

SÉNAT DE BELGIQUE

SÉANCE DU 14 OCTOBRE 1919

Rapport de la Commission de la Justice, chargée d'examiner le Projet de Loi sur les assemblées d'obligataires.

*(Voir les n° 153, 238, 341, 367, 398, les Ann. parl. de la Chambre
des Représentants des 24 septembre, 1^{er} octobre 1919 et le n° 183
du Sénat.)*

Présents : MM. le comte GOBLET D'AVEILLA, président; BRAUN, le baron
ORBAN DE XIVRY, DE BECKER REMY et DU BOST, rapporteur.

MESSIEURS,

La tourmente économique soulevée par la guerre expose à la ruine de nombreuses Sociétés financières ou industrielles.

Non seulement des porteurs d'actions qui, par leur nature même, présentent un caractère aléatoire, mais encore des porteurs d'obligations qui constituent des créances, dont l'avoir social forme le gage, voient leurs titres dépérir dans leurs mains.

Nul n'ignore que nombre de sociétés ont été par suite de la crise engendrée par l'invasion dans l'impossibilité de continuer le service de leurs obligations.

Ainsi s'est trouvée directement atteinte et menacée la petite épargne qui, recherchant la sécurité, accorde ses préférences à l'obligation dont le produit, plus modeste que celui de l'action, présente l'avantage d'être fixe.

Cette situation a ému le Gouvernement qui s'est, à bon droit, posé la question de savoir si l'heure n'était pas venue de ménager aux Sociétés menacées d'une catastrophe financière un moyen efficace de conclure des arrangements avec leurs obligataires de manière à éviter la demande d'un concordat, c'est-à-dire l'intervention de la justice, fatalement nuisible aux intérêts des porteurs en cas de sursis de paiement.

Comme le dit justement l'Exposé des motifs : « Des considérations d'équité, plaidant en faveur des obligataires aussi bien que des actionnaires, ainsi que le souci de l'intérêt général, font souhaiter que ces entreprises (les sociétés intéressées) puissent sortir honorablement des difficultés de l'heure présente. »

Ces raisons déterminèrent le Gouvernement à déposer notre Projet de Loi, résultat des travaux du Conseil de législation, qui ne saurait être soupçonné de vouloir favoriser des innovations de nature à blesser les principes fondamentaux du Droit et les règles de la Justice.

En organisant les assemblées d'obligataires, la loi du 25 mai 1913 a répondu à un besoin devenu impérieux.

Quelque respectable que soit l'intérêt individuel et particulier de chaque obligataire en raison de ce que son titre constitue une créance à laquelle sont attachés des droits déterminés dans les conditions d'émission, le législateur de 1913 a estimé que, moyennant les garanties sérieuses, il échéait de conférer aux assemblées d'obligataires le droit de prendre des décisions entraînant non seulement des mesures dérogatoires à une convention conclue : prorogation d'échéances d'intérêts, réduction du taux, prolongation ou suspension de l'amortissement, mais encore la substitution d'actions aux créances, c'est-à-dire la modification du caractère, de l'essence même du titre de l'obligataire.

Mais l'expérience n'a pas tardé à démontrer que le luxe de précautions dont la loi de 1913 a entouré les assemblées d'obligataires restreint leur efficacité au point de leur enlever presque toute utilité pratique.

Certes il importe de sauvegarder autant que possible les droits de la minorité et des absents, mais limiter le champ d'action des dispositions légales au point d'en rendre l'application presque impossible, à de rares exceptions près, c'est empêcher la réalisation du but que le législateur s'est proposé.

L'article 92 de la loi de 1913 exige, pour la validité des décisions à prendre par les assemblées d'obligataires, l'adhésion de porteurs représentant les deux tiers du montant des titres en circulation.

Ce *quorum* apparaît, aujourd'hui surtout; manifestement exagéré, car il sera bien rarement atteint.

En tout temps, eu égard à la dissémination des obligations et sauf les cas exceptionnels d'obligations nominatives, l'assemblée ne peut presque jamais réunir les conditions de nombre imparties par la loi en vigueur.

Il en sera *a fortiori* ainsi dans l'état de désorganisation économique causé par la guerre.

Il faut tenir compte, en effet, en dehors de la difficulté des communications qui se fera sentir assez longtemps encore, de ce que nombre d'obligataires ont disparu ou sont retenus à l'étranger et que beaucoup d'obligations ont été détruites ou perdues.

Les auteurs du projet nous semblent donc avoir été bien inspirés d'une part en abaissant le *quorum* qu'il réduit à la moitié au moins du montant des titres en circulation (art. 2, al. 3) et d'autre part en adaptant aux assemblées d'obligataires la règle, existant actuellement en matières d'assemblées d'actionnaires, en vertu de laquelle si la première assemblée n'a pas atteint le *quorum*, une nouvelle convocation est nécessaire et la nouvelle assemblée délibère valablement, quelle que soit la portion représentée du montant des titres émis (art. 2, al. 4).

Ce parallélisme, pour parler comme l'Exposé des motifs, n'est-il pas logique du moment où est consacré par la loi le principe fondamental des

assemblées d'obligataires, qui permet que les décisions d'une majorité d'entre eux lient la minorité, à l'instar de ce qu'elle a prévu pour les assemblées d'actionnaires ?

Il importait toutefois de tenir compte de la nature des obligations en renforçant les garanties à donner aux absents.

Le projet élève en conséquence des deux tiers aux trois quarts du montant des obligations pour lesquelles il est pris part au vote la majorité requise (art. 2, al. 5) et stipule que « dans les cas où une décision n'a pas réuni une majorité représentant au moins le tiers du montant des obligations en circulation, elle ne peut être mise à exécution qu'après avoir été homologuée par la Cour d'appel dans le ressort de laquelle se trouve le siège de la société » (art. 2, al. 6).

L'article 5 du projet abroge l'alinéa 2 de l'article 191 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, qui empêche les sociétés de conclure, sans l'intervention des tribunaux, un arrangement avec leurs obligataires au sujet des obligations dont l'émission est antérieure à la loi, et ce sont de loin les plus nombreuses.

Cette abrogation mettra donc les assemblées d'obligataires à même d'étendre le bénéfice de leurs décisions à la généralité des obligations, sans distinction entre celles qui ont été émises avant ou après la promulgation de la loi de 1913.

Cette innovation a rencontré une certaine opposition dans l'autre Chambre où elle a donné lieu à une discussion approfondie.

Les opposants se sont déclarés prêts à admettre la disposition préconisée, même en ce qui concerne la rétroactivité, là où ne sont mises en question que la prorogation d'échéances, la modification des conditions d'amortissement, la réduction du taux de l'intérêt, mais ont persisté à interdire, comme par le passé, aux assemblées qui nous occupent, la faculté de porter atteinte à des droits acquis, c'est-à-dire à l'étendue et à la nature des droits des intéressés, et de substituer à une créance à titre de prêt une action qui fera de l'obligataire un associé exposé à tous les aléas de la société.

Cette objection a son poids, pourquoi le méconnaître ?

Mais nous estimons qu'il y a été répondu victorieusement.

Du point de vue juridique pur, elle semble inattaquable ; mais envisagée à la lumière des faits et des exigences de la pratique elle paraît devoir être rejetée, dans l'intérêt même des obligataires, qui a été le souci des auteurs du projet.

Il est permis de rappeler incidemment, ici, qu'au cours de la présente session, il a été plus d'une fois porté atteinte à des droits acquis et au respect des conventions et de citer, à titre d'exemples, la loi sur les loyers, celle relative à la résiliation de certains contrats conclus avant la guerre et entre le 31 juillet 1914 et le 1^{er} avril 1917 et celle autorisant le Gouvernement à majorer les tarifs de péage de concessions de tramways.

On a répondu, il est vrai, qu'il s'agit là de lois d'intérêt général, nées des circonstances. Mais cette observation ne s'applique-t-elle pas, dans une certaine mesure, au problème qui nous occupe, puisque aussi bien le projet a en vue le sort de nombreuses sociétés représentant ensemble plus d'un

demi milliard réparti en groupements de capitaux dont la perte simultanée aurait une répercussion fâcheuse sur la situation économique que le Gouvernement s'efforce d'améliorer ?

Le respect rigoureux des droits acquis énerverait complètement le projet en discussion et le rendrait inefficace.

Le but essentiel de celui-ci est, comme on l'a justement fait valoir à la Chambre, d'éviter aux sociétés intéressées l'obligation de demander un concordat et d'entamer une procédure qui compromettrait fatalement leur crédit, gage des droits des obligataires, et paralyserait leurs efforts en vue d'obtenir un capital nouveau et, pour atteindre ce but, il propose d'organiser une autre procédure : le concordat amiable entre les obligataires.

La minorité devra s'incliner devant la majorité pour le motif qu'en dépit de leur droit particulier, les obligataires, créanciers de la société, forment une masse et qu'il ne peut appartenir à quelques-uns d'entre eux de compromettre les intérêts de tous.

Aux termes des lois coordonnées sur les Sociétés (art. 496 et 512 al. 2), le concours d'un nombre de créanciers formant la majorité et représentant les trois quarts de la totalité des créances admises établira le traité concordataire.

Les droits acquis en seront-ils moins atteints que par l'application de notre projet ? Là aussi la majorité impose sa volonté à la minorité.

D'autre part, ne sont-ce pas les obligataires qui sont les premiers et meilleurs juges de ce que leurs intérêts leur commandent ?

Dès lors, si la publicité des convocations est large — et l'article 1^{er} l'organise de façon à ce que, dans la mesure du possible, les intéressés soient avertis en temps utile — à quel danger réel le projet expose-t-il les obligataires ?

Vigilantibus jura sunt scripta.

Lorsque, pendant plusieurs années, les intérêts des obligations n'ont pas été servis et, qu'en conséquence, leur valeur est dépréciée, peuvent être taxés de négligence les porteurs qui ne surveillent pas la marche des affaires sociales et se laissent surprendre.

Dans la pratique, au surplus, on constate que les obligataires, pas plus que les actionnaires, ne se présentent aux assemblées.

Ils n'ont qu'à s'en prendre à eux-mêmes des conséquences de leur indifférence.

Par ailleurs, si les mesures ci-dessus rappelées et autres que celles qui affectent les fondements même du droit des obligataires, sont insuffisantes pour sauver la société que guette la faillite, en d'autres termes si, pour la préserver du naufrage, il échut de décréter un arrangement qui impose aux porteurs l'échange de leurs obligations contre des actions, pourquoi restreindre la sphère d'application des assemblées d'obligataires à des limites trop étroites pour leur permettre de conjurer le désastre qui engloutirait le capital obligations en même temps que le capital actions ?

Le danger que courrait prétendument la minorité des obligataires est-il réel ?

Les actionnaires, soumis au contrôle d'une presse financière toujours en éveil, se hasarderont-ils à présenter aux obligataires des propositions de nature à mettre en péril les intérêts de ces derniers ?

S'ils tentent, pour leur profit personnel, de restreindre les garanties assurées à ceux-ci ou de les contraindre, sans motifs péremptoires, à la transformation de leurs obligations en actions, ils compromettront le crédit de la société et mettront obstacle à l'apport de nouveaux capitaux indispensables au relèvement des affaires sociales.

La valeur de leurs actions s'en trouverait donc diminuée.

Au surplus, lorsque les intérêts des obligataires sont en jeu les obligataires sont accoutumés à former des comités de défense.

La loi projetée doit-elle avoir un caractère temporaire ou définitif?

Il y a lieu de se rallier à l'avis quasi-unanime du Conseil de législation qui a estimé qu'il y a lieu de donner un caractère permanent à la loi, étant donné que l'expérience est faite et qu'il est constaté que, sur ce point, la loi de 1913 est inexécutable.

Les dispositions autres que celles ci-dessus discutées n'appellent aucune remarque spéciale.

Il y a lieu toutefois, pour faciliter la compréhension du Projet de Loi, d'observer que ses diverses dispositions sont destinées à être enchâssées, chacune à leur place, dans le texte des lois coordonnées sur les sociétés commerciales auxquelles elles apportent des modifications. Il eût été bon que le texte du projet l'eût fait ressortir plus clairement.

C'est ainsi que l'alinéa 11 de l'article 2 stipule ce qui suit :

« Toutefois, les conditions de présence et de majorité spécifiées ci-dessus » ne sont pas requises dans les cas prévus par les n^{os} 5 et 6 de l'article » *précédent*. »

Quel est cet article *précédent* ?

Grammaticalement ce devrait être l'article 1^{er} du projet.

Or le contexte prouve qu'il n'en est rien et qu'en réalité, ce que le projet appelle l'article *précédent*, n'est autre que l'article 91 des lois sur les sociétés, c'est-à-dire celui qui, dans ces dernières lois, précède l'article 92, article qui, aux termes de l'article 2, *alinéa* 1^{er} du projet, est remplacé par la disposition qu'il édicte.

Aucun doute n'est possible, puisque l'article 1^{er} du projet, c'est-à-dire celui qui *précède* l'article 2, n'a aucun rapport avec ce dernier.

Mais la Commission estime que la terminologie employée eût dû être plus précise, de façon à éviter toute hésitation et toute recherche à l'interprète de la loi projetée et à ceux qui seront appelés à l'appliquer.

A l'unanimité votre Commission s'est prononcée en faveur du Projet de Loi en discussion, qu'elle vous propose, en conséquence, d'adopter.

Le Rapporteur,
DU BOST.

Le Président,
GOBLET D'ALVIELLA.