

semestre 2004 était due à la ‘saine gestion financière’ de celui-ci et à “une réduction drastique des services et biens divers et des rémunérations”.

L’arrêt viole ainsi les articles 334 et 338, alinéa 1^{er}, du Code des sociétés.

Le moyen, en cette branche, est fondé.

SUR LES AUTRES GRIEFS

Il n’y a pas lieu d’examiner la première branche du premier moyen et le second moyen, qui ne sauraient entraîner une cassation plus étendue.

Par ces motifs,

LA COUR

Casse l’arrêt attaqué, sauf en tant qu’il reçoit l’appel du défendeur;

Ordonne que mention du présent arrêt sera faite en marge de l’arrêt partiellement cassé;

Réserve les dépens pour qu’il soit statué sur ceux-ci par le juge du fond;

Renvoie la cause, ainsi limitée, devant la cour d’appel de Mons.

(...)

Note

La détermination de la valeur des actions faisant l’objet d’une procédure en exclusion: épilogue d’une longue controverse

Arnaud Coibion¹

1. LES FAITS

1. L’arrêt annoté fut prononcé à la suite d’un pourvoi en cassation dirigé contre un arrêt de la cour d’appel de Bruxelles du 8 mai 2008².

La procédure fait suite à un conflit entre les actionnaires de la société à responsabilité limitée Monrosoft.

Celle-ci fut constituée en novembre 1996 par MM. O. et E., chacun détenant la moitié des 750 parts sociales représentatives du capital social. Chacun des associés fut nommé gérant de la société avec le pouvoir de l’engager seul.

2. En août 2003, estimant que M. O. était à l’origine d’une grave mésentente entre les associés, M. E. intenta une procédure en exclusion devant le président du tribunal de commerce de Bruxelles, sur pied de l’article 334 du Code des sociétés, demandant que M. O. soit condamné à lui céder les 375 parts sociales qu’il détenait dans la société, moyennant un prix à déterminer par un expert.

Par jugement du 29 septembre 2003, le président du tribunal de commerce désigna un expert, avec mission de déterminer la valeur des parts.

En novembre 2003, M. O. fit alors citer M. E. et la société devant le président du tribunal de commerce de Bruxelles, également en application de l’article 334 du Code des sociétés. En intentant cette action réciproque, M. O. estimait que

c’était au contraire M. E. qui était à l’origine de la mésentente entre les associés.

Après jonction des deux actions, le 13 février 2004, le président du tribunal condamna M. E. à céder à M. O. ses parts dans les 24 heures de la signification du jugement, en ajoutant que les modalités du prix seraient fixées ultérieurement par lui sur la base du rapport de l’expert.

M. E. interjeta appel de ce jugement.

3. Par un arrêt prononcé le 12 septembre 2006, la cour d’appel de Bruxelles dit cet appel non fondé et renvoya la cause au premier juge, en application de l’article 1068, 2^{ème} alinéa du Code judiciaire.

Dans son rapport, déposé en juillet 2004, l’expert avait conclu que la valeur de la société était négative et que, pour les besoins de la transaction, la valeur de rachat des 375 parts devait être évaluée à 0,50 EUR.

4. Le président du tribunal de commerce de Bruxelles décida au contraire de s’appuyer sur une contre-expertise unilatérale réalisée à l’initiative de M. E., qui estimait la valeur de la société à 100.000 EUR.

Les deux parties interjetèrent appel de cette décision.

¹ Maître de conférences à l’Université catholique de Louvain. Avocat au barreau de Bruxelles (Linklaters LLP).

² Cette revue, p. 30.

2. LA POSITION DE LA COUR D'APPEL DE BRUXELLES

5. Après avoir rappelé que les principes du droit commun impliquent que le juge détermine la valeur des titres à transférer au moment où il statue, la cour d'appel estima que la valeur de la société devait être déterminée sur la base des comptes annuels ou d'une situation provisoire qui soient les plus proches de la date à laquelle le premier juge a statué sur le transfert de propriété, à savoir en l'espèce, selon la cour, la situation au 31 décembre 2003.

La cour ajouta qu'il n'y avait pas lieu de prendre en considération des faits survenus après cette date.

Après de longs développements sur les rapports des deux experts, la cour d'appel jugea qu'elle ne pouvait suivre l'opinion du réviseur désigné unilatéralement par M. E. qui, dans son évaluation, avait décidé de ne pas tenir compte des résultats de la société aux 30 juin et 31 décembre 2003, mais au contraire de privilégier ceux aux 30 juin 2004 et 2005, c'est-à-dire à une époque où M. O. en était devenu le seul gérant et où il n'existait plus de conflit entre les associés.

La cour d'appel ajouta qu'il n'y avait pas lieu non plus de déterminer la valeur intrinsèque de la société sur la base des offres émises en son temps par M. O. à l'égard de M. E. En effet, selon la cour, celles-ci ayant été faites dans un contexte particulier en vue de mettre fin au litige entre les parties, le montant proposé contenait donc nécessairement une valeur de convenance.

La cour refusa également de prendre en considération les négociations entreprises par MM. O. et E. en 1999 avec la société Real Software et le prix discuté à cette époque, au motif que ces tractations s'étaient déroulées trop longtemps avant les faits ayant donné lieu aux actions réciproques en exclusion.

La cour donna donc raison à M. O. et fixa la valeur des parts cédées à 0,50 EUR, suivant ainsi l'expert désigné par le président du tribunal de commerce de Bruxelles.

M. E. introduisit un pourvoi en cassation contre la décision de la cour d'appel.

3. LA POSITION DE LA COUR DE CASSATION

6. La première branche du recours de M. E. postulait un défaut de justification, en pointant la contradiction apparente entre, d'une part, le principe, rappelé à juste titre par la cour d'appel, selon lequel *"le juge qui fixe le prix (...) doit (...) se placer au moment où il statue sur cette question"* et, d'autre part, le fait que la cour d'appel, statuant en 2008, ait écarté les faits survenus postérieurement au 31 décembre 2003, date de l'arrêt des comptes pris pour référence dans sa décision.

A titre subsidiaire, dans sa seconde branche, M. E. arguait d'un défaut de justification basé sur un argument similaire. Selon le demandeur en cassation, *"dût-on même admettre qu'il ait pu légalement considérer que le prix de cession des parts (...) devait être évalué à l'époque où le transfert de la propriété de celles-ci avait été ordonné par le président du tribunal de commerce de Bruxelles, le 13 février 2004, encore l'arrêt n'a-t-il pu (...) décider qu'il n'y avait pas lieu de prendre en compte les faits survenus après le 31 décembre 2003"*.

7. Dans l'arrêt commenté, la Cour de cassation ne se prononce que sur la seconde branche³.

La Cour énonce le principe suivant: *"Dès lors que le droit au paiement du prix des parts naît au moment du transfert de propriété de celles-ci, c'est à la date du transfert ordonné par le juge que les parts doivent être évaluées"* et ajoute que *"cette évaluation doit se faire dans une perspective de continuité, sans que puisse être prise en compte l'incidence du comportement des parties sur la situation qui a mené à l'introduction de la demande et sur le redressement de la société intervenu après celle-ci"*.

Sur ces prémisses, la Cour de cassation constate que l'arrêt attaqué viole les articles 334 et 338, 1^{er} alinéa du Code des sociétés, en ce que la cour d'appel, après avoir correctement énoncé que la valeur doit être évaluée à une date aussi proche que possible de la date de la décision judiciaire (soit le 13 février 2004), a refusé de prendre en considération les faits survenus entre le 31 décembre 2003 et le 13 février 2004.

La Cour casse donc l'arrêt attaqué et renvoie la cause devant la cour d'appel de Mons.

³ En ce qui concerne la première branche, la date à laquelle la cour d'appel se prononce est sans incidence sur la détermination du prix pour autant que le transfert des parts sociales ait déjà été réalisé en application de la décision du président du tribunal de commerce. Dans le cas d'espèce, le président du tribunal avait ordonné le transfert immédiat des titres, en ajoutant que les modalités du prix seraient fixées ultérieurement par lui sur la base du rapport de l'expert. Pour mémoire, une telle dissociation du transfert des titres et du paiement du prix est critiquée (M. CALUWAERTS, "L'exclusion ou le retrait forcés comme solution aux litiges entre associés" in *Les conflits au sein des sociétés commerciales ou à forme commerciale*, Bruxelles, Ed. du Jeune Barreau, 2004, p. 187; E. POTTIER et A. COIBION, "Le paiement d'un prix d'achat à titre provisionnel en cas d'exclusion d'un actionnaire", *JDSC* 2006, p. 243).

4. APERÇU DE LA CONTROVERSE SUR LA DATE DE RÉFÉRENCE POUR LA DÉTERMINATION DU PRIX

8. Depuis l'introduction des procédures d'exclusion et de retrait dans notre arsenal juridique, la question de la date à laquelle le juge doit se placer pour déterminer la valeur des actions a donné lieu à une controverse en jurisprudence et en doctrine⁴. En effet, ni le texte des articles 190^{ter} et 190^{quater} des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, ni celui des dispositions du Code des sociétés relatives à l'exclusion et au retrait ne contiennent d'indication à ce sujet.

Deux types de solutions ont été retenues par la jurisprudence pour la valorisation des actions: soit la référence à une date objective, aisément déterminable (la date de l'introduction de l'action ou celle du prononcé de la décision), soit la référence à une date propre aux spécificités de l'espèce (la date de l'apparition du conflit ou des justes motifs).

Une partie de la doctrine, au rang de laquelle nous nous sommes rangés, estime, par application du droit commun et en l'absence de toute précision sur ce point dans le texte légal, que le juge doit fixer la valeur des actions au jour où il statue⁵.

Une partie significative de la jurisprudence confirme cette position⁶.

Certes, cette position n'est cependant pas totalement satisfaisante sur le plan de l'équité, en ce qu'elle oblige le demandeur ayant obtenu satisfaction devant le président du tribunal

de commerce à entamer une autre procédure judiciaire, au fond, pour obtenir la réparation intégrale de son préjudice. En effet, le prix doit être fixé de manière objective sans qu'il y ait confusion avec des dommages et intérêts qui seraient dus au demandeur en raison du comportement du défendeur. Il s'agit d'une conséquence du choix peu judicieux du législateur d'avoir retenu la compétence exclusive du président du tribunal de commerce siégeant comme en référé pour connaître des procédures d'exclusion et de retrait⁷.

9. D'autres dates ont donc été prises en compte par la jurisprudence⁸.

La date d'introduction de l'instance a été défendue dans plusieurs décisions comme alternative objective à la date du jugement⁹. Dans le même sens, le président du tribunal de commerce de Charleroi a récemment jugé qu'il serait inéquitable que l'une des parties à la procédure ait à subir d'éventuelles fluctuations dans la valeur des actions du fait du délai qui peut s'écouler entre l'intentement de l'action et la date de détermination de cette valeur¹⁰.

Dans de nombreux cas, en particulier ceux dans lesquels le juge a fixé la valeur des actions sans intervention d'un expert, la date retenue précède celle de l'apparition du conflit¹¹. A l'extrême, la date de constitution de la société pourrait même être prise en compte¹², ou celle de clôture de

4. Voy. notamment J.-M. NELISSEN GRADE, "De geschillenregeling en de uitkoopregeling" in *De nieuwe Venootschapswetten van 7 en 13 april 1995*, Biblo, 1995, p. 361; E. POTTIER et M. DE ROECK, "Le divorce entre actionnaires: premières applications jurisprudentielles des procédures d'exclusion et de retrait", *RDC* 1998, p. 579; H. BRAECKMANS, "De gedwongen overdracht en overneming, uitkoopregeling, gerechtelijke ontbinding van niet meer actieve venootschappen en vereffening" in *Het gewijzigde venootschapsrecht*, Anvers, Maklu, 1996, p. 320; B. TILLEMEN et V. VAN SOLINGE, "De uittreding en uitsluiting", *TPR* 2000, p. 692; K. GEENS et T. VERHOEST, "Développements récents dans la matière des procédures de sortie prévues par les articles 190^{ter} et ^{quater} des lois coordonnées", *Rev.prat.soc.* 1998, pp. 363 et s.; S. GILCART, "Les articles 190^{ter} et ^{quater} des lois coordonnées sur les sociétés commerciales: réflexions sur deux nouvelles procédures de résolution des conflits entre associés", *RRD* 1997, p. 285.

5. Voy. notamment J.-M. NELISSEN GRADE, "De geschillenregeling en de uitkoopregeling", *o.c.*, p. 361; J. LIEVENS, "De waardebevestiging in het kader van de geschillenregeling", *V&F* 1997, p. 305; E. POTTIER et M. DE ROECK, "Le divorce entre actionnaires: premières applications jurisprudentielles des procédures d'exclusion et de retrait", *o.c.*, p. 579; F. DE CLIPPELE, "De waardebevestiging van aandelen ingevolge de gedwongen overdracht en bij de inbreng in natura", *RW* 2001-02, p. 982; M. CALUWAERTS, "L'exclusion ou le retrait forcés comme solution aux litiges entre associés", *o.c.*, p. 185.

6. Entre autres, Prés. Comm. Louvain 19 juin 2003, *JDSC* 2005, p. 327, *TRV* 2004, p. 378; Bruxelles 8 juin 2001, *JLMB* 2002, p. 1350; Bruxelles 21 avril 2006, RG 2005/ARE/2556, *Detandt / Feys, inédit*; Gand 8 novembre 2004, *RABG* 2005, p. 1589, note K. VANLAER; Anvers 27 janvier 2005, *RDC* 2006, p. 438, note C. VAN SANTVLIET et S. VERSCHAEVE; Bruxelles 7 avril 2006, RG 2002/AR/642 et 2002/AR/980, *Francart / Francart, inédit*; Gand 11 septembre 2006, *TRV* 2007, p. 284, note J. VANANROYE, *JDSC* 2008, p. 297, obs. A. COIBION; Gand 26 mai 2008, *TRV* 2011, p. 48. Voy. également Bruxelles 24 novembre 2004, *TRV* 2006, p. 334, plus nuancé.

7. E. POTTIER et A. COIBION, "Le règlement des conflits entre actionnaires: exclusion, retrait et modes alternatifs de résolution des conflits" in *Droit des sociétés commerciales*, T. II, 3^{ème} éd., Kluwer, 2006, p. 1399.

8. Pour un aperçu des différentes solutions adoptées par la jurisprudence, voy. E. POTTIER et A. COIBION, "Le règlement des conflits entre actionnaires: exclusion, retrait et modes alternatifs de résolution des conflits", *o.c.*, pp. 1396 et s.

9. Prés. Comm. Termonde 29 avril 1998, *TRV* 1999, p. 279; Bruxelles 20 avril 1999, *TRV* 1999, p. 431; Prés. Comm. Hasselt 2 février 2001, *TRV* 2001, p. 393; Anvers 27 février 2003, citée in E. JANSSENS, "Recente evoluties inzake het tijdstip waarop de waarde van aandelen n.a.v. de uitsluiting of uittreding van een aandeelhouder moet worden bepaald", *TRV* 2001, p. 390, note 11; Bruxelles 18 février 2002, *RW* 2003-04, 1467.

10. Prés. Comm. Charleroi 19 mars 2008, *JLMB* 2009, p. 328.

11. La fixation de la date repère à une date antérieure au jugement a été défendue par plusieurs auteurs dès les premières années d'application des procédures d'exclusion et de retrait (B. TILLEMEN, note sous Prés. Comm. Courtrai 16 septembre 1996, *AJT* 1996-97, pp. 334-335; K. GEENS et T. VERHOEST, "Développements récents dans la matière des procédures de sortie prévues par les articles 190^{ter} et ^{quater} des lois coordonnées", *o.c.*, pp. 363 et s.; S. GILCART, "Les articles 190^{ter} et ^{quater} des lois coordonnées sur les sociétés commerciales: réflexions sur deux nouvelles procédures de résolution des conflits entre associés", *o.c.*, p. 285; R. TAS, "De geschillenregeling in venootschappen: een blik op de artikelen 190^{ter} en 190^{quater} Venn.W.", *L.Bas.*, p. 167.

12. Prés. Comm. Gand 14 mars 2000, *RDC* 2000, p. 392 et observations L. VAN BEVER. Cette solution est critiquable en ce qu'elle suppose que la variation négative de la valeur de la société depuis le jour de la constitution est le fait exclusif du défendeur.

l'année comptable précédente¹³.

Une variante de cette méthode consiste à utiliser comme date de référence celle de l'apparition des justes motifs qui justifient la décision d'exclusion ou de retrait. En soulignant le fait que l'apparition des justes motifs coïncide avec la naissance d'un droit subjectif à l'intentement de l'action dans le chef de la partie préjudiciée, un auteur a tenté de justifier en droit une solution dictée par l'équité¹⁴. La solution précitée se comprend sans doute mieux dans l'hypothèse d'un retrait, afin d'éviter que le demandeur ne soit en quelque sorte pénalisé deux fois: une première fois, en devant sortir de la société et une seconde fois, en percevant un prix dévalué en raison du comportement même des défendeurs (par exemple, si les actionnaires majoritaires ont transféré les bénéfices de la société vers une entité qu'ils contrôlaient).

Une partie importante de la jurisprudence récente s'est montrée favorable à cette position¹⁵.

10. Tout l'enjeu de cette controverse réside évidemment dans la question de savoir si, *de lege lata*, il est possible au président du tribunal de commerce, siégeant comme en référé, d'octroyer au demandeur une indemnisation complète de son dommage, au-delà de la valeur des actions faisant l'objet de l'action en exclusion ou en retrait.

Dès lors que le juge saisi d'une demande en exclusion ou en retrait ne doit pas se pencher sur l'existence d'une faute éventuelle du défendeur et puisqu'il n'est pas compétent pour connaître des demandes en dommages et intérêts, il ne devrait jamais être question d'indemnisation du demandeur¹⁶.

La controverse résumée ci-dessus montre que la question de l'indemnisation indirecte réapparaît dans la détermination du moment auquel le juge (ou l'expert qu'il a désigné) doit se placer pour valoriser les actions faisant l'objet de la procédure.

- en matière de retrait, il est en effet tentant pour le juge, dans l'intérêt du demandeur, de fixer la date de référence pour la valorisation des actions à un moment où le comportement du défendeur n'avait pas encore eu d'impact négatif sur la valeur de la société. Cette solution présente l'avantage non négligeable de permettre au demandeur de faire l'économie d'une seconde procédure, au fond cette fois, afin d'obtenir la réparation intégrale de son préjudice;
- en matière d'exclusion, à l'inverse, le demandeur cherchera à minimiser le prix de cession, quitte à prendre comme date de référence la période durant laquelle l'effet négatif des justes motifs (par exemple, la paralysie de la gestion de la société) se faisait le plus sentir¹⁷. Le défendeur, comme M. E. dans le cas d'espèce, s'efforcera alors d'obtenir la prise en considération du retour de la société à meilleure fortune, intervenu par la suite.

A notre avis, dans le silence de la loi, l'existence des nombreuses variantes rencontrées dans la jurisprudence en ce qui concerne la date de référence à prendre en compte pour la valorisation des titres, chacune étant fonction du cas d'espèce dont le juge a à trancher, est peu compatible avec la sécurité juridique.

11. De nombreux auteurs espéraient depuis longtemps que la Cour de cassation se prononce sur cette question.

Une précédente procédure devant la Cour de cassation avait fait naître l'espoir de voir enfin mis un point final au débat. Hélas, dans son arrêt du 30 octobre 2003, la Cour de cassation n'avait pas pris de position de principe dans le débat¹⁸.

C'est maintenant chose faite.

12. Dans l'arrêt commenté, la Cour a affirmé, sans la moindre ambiguïté, que "*c'est à la date du transfert ordonné par le juge que les parts doivent être évaluées*".

¹³ Prés. Comm. Namur 11 juillet 1997, *inédit*, cité in J.-F. GOFFIN, "Les actions en cession forcée et en reprise forcée: premiers pas jurisprudentiels", *JT* 1998, p. 328; Prés. Comm. Louvain 22 mai 2007, *RABG* 2009, p. 130. Voy. également Prés. Comm. Bruxelles 30 mai 2006, *RABG* 2009, p. 112: les parties à la procédure en exclusion ont convenu de commun accord de se référer à la date de clôture de l'année comptable précédente (soit près d'un an avant la décision judiciaire) mais sans tenir compte des effets d'une augmentation de capital intervenue à la même date. Le président du tribunal de commerce a suivi le choix des parties.

¹⁴ E. JANSSENS, "Recente evoluties inzake het tijdstip waarop de waarde van aandelen n.a.v. de uitsluiting of uittreding van een aandeelhouder moet worden bepaald", *o.c.*, p. 389.

¹⁵ Bruxelles 14 décembre 2000, *AJT* 2001-02, p. 327; Prés. Comm. Bruges 13 juin 2001, *DAOR* 2001, 280, *JDSC* 2004, p. 386, note E. POTTIER et A. COIBION; Prés. Comm. Tongres 5 novembre 2002, *TRV* 2004, p. 383; Gand 8 novembre 2002, *TRV* 2004, p. 373; Gand 16 juin 2003, *TRV* 2004, p. 349, *JDSC* 2005, p. 329; Prés. Comm. Tongres 4 octobre 2005, *RABG* 2009, p. 126, *JDSC* 2009, p. 319; Prés. Comm. Tongres 20 novembre 2007, *TRV* 2011, p. 53 (confirmé en appel, Anvers 8 janvier 2009, *TRV* 2011, p. 44, note M. ROELANTS).

¹⁶ A. COIBION, "Du détournement de procédure en matière de retrait forcé – La tentation de donner un caractère indemnitaire à l'article 642 du Code des sociétés" (note sous Bruxelles 13 mai 2004), *RDC* 2005, p. 412. Voy. également J.-M. GOLLIER et Ph. MALHERBE, *Les sociétés commerciales*, 2^{ème} éd., *Dossiers JT*, Larcier, 2002, p. 184 ("*Le juge ne pourra pas dévaloriser les titres de l'exclu en raison du caractère éventuellement fautif de son comportement. La procédure d'exclusion judiciaire est en effet curative et non punitive.*").

¹⁷ Dans son arrêt du 13 mai 2004, précité, la cour d'appel de Bruxelles avait estimé qu'il ne résulte ni des termes des art. 636 et s. du Code des sociétés, ni des travaux préparatoires, que l'exclusion ou le retrait d'un associé, impliquant l'un comme l'autre une cession forcée, pourrait conduire à une évaluation des titres qui tienne compte de l'influence qu'auraient eue les comportements constitutifs de justes motifs sur la valeur des titres (*RDC* 2005, p. 411).

¹⁸ Cass. 30 octobre 2003, *JDSC* 2005, p. 337, note E. POTTIER et A. COIBION, "La date à laquelle le juge doit se placer pour apprécier la valeur des actions faisant l'objet de la procédure – 'balle au centre'" ; *TRV* 2004, p. 344, note F. JENNÉ.

La Cour de cassation consacre ce qu'il était convenu d'appeler la position orthodoxe en ce qui concerne la date de référence à prendre en compte par le juge pour la valorisation des titres faisant l'objet d'une procédure d'exclusion. Les dispositions du Code des sociétés en matière de retrait n'étant pas différentes sur ce point, nous pensons qu'il n'existe aucune raison de ne pas étendre l'enseignement de la Cour de cassation à la procédure de retrait.

La Cour de cassation met ainsi un point final à un long débat.

Certes, la conséquence de ce retour aux principes du droit commun est de forcer les parties à introduire une seconde procédure pour statuer sur l'octroi d'éventuels dommages et intérêts, dans des délais moins favorables que l'action en

exclusion ou en retrait, pour laquelle le président du tribunal statue comme en référé. Ce problème peut cependant être partiellement résolu. En effet, comme l'a préconisé une partie de la doctrine¹⁹ et comme certains juges l'ont ordonné²⁰, il est possible que l'expert désigné par le président du tribunal soit chargé, le cas échéant, de la mission complémentaire de déterminer l'incidence du comportement des défendeurs sur la valeur des actions, sans que le juge puisse en tirer de conséquences sur la fixation du prix, mais afin de permettre au demandeur de pouvoir disposer d'un fondement pour intenter une procédure au fond, en dommages et intérêts, sans devoir requérir de nouvelles mesures d'expertise à cette occasion.

¹⁹. E. POTTIER et M. DE ROECK, "Le divorce entre actionnaires: premières applications jurisprudentielles des procédures d'exclusion et de retrait", *o.c.*, p. 579.

²⁰. Notamment Prés. Comm. Courtrai 16 septembre 1996, *AJT* 1996-97, p. 333; Prés. Comm. Charleroi 15 janvier 2001, *RDC* 2001, p. 765; Prés. Comm. Louvain 19 juin 2003, *o.c.*, p. 327.