de justice au cas où il n'a pas désigné de mandataire conventionnel et où les règles de la gestion d'affaires sont insuffisantes, étant en outre observé qu'il doit y avoir nécessité d'agir (on retrouve ici la première condition). Des dispositions comme celles de l'art. 501 c. civ. vont aussi dans le sens de la préservation de l'autonomie de l'incapable.

(3) Cf. notre commentaire de l'arrêt du 1<sup>er</sup> juin 1994, préc.

(4) V. en ce sens : Cass. 1<sup>re</sup> civ., 18 avr. 1989, *Bull. civ. I*, n° 156 ; JCP 1990, II, n° 21467, note T. Fossier ; V. aussi 24 févr. 1993, *Bull. civ. I*, n° 87 ; D. 1993, *Jur.* p. 614, note T. Verheyde ; *Defrénois* 1993, art. 35611, obs. J. Massip, permettant au juge d'autoriser un gérant de tutelle à accomplir des actes relatifs à la personne de l'incapable. *Addé* : Ord. juge tutelles Saint-Girons, 24 févr. 1995, *Defrénois* 1995, art. 36354, n° 52, obs. J. Massip.

(5) On observera d'ailleurs que l'art. 495 écarte expressément toute analogie en ce qui concerne l'éducation. Comme le note M. Carbonnier dans sa préface à notre ouvrage (*Les majeurs protégés*, éd. Defrénois, p. 13), on peut y voir le souci d'exorciser la tendance à l'infantilisation du majeur protégé.

*les marchés financiers réglant les rapports entre les actionnaires des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché réglementé ;*

*Ainsi le transfert de propriété, opéré moyennant un prix en rapport avec la valeur du bien, dans un cadre légitime d'ordre social et économique, répond à l'utilité publique quand bien même la collectivité dans son ensemble ne se servirait ou ne profiterait pas par elle-même du bien transféré ;*

*Ayant constaté que le transfert de propriété avait eu lieu dans les conditions définies par la loi, pour satisfaire à des fins d'intérêt général qu'il lui appartient d'apprécier, et qui assurent l'indemnisation effective des actionnaires obligés de céder leurs titres, une cour d'appel décide à bon droit que ce retrait obligatoire n'est pas contraire aux obligations découlant de la Convention européenne des droits de l'homme.*

(Association de défense des actionnaires minoritaires et autres c/ Société générale et autres) • ARRÊT

LA COUR — Attendu, selon l'arrêt attaqué (CA Paris, 16 mai 1995), que la Société générale a déposé un projet d'offre publique d'achat simplifiée de la totalité des actions de la Société générale alsacienne de banque (la société SOGENAL), en précisant que, si elle détenait au moins 95 % du capital à l'issue de l'opération, elle déposerait, immédiatement, un projet d'offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire ; que la Société générale a demandé à un cabinet d'experts, désigné avec l'accord du Conseil des bourses de valeurs (le CBV), de donner son appréciation sur l'évaluation des actions de SOGENAL et que les experts ont estimé équitable un prix de 185 F ; que le CBV a déclaré recevable le projet d'offre publique simplifiée d'achat en indiquant que, sous réserve de l'intervention d'éléments nouveaux, le prix fixé constituerait une référence acceptable pour l'examen de l'offre publique de retrait suivie du retrait obligatoire de ces titres ; qu'à l'issue de l'offre publique d'achat, la Société générale détenait 98,5 % des actions de la société SOGENAL ; que, le 17 janvier 1995, le CBV a déclaré recevable et ouverte, du 24 janvier au 6 février 1995, l'offre publique de retrait obligatoire suivie d'un retrait obligatoire des actions de la société SOGENAL par la Société générale ; que l'Association de défense des actionnaires minoritaires (ADAM) et neuf actionnaires de la société SOGENAL ont saisi la cour d'appel de Paris d'un recours en annulation de cette décision ;

Sur le premier moyen : — Attendu que l'association ADAM, MM. Hubert, Vautier, Brûlé, la Société civile parisienne d'enseignement, MM. Breisacher, de Haynin, Delobel et Simon reprochent à l'arrêt attaqué d'avoir rejeté leur demande, alors, selon le pourvoi, que le lien d'interdépendance qui existe entre l'offre publique de retrait créée par la loi du 2 août 1989 et le retrait obligatoire créé par la loi du 31 décembre 1993 ne saurait effacer la différence totale de nature juridique entre les deux opérations, la première étant fondamentalement une opération de bourse portant sur un titre négociable et impliquant par conséquent la conclusion volontaire d'un contrat de cession de titre sur une offre de prix qui doit être « acceptable » par les destinataires de cette offre, tandis que la seconde est une opération d'expropriation autorisée par la loi mais qui demeure un transfert forcé de propriété moyennant fixation d'une indemnité par les autorités compétentes ; que l'article 6 bis de la loi du 22 janvier 1988, dans sa rédaction issue des deux lois susvisées, n'impose au CBV aucun critère de fixation du prix des titres lors de l'offre publique de retrait qui demeure une opération contrôlée du marché libre, mais que ce texte législatif, auquel la norme réglementaire ne peut avoir ni pour objet ni pour effet de déroger, exige, en pleine conformité avec le principe de juste indemnisation posé par l'article 545 du code civil pour tout cas d'expropriation forcée, que le CBV procède spécialement à la fixation de l'indemnité de retrait obligatoire en tenant compte de plusieurs critères mais en tout cas selon des méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actif, et il prévoit en outre, parce que les critères à retenir ne sont pas les mêmes pour les prix de retrait offert et pour l'indemnité de retrait obligatoire, que si l'évaluation de la seconde est inférieure au premier, le porteur évincé devra recevoir une indemnité égale au prix de retrait : qu'il résulte de ce texte, violé par l'arrêt attaqué qui n'en a fait qu'une lecture tronquée, que la décision du CBV déferée à la Cour d'appel de Paris est entachée de nullité pour avoir procédé

à une estimation unique de la valeur des titres SOGENAL, tant pour l'offre publique de retrait que pour l'opération suivante de retrait obligatoire, et ce par application des méthodes multicritères prévues par son règlement en matière de contrôle du prix de retrait offert, au lieu de procéder à l'évaluation distincte et à la fixation conforme à la loi de l'indemnité de retrait obligatoire, quitte ensuite à faire application du prix offert dans la seule hypothèse où il aurait été supérieur à l'indemnité évaluée conformément aux dispositions légales qui régissent cette évaluation ;

Mais attendu qu'ayant énoncé que les actionnaires minoritaires dont les titres font l'objet d'un retrait doivent recevoir une indemnité équitable, évaluée selon les modalités fixées par les textes en vigueur, et qu'aux termes de l'article 6 bis, tiret 4, de la loi du 22 janvier 1988, modifiée, applicable en la cause : « l'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actif, tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence des filiales et des perspectives d'avenir. Cette indemnité est égale au montant le plus élevé entre le prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait et l'évaluation précitée », l'arrêt retient qu'en l'absence d'élément nouveau entre l'offre de retrait et le retrait obligatoire, une même valeur, déterminée par application de la méthode multicritères, a pu être retenue, pour le prix offert dans la première procédure et l'indemnité fixée dans la seconde ; qu'en statuant ainsi, la cour d'appel a fait une exacte application du texte susvisé ; que le moyen n'est pas fondé ;

Sur le deuxième moyen : — Attendu que l'association ADAM, MM. Hubert, Vautier, Brûlé, la Société civile parisienne d'enseignement, MM. Breisacher, de Haynin, Delobel et Simon reprochent à l'arrêt attaqué d'avoir rejeté leur demande, alors, selon le pourvoi, que le retrait obligatoire ne présente pas pour l'actionnaire minoritaire à qui il est imposé le caractère d'une cession d'un titre négociable, mais constitue un processus d'exclusion du pacte social, qui se trouve rompu afin de réunir les titres d'une même société cible entre les mêmes mains, que l'indemnité compensatrice de cette rupture du pacte social ne peut donc se mesurer à l'aune de la valeur boursière des titres retirés, même avec application de paramètres multicritères, puisque l'article 6 bis de la loi du 22 janvier 1988 exige que l'indemnité soit évaluée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actif « afin d'assurer l'égalité des actionnaires » ; que cette disposition légale, que l'arrêt refuse d'appliquer pour favoriser l'application par le CBV d'autres méthodes d'évaluation aboutissant à retenir une estimation sensiblement inférieure à celle déterminée par l'expert comme correspondant à la valeur d'actif net par action, marque la volonté du législateur d'assurer aux porteurs exclus la plénitude de leurs droits résultant notamment de l'article 1832 du code civil face à l'initiateur du retrait qui, devenu unique actionnaire, pourra, sans frais fiscaux, procéder à une fusion-absorption simplifiée (article 378-1 de la loi du 24 juillet 1966) et recevoir dans son patrimoine la totalité de l'actif net dont les actionnaires minoritaires se trouvent évincés en violation de l'article 6 bis susvisé de la loi du 22 janvier 1988 ;

Mais attendu qu'après avoir énoncé que le texte visé au pourvoi impose, non pas que l'indemnité due aux minoritaires évincés par un retrait obligatoire soit égale à la valeur d'actif net de la société par action, mais que cette indemnité soit évaluée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actif et en tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité, l'arrêt retient la pertinence des éléments pris en compte et de l'importance respective qui leur a été donnée au regard des particularités de l'espèce ; qu'en statuant, après s'être livrée à ce contrôle, la cour d'appel a fait une exacte application du texte susvisé ; que le moyen n'est pas fondé ;

Sur le troisième moyen : — Attendu que l'association ADAM, MM. Hubert, Vautier, Brûlé, la Société civile parisienne d'enseignement, MM. Breisacher, de Haynin, Delobel et Simon reprochent à l'arrêt attaqué d'avoir rejeté leur demande, alors, selon le pourvoi, que l'article 1<sup>er</sup> du premier protocole additionnel à

la Convention européenne des droits de l'homme, dont l'autorité est supérieure à celle de la loi interne, pose la règle générale que toute personne physique ou morale a droit au respect de ses biens, que nul ne peut être privé de sa propriété que pour cause d'utilité publique et dans des conditions conformes à la loi et aux principes généraux du droit international, enfin, ajoute que les États possèdent le droit de mettre en vigueur les lois nécessaires pour réglementer l'usage des biens conformément à l'intérêt général ou pour assurer le paiement des impôts et des amendes ; que ces dernières dispositions, qui n'autorisent que des limitations du droit de propriété, sont inapplicables en l'espèce visée par le premier alinéa du texte puisque la loi autorise une expropriation pour cause d'utilité privée ; que si l'utilité publique prévue par la Convention ne coïncide pas nécessairement avec le concept de droit interne d'expropriation pour cause d'utilité publique, le CBV et la cour d'appel se devaient néanmoins de constater en l'espèce, au regard des critères dégagés par la jurisprudence de la Commission et de la Cour européenne des droits de l'homme, l'existence d'une cause d'utilité publique qui n'est nullement caractérisée dans le cas de retrait obligatoire prévu par l'article 6 bis de la loi du 22 janvier 1988, c'est-à-dire dans le cas où les actionnaires majoritaires détenant déjà plus de 95 % des actions et des droits de vote et disposant de pouvoirs de direction, de contrôle et de décision sur la société suffisamment complets, se voient accorder un droit discrétionnaire d'introduire une procédure d'expropriation à leur profit des actionnaires minoritaires ;

Mais attendu que l'arrêt relève que l'obligation faite aux actionnaires minoritaires de céder leurs actions au groupe majoritaire découle d'un article de la loi sur les marchés financiers réglant les rapports entre actionnaires de sociétés dont les titres sont cotés sur un marché réglementé et en déduit que le transfert de propriété, opéré moyennant un prix en rapport avec la valeur du bien, dans un cadre légitime d'ordre social et économique, répond à l'utilité publique quand bien même la collectivité dans son ensemble ne se servirait ou ne profiterait pas par elle-même du bien transféré ; qu'ayant constaté que le transfert de propriété avait lieu dans les conditions définies par la loi, pour satisfaire à des fins d'intérêt général qu'il lui appartient d'apprécier, et qui assurent l'indemnisation effective des actionnaires obligés de céder leurs titres, la cour d'appel a décidé, à bon droit, que ce retrait obligatoire n'était pas contraire aux obligations découlant de la Convention susvisée ;

Par ces motifs, rejette...

CASS. COM., 29 avr. 1997 ■ 95-15.220 ■ MM. Bézard prés. — Poulain, rapp. — Lafortune, av. gén. — SCP Lesourd et Baudin, SCP Cécile et Blancpain, SCP Lyon-Caen, Fabiani et Thiriez, av. ■ Rejet du pourvoi contre CA Paris, 16 mai 1995 [1<sup>re</sup> ch. CBV].

#### NOTE

1 — La Chambre commerciale de la Cour de cassation reprend à son compte le raisonnement que la Cour d'appel de Paris, dans son arrêt du 16 mai 1995, plusieurs fois analysé<sup>(1)</sup>, avait adopté en matière de retrait obligatoire.

Ce phénomène de reprise explique que la présente décision a été moins discutée que l'arrêt d'appel approuvé<sup>(2)</sup> ; en outre le droit

(1) JCP éd. E 1995, I, n° 475, obs. A. Viandier et J.-J. Caussain ; Gaz. Pal. 1995, 2, p. 570, concl. J.-P. Jobard ; Rev. sociétés 1995, p. 535, note L. Faugérolas. V. aussi A. Viandier, Retrait obligatoire : à propos de l'affaire Sogénal, RJDA 1995, p. 646 ; T. Forschbach, La procédure de retrait obligatoire, JCP éd. E 1994, I, n° 395 ; M.-A. Frison-Roche et M. Nussenbaum, Les méthodes d'évaluation financière dans les offres publiques de retrait et les retraits obligatoires, RD bancaire et bourse 1995, p. 56. — Les problèmes relatifs au retrait obligatoire avaient été analysés avant même qu'adviennent ces arrêts : C. Baj, Le retrait obligatoire des actionnaires minoritaires des sociétés cotées, RD bancaire et bourse 1994, p. 154 ; A. Viandier, Le retrait obligatoire, RJDA 1994, p. 783. V., depuis, A. Viandier, Le montant de l'indemnisation dans le retrait obligatoire, RJDA 1998, p. 275.

(2) Dalloz Affaires 1997, p. 693 ; Petites affiches, 28 nov. 1997 ; Dr. et patrimoine, juin 1997, p. 69, chron. B. Poullain ; Bull. Joly Bourse 1997, p. 391, note L. Faugérolas ; RJDA 1997, n° 915.

financier, avide de rapidité comme le marché qui en est l'objet, se fixe aisément à la première décision judiciaire de principe qu'on lui offre, laquelle chronologiquement émane de la cour d'appel. Ce phénomène d'éclipse est apparu nettement dans l'affaire concernant l'OPA de Pinault sur Le Printemps<sup>(3)</sup>. Mais il est important que la Cour de cassation s'impose comme la Cour suprême, celle qui assure la fixité des interprétations dont la cour d'appel a donné le premier éclairage. Elle contribue à la prévisibilité dont le marché a besoin tout autant que d'adaptabilité, son contraire.

2 — Cela est particulièrement nécessaire concernant la technique du retrait obligatoire, si étrangère à notre droit classique. C'est la loi du 31 déc. 1993 qui a importé la technique américaine du *squeeze out*, permettant à un actionnaire qui détient directement ou indirectement, seul ou par concert, plus de 95 % du capital d'une société cotée, de s'approprier les 5 % encore en circulation, sans que les derniers actionnaires minoritaires ne puissent en rien s'opposer à ce transfert forcé de propriété. On a pu douter de l'acculturation juridique de ce procédé financier<sup>(4)</sup>.

3 — C'est d'ailleurs au nom et en référence aux principes élémentaires du droit français que le pourvoi critiquait l'arrêt en faisant valoir que la somme que doit recevoir l'actionnaire minoritaire ainsi dépossédé de ses titres n'est pas un prix mais une indemnité, l'évaluation de l'un et de l'autre ne pouvant se faire à l'identique. Par la même orthodoxie, le pourvoi affirmait qu'un tel procédé d'expropriation au bénéfice d'actionnaires majoritaires violait le principe supérieur selon lequel seul l'intérêt public aurait pu le justifier.

Par le rejet de ces affirmations, l'on peut désormais considérer comme définitivement acquis qu'en matière de retrait obligatoire le caractère indemnitaire de la créance n'a pas d'incidence financière (I) et que la Convention européenne des droits de l'homme n'est pas froissée dans son attachement à la propriété privée par un tel mécanisme (II). Les solutions sont claires, c'est leur mérite. Mais leurs justifications sont parfois implicites ou hasardeuses, c'est leur faiblesse.

#### I. — Le caractère indemnitaire de la créance née d'un retrait obligatoire n'a pas d'incidence financière

4 — Lorsque le transfert de propriété est contraint et non pas volontaire, on quitte le concept de prix pour aborder celui de l'indemnité. Il aurait sans doute fallu en tirer la conséquence d'une différence entre les montants auxquels les deux qualifications aboutissent respectivement. Mais les juges ont procédé différemment. Par pragmatisme, ils ont voulu imposer le résultat, à savoir la continuité du prix entre l'offre publique de retrait et le retrait obligatoire (A). Une fois ce principe posé et la différence conceptuelle étonnamment gommée, les juges ont interprété les textes pour poser la méthode d'évaluation financière par simulation du marché (B).

#### A — La continuité du prix entre l'offre publique de retrait et le retrait obligatoire

5 — La Cour de cassation comme la Cour d'appel de Paris tiennent pour indifférente la distinction de nature alléguée entre l'offre de retrait et le retrait obligatoire (1<sup>o</sup>). Dès lors, seul un fait nouveau, intervenu entre le moment de la fixation du prix proposé dans l'offre de retrait et celui de la fixation du prix imposé dans le retrait obligatoire, peut entraîner une modification de l'un par rapport à l'autre (2<sup>o</sup>).

1<sup>o</sup>) La différence de nature alléguée entre offre de retrait et retrait obligatoire.

6 — Le pourvoi insistait sur la différence de nature entre offre de retrait et retrait obligatoire. En effet, le premier n'est qu'une déclinaison particulière d'une offre de contracter : le majoritaire offre d'acheter ses titres au minoritaire qui les lui apportera s'il le veut bien. Ainsi, le prix fixé est ce qu'il faut désigner comme un prix « acceptable », puisqu'il n'aura d'effectivité que s'il est accepté. Le contrôle du CBV, puis du Conseil des marchés financiers, son épigone, ne porte donc que sur ce caractère acceptable du droit, au regard notamment des paramètres de références observés dans les offres comparables.

7 — En revanche, le retrait obligatoire est une technique au terme de laquelle le minoritaire est contraint de céder ses titres au majoritaire. Le transfert de propriété se fait sans consentement. Le méca-

(3) Cass. com., 29 nov. 1994, RD bancaire et bourse 1995, p. 33 ; D. 1995, IR p. 15, sur pourvoi contre CA Paris, 10 mars 1992, RD bancaire et bourse 1992, p. 118 ; D. 1992, IR p. 145.

(4) OPA en droit comparé (C. Ducouloux-Favard, dir.), Petites affiches, n° 143, 29 nov. 1995, spéc. p. 13 s.

nisme relève donc du droit de l'expropriation, c'est-à-dire du droit des biens, portant sur les objets de droit, et non du droit de la vente, c'est-à-dire du droit des obligations, portant sur les volontés exprimées.

8 — Le pourvoi tirait de cette différence de nature juridique, qui n'est guère contestable, une différence essentielle : lorsque le Conseil des marchés financiers examine le montant proposé pour un retrait obligatoire, il ne s'agit plus de s'assurer que le prix est simplement acceptable — puisque, par hypothèse, il n'est plus question de son acceptation par le cédant contraint — mais qu'il est « équitable », c'est-à-dire qu'il correspond à la véritable valeur du titre. Dès lors, les modes d'évaluation ne pourraient être identiques et le pourvoi sous-entend que le prix équitable est plus élevé qu'un prix acceptable. La Cour n'a pourtant pas voulu suivre le pourvoi dans son raisonnement, puisqu'elle a posé que, faute d'élément nouveau, le prix du retrait obligatoire est le même que celui de l'offre de retrait.

2°) *L'indifférence de la nature du mécanisme et la seule pertinence d'un élément nouveau.*

9 — La Cour de cassation ne répond que sur la question technique en posant que seul un élément nouveau pourrait légitimement faire varier le prix de cession proposé, de la phase de l'offre de retrait à celle du retrait obligatoire. Mais, ce faisant, elle admet implicitement et nécessairement des qualifications de fond.

Tout d'abord, on aurait pu croire que le retrait obligatoire était une procédure autonome des autres procédures boursières de transfert des titres. La Cour admet qu'il existe une sorte de *continuum* entre offre de retrait et retrait obligatoire. Deuxièmement, le prix équitable est donc finalement le prix acceptable ; tout prix acceptable devient équitable dans la suite de la procédure. Troisièmement, cela signifie que le prix équitable n'est pas un prix unique, un point précis dans une échelle de prix, mais peut être indifféremment choisi dans la fourchette des multiples prix acceptables.

10 — Qu'en penser ? Pragmatiquement, la Cour de cassation ne pouvait guère apprécier différemment la situation. En effet, différencier le prix équitable du prix acceptable aurait conduit à ajouter une prime à celui-ci pour le transformer en prix équitable. Dès lors, les opérateurs, l'anticipant, n'apporteraient quasiment plus jamais leurs titres aux offres de retrait. Mais, conceptuellement, le système juridique est contraint de mettre dans une même catégorie juridique deux mécanismes hétérogènes. Cela est impliqué par l'observation de l'unicité de prix et de méthodes, à laquelle seule la circonstance d'un élément nouveau peut porter exception.

#### B — La simulation du marché par l'évaluation spécifique

11 — L'art. 6 bis, tiret 4, de la loi du 22 janv. 1988 a posé la nécessité du recours à la méthode multicritères. Mais quelle est la force et le contenu de cette référence ? Les juges ont tiré du silence du texte sur ce point que l'expert n'est pas contraint de respecter un prix plancher, qu'aurait constitué la référence à l'actif net réévalué (1°). En outre, les pondérations entre les différents critères semblent être à la discrétion de l'expert, dont la démarche doit tendre, d'une façon plus générale, à reconstituer un prix de marché (2°).

1°) *Le rejet de l'hypothèse d'un prix plancher en référence à l'actif net réévalué.*

12 — Les actionnaires minoritaires entendaient obtenir, par une sorte d'appel à la nature des choses, que le prix obtenu par l'évaluation ne puisse être inférieur à l'actif net. Il faut sans doute distinguer l'actif net comptable et l'actif net réévalué. En effet, l'actif net comptable désigne les capitaux propres dont la valeur est certifiée par les commissaires aux comptes. Dès lors, les actionnaires minoritaires pouvaient considérer cette valeur comme un plancher. Mais ils voulaient en outre que soit considéré comme un plancher l'actif net réévalué, c'est-à-dire prenant en compte les plus-values latentes sur les éléments d'actif. Par exemple, si un immeuble est inscrit dans le bilan pour une valeur de 100 mais vaut aujourd'hui 1 000, cette dernière somme serait un plancher.

13 — Le raisonnement est certes soutenable mais implique alors qu'un actif net réévalué puisse faire apparaître une moins-value : pour suivre l'exemple, supposons que l'immeuble inscrit pour 100 ne vaut plus que 50. Dès lors, la considération réaliste de l'actif net réévalué fait baisser l'évaluation. En l'espèce, les experts estimaient que le fonds de commerce devait être évalué négativement (*bad will*). Il était donc normal qu'ils la défalquent. De toutes façons, la considération de l'actif réévalué, indépendamment de son éventuelle valeur négative, n'est qu'un élément parmi d'autres, puisque la loi impose le recours à la méthode multicritères.

2°) *La contrainte de la méthode multicritères.*

14 — La méthode multicritères a pour but d'établir la valeur marchande de la société. Celle-ci est la valeur de la société si on la vendait dans son ensemble. Elle fluctue par rapport à la valeur comptable de la société, qui résulte de la valeur nette comptable des actifs, à laquelle

on soustrait la valeur des dettes. On observera que ni les actifs ni les dettes ne sont réévalués, la comptabilité n'ayant pas pour objet de déterminer la valeur marchande des sociétés. C'est pourquoi en l'espèce la valeur marchande obtenue par l'évaluation a été sensiblement différente de la valeur comptable, communiquée quelques mois plus tôt lors de l'assemblée des actionnaires, sans qu'il faille y voir une quelconque imposture.

15 — En outre, la Cour de cassation reprend l'affirmation de la cour d'appel : la seule contrainte qui pèse sur l'expert indépendant est le respect procédural de la méthode multicritères. L'expert doit utiliser plusieurs critères, la liste qu'en établit la loi n'étant qu'indicative, l'expert pouvant par ailleurs les pondérer. Ainsi, le juge s'abrite derrière la loi et n'opère qu'un contrôle formel. Celui-ci n'est pas pour autant insignifiant car il s'assure que chacun des critères a été pris en compte. En l'espèce, les juges de la cour d'appel avaient vérifié qu'avaient été considérés les éléments tenant aux méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité, selon les termes exacts de l'art. 6 bis, tiret 4, de la loi du 22 janv. 1988.

16 — Ainsi, le contrôle qu'exerce le juge semble relever davantage du contrôle de la motivation que d'un contrôle au fond. Au niveau de la Cour de cassation, l'adéquation ouverture à cassation serait alors le manque de base légale, comme pour la détermination du marché pertinent, cet autre fait crucial en droit de la concurrence. Sans doute, en raison de la difficulté technique, le juge ne peut aller plus loin. Mais, dans le prolongement de la présente jurisprudence, la Cour de cassation semble indiquer un principe général : l'évaluation doit tendre à reconstituer, même artificiellement, le prix qu'aurait offert un marché. Un arrêt de la Chambre commerciale du 21 oct. 1997 l'a exprimé<sup>(5)</sup>, alors même que les parts sociales ne faisaient l'objet d'aucune cotation. Ainsi, l'expert indépendant est une sorte de substitut du marché.

#### II. — Le retrait obligatoire n'est pas une expropriation pour cause d'intérêt privé

17 — Sur le second point allégué par le pourvoi, la bataille était plus théologique encore : il s'agissait de savoir si la technique même du retrait obligatoire était valide, notamment au regard de la Convention européenne des droits de l'homme (A). L'arrêt se refuse à remettre en cause la loi française qui définit souverainement l'intérêt public en cause (B).

##### A — La compatibilité du retrait obligatoire avec la Convention européenne des droits de l'homme

18 — Le pourvoi articulait le grief d'incompatibilité du retrait obligatoire avec le protocole n° 1 de la Convention européenne des droits de l'homme visant le droit de propriété, du fait que le retrait obligatoire ne sert qu'un intérêt privé, celui des actionnaires majoritaires (1°). Mais l'on pourrait soutenir, allant plus loin que la motivation peu développée de l'arrêt, que la liquidité du marché constitue un intérêt public pouvant justifier ce processus d'expropriation (2°).

1°) *Le grief formulé contre un mécanisme d'expropriation d'intérêt privé.*

19 — Le droit de propriété privée permet l'exercice de la liberté par le pouvoir de refuser l'injonction d'autrui qu'il implique. En cela, il mérite de recevoir valeur constitutionnelle et appartient aux droits de l'homme<sup>(6)</sup>. Ce lien de la propriété avec la définition négative de la liberté<sup>(7)</sup> justifie que le premier droit du propriétaire réside dans le pouvoir de ne pas être dessaisi contre son gré.

20 — Dès lors, l'expropriation, procédure exceptionnelle, ne peut se faire qu'au vu de l'intérêt public, d'un intérêt public démontré, le Conseil d'État veillant au bien-fondé de son allégation. Or, le retrait obligatoire s'opère au bénéfice des actionnaires majoritaires qui peuvent, grâce à cela, devenir les maîtres absolus de la société et la soustraire au marché financier, en opérant sa radiation, une fois les actionnaires minoritaires déposés. Si l'analyse est bonne, la contradiction de la loi avec les normes supérieures est acquise, car il s'agirait de la satisfaction d'un intérêt privé.

2°) *La liquidité du marché, comme intérêt public possible.*

21 — Mais l'on peut raisonner autrement. En effet, le retrait obligatoire, comme le soutenaient eux-mêmes les auteurs du pourvoi, est

(5) *RD bancaire et bourse* 1997, p. 240 ; *D.* 1997, IR p. 241.

(6) F. Bouyssou, Les garanties supra-législatives du droit de propriété, *D.* 1984, *Chron.* p. 231 ; F. Sudre, La protection de la propriété par la Cour européenne des droits de l'homme, *D.* 1988, *Chron.* p. 71. — V., d'une façon plus générale, C. Mouly, La propriété, in *Droits et libertés fondamentaux*, 4<sup>e</sup> éd., Dalloz, 1997, p. 475 s.

(7) F. A. Hayek, *La constitution de la liberté*, Litec.

un mécanisme boursier avant que d'être un procédé du droit des sociétés. En cela, le retrait intervient à un moment où le titre en question ne circule quasiment plus, puisque plus de 95 % des titres sont concentrés de façon stable dans les mêmes mains. Dès lors, le retrait obligatoire soulage le marché financier et lui restitue sa qualité première : la liquidité, gage de sa vitalité, obtenue grâce au volume des échanges sur les titres.

22 — L'on peut considérer que le bon fonctionnement des marchés, surveillé par le droit de la concurrence ou régulé par le droit financier, relève de l'ordre public de direction et, de ce fait, de l'intérêt public. La liquidité participe alors de la même nature. En cela, le retrait obligatoire peut entrer dans la catégorie des expropriations pour intérêt public. La Cour de cassation n'a pas voulu expliciter le rejet du pourvoi à partir de critères si clairement financiers.

#### B — L'appréciation de l'utilité générale du retrait obligatoire

23 — En effet, la Cour de cassation se contente d'affirmer que la loi du 31 déc. 1993 a apprécié l'utilité générale (1°). La raison de cette justification déplacée est à rechercher dans un certain malaise jurisprudentiel face à l'écartèlement grandissant entre droit des sociétés et droit boursier (2°).

1°) *L'appréciation législative de l'utilité générale à l'œuvre dans le retrait obligatoire.*

24 — La Cour de cassation se contente de relever que la technique du retrait obligatoire « découle d'un article de la loi sur les marchés financiers », offrant donc « un cadre légitime d'ordre social et économique », le transfert de propriété s'opérant « à des fins d'intérêt général qu'il lui (la loi) appartient d'apprécier ».

25 — On peut être étonné de cette faible motivation, de nature formelle. Suffirait-il à la loi de qualifier un procédé d'intérêt public pour qu'il le soit, alors même que la Cour européenne a régulièrement rappelé qu'il ne suffisait pas au législateur interne d'imputer fallacieusement une nature formelle à un mécanisme pour le soustraire, à dessein, à l'emprise de la Convention (8) ? Même s'il est vrai que la Cour européenne est assez peu encline à protéger les personnes dont les intérêts sont menacés par les procédures d'expropriation, suivant en cela la tendance jurisprudentielle interne (9), on peut s'interroger sur les raisons d'une simple référence à la souveraine volonté du législateur, alors qu'il est concevable de justifier au fond le retrait obligatoire en se référant à l'exigence de liquidité pour le bon fonctionnement du marché financier.

2°) *Le fossé entre techniques sociétaires et techniques boursières.*

26 — Pourquoi n'avoir pas retenu cette argumentation à portée de main ? On peut penser qu'il aurait alors fallu admettre expressément que les opérations sur le capital social, lorsqu'elles s'exercent sur des sociétés non cotées, relèvent de l'intérêt privé et, lorsqu'elles portent sur des sociétés cotées, qu'elles peuvent se prévaloir d'un lien avec l'intérêt public. En cela, il faudra expliciter la différence radicale des sociétés cotées et des sociétés non cotées, et la divergence naturelle de leurs régimes juridiques respectifs (10).

27 — On comprend que les juges aient reculé devant l'affirmation d'une telle césure au sein de la branche du droit des sociétés, qui obligerait à réorchestrer les règles techniques. L'autonomie conceptuelle grandissante du droit financier, mise en lumière par Alain Couret (11), tient principalement au fait qu'il s'agit avant tout d'organiser la circulation des biens particuliers que sont les titres (12), parmi lesquels les actions ne représentent qu'un genre particulier, plutôt que d'organiser le fonctionnement des personnes morales sociétaires, émetteurs qui restent désormais en arrière-fond.

Marie-Anne FRISON-ROCHE,  
Professeur de droit  
à l'Université Paris-Dauphine.

Maurice NUSSENBAUM,  
Professeur de finance  
à l'Université Paris-Dauphine.

(8) CEDH, 8 juin 1976, *Engel c/ Pays Bas*, in V. Berger, *Jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme*, 4<sup>e</sup> éd., Sirey, 1994, n° 507.

(9) G. Ganez-Lopez, *Le juge de l'expropriation entre la puissance publique et le propriétaire*, in *Un droit inviolable et sacré. La propriété*, ADEF, 1991, p. 170 s.

(10) M.-A. Frison-Roche, *La distinction entre sociétés cotées et sociétés non cotées*, *Mélanges AEDBF*, 1997, p. 189 s.

(11) De quelques apports conceptuels du droit financier contemporain, *Mélanges Claude Champaud*, Dalloz, 1997, p. 195 s.

(12) M. Jeantin, *Le droit financier des biens*, *Mélanges Michel Jeantin*, Dalloz, sous presse.

## COUR DE CASSATION

SOC.

14 octobre 1997

**CONTRAT DE TRAVAIL \* Rupture \* Licenciement \* Indemnité de licenciement \* Travailleur étranger \* Autorisation de séjour \* Non-renouvellement \* Préavis \* Exécution \* Impossibilité.**

*Toute rupture d'un contrat de travail à durée indéterminée par l'employeur, hors la rupture en cours d'essai et les cas de force majeure et de mise à la retraite lorsque les conditions légales en sont remplies, constitue un licenciement ;*

*Ne peut prétendre à préavis le salarié qui est dans l'impossibilité de l'exécuter.*

(Eng c/ SA Peugeot) \* ARRÊT

LA COUR — Sur les deux moyens, réunis : — Vu les articles L. 122-4 et L. 122-9 du code du travail ; — Attendu, selon le jugement attaqué (Cons. prud'h. Mulhouse, 15 mars 1994), que M. Eng, de nationalité laotienne, a été engagé par la société Peugeot le 9 janvier 1978 ; qu'étant titulaire d'une autorisation de séjour arrivant à expiration le 26 avril 1992, il s'est vu notifier le 26 mai 1992 la fin de son contrat de travail par la société Peugeot, en raison du non-renouvellement de sa carte de séjour et de travail ; qu'il a saisi la juridiction prud'homale d'une demande en paiement d'indemnités de rupture ;

Attendu que, pour débouter M. Eng de sa demande, le conseil de prud'hommes énonce que, par les dispositions de l'article R. 341-3-1, le travailleur titulaire d'une autorisation peut en demander le renouvellement, les demandes devant être présentées au service compétent au cours du troisième et au plus tard deuxième mois précédant la date d'expiration du titre de travail, que M. Eng ne s'est pas soumis à cette procédure, quoique averti par son employeur en date du 3 mars 1992, et, malgré les rappels effectués, n'a pu produire en temps utile le renouvellement de son autorisation de travail, que M. Eng ne se prévaut pas des dispositions de l'article L. 341-6-1, qu'il ne sollicite que le paiement d'une indemnité de préavis et d'une indemnité de licenciement, qu'en constatant la rupture du contrat de travail de M. Eng, la société Peugeot ne faisait que se soumettre aux articles L. 341-4 et 6 sous peine d'avoir à subir les sanctions prévues par les articles L. 364 et suivants et R. 341-33, que donc la rupture ne peut lui être imputable, qu'en présence d'une rupture du fait du salarié l'employeur n'est pas tenu de verser les indemnités afférentes au licenciement ;

Attendu cependant, d'une part, que toute rupture d'un contrat de travail à durée indéterminée par l'employeur, hors la rupture en cours d'essai et les cas de force majeure et de mise à la retraite lorsque les conditions légales en sont remplies, constitue un licenciement ; d'autre part, que ne peut prétendre à préavis le salarié qui est dans l'impossibilité de l'exécuter ; d'où il suit que si la décision attaquée se trouve légalement justifiée en ce qui concerne l'indemnité de préavis, le salarié étant dans l'impossibilité d'exécuter son préavis faute de titre l'autorisant à continuer à travailler en France, le conseil de prud'hommes a violé les textes susvisés en ce qui concerne l'indemnité de licenciement ;

Par ces motifs, casse et annule, mais seulement en ce qui concerne l'indemnité de licenciement [...], les renvoie devant le Conseil de prud'hommes de Colmar...

CASS. SOC., 14 oct. 1997 • 94-42.604 • MM. Gélinau-Larrivet, prés. — Frouin, rapp. — Martin, av. gén. — SCP Gatineau, av. • Cassation partielle de Cons. prud'h. Mulhouse, 15 mars 1994 [sect. industr.].

NOTE

1 — Un salarié de nationalité laotienne est engagé en 1978 sous contrat à durée indéterminée. Un mois après l'expiration de son autorisation de travail et de séjour en France, l'employeur lui notifie la rupture de son contrat de travail. Le salarié saisit le juge en réclamant le versement d'indemnités de préavis et de licenciement. Le