

Faculté de droit et de criminologie

**La protection légale préventive des
actionnaires minoritaires –
application lors d'opérations de
fusion :
Perspectives belges et québécoises**

SANFILIPPO Giuliano

Promoteur : CULOT Henri

Lecteur.trice.s : ISTASSE Thierry, CULOT Françoise, ISTASSE Laura

Année académique 2024-2025

Master 2 – Droit de l'entreprise

Plagiat et erreur méthodologique grave

Le plagiat, fût-il de texte non soumis à droit d'auteur, entraîne l'application de la section 7 des articles 87 à 90 du règlement général des études et des examens.

Le plagiat consiste à utiliser des idées, un texte ou une œuvre, même partiellement, sans en mentionner précisément le nom de l'auteur et la source au moment et à l'endroit exact de chaque utilisation*.

En outre, la reproduction littérale de passages d'une œuvre sans les placer entre guillemets, quand bien même l'auteur et la source de cette œuvre seraient mentionnés, constitue une erreur méthodologique grave pouvant entraîner l'échec.

* A ce sujet, voy. notamment <http://www.uclouvain.be/plagiat>.

Engagement d'intégrité – Travaux écrits et mémoires d'étudiant.e.s

Je reconnais avoir pris connaissance des règles d'or de l'honnêteté intellectuelle ainsi que des Lignes directrices sur l'usage responsable des outils d'intelligence artificielle de l'UCLouvain (disponibles sur le site www.uclouvain.be/drt - page "règlements") et je m'engage à respecter les valeurs d'intégrité et d'honnêteté qui fondent les règles et recommandations adoptées au sein de la communauté universitaire.

En particulier :

Engagement sur l'authenticité de mon mémoire/travail écrit

Je déclare sur l'honneur que j'ai préparé et rédigé moi-même ce mémoire/travail écrit.

Reconnaissance du plagiat comme faute

Je suis conscient.e que le plagiat consiste à réutiliser d'autres documents et sources, même partiellement, sans mentionner le nom de l'auteur ni/ou de la source. Reproduire littéralement des passages d'un autre document, éventuellement traduits, sans les placer entre guillemets, même si l'auteur et la source de cette œuvre sont mentionnés, constitue également un plagiat.

Je reconnais que le plagiat constitue une faute grave qui entraîne l'application de la section 7 des articles 87 à 90 du Règlement général des études et des examens (RGEE).

Je m'engage à ce que mon mémoire/travail ne constitue pas une reprise, même partielle, d'un autre document publié ou non, attribué à une personne ou anonyme.

Engagement à citer mes sources

Je m'engage à attribuer à leur(s) auteur(s) toutes les idées, informations, données sur lesquelles je m'appuie. Je m'engage à référencer tous les emprunts intégrés au mémoire/travail (sous la forme de phrases, graphes, cartes, schémas, tableaux, etc.). Les références (par exemple, en note de bas de page) sont conformes aux exigences académiques et scientifiques (telles que présentées dans les cours de méthodologie, les séances de formation liées au Séminaire d'accompagnement des mémoires en Master et les guides de citation).

Engagement quant à l'usage d'outils d'intelligence artificielle (IA) générative

Je m'engage à utiliser les outils d'IA générative, en particulier les générateurs de textes, de manière responsable, comme complément de mon apprentissage et sans chercher à contourner les exigences académiques.

Je m'engage à respecter les Lignes directrices relatives à l'usage responsable de l'IA générative. Elles m'obligent notamment à référencer adéquatement les outils d'IA lorsque je reprends de manière littérale les contenus qu'ils ont générés. En revanche, certains usages de ces outils, par exemple comme assistant linguistique (pour corriger l'orthographe, la syntaxe ou le style), ne doivent pas être mentionnés.

Je suis conscient.e que les contenus générés par ces outils d'IA ne reflètent pas nécessairement les faits/sources et je m'engage donc à toujours vérifier l'exactitude de ces contenus dans une démarche scientifique.

Je m'engage à respecter toutes les consignes spécifiques pour le travail/mémoire, ainsi que les exigences de transparence et de documentation du processus ayant abouti au travail/mémoire, notamment en sauvegardant les conversations avec ces outils d'IA.

Je m'engage à fournir, sur demande, des explications sur la manière dont j'ai utilisé ces outils.

Je reconnais que le non-respect de ces exigences et de l'intégrité académique peut constituer un abus et être considéré comme une irrégularité au titre des articles 107 et suivants du RGEE et entraîner des sanctions telles que prévues aux articles 111 et suivants du RGEE.

Remerciements

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à l'ensemble des enseignants du master en droit de l'entreprises, qui m'ont transmis cette passion pour un pan du droit dont l'intérêt ne cesse de grandir à mes yeux.

Je remercie tout particulièrement mon promoteur, Monsieur Henri Culot, pour son accompagnement rigoureux, sa disponibilité constante et ses conseils éclairés tout au long de la réalisation de ce mémoire.

J'adresse également une pensée reconnaissante à Monsieur Grégoire, dont l'influence décisive m'a conduit à entreprendre ces études avec conviction.

Enfin, je remercie chaleureusement ma famille, mes amis et ma fiancée pour leur confiance indéfectible et leur soutien constant, tant durant la rédaction de ce travail que tout au long de mon parcours universitaire.

Abstract

Ce mémoire s'attache à analyser, dans une perspective comparée, l'efficacité des protections légales préventives offertes aux actionnaires minoritaires mobilisables lors des opérations de fusion, en droit belge et en droit québécois. L'objectif poursuivi consiste, d'une part, à identifier les mécanismes de protection mobilisables en droit belge, et, d'autre part, à en apprécier la portée à la lumière du régime québécois, sans prétention normative.

L'étude révèle deux modèles de gouvernance contrastés : l'un, belge, se caractérise par une structuration institutionnelle rigide, un encadrement légal dense et des mécanismes procéduraux clairement définis, mais peu mobilisés ; l'autre, québécois, mise sur la flexibilité, la contractualisation des rapports entre actionnaires et la participation directe des minoritaires, à travers des instruments spécifiques.

En confrontant ces deux systèmes, cette recherche met en lumière les forces, les limites et les logiques propres à chacun. Elle souligne également que l'effectivité des droits reconnus dépend moins de leur seule existence que de leur activation concrète au sein d'une culture de gouvernance fondée sur la transparence, la loyauté et le dialogue. À travers l'exemple structurant de la fusion, ce mémoire éclaire les tensions, mais aussi les potentialités d'un droit des sociétés à la recherche d'un véritable équilibre entre majorité et minorité.

Table des matières

Introduction	7
Les objectifs et enjeux de cette étude	7
Pourquoi comparer les systèmes belge et québécois dans le contexte des fusions ?	8
Comment allons-nous répondre à la problématique ?	8
Approche comparative	8
Critères d'évaluation	9
Délimitation du champ d'étude	9
Partie 1. La fusion en droit belge et québécois : cadres généraux	10
Quelles sont les structures sociétaires de référence et le cadre juridique comparé ?	10
Chapitre 1. La fusion – Approche comparée des fondements de l'opération	11
Section 1. Clarification de la notion de « fusion »	11
Sous-section 1. Définition québécoise	11
Sous-section 2. Définition belge	11
Sous-section 3. La comparaison	11
Section 2. Deux conceptions différentes	12
Sous-section 1. Conception belge	12
Sous-section 2. Conception canadienne mais surtout québécoise	13
Conclusion du chapitre 1 – La fusion – Approche comparée des fondements de l'opération	14
Chapitre 2. La fusion de sociétés par actions en droit québécois - procédure et comparaison ponctuelle avec le droit belge	14
Section 1. Étapes clés	15
Sous-section 1. Que contient une convention de fusion ?	15
Section 2. Les effets de la fusion	16
Sous-section 1. L'absence de dissolution sans liquidation des sociétés dissoutes en droit québécois.	17
Sous-section 2. L'échange de droits sociaux.	17
Sous-section 3. Transfert du patrimoine de chaque société dissoute aux sociétés bénéficiaires.	17
Sous-section 4. Convergence des effets : point d'appui final	18
Conclusion du chapitre 2 – La fusion de sociétés par actions en droit québécois - procédure et comparaison ponctuelle avec le droit belge	18
Partie 2. La protection préventive des minoritaires – analyse comparée et application aux fusions	19
Chapitre 1. Les fondamentaux de la protection des actionnaires minoritaires	19
Section 1. Le droit à l'égalité de traitement	20
Section 2. Le droit de surveillance et de contrôle	22
Conclusion du chapitre 1 – Les fondamentaux de la protection des actionnaires minoritaires ..	25
Chapitre 2. Le droit à l'information : pierre angulaire de la prévention	26
Section 1. Régime belge – un droit exceptionnel au service du contrôle ?	26
Sous-section 1. Le pouvoir d'investigation et de contrôle : la légalité au service de l'information	28
§1. Régime d'exception	29
§2. Quelle est l'étendue du droit d'investigation et de contrôle ?	30
§3. Modalités d'exercice	31
§4. Limites	31
Section 2. Le régime québécois – accès encadré et absence d'activisme individuel	32
Sous-section 1. Un droit à double forme	32
§1. L'information normale	32
§2. La forme exceptionnelle	33
Sous-section 2. Le vérificateur externe - vers une comparaison ?	34

Conclusion du chapitre 2 – Le droit à l’information : pierre angulaire de la prévention	35
Chapitre 3. Droits d’accès, de participation et d’assistance à l’assemblée générale	36
Section 1. Droit d’être convoqué	36
Section 2. Droit de participer	37
Section 3. Droit d’être assisté - un bouclier humain ?	38
<i>Sous-section 1. Le droit d’assistance en Belgique : vers une reconnaissance fonctionnelle du conseil juridique</i>	38
<i>Sous-section 2. Une assistance juridique non garantie : le mandat comme voie d’accès précaire en droit québécois</i>	40
Conclusion du chapitre 3 – Droits d’accès, de participation et d’assistance à l’assemblée générale	41
Chapitre 4. Droits d’initier l’assemblée générale et d’intervenir	42
Section 1. Droit de requérir ou de convoquer ?	42
<i>Sous-section 1. Droit de requérir : frapper à la porte... sans pouvoir l’ouvrir</i>	42
§1. Modalités, exercice et limites	42
<i>Sous-section 2. Droit de frapper à la porte... et pouvoir l’ouvrir</i>	43
§1. Modalités, exercice et limites	43
Section 2. Le droit d’interpellation : outil démocratique	44
<i>Sous-section 1. Un levier d’activisme actionnarial</i>	44
§1. Modalités	46
<i>Sous-section 2. L’interpellation actionnariale au Québec – entre précarité et activisme</i>	48
§3. Le dialogue actionnarial : un levier informel d’influence	49
Conclusion du chapitre 4 – Droits d’initier l’assemblée générale et d’intervenir	50
Chapitre 5. Quelques particularités québécoises	51
Section 1. Droit au rachat - Droit de dissidence	51
<i>Sous-section 2. Une sortie de l’actionnaire en dehors du droit au rachat</i>	52
<i>Sous-section 3. Droit de démission lors d’opérations de fusions transfrontalières – une émergence ?</i>	53
Section 2. Convention unanime d’actionnaires	55
<i>Sous-section 1. Restreindre les pouvoirs</i>	55
<i>Sous-section 2. Retirer les pouvoirs</i>	56
<i>Sous-section 3. Dispositifs comparables en droit belge</i>	57
§1. L’aménagement des règles de majorité	57
§2. L’aménagement des pouvoirs de l’assemblée	58
Conclusion du chapitre 5 – Quelques particularités	60
Conclusion finale	61
Bibliographie	63
Belgique	63
<i>Jurisprudence</i>	63
<i>Doctrines</i>	63
<i>Législation</i>	67
Canada / Québec	68
<i>Jurisprudence</i>	68
<i>Doctrines</i>	69
<i>Législation</i>	70
Diverses doctrines étrangères pertinentes	70

Introduction

Les objectifs et enjeux de cette étude

Les fusions de sociétés constituent des opérations stratégiques majeures, qui bouleversent l'organisation interne de la société et modifient l'équilibre des rapports entre associés. Dans ce contexte, les actionnaires minoritaires occupent une position particulièrement vulnérable. Le processus de fusion, généralement initié et dirigé par les administrateurs – souvent les représentants des actionnaires majoritaires – peut affecter directement leurs droits, leur participation, voire leur place dans la structure future.

Face à ce constat, le présent mémoire se consacre à l'analyse des protections légales préventives permettant de protéger les intérêts des actionnaires minoritaires mobilisables lors d'une opération de fusion. Il ne s'agit donc pas d'étudier les protections curatives ou conventionnelles, mais bien d'analyser les instruments légaux qui permettent, en amont, d'assurer une participation équilibrée des actionnaires minoritaires et de garantir la transparence du processus décisionnel.

Cette approche suppose une étude comparative entre le droit belge et le droit québécois. Tous deux prévoient des dispositifs spécifiques dans le cadre des fusions, mais se distinguent par leur conception de la gouvernance, de la transparence et du rôle reconnu aux minoritaires dans les décisions collectives. Le régime québécois des sociétés par actions, en particulier, propose une série de mécanismes intéressants en matière d'information, de participation, de contrôle et de sortie d'actionnariat, qui méritent une attention spécifique.

L'objectif poursuivi est double : d'une part, identifier, sans prétention d'exhaustivité, les protections légales préventives mobilisables en droit belge ; d'autre part, en apprécier la portée à la lumière du régime québécois, dans une perspective comparative. Toutefois, bien que cela puisse en inspirer, il ne s'agira pas de proposer des évolutions ou réformes futures, mais bien d'éclairer certaines fragilités ou spécificités propres à chaque système.

Pourquoi comparer les systèmes belge et québécois dans le contexte des fusions ?

Tant le droit belge que le droit québécois prévoient des mécanismes préventifs de protection des actionnaires minoritaires applicables dans le cadre des fusions. Loin de se réduire à une simple confrontation entre un système réputé protecteur et un autre plus permissif, cette étude repose sur l'idée que chacun des deux ordres juridiques offre des outils préventifs pertinents, même si leur formulation et/ou leur logique interne diffèrent.

L'étude met en lumière une réalité plus nuancée : des similitudes existent entre les dispositifs, mais leur portée, leur précision ou leur effectivité varient selon les domaines considérés. Dans certains domaines, le droit québécois adopte une structure plus souple ou offre des garanties supplémentaires ; dans d'autres, c'est le droit belge qui prévoit des marges d'action plus concrètes ou des protections procédurales plus efficaces.

Ce va-et-vient entre les deux systèmes rend la comparaison particulièrement féconde. Elle permet d'identifier, au cas par cas, les mécanismes les plus pertinents — qu'ils soient d'origine belge ou québécoise — et d'enrichir la compréhension des outils préventifs existants. L'objectif n'est donc pas de trancher sur l'efficacité respective des deux régimes, mais bien de croiser les approches afin de nourrir une réflexion sur l'équilibre de la gouvernance, notamment dans le contexte structurant des fusions

Comment allons-nous répondre à la problématique ?

Afin de répondre à la problématique centrale de cette étude — identifier, sans prétention d'exhaustivité, les protections légales préventives mobilisables en droit belge et en apprécier la portée à la lumière du régime québécois, dans une perspective comparative — une démarche méthodologique structurée sera suivie.

Approche comparative

Cette étude aura pour but une comparaison approfondie des systèmes belge et québécois, tous deux appliqués aux sociétés par actions non cotées sur un quelconque marché. Cette mise en regard permettra d'identifier les différences et convergences dans la manière dont chaque droit encadre les intérêts minoritaires et leur potentielle application lors d'une opération de fusion.

La finalité de cette démarche est de situer les points de tension, de relever les protections légales particulièrement pertinentes dans l'un ou l'autre système et de leur trouver un potentiel équivalent fonctionnel.

Critères d'évaluation

L'étude ne prétend pas à l'exhaustivité dans la présentation des protections légales existantes. Elle s'attachera à analyser celles qui apparaissent comme les plus pertinentes notamment eu regard des enjeux liés aux fusions, ainsi que les plus comparables entre les systèmes belge et québécois. Ce choix méthodologique vise à garantir une analyse ciblée et rigoureuse, sans pour autant compromettre l'intégrité intellectuelle de la démarche. Les dispositifs retenus seront évalués à l'aune de leur capacité à prévenir les abus de majorité, à favoriser une gouvernance équilibrée, et à protéger les intérêts minoritaires sans nuire à l'intérêt social.

Délimitation du champ d'étude

Cette étude se limite aux sociétés par actions non cotées relevant du droit belge et du droit québécois. Elle exclut les autres formes de réorganisation (scissions, apports partiels d'actifs, etc.), ainsi que les recours judiciaires. Le choix de ces deux systèmes permet un examen ciblé, en profondeur, tout en maintenant une cohérence d'analyse dans les structures sociétaires comparées.

Par ailleurs, le recours à la jurisprudence belge dans le cadre de cette étude restera limité. En effet, le nombre de décisions récentes portant spécifiquement sur la protection préventive des actionnaires minoritaires en matière de fusion est relativement restreint. Cela s'explique tant par la nature préventive des mécanismes étudiés — qui, lorsqu'ils fonctionnent, rendent tout litige inutile — que par le faible contentieux constaté dans la pratique. L'analyse reposera donc principalement sur les textes législatifs, les travaux doctrinaux, ainsi que sur des comparaisons normatives pertinentes avec le droit québécois.

Enfin, par souci de cohérence, de clarté et en raison d'une absence de pertinence pour l'analyse poursuivie, aucune distinction ne sera opérée entre les différentes formes ou compositions que peut revêtir l'organe d'administration en droit belge et québécois. Chaque fois qu'il y sera fait référence, il sera désigné, selon l'ordre juridique concerné, par les termes « organe d'administration » en droit belge et « conseil d'administration » en droit québécois.

Partie 1. La fusion en droit belge et québécois : cadres généraux

Quelles sont les structures sociétaires de référence et le cadre juridique comparé ?

Le cadre juridique applicable aux entreprises varie selon leur forme et le degré de responsabilité des personnes impliquées. En Belgique, le Code des sociétés et des associations (ci-après dénommé CSA)¹, a opéré une rationalisation des structures, notamment autour des sociétés anonymes (SA), des sociétés à responsabilité limitée (SRL) et des sociétés coopératives (SC), principales formes utilisées dans les opérations de fusion.

Au Québec, à l'instar du droit belge, différentes formes de sociétés existent également : la société en nom collectif (S.E.N.C.), la société en commandite (S.E.C.), la société en participation, ou encore la société en nom collectif à responsabilité limitée (S.E.N.C.R.L.). Toutefois, c'est la société par actions (SPA) qui présente le plus d'affinités avec les structures belges susmentionnées. Elle assure une séparation claire entre le patrimoine de la société et celui des actionnaires, et constitue, à ce titre, la base de référence pertinente pour cette étude.

L'analyse portera donc principalement sur le régime des sociétés par actions québécoises, et sur celui des SA, SRL et SC belges, en vue d'examiner les protections légales préventives offertes aux actionnaires minoritaires lors des opérations de fusion.

Au Québec, une distinction s'impose entre les sociétés incorporées sous le régime fédéral, par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (ci-après dénommée LCSA)² et celles régies par le droit provincial, par la *Loi sur les sociétés par actions du Québec* (ci-après dénommée LSAQ)³. Les différences entre ces régimes concernent essentiellement les formalités administratives, l'émission d'actions, la composition du conseil d'administration ou encore la protection du nom commercial. Sauf indication contraire, l'analyse s'appuiera sur la Loi sur les sociétés par actions du Québec (LSAQ), applicable à la majorité des sociétés québécoises.

¹ Code des sociétés et des associations, *M.B.*, 23 mars 2019, p. 33239.

² Loi canadienne sur les sociétés par actions, L.R.C. (1985), ch. C-44.

³ Loi sur les sociétés par action, RLRQ, c. S-31.1.

Chapitre 1. La fusion – Approche comparée des fondements de l'opération

Section 1. Clarification de la notion de « fusion »

Sous-section 1. Définition québécoise

La législation canadienne et québécoise ainsi que la doctrine⁴, s'entendent pour dire que le terme « fusion » prête facilement à confusion puisqu'il est utilisé dans diverses lois avec des sens complètement différents. Ainsi, la fusion, telle qu'on l'entend dans la LCSA⁵ et la LQSA⁶, est définie comme étant l'opération consacrée par la loi, par laquelle deux ou plusieurs sociétés font un accord pour que naisse une autre société et que les premières se fondent dans celle-ci⁷.

Sous-section 2. Définition belge

Nous le savons, en Belgique, la fusion est définie de manière générale comme étant l'opération par laquelle deux sociétés n'en forment plus qu'une, soit par la constitution d'une nouvelle société,⁸ soit par l'absorption d'une société par une autre⁹.

Sous-section 3. La comparaison

Partant des définitions, nous voyons déjà deux différences majeures. D'abord, contrairement au régime québécois, le terme "fusion" est relativement uniformisé en Belgique dans les matières du droit des affaires en général. Pour éviter toute ambiguïté, il faut veiller à préciser le cadre juridique dans lequel le terme est utilisé : par constitution ou par absorption. Ce qui nous mène à la deuxième différence, la dualité des régimes. Contrairement au droit belge, le droit québécois ne considère pas l'absorption comme étant une fusion. Bien qu'une telle opération soit qualifiée erronément comme étant une fusion, cela n'en est pas une au sens juridique, car en droit québécois, pour qu'une fusion ait lieu, les deux sociétés doivent disparaître et continuer dans la nouvelle société¹⁰.

Si la distinction entre fusion par absorption et fusion par constitution d'une nouvelle société sera brièvement mentionnée, elle ne fera pas l'objet d'un développement approfondi, en ce qu'elle présente un intérêt limité au regard des objectifs de l'analyse, d'autant que le droit québécois repose sur ses conceptions propres qui ôtent la pertinence d'une telle différenciation.

⁴ P. MARTEL, *La société par actions au Québec*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2024, p. 33-8.

⁵ Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art. 181.

⁶ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 276.

⁷ P. MARTEL, *op. cit.*, par. 33-5.

⁸ Code des sociétés et des associations, art. 12:3.

⁹ Code des sociétés et des associations, art. 12:2 ; J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *Droit des sociétés*, 5^{ième} éd., Bruxelles, Larcier, 2020, p. 857 et s.

¹⁰ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-2.

Section 2. Deux conceptions différentes

Sous-section 1. Conception belge

Le concept de fusion a été introduit en droit des sociétés belge par la loi du 29 juin 1993¹¹, transposant la troisième directive CEE sur les fusions¹²,

Avant que le législateur n'intervienne, la fusion telle qu'on la connaît, ne bénéficiait d'aucun encadrement spécifique en droit des sociétés belge. Elle restait une construction doctrinale et prétorienne - dont les effets - notamment la transmission universelle du patrimoine, étaient partiellement reconnus, mais juridiquement fragiles¹³.

Par la loi de 1993, le droit des sociétés belge introduit le concept de dissolution sans liquidation et organise la transmission à titre universel des actifs et passifs de la société fusionnée à la société bénéficiaire des apports¹⁴.

C'est dans cette approche que le CSA définit et distingue¹⁵

- la fusion par absorption, opération par laquelle une ou plusieurs sociétés transfèrent à une autre, par suite d'une dissolution sans liquidation, l'ensemble de leur patrimoine activement et passivement moyennant l'attribution aux actionnaires de la (ou des) société(s) absorbée(s) d'actions de la société absorbante et, le cas échéant d'une soulte en espèces ne dépassant pas 10 % de la valeur nominale des actions attribuées, ou, à défaut de valeur nominale, de leur pair comptable¹⁶ ;
- la fusion par constitution d'une nouvelle société, opération par laquelle plusieurs sociétés transfèrent à une société qu'elles constituent, par suite de leur dissolution sans liquidation, l'ensemble de leur patrimoine (activement ou passivement) moyennant l'attribution à leurs actionnaires d'actions de la nouvelle société¹⁷ ;
- les autres opérations assimilées aux fusions de sociétés¹⁸, que nous n'analyserons pas.

¹¹ *M.B.*, 21 juillet 1993.

¹² Directive 78/855/CEE du 9 octobre 1978, *J.O.C.E.* n° L 295 du 20 octobre 1978, p. 36.

¹³ T. BLOCKERYE, *Acquisitions, fusions et réorganisations de sociétés*, 3^{ème} éd., s.l. Anthemis, p. 410.

¹⁴ T. BLOCKERYE, *ibidem*, p. 410 et 411.

¹⁵ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *ibidem*, p. 857 et 866.

¹⁶ Code des sociétés et des associations, art. 12:2.

¹⁷ Code des sociétés et des associations, art. 12:3.

¹⁸ Code des sociétés et des associations, art. 12:7 et 12:8.

Sous-section 2. Conception canadienne mais surtout québécoise

De la même manière, le Canada et le Québec considèrent que la « fusion » est le processus par lequel deux ou plusieurs sociétés ou de leurs entreprises se regroupent (en anglais *merger*¹⁹). Comme nous l'avons dit plus haut, le terme « fusion » peut vite porter à confusion puisqu'il est mobilisé dans diverses lois avec des sens différents²⁰.

Ainsi, on entend par là l'opération consacrée par la loi, par laquelle deux ou plusieurs sociétés font un accord pour que naisse une autre société et que les premières se fondent dans celle-ci²¹. Les autres opérations financières ou comptables par lesquelles une société acquiert les actions ou les actifs d'une autre, bien qu'elles puissent produire des effets économiques similaires à ceux d'une fusion, n'emportent pas les mêmes conséquences juridiques — notamment en ce qui concerne la disparition et la continuation des entités concernées. Ces opérations relèvent dès lors du régime des acquisitions²².

En principe, seules, les sociétés relevant de la même juridiction peuvent fusionner. Ce qui signifie, qu'en l'état actuel des choses, une société par actions constituée sous le régime québécois ne pourra pas fusionner avec une société par actions constituée sous le régime fédéral²³. Il y a deux manières de contourner cette interdiction : par la prorogation²⁴, et par le mécanisme de l'arrangement²⁵. Nous ne développerons pas ces hypothèses par manque de pertinence.

On distingue également, en droit québécois, les fusions ordinaires — par lesquelles deux ou plusieurs sociétés par actions se regroupent pour ne former qu'une seule entité — et les fusions dites simplifiées²⁶. Ces dernières correspondent à l'hypothèse connue en droit belge²⁷, à savoir une procédure allégée applicable lorsque l'une des sociétés détient la totalité des actions de l'autre²⁸. En pratique, ces fusions ne diffèrent pas quant aux principes généraux ni aux mécanismes de protection applicables. C'est pourquoi la présente analyse se concentrera exclusivement sur les procédures ordinaires.

¹⁹ R. YALDEN et H-P. GAGNON, « Fusion et acquisition d'une société par actions », in *Droit des affaires*, Montréal, LexisNexis, 2016, par. 91.

²⁰ C.A. MASTEN, W.K. FRASER, J.L. STEWART, et M.L. PALMER, *Company Law of Canada*, Carswell, 1962, p.725 et s.

²¹ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-2, n° 33-6.

²² R. LE DUFF, *Encyclopédie de la gestion et du management*, Paris, Dalloz, 1999, p. 427.

²³ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 4e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2018, p. 518.

²⁴ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 288 ; Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art. 187.

²⁵ Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art.192 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 415 (2).

²⁶ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-20, n° 33-98.

²⁷ Code des sociétés et des associations, art.12:7.

²⁸ I. TCHOTOURIAN, « Droit des sociétés et des groupes : sociétés par actions, sociétés contractuelles et groupes de sociétés : guide pour le praticien et l'étudiant », Montréal, Édition Yvon Blais, 2023, p. 1073.

Conclusion du chapitre 1 – La fusion – Approche comparée des fondements de l'opération

L'analyse de la notion de fusion révèle d'emblée une divergence fondamentale entre les droits belge et québécois : si le droit belge unifie sous une même terminologie la fusion par absorption et par constitution, le droit québécois envisage strictement la fusion par constitution, excluant juridiquement l'hypothèse de l'absorption. Cette différence de conception traduit des traditions juridiques distinctes, renforcées par des évolutions historiques propres, notamment l'importante réforme belge de 1993 et l'approche canadienne fondée sur la continuité juridique.

Ce chapitre a permis de poser les bases conceptuelles, historiques et économiques de la fusion, indispensables à la compréhension des enjeux qui affectent les droits des actionnaires, et en particulier ceux des minoritaires, lors de telles opérations.

Chapitre 2. La fusion de sociétés par actions en droit québécois - procédure et comparaison ponctuelle avec le droit belge

Sans répéter textuellement la procédure écrite dans les articles 12 :24 à 12:35 et 12 :36 du CSA²⁹, le régime belge est assez proche du régime québécois. Par conséquent, nous analyserons le régime québécois en comparant ponctuellement les points pertinents.

Ainsi, les fusions ordinaires s'effectuent après la réception du certificat de fusion délivré par le Registraire des entreprises, ou le Directeur des corporations pour le régime fédéral, suite au dépôt de statuts de fusion³⁰. En l'espèce, le registraire et le directeur exercent le même rôle que le greffe du tribunal de l'entreprise.

Brièvement, les sociétés qui projettent de fusionner concluent une convention de fusion (projet de fusion en droit belge) qui détermine les termes et conditions de la fusion et la manière de la mettre à exécution ; les administrateurs de chacune des sociétés soumettent la convention à l'approbation des actionnaires par résolution spéciale³¹. Contrairement au régime belge où une majorité de 3/4 est le minimum nécessaire³², au Québec, cette approbation est décidée à la majorité de 2/3 des voix exprimées³³. Toutefois, les deux régimes permettent aux actionnaires d'augmenter la majorité nécessaire pour l'approbation de certaines décisions (cf *infra*)³⁴.

²⁹ M.B., 23 mars 2019.

³⁰ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-6, n° 33-27 ; Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art. 185, §4 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 286.

³¹ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 279.

³² Code des sociétés et des associations, art.12:30.

³³ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-15, n° 33-75.

³⁴ R. AYDOGDU, « Les pactes d'actionnaires pour organiser l'exercice du pouvoir », in *Les pactes d'actionnaires*, Séminaire Vanham & Vanham, 17 mars 2016, p. 9 ; I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 149.

Section 1. Étapes clés

La préparation d'une convention de fusion établie par les administrateurs (et signée par eux) est le résultat de longs pourparlers souvent confidentiels entre les conseils d'administration respectifs³⁵.

L'approbation de la convention de fusion par les actionnaires ayant le droit de voter de chacune des sociétés se fait par résolution spéciale au cours d'une assemblée extraordinaire³⁶.

Ainsi, les actionnaires des sociétés fusionnantes reçoivent soit de l'argent (remboursement),³⁷ ou des titres en échange de leurs actions initiales (conversion)³⁸.

L'enjeu est que : « chaque actionnaire s'attend à retrouver la même position dans la société issue de la fusion, à moins d'être remboursé de ses actions »³⁹. Les actionnaires s'opposant à la fusion disposent d'un droit de rachat et d'un droit à l'évaluation pour recevoir la juste valeur des titres (que nous verrons plus loin dans l'analyse)⁴⁰ ;

Ensuite aura lieu la rédaction des statuts de fusion qui sont semblables aux statuts de constitution et conformément à la convention de fusion⁴¹ ;

Enfin, à la suite du dépôt des statuts cités juste avant, le registraire délivrera le certificat de fusion qui donnera effet à la fusion⁴².

Sous-section 1. Que contient une convention de fusion ?

Tout comme dans le projet de fusion⁴³, la convention de fusion doit impérativement contenir certaines informations prescrites par la loi⁴⁴ :

- la dénomination sociale de la société ;
- le district judiciaire où elle établit son siège ;
- les limites imposées à son capital-actions, le cas échéant ;
- les restrictions imposées au transfert de ses actions, le cas échéant ;
- les règlements de la société issue de la fusion ;
- le nombre précis ou les nombres minimaux ou maximaux de ses administrateurs ;
- les limites imposées à ses activités, le cas échéant ;

³⁵ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 277 ; E. STIKEMAN, « Acquisitions de sociétés ouvertes », in *Fusions et acquisitions au Canada : un tour d'horizon juridique*, Section C, 2017, p. C14.

³⁶ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 278, al. 1^{er} ; E. STIKEMAN, *ibidem*, p. C15.

³⁷ M. PERREAULT, *Le droit des sociétés par actions et des personnes morales au Québec*, 4^{ième} éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2015, p. 111.

³⁸ F.H. BUCKLEY, M. GILLEN et R. YALDEN, *Corporations: Principles and Policies*, Toronto, Emond Montgomery, 1995, p. 1000.

³⁹ M. PERREAULT, *op. cit.*, p. 112.

⁴⁰ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-15, n° 75.

⁴¹ M. PERREAULT, *op. cit.*, p. 113.

⁴² R. CRÊTE ET S. ROUSSEAU, *op. cit.*, p. 521 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 286 al. 2.

⁴³ Code des sociétés et des associations, art. 12:24.

⁴⁴ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 277.

- la description du capital-actions, qui contient notamment :
 - les modalités de conversion des actions de chaque société en actions ou autres valeurs mobilières de la société issue de la fusion ;
 - la valeur nominale des actions, le cas échéant ;
 - les droits, privilèges et restrictions rattachés aux actions de chaque catégorie ;
 - toute autre forme de paiement reçu en plus ou à la place des actions ou des fractions d'actions ;
- toute autre disposition permise par la loi et nécessaire à l'organisation et à la gestion de la société issue de la fusion⁴⁵.

Sans entrer dans les détails comptables relatifs à la composition du capital-actions, il doit être établi quelle sera la nature et la composition du capital-actions émis et payé de la nouvelle société, sur base de ceux de chacune des sociétés qui fusionnent⁴⁶.

Le principe est donc que le montant du capital-actions émis et payé de la nouvelle société doit être égal au total des montants du capital-actions émis et payé de chacune des sociétés fusionnantes⁴⁷.

La convention doit aussi indiquer les modalités de conversion des actions de chaque société vers la nouvelle⁴⁸. Il peut arriver que la conversion n'opère aucun changement dans les actions, et qu'elles soient converties en un nombre équivalent d'actions comportant les mêmes droits, privilèges et restrictions, et ayant la même valeur nominale ou le même capital versé. Évidemment, c'est bien rarement le cas⁴⁹, et c'est d'ailleurs le fondement de diverses opinions divergentes, qui fondent elles-mêmes la nécessité de ce genre d'exposé.

Section 2. Les effets de la fusion

De manière générale, les deux pays s'entendent pour dire que les effets de la fusion sont

- l'échange des droits sociaux ;
- le transfert du patrimoine de chaque société dissoute aux sociétés bénéficiaires.

⁴⁵ D. PICOTTE, « La cession d'entreprise », in *Entreprises et sociétés*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2021, p. 21 et s.

⁴⁶ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-15, n° 33-74.

⁴⁷ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 240.

⁴⁸ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 277 ; *Koch Transport Ltd. c. Class Freight Lines Ltd.*, [1982], 135, D.L.R. (3d) 695 (ont. Div. Ct.).

⁴⁹ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-9, n° 33-40.

Sous-section 1. L'absence de dissolution sans liquidation des sociétés dissoutes en droit québécois.

En droit belge, les sociétés dissoutes cessent d'exister mais conservent une personnalité juridique passive très limitée⁵⁰. Par contre, en droit québécois, il est considéré qu'une fusion n'entraîne pas la dissolution des entités fusionnantes : elles continuent plutôt d'exister sous une nouvelle forme, soit celle d'une entité fusionnée unique à qui revient tous les droits et obligations précédemment consentis par ses entités « fondatrices »⁵¹.

Sous-section 2. L'échange de droits sociaux.

Les actionnaires ou associés des sociétés dissoutes deviennent actionnaires ou associés de la société bénéficiaire en raison d'une augmentation de capital de cette dernière⁵².

Au Québec, les détenteurs d'actions des sociétés fusionnantes ont droit à des certificats d'actions de la nouvelle société en échange de ceux qu'ils détenaient dans ces sociétés fusionnantes.

Sous-section 3. Transfert du patrimoine de chaque société dissoute aux sociétés bénéficiaires.

L'ensemble du patrimoine actif et passif de chaque société est transféré à la société bénéficiaire. En Belgique, depuis l'arrêt de principe de la Cour de cassation consacrant la théorie de la cession des droits successifs pour expliquer le transfert universel, la société bénéficiaire est considérée comme l'ayant cause universel des sociétés fusionnantes, sans que ces dernières continuent à travers celle-ci⁵³.

À cet égard, la question n'est pas si tranchée au Canada et au Québec. Il y a deux écoles : La première, reprend l'idée selon laquelle les sociétés fusionnantes disparaissent et que c'est une nouvelle société qui prend leur relève⁵⁴, la deuxième quant à elle, soutient que les sociétés fusionnantes poursuivent leur existence et activité comme une seule et même société⁵⁵.

Bien que la question ait suscité d'abondants débats, le législateur, tant au niveau fédéral que provincial, a finalement retenu la seconde école, considérant que la fusion ne donne pas naissance à une entité distincte, mais constitue la continuation des sociétés fusionnantes. À défaut, il

⁵⁰ Code des sociétés et des associations, art.12:13 ; J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *op. cit.*, p. 844.

⁵¹ *Lebeuf c. Groupe S.N.C.-Lavalin inc.*, [1999], R.J.Q. 385 (C.A.), p. 394 ; *Produits Suncor Énergie, s.e.n.c. c. Finance Wentworth (Québec) inc.*, [2012], QCCS 6287, par. 83 et s.

⁵² J. VAN RYN et P. VAN OMMESELAGHE, « Examen de jurisprudence – Les sociétés commerciales », *R.C.J.B.*, 1973, p. 546.

⁵³ Cass. 30 avril 1970, *Pas.*, 1970, I, 749.

⁵⁴ *R. c. J.J. Beamish Construction Co. Ltd.*, [1967], 59 D.L.R. (2d) 6 ; *Canadian Roxy Petroleum Ltd. c. Alberta*, [1998], A.J. N°13 (Q.B.).

⁵⁵ *R. c. Black & Decker Manufacturing Co. Ltd.* [1975], 1 R.C.S. 411 ; *Witco Chemical co. Canada Ltd. c. Oakville*, [1975], 1 R.C.S. 273.

faudrait envisager un renouvellement de l'ensemble des autorisations, permis ou agréments préexistants⁵⁶. Ainsi, la Cour suprême du Canada a interprété métaphoriquement la première école comme le fait d'assimiler la fusion à la naissance d'un enfant accompagnée du décès simultané - par suicide - de ses deux parents, qui lui auraient transmis l'intégralité de leur patrimoine⁵⁷. L'entité issue de la fusion est donc vue comme étant la continuation des entités originales.

Sous-section 4. Convergence des effets : point d'appui final

Quoi qu'il en soit, il ressort tant du droit belge que du droit québécois, que les effets pratiques de la fusion dans les deux pays sont que la nouvelle société possède tous les biens, droits et toutes obligations des sociétés fusionnantes et que les droits des tiers ne sont pas affectés par la fusion.

Par conséquent, nous verrons comment, et dans quelle mesure, en droit belge et québécois, les mécanismes de protection préventive des actionnaires minoritaires s'articulent et s'appliquent dans le cadre d'une opération de fusion. L'analyse portera exclusivement sur les instruments juridiques visant à éviter en amont les conflits ou les abus, sans examiner les voies de recours judiciaires ou les mécanismes d'exécution forcée.

Conclusion du chapitre 2 – La fusion de sociétés par actions en droit québécois - procédure et comparaison ponctuelle avec le droit belge

L'analyse du régime québécois de la fusion met en lumière une structuration précise de l'opération autour de la convention de fusion, de l'approbation des actionnaires par résolution spéciale, du dépôt des statuts et de la délivrance du certificat de fusion. Si la majorité requise diffère de celle prévue en droit belge, les deux systèmes s'accordent sur la nécessité d'un formalisme rigoureux et d'un encadrement clair, notamment en matière d'information des actionnaires.

Sur le plan des effets, la fusion donne lieu dans les deux régimes à un transfert universel du patrimoine et à un échange des droits sociaux. Toutefois, une distinction importante persiste : en Belgique, la fusion entraîne la dissolution sans liquidation des sociétés fusionnantes, alors qu'au Québec, elle s'analyse comme une continuité juridique sous une forme unifiée. Cette conception, qui évite la disparition juridique des entités antérieures, traduit une volonté d'assurer une transition fluide, sans rupture formelle.

⁵⁶ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 286 ; Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art. 186. ; P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-31, n° 33-128 et 33-129.

⁵⁷ *R. c. Black & Decker Manufacturing Co. Ltd.* [1975], 1 R.C.S. 411.

En définitive, malgré des fondements conceptuels divergents, les effets concrets de la fusion convergent dans leur portée. La société issue de l'opération détient l'intégralité des droits et obligations des entités fusionnantes, sans porter atteinte aux droits des tiers. Ces constats permettent désormais d'aborder, dans la suite du travail, les dispositifs juridiques qui encadrent de manière préventive les droits des actionnaires minoritaires, afin de mesurer leur efficacité dans un contexte aussi structurant que celui d'une fusion.

Partie 2. La protection préventive des minoritaires – analyse comparée et application aux fusions

Pourquoi protéger les actionnaires minoritaires en cas de fusion ?

La protection des actionnaires minoritaires lors des opérations de fusion est un enjeu fondamental en droit des sociétés belge. Ces opérations, bien que souvent motivées par des raisons économiques et stratégiques, peuvent entraîner des déséquilibres au détriment des actionnaires minoritaires, notamment en raison des risques inhérents aux fusions : asymétrie de pouvoir et d'information⁵⁸ ; risque de dilution du pouvoir et de la valeur des actions⁵⁹ ; risque de traitement inéquitable ou évaluation biaisée des actions⁶⁰ ; etc. Pour les mêmes raisons, cette protection lors des opérations de fusion est également une préoccupation centrale en droit québécois. Le régime québécois, prévoit plusieurs mécanismes similaires à ceux du droit belge pour protéger les actionnaires minoritaires contre les abus des actionnaires majoritaires.

Chapitre 1. Les fondamentaux de la protection des actionnaires minoritaires

Commençons par les droits fondamentaux des actionnaires. En droit belge, ceux-ci sont conférés au titulaire de la qualité d'actionnaire et ne peuvent lui être enlevés⁶¹. Nous allons les analyser dans le cadre de l'opération de fusion et les comparer à des potentiels équivalents présents dans le régime québécois. Ces fondamentaux sont eux-mêmes les fondements des propos des chapitres ultérieurs.

Sans être exhaustif, sont pertinents pour l'analyse :

⁵⁸ M FIRAS THRAYA et A. LOUIZI, Gouvernance et performance des fusions-acquisitions dans le secteur de la haute technologie en France. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 2020, *s.l.*, p. 181-204.

⁵⁹ T. SAMSON, « La dilution des actions : comprendre et anticiper la dilution lors d'une levée de fonds », disponible sur <https://dups.be/fr/dilution-actions-leeve-de-fonds/>.

⁶⁰ M. MARTIN, « La protection des actionnaires minoritaires lors des fusions-acquisitions : enjeux et mécanismes juridiques », disponible sur <https://www.droitjustice.fr/la-protection-des-actionnaires-minoritaires-lors-des-fusions-acquisitions-enjeux-et-mecanismes-juridiques/>.

⁶¹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *op. cit.*, p. 237.

Section 1. Le droit à l'égalité de traitement

En droit belge, ce droit oblige la société à assurer l'égalité de traitement de chaque détenteur de titres, d'actions, d'obligations, de droits de souscription, ou de parts bénéficiaires pour les sociétés anonymes⁶², qui se trouve dans une situation identique⁶³. On sait que le champ d'application est limité au fonctionnement des assemblées générales. Cette égalité concerne l'accès aux droits sociaux attachés à leur qualité d'actionnaire : information, participation aux assemblées, traitement équivalent dans les décisions qui les concernent⁶⁴.

Ce principe étant supplétif : la société peut créer des classes d'actions avec des droits différents. En pratique, cette possibilité permet de contourner facilement l'égalité formelle, notamment en attribuant des droits sociaux inégaux à des actionnaires ayant effectué des apports équivalents, ou inversement⁶⁵. Ce n'est donc pas l'actionnaire en tant que personne qui bénéficie de l'égalité, mais l'action ou le type de droit social qu'il détient, dans un cadre juridiquement comparable⁶⁶.

Ainsi, cette règle ne fonde pas un droit subjectif à l'égalité ou même un principe général d'égalité des actionnaires : l'égalité « n'existe que dans la mesure où elle est ainsi reconnue par le législateur qui peut en outre y déroger (ou autoriser les organes à y déroger) au nom de l'intérêt social »⁶⁷. L'actionnaire minoritaire doit dès lors se soumettre au principe majoritaire, mais en contrepartie, il est protégé contre toute décision contraire à l'intérêt social.

Ce critère d'intérêt social, dont la portée évolue, tend d'ailleurs à intégrer de plus en plus explicitement les intérêts des actionnaires minoritaires. Comme le relevait déjà le rapport du Collège des experts institué à l'issue de la crise bancaire de 2008 par la Commission spéciale de la Chambre et du Sénat, les dirigeants et les actionnaires majoritaires doivent prendre en compte les autres groupes impliqués dans la société, parfois plus fortement qu'eux⁶⁸.

⁶² Code des sociétés et des associations, art. 7:123.

⁶³ A. TILLIEUX ET G. DAVIGNON, « Commentaire de l'article 5:80 du Code des sociétés et des associations », in *Commentaire systématique du Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Kluwer, 2020, p. 2 à 3, n° 4.

⁶⁴ D. WILLERMAIN, F. MESSINE ET G. COLLARD, « La gouvernance des sociétés, spécialement des sociétés par actions », in *Le nouveau droit des sociétés et des associations – Le CSA sous la loupe*, Limal, Anthemis, 2019, p. 211.

⁶⁵ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, Commentaire des articles, Commentaire de l'article 5:80, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 160 ; Code des sociétés et des associations, art. 7:123.

⁶⁶ R. AYDOGDU, P. BOSSARD ET M. BORN, *Manuel de l'actionnaire minoritaire des sociétés non cotées*, Tome 1, Limal, Anthemis, p. 220 à 222.

⁶⁷ D. WILLERMAIN, « Absence d'un principe général d'égalité des actionnaires en droit communautaire... et en droit belge ! (à propos de l'arrêt "Audiolux" de la Cour de justice du 15 octobre 2009) », *Rev. prat. soc.*, 2010, p. 64.

⁶⁸ *Doc. Parl., Sénat, sess. 2008-2009, n° 52 4-1100/1 ; Doc. Parl., Ch. repr., sess. 2008-2009, n° 1643/002.*

Après analyse, nous constatons que la notion de « situation identique » n'est ni définie dans les directives européennes⁶⁹, ni dans les travaux préparatoires du CSA⁷⁰. Il en résulte que toute inégalité de traitement ne constitue pas nécessairement une rupture du principe d'égalité : encore faut-il qu'elle soit injustifiée, inappropriée ou disproportionnée au regard de l'intérêt social⁷¹. En d'autres termes, une inégalité est permise si elle repose sur un motif objectif et raisonnablement justifié au regard du but poursuivi et des effets que l'inégalité causerait.

Lors d'une fusion, les actionnaires sont appelés à voter en assemblée générale dans les conditions prévues pour la modification des statuts, avec une majorité des trois quarts des voix présentes ou représentées⁷². Cette phase décisionnelle constitue un moment clé de mise en œuvre du principe d'égalité de traitement, qui impose de garantir à tous les actionnaires se trouvant dans une situation identique les mêmes droits d'information, de participation, de consultation et de vote. Ces droits seront traités dans la suite du développement.

Ce principe trouve une application particulière lorsque plusieurs classes d'actions sont en cause : si la fusion modifie leurs droits, des mesures spécifiques sont prévues afin que chaque catégorie soit consultée séparément⁷³.

Le droit québécois consacre lui aussi un principe d'égalité de traitement entre actionnaires, bien que sous une forme distincte du modèle belge. Ici, ce principe repose avant tout sur l'idée que l'égalité s'attache aux actions elles-mêmes, et non aux personnes qui les détiennent⁷⁴. Il s'agit dès lors d'un principe de symétrie des droits liés aux actions, applicable à tous les détenteurs d'actions de même catégorie ou série.

Comme l'a souligné le juge La Forest à la Cour suprême du Canada, « ceux qui sont en position de contrôle doivent traiter tous les actionnaires, ou plus précisément toutes les actions, sur un pied d'égalité »⁷⁵. L'égalité des actions est donc un corollaire de la structure corporative, où la séparation entre propriété (les actionnaires) et contrôle (les administrateurs) impose à ces derniers une conduite équitable.

⁶⁹ Directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, *J.O.U.E.*, L 184/7, 14 juillet 2007 ; Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, *J.O.U.E.*, L 169/46, 30 juin 2017.

⁷⁰ Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, Exposé des motifs, Commentaire des articles, Commentaire des articles 5 :80 et 7:210, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 160 et 266.

⁷¹ Y. DE CORDT, *L'égalité entre actionnaires*, Bruxelles, Bruylant, 2004, p. 814.

⁷² Code des sociétés et des associations, art. 12:30.

⁷³ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *op. cit.*, p. 863 ; Code des sociétés et des associations, art. 12:30, § 3.

⁷⁴ M. PERREAULT, *L'examen d'un livre d'une société par actions*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2016, p. 264.

⁷⁵ *McClurg c. Canada*, [1990], 3 R.C.S. 1020, p. 1058.

Néanmoins, ce principe n'a pas de caractère d'ordre public en droit québécois⁷⁶. Il peut être écarté, soit par la loi, soit par les statuts⁷⁷, ou une résolution spéciale des actionnaires⁷⁸.

Toutefois, tout comme en droit belge, l'égalité demeure obligatoire à l'intérieur d'une même catégorie, sauf si des séries distinctes sont prévues dans les statuts⁷⁹.

Enfin, il convient de rappeler que l'égalité entre actionnaires, bien que modulable, reste un principe structurant. Il s'impose comme filet protecteur minimal dans les sociétés fermées où les rapports de force sont souvent déséquilibrés⁸⁰.

En contexte de fusion, le respect de l'égalité entre actionnaires prend une dimension renforcée. Ce principe, bien qu'il ne revête pas de caractère d'ordre public en droit québécois, demeure structurant dans sa portée. Il s'exprime d'abord à travers le droit au rachat (analysé plus loin), qui constitue une garantie concrète offerte à tous les actionnaires, qu'ils détiennent ou non un droit de vote sur l'opération. Mais son application ne s'arrête pas là.

Le principe d'égalité commande également un traitement équivalent lors de la conversion des titres, ainsi que dans l'allocation des bénéfices liés à la fusion, en imposant le respect d'une stricte égalité au sein de chaque catégorie d'actions, sauf renonciation.

Enfin, cette égalité de traitement implique aussi un accès uniforme à l'information préalable à la fusion, garantissant à chaque actionnaire, quel que soit son poids dans le capital, la possibilité de prendre part à la décision en toute connaissance de cause.

Section 2. Le droit de surveillance et de contrôle

Arrêtons-nous un instant sur les notions de « minorité » et de « majorité » préalable à la réflexion. La majorité, c'est l'instrument par lequel une concentration des pouvoirs se trouve entre les mains de ceux qui détiennent un nombre de voix suffisant pour exercer une influence décisive lors des assemblées générales et ainsi que pour composer l'organe d'administration fidèle à leur volonté⁸¹. Les droits de vote qui ont été suspendus, les abstentions et votes nuls ne sont pas comptabilisés pour établir la majorité.

La minorité quant à elle, à défaut d'être définie légalement, se détermine par rapport à la majorité⁸². Dans un premier temps, elle vise les actionnaires qui ont participé à l'assemblée générale et qui : soit se sont opposés lors du vote d'une résolution ; soit se sont abstenus ; soit n'ont pas participé à l'assemblée générale.

⁷⁶ B.R. CHEFFINS, *Company Law: Theory, Structures and Operation*, Oxford, Oxford University Press, 1997, p. 472.

⁷⁷ M. PERREAULT, *L'examen d'un livre d'une société par actions*, *op. cit.*, p. 265.

⁷⁸ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 191, al. 1^{er}.

⁷⁹ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 19-1, n° 19-2.

⁸⁰ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 19-10, n° 19-39.1.

⁸¹ X. DIEUX, « W. Kent v. Lenôtre », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, p. 305.

⁸² G.-A. DAL et P. NICAISE, « L'actionnaire minoritaire », *R.P.S.*, 2015, p. 553.

L'actionnaire minoritaire est celui qui seul, ou avec d'autres, n'exprime pas un nombre suffisant pour atteindre le seuil à partir duquel la proposition est adoptée. La minorité est donc le lieu où le pouvoir ne s'exerce pas⁸³.

Il convient d'apporter plus de précision par une distinction. L'actionnaire minoritaire peut être « structurel » lorsqu'il se trouve en permanence confronté à un bloc homogène d'actionnaires formant une majorité et il peut être « occasionnel » suite à un désaccord sur une décision stratégique avec une majorité tout aussi occasionnelle⁸⁴.

Le contrôle est une notion liée à ces notions de minorité et de majorité. Ce contrôle vise deux notions à distinguer : la maîtrise et la surveillance⁸⁵.

La maîtrise concerne plutôt l'hypothèse de l'article 1 :41 du CSA⁸⁶, et prend donc en compte : les pouvoirs que l'actionnaire de contrôle puise dans la loi, soit les droits de vote dont il dispose et ; ceux qui découlent de sa situation de fait⁸⁷.

Toutefois, cette notion n'est pas très pertinente en matière de droit des sociétés non-cotées et de surcroît dans le cadre de cet exposé.

La surveillance est quant à elle un usage très courant et a son importance en droit des sociétés non cotées et surtout en matière de protection des actionnaires minoritaires.

Certains aspects du droit de contrôle-surveillance des actionnaires sont inconditionnels et leur sont réservés, quel que soit leur niveau de participation à l'actionnariat. C'est le cas du droit à l'information, du droit d'être convoqué et de participer à l'assemblée générale, du droit de requérir la convocation de celle-ci, du droit d'interpellation en assemblée, du droit de solliciter la désignation d'un commissaire ainsi que du droit individuel d'investigation et de contrôle⁸⁸.

C'est cette acception du contrôle, entendue comme fonction de surveillance, qui servira de référence chaque fois que cette notion sera mobilisée dans les développements ultérieurs.

⁸³ Y. DE CORDT, *op. cit.*, p. 391, n° 261.

⁸⁴ O. RALET et P. KILESTE, « Droits et protections de l'actionnaire minoritaire », *R.D.C.*, 1989, p. 828 et 829.

⁸⁵ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 49.

⁸⁶ *M.B.*, 23 mars 2019.

⁸⁷ P.A. FORIERS et R. JAFFERALI, « Le "Corporate governance" et les limites à l'exercice du pouvoir de l'actionnaire de contrôle », in *L'actionnariat de contrôle*, Séminaire Vanham & Vanham, 20 novembre 2003, p. 3.

⁸⁸ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 225.

En droit québécois, traditionnellement, la majorité est supposée incarner la volonté collective des actionnaires. Chaque actionnaire, par son vote, contribue à cette construction. Toutefois, cette conception théorique ne correspond pas toujours à la réalité, ce qui a conduit à reconnaître des droits spécifiques aux actionnaires minoritaires, leur permettant non seulement de participer à la formation de la volonté sociale, mais aussi d'exercer une fonction critique et de contrôle sur le fonctionnement de la société⁸⁹.

Ces droits spécifiques concernent surtout les actionnaires minoritaires. En raison de leur absence de voix ou du faible poids de celles-ci, ils se trouvent vulnérables aux actes accomplis par le conseil d'administration - souvent considéré comme le maître⁹⁰. Néanmoins, on constate que s'est développée en droit québécois une certaine reconnaissance de la minorité, par la mise en place de dispositifs tendant à garantir une protection, et à instituer un véritable contrôle minoritaire⁹¹. Dès lors, « les droits de l'actionnaire majoritaire ne sont pas absolus. »⁹².

Nous verrons au fur et mesure de l'analyse, que le droit québécois mobilise un éventail de mesures préventives permettant aux actionnaires minoritaires de se prémunir contre les risques liés à un usage inapproprié – voir abusif – du pouvoir majoritaire. Ces mesures vont de l'accès à l'information jusqu'à la sortie de l'actionnariat⁹³.

Cette évolution du droit québécois constitue une orientation salubre. Elle permet de dépasser la conception rigide de la majorité, héritée du modèle anglo-saxon classique. Sans cette inflexion, toute tentative de comparaison avec le droit belge aurait été entravée par un déséquilibre fondamental : là où la règle de *Foss c. Harbottle* excluait presque toute remise en cause de la volonté majoritaire⁹⁴, le droit belge a toujours maintenu, même en présence d'une majorité, un encadrement par l'intérêt social et par des mécanismes correcteurs. Dès lors, c'est précisément parce que le législateur québécois a su atténuer la portée absolue de cette règle que le dialogue entre les deux systèmes devient aujourd'hui possible – et pertinent.

⁸⁹ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 932.

⁹⁰ M.A. FRISON-ROCHE et S. BONFILS, Les grandes questions de droit économique : introduction et documents, Paris, P.U.F., 2005, p. 168 et s.

⁹¹ P. DIDIER, *Les sociétés commerciales*, « Que sais-je ? », Paris, P.U.F., 1988, p. 82.

⁹² *St-Germain c. St-Germain*, 2014 QCCA 1485, par. 57.

⁹³ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 920.

⁹⁴ *Foss c. Harbottle*, [1843], 67 E.R. 189.

Conclusion du chapitre 1 – Les fondamentaux de la protection des actionnaires minoritaires

Ce premier chapitre a permis de poser les jalons conceptuels indispensables à la compréhension des protections légales préventives des actionnaires minoritaires applicables dans le cadre des opérations de fusion. Il ressort que les droits à l'égalité de traitement et au contrôle – sous leur forme de surveillance – en constituent les piliers fondamentaux, aussi bien en droit belge qu'en droit québécois, bien que leur mise en œuvre diffère sensiblement.

En Belgique, le principe d'égalité de traitement est conçu de manière formelle et limitée au cadre statutaire, sans consacrer de droit subjectif général à l'égalité entre actionnaires. Il s'attache aux droits sociaux associés aux titres, et non aux actionnaires en tant que personne. En revanche, le critère de l'intérêt social sert de filtre correcteur, permettant d'encadrer les abus de majorité. À ce titre, le droit de surveillance se déploie à travers des prérogatives reconnues à tous les actionnaires, quel que soit leur poids capitalistique, constituant un rempart minimal contre les déséquilibres internes.

Le droit québécois adopte une logique plus fonctionnelle. Il fonde l'égalité sur la symétrie des droits entre actions d'une même catégorie, et tolère une certaine dérogation formelle, mais conserve l'exigence d'un traitement équitable. Par ailleurs, il tend à reconnaître à la minorité, une fonction de contrôle, remettant en cause la vision classique selon laquelle seule la majorité exprimerait la volonté sociale. Cette orientation témoigne d'un infléchissement du modèle anglo-saxon traditionnel, ouvrant la voie à une participation plus équilibrée des minoritaires dans la gouvernance.

En somme, ce chapitre montre que, bien qu'issus de traditions juridiques distinctes, les deux régimes tendent à accorder une place croissante aux actionnaires minoritaires dans la gouvernance des sociétés. Ce socle théorique et conceptuel prépare le terrain à l'analyse des instruments légaux concrets et de leur articulation dans les opérations de fusion, objet des développements à venir.

Chapitre 2. Le droit à l'information : pierre angulaire de la prévention

Tant en droit belge qu'en droit québécois, il s'agit d'un des mécanismes préventifs de protection des actionnaires minoritaires les plus importants.

Dans le cadre d'une opération de fusion, le droit à l'information constitue un levier fondamental pour permettre aux actionnaires, et plus particulièrement aux minoritaires, d'exercer un contrôle effectif sur le processus décisionnel. L'accès à l'information permet non seulement d'éclairer leur vote sur la convention ou le projet de fusion, mais aussi d'évaluer en amont les impacts patrimoniaux, les changements de gouvernance, ou encore les risques de dilution ou d'inégalités de traitement. En définitive, lors d'une fusion, le droit à l'information ne constitue pas seulement un préalable procédural : il est la condition de légitimité du vote et le garant de l'équilibre des pouvoirs au sein de la société.

Section 1. Régime belge – un droit exceptionnel au service du contrôle ?

Le droit à l'information va de pair avec le droit de contrôle des actionnaires minoritaires en ce que, sans ce dernier, le contrôle est difficile à exercer voir inexercable⁹⁵. Malheureusement, il n'est pas absolu. La doctrine majoritaire considère que ce droit à l'information ainsi que le concept de transparence ne sont pas des principes généraux du droit.

Qui nous en déplaît, actuellement, le droit à l'information est restreint et est enseigné comme étant exceptionnel⁹⁶. Ainsi, l'on considère encore que « l'accès à l'information concernant la vie sociale doit être réservé aux seuls organes sociaux dans les conditions que la loi fixe ou qui découlent de la nature de la mission qui est légalement dévolue »⁹⁷

En d'autres termes, le droit au secret, sous-jacent du principe de la liberté d'entreprendre, l'emporte à chaque fois où il n'est pas dérogé par une règle de droit positif⁹⁸.

C'est ainsi que le droit à l'information des actionnaires est dit « droit exceptionnel », en ce que les dispositions spécifiques relatives aux informations à diffuser lors des étapes importantes de la vie de la société, ne sont que des exceptions à la règle du secret des affaires qui prévaut sur toute autre disposition légale d'une part et la règle de l'autonomie et de l'indépendance de l'institution sociétaire par rapport aux actionnaires⁹⁹.

⁹⁵J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *op. cit.*, p. 533 ; X. DIEUX, « La divulgation d'informations concernant la société anonyme – Principes et sanctions », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, p. 458.

⁹⁶R. PRIoux et M. CALUWAERTS, « L'information légale des associés des SA, SPRL et SCRL », in *Droit des sociétés commerciales – SA, SPRL et SCRL*, 4^{ième} éd., Waterloo, Kluwer, 2012, p. 922.

⁹⁷X. DIEUX, « La société anonyme : armature juridique de l'entreprise ou "produit financier" », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, p. 268 et 269.

⁹⁸X. DIEUX, « La divulgation d'informations concernant la société anonyme – Principes et sanctions », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, p. 456.

⁹⁹B. FERON et P. DELLA FAILLE, « Transparence et égalité de traitement des actionnaires en matière d'O.P.A. », *J.T.*, 2006, p. 61.

Il s'agit d'un droit impératif à l'information selon les formes précises, qui n'est qu'au final l'expression de droit de surveillance qui est quant à lui, une mesure de protection pour tout actionnaire¹⁰⁰. Qui dit droit impératif dit impossibilité de le restreindre (sauf atteinte à l'intérêt social). Cependant, il paraît tout à fait possible d'étendre conventionnellement ce droit à l'information des actionnaires, pour autant que cette extension ne soit pas contraire à l'intérêt social.

À ce titre, il convient de distinguer les informations portables et quérables. La première consiste à apporter aux actionnaires devant se prononcer sur une décision sociale, de le faire de manière éclairée¹⁰¹. La seconde vise quant à elle, l'hypothèse où l'objectif d'information n'est que secondaire par rapport à l'objectif principal, en ce que ces informations reflètent, pour la plupart, des décisions déjà prises. Dans cette dernière, la connaissance des informations nécessite une démarche des actionnaires¹⁰².

Au regard de l'intérêt social, l'information portable pertinente pour les actionnaires est celle :

- qui est transmise dans les hypothèses et formes prévues par la loi avant l'assemblée générale ;
- utile et proportionnée à l'objectif de leur permettre d'émettre leur vote en connaissance de cause ; et
- exprimée de manière lisible et clair¹⁰³.

L'on remarque encore une fois, que la notion d'intérêt social est prédominante, au point tel que ce dernier est considéré comme le dénominateur commun de l'ensemble des devoirs d'informations en droit des sociétés¹⁰⁴. Partant du postulat que l'intérêt social n'englobe pas seulement, mais aussi, l'intérêt patrimonial de l'ensemble des actionnaires, il est évident que ces derniers disposent d'informations suffisantes dans la conduite des affaires sociales¹⁰⁵.

De manière générale, en raison de l'intérêt social, dès qu'un actionnaire reçoit des informations non publiques de la part de la société ou de ses dirigeants à propos de la société, il lui incombe d'en faire usage uniquement pour les besoins de ses prérogatives d'actionnaire à l'égard de la société¹⁰⁶.

¹⁰⁰ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 258 et s.

¹⁰¹ Y. DE CORDT et G. PARISI, *op. cit.*, p. 61.

¹⁰² Y. DE CORDT et G. PARISI, *ibidem*, p. 64 et 74.

¹⁰³ G. JAKHIAN et O. VAZZANO, « Les obligations d'information des sociétés : état des lieux à la suite des directives européennes 2014/95/UE et (UE) 2017/828 », *J.T.*, 2021, p. 701.

¹⁰⁴ Y. DE CORDT et G. PARISI, « La preuve et l'information dans la vie des sociétés : principes généraux », in *Preuve et information dans la vie des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 73.

¹⁰⁵ X. Dieux, « La divulgation d'informations concernant la société anonyme ... », *op. cit.*, p. 458.

¹⁰⁶ Trib. Entr. Liège (prés.), 5 août 2019, *J.L.M.B.*, 2019, p. 1462.

Il s'agit de la simple conséquence de la règle selon laquelle l'information sociale est en principe secrète. Seul l'organe d'administration peut décider, dans le respect de l'intérêt social, de la communiquer à un tiers¹⁰⁷.

Il convient de préciser qu'un usage abusif d'information(s) confidentielle(s) par un actionnaire, au-delà de la protection de ses droits, est constitutif d'une faute. Ainsi, si un actionnaire qui a des intérêts dans une entreprise concurrente use de ses droits d'actionnaire pour fournir à cette société concurrente une information non publique, il commet manifestement une faute à l'égard de la société dont il est actionnaire¹⁰⁸.

Sous-section 1. Le pouvoir d'investigation et de contrôle : la légalité au service de l'information

En ce qui concerne ce droit individuel d'investigation et de contrôle, la réglementation est identique pour toutes les sociétés et libellé comme suit « Au cas où aucun commissaire n'est nommé, chaque associé ou actionnaire a, nonobstant toute disposition statutaire contraire, individuellement les pouvoirs d'investigation et de contrôle d'un commissaire. Il peut se faire représenter ou se faire assister par un expert-comptable certifié. »¹⁰⁹.

Tout comme le droit d'interpellation (cf. *infra*), ce droit individuel d'investigation et de contrôle ne se réduit pas à l'exercice éclairé du droit de vote relatif à l'approbation des comptes¹¹⁰.

Par conséquent, en vertu de ce droit, l'actionnaire avec ou sans droit de vote peut notamment :

- intervenir de manière pertinente à l'occasion de l'exercice par l'assemblée générale des autres fonctions qui lui sont dévolues et, notamment, celle de contrôler de manière éclairée l'organe d'administration qu'elle a nommé¹¹¹ ;
- de prendre d'autres mesures légitimes sur la base des informations recueillies telles que l'introduction d'une action en responsabilité¹¹².

¹⁰⁷ H. CULOT, « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », in *L'entreprise et le secret*, Bruxelles, Larcier, 2014, p. 192.

¹⁰⁸ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 248.

¹⁰⁹ Code des sociétés et des associations, art. 3:101.

¹¹⁰ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 397.

¹¹¹ H. BRAECKMANS et P. BAERT, « Vraagrecht van de aandeelhouder », in *JPB – Liber amicorum Jean-Pierre Blumberg*, Bruxelles, Intersentia, 2021, p. 34.

¹¹² F. HELLEMANS et L. CONINX, « De bescherming van de minderheidsvennoten anno 2014: een verhaal van rechten en plichten », in *Vennootschaps- en Financieel Recht*, Themis, Bruges, La Charte, 2014, p. 76.

§1. Régime d'exception

En principe, les actionnaires ne disposent pas d'un droit d'investigation individuel car les informations relatives à la vie sociale d'une société sont réservées aux seuls organes sociaux, sauf dans les cas expressément prévus par la loi¹¹³.

De plus, l'article 3:100 du CSA¹¹⁴, commence par obliger l'organe d'administration à soumettre à l'assemblée générale la demande faite par un actionnaire, visant à faire désigner un commissaire, avant d'aborder le droit individuel d'investigation et de contrôle dans le cas « où aucun commissaire n'est nommé »¹¹⁵.

Cette condition légale vise la situation concrète de la société qui n'est pas tenue de nommer un commissaire et qu'elle n'en a pas nommé dans les faits.

Un point non négligeable à souligner, est le fait que contrairement au commissaire, l'actionnaire qui exerce ce droit individuel d'investigation et de contrôle n'est pas investi d'une mission d'intérêt général. Il agit seulement dans son intérêt propre et celui de la société ou des tiers¹¹⁶.

Aussi, s'agissant d'un droit impératif tel qu'il est mentionné expressément dans l'article 3 :101 du CSA¹¹⁷, les statuts ne peuvent priver ou limiter ce droit.

En revanche, les statuts peuvent aussi prévoir que le droit individuel d'investigation et de contrôle accordé à chaque actionnaire lors d'opérations telles qu'une fusion ou que ce droit d'investigation et de contrôle persistera même si la société désigne un commissaire¹¹⁸.

Enfin, étant donné que le droit individuel d'investigation et de contrôle s'éteint lorsqu'un commissaire est nommé, il peut être tentant pour la majorité de convoquer une assemblée générale pour désigner un commissaire. Cependant, la jurisprudence en est bien consciente et y remédie en décidant, sur la base de la bonne foi, qu'un actionnaire minoritaire peut continuer à exercer son droit, lorsque la convocation de l'assemblée générale fait suite à la demande d'exercice du droit individuel d'investigation, alors que, dans les faits, ce droit n'a pas encore été exercé¹¹⁹.

Autrement dit, si la convocation de l'assemblée générale n'est pas guidée par l'intérêt social mais par la volonté de priver un actionnaire de son droit individuel d'investigation et de contrôle, la

¹¹³ R. PRIoux et M. CALUWAERTS, *op. cit.*, p. 942.

¹¹⁴ *M.B.*, 23 mars 2019.

¹¹⁵ Code des sociétés et des associations, art. 3:101 ; R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 351.

¹¹⁶ D. VAN GERVEN, *Handboek vennootschappen, Algemeen deel*, 2^{ième} éd., Bruxelles, Larcier, 2020, p. 946.

¹¹⁷ *M.B.*, 23 mars 2019.

¹¹⁸ H. BRAECKMANS et R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht*, 2^{ième} éd., Bruxelles, Intersentia, 2020, p. 437.

¹¹⁹ Comm. Gand, div. Termonde, 24 avril 2014, *N.J.W.*, 2016, p. 400 ; M. ROELANTS, « Specifieke kwesties in het vennootschapsrecht », in *Bestendig handboek deskundigenonderzoek*, Malines, Kluwer, 2020, p. IV.4.6.

décision de l'assemblée générale sera affectée d'un détournement de pouvoir et, à ce titre, annulable¹²⁰.

À cet égard, la Cour d'appel de Bruxelles, confirme que ce qui compte pour supprimer le droit individuel d'investigation et de contrôle, c'est la désignation effective d'un commissaire et non la simple existence d'une possibilité de procéder à une telle nomination, ni même la seule existence d'une obligation légale ou statutaire non exécutée dans les faits¹²¹.

§2. Quelle est l'étendue du droit d'investigation et de contrôle ?

L'actionnaire qui exerce ce droit a individuellement les pouvoirs d'investigation et de contrôle d'un commissaire, mais pas plus¹²².

On considère que le pouvoir du commissaire est général pour autant qu'il demeure dans le cadre de sa mission de révision¹²³. Cette dernière consiste à contrôler la situation financière et comptes annuels et à contrôler la régularité des opérations devant être constatées dans lesdits comptes et ceci aussi bien sur base de la législation que sur la base des statuts¹²⁴.

Ce pouvoir se décline en plusieurs prérogatives que nous trouvons pertinentes pour l'analyse¹²⁵ :

Consulter la documentation : Le commissaire, et donc l'actionnaire, peut prendre connaissance de tous les documents, messages (même électroniques¹²⁶), titres, papiers, archives que la société pourrait avoir en sa possession¹²⁷, y compris les contrats dans la mesure où cela est nécessaire pour le contrôle ;

Requérir des explications Le commissaire ou actionnaire a le droit de solliciter de l'organe d'administration, ainsi que des agents et préposés de la société, toute explication ou information utile à l'exercice de sa prérogative, et peuvent effectuer toutes les vérifications qu'ils estiment nécessaires ;

Requérir des confirmations auprès de tiers : Les commissaires peuvent demander à l'organe d'administration de solliciter, auprès de tiers, la confirmation des montants relatifs à leurs créances, dettes ou autres relations contractuelles avec la société contrôlée.

¹²⁰ W. VAN GAVER, « Individuele controle- en onderzoeksbevoegdheid van vennoten », *N.J.W.*, 2016, p. 364.

¹²¹ Bruxelles, 14 janvier 1999, *R.P.S.*, 1999, p. 301, obs. W. DERIJCKE, « Le pouvoir individuel d'investigation et de contrôle dans la société anonyme par ses actionnaires : *amicitia juror brevis est* ? », p. 314.

¹²² M. ROELANTS, *op. cit.*, p. IV.4.13.

¹²³ B. TILLEMANS, *Le statut du commissaire – Nomination, cessation, rémunération et pouvoirs d'investigation*, Bruxelles, La Charte, 2006, p. 194.

¹²⁴ Projet de loi relatif à la réforme du révisorat d'entreprises, *Doc. parl.*, Ch. repr., 1982-1983, n° 45-552/35, p. 30.

¹²⁵ Code des sociétés et des associations, art. 3:68.

¹²⁶ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 367.

¹²⁷ C. RESTEAU, A. BENOÎT-MOURY et A. GRÉGOIRE, *Traité des sociétés anonymes*, 3^{ième} éd., Bruxelles, Swinnen, 1982, p. 255.

À cet égard, la doctrine enseigne que de telles déclarations peuvent servir à étayer les intentions de la direction, telles que la volonté de conserver ou de céder une participation, ou encore l'intention de mettre fin à une branche d'activité de l'entreprise¹²⁸.

§3. Modalités d'exercice

En raison du caractère permanent de ses fonctions, il est admis que le droit de contrôle du commissaire – et, par extension, celui de l'actionnaire – peut être exercé à tout moment de l'année, sans aucune limitation temporelle¹²⁹. De même, rien ne fait obstacle à ce qu'un actionnaire exerce à plusieurs reprises, au cours d'un même exercice, son droit individuel d'investigation et de contrôle¹³⁰.

Il est communément admis que le droit individuel d'investigation et de contrôle peut être exercé librement, sans qu'aucune autorisation ni notification préalable ne soit requise¹³¹.

Par ailleurs, l'actionnaire qui exerce ce droit n'est pas tenu de justifier les raisons pour lesquelles il en fait usage¹³².

L'exercice du droit individuel d'investigation et de contrôle implique la consultation des documents sur site, c'est-à-dire à l'endroit où la société assure la conservation des pièces concernées¹³³.

Si l'accès sur place est refusé, l'actionnaire peut solliciter en référé, l'accès aux documents sous astreintes, voire solliciter la désignation d'un expert vérificateur, en avançant le fait que le refus constitue un indice d'atteinte grave aux intérêts de la société¹³⁴.

§4. Limites

Au même titre que le commissaire, l'actionnaire ne peut emporter des documents originaux¹³⁵, mais il peut prendre des notes¹³⁶.

¹²⁸ B. TILLEMANS, *op. cit.*, p. 197.

¹²⁹ R. HOUBEN, « Misbruik binnen de onderneming door aandeelhouders en bestuurders », in *Misbruik binnen de onderneming*, Anvers, Intersentia, 2018, p. 36.

¹³⁰ A. JANSEN et W. DAVID, « Le contentieux en droit des sociétés : question spéciales », in *Le nouveau droit des sociétés en pratique – questions choisies*, Limal, Anthemis, 2021, p. 108.

¹³¹ H. BRAECKMANS, « Conflicten in vennootschappen en het wetboek van vennootschappen: de vlag dekt niet de lading », *T.P.R.*, 2010, p. 1620.

¹³² Bruxelles, 14 janvier 1999, *R.P.S.*, 1999, p. 301.

¹³³ R. HOUBEN, *op. cit.*, p. 37.

¹³⁴ Z. PLETINCKX et C. ALTER, « Droit de l'entreprise et des sociétés », in *Regards croisés sur le statut, le rôle et la déontologie du mandataire de justice*, Liège, Anthemis, 2020, p. 92.

¹³⁵ M. ROELANTS, *op. cit.*, p. IV.4.8.

¹³⁶ H. BRAECKMANS, *op. cit.*, p. 1621.

S'agissant d'un droit exceptionnel, celui-ci est de stricte interprétation, de sorte qu'il faut conclure que si l'actionnaire dispose du droit de « prendre connaissance », cela n'implique pas qu'il dispose d'un droit de copie des documents consultés¹³⁷.

En revanche, rien ne s'oppose à ce que l'organe d'administration autorise la prise de copies¹³⁸.

De plus, l'interdiction de copie se justifie par des questions d'opportunité car l'actionnaire qui exerce son droit d'investigation n'est pas tenu par un devoir de confidentialité, au contraire du commissaire qui est tenu au secret professionnel sanctionné par l'article 458 du Code pénal¹³⁹.

Section 2. Le régime québécois– accès encadré et absence d'activisme individuel

En droit québécois, le droit à l'information est vu comme vital. Comme considéré en Belgique, le bon exercice des prérogatives de l'actionnaire dépend de la qualité des informations reçues.

Cependant, l'actionnaire dispose d'un droit limité par une liste de documents auxquels il peut avoir accès. Cette restriction se justifie par la facilité d'acquisition de la qualité d'actionnaire, qui pourrait être exploitée à des fins abusives, notamment à travers l'obtention et l'usage d'informations sensibles¹⁴⁰.

Même si l'accès est précaire, le droit à l'information prend une double forme : normale et exceptionnelle¹⁴¹.

Sous-section 1. Un droit à double forme

§1. L'information normale

Elle aussi revêt deux faces : l'information permanente et périodique.

L'information permanente permet à l'actionnaire (même détenteur d'actions non votantes) non seulement de consulter et d'obtenir des extraits de certains livres et registres¹⁴², mais surtout, de bénéficier de copies de certains documents telles que : les statuts, règlements intérieurs et convention unanime d'actionnaires¹⁴³ ; les procès-verbaux des réunions et résolutions des actionnaires¹⁴⁴ ; ainsi que d'autres informations concernant la situation financière de la société et les résultats de ses opérations requises les règlements ou tout accord unanime d'actionnaires¹⁴⁵.

¹³⁷ P. DELNOY, *Éléments de méthodologie juridique*, Bruxelles, Larcier, 2005, p. 186 à 187.

¹³⁸ W. Van Gaver, *op. cit.*, p. 366.

¹³⁹ H. BRAECKMANS, *op. cit.*, p. 1621.

¹⁴⁰ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 542.

¹⁴¹ C. PERREAULT, K. BOURGEOIS et J. BOUTHILLIER, « L'accès à l'information des administrateurs et des actionnaires du Québec », in *Développements récents sur les abus de droit*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2005, p. 3 et 7.

¹⁴² Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 31, 40 et s.

¹⁴³ Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, arts. 20, § 1, a) et 21, § 1 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 31, § 1 et 32.

¹⁴⁴ Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, arts. 20, § 1, b), 21, § 1 et 142 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 31, § 1 et 32.

¹⁴⁵ *Adams c. Smerchanski*, [2015], QCCS 63.

L'actionnaire peut exercer son droit comme il l'entend même à l'encontre de l'intérêt de la société et cette dernière ne peut lui refuser l'accès sous ce prétexte¹⁴⁶.

L'information périodique quant à elle, précède une assemblée annuelle en ce qu'elle se concrétise par une présentation par les administrateurs de rapports sur la situation financière¹⁴⁷ et du rapport du vérificateur si les états financiers sont vérifiés¹⁴⁸. Cette information comprend tous les renseignements qui figurent généralement dans des états financiers vérifiés¹⁴⁹.

À partir de la présentation de ces informations à l'assemblée annuelle, tous les actionnaires¹⁵⁰ peuvent, sur demande, en obtenir une copie¹⁵¹.

Par ailleurs, l'obligation de produire les états financiers n'emporte pas le droit des actionnaires de demander ces documents en multipliant les demandes sans évaluer leur pertinence ou en engendrant des dépenses inutiles pour la société¹⁵².

§2. La forme exceptionnelle

Quant à la forme exceptionnelle du droit à l'information, elle se concrétise essentiellement au travers d'un droit à une enquête¹⁵³, qui a été modernisé pour améliorer la situation des actionnaires¹⁵⁴. Ce droit se traduit par un recours judiciaire devant les tribunaux de droit commun qui ont un large éventail dans le choix des ordonnances relatives à une demande d'enquête¹⁵⁵. Les conditions de la tenue d'une enquête sont au nombre de trois parfaitement résumées dans la décision de la Cour supérieure *Corporation Steckmar c. Abandonato*¹⁵⁶ :

- le demandeur doit avoir qualité pour agir (être détenteur inscrit ou bénéficiaire de titres) ;
- il doit démontrer l'existence d'actes frauduleux, d'une apparence de fraude ou d'une situation abusive ;
- il doit établir que l'enquête est utile ou opportune, notamment au regard du principe de proportionnalité et du coût-bénéfice de la mesure.

Étant donné que ce n'est pas l'objet de ce travail, nous nous limitons à cette courte description de ce recours.

¹⁴⁶ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 19-18, n° 19-74.

¹⁴⁷ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 225.

¹⁴⁸ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 230.

¹⁴⁹ *Sabourin c. Kaycan Itée*, [2016], QCCA 21.

¹⁵⁰ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 19-20, n° 19-78.

¹⁵¹ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 225, al. 3.

¹⁵² *Bodokh c. Sachs*, [2021], QCCS 1726.

¹⁵³ Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 421 et s.

¹⁵⁴ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 19-24, n° 19-84 et s.

¹⁵⁵ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 425.

¹⁵⁶ *Corporation Steckmar c. Abandonato*, [2019], QCCS 2356.

Sous-section 2. Le vérificateur externe - vers une comparaison ?

Le vérificateur (l'équivalent du commissaire) est en principe nommé lors de chaque assemblée annuelle par résolution ordinaire, afin de veiller aux intérêts des actionnaires¹⁵⁷. Ainsi, si les actionnaires n'ont pas accès à tous les livres de la société, le vérificateur peut demander des administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires de lui communiquer tout livre, registre, compte ou autre dossier, ainsi que de lui fournir tous les renseignements qu'il exige¹⁵⁸.

De plus, le vérificateur ou comptable doit communiquer à l'inspecteur nommé par le tribunal à la demande d'un actionnaire comme explicité juste avant, tout renseignement ou document que le tribunal lui ordonne de communiquer sans invoquer le secret professionnel¹⁵⁹.

Nous attirons brièvement l'attention sur le fait qu'au fédéral, les administrateurs des sociétés doivent impérativement aviser le vérificateur de toute erreur ou inexactitude dont ils prennent connaissance dans les états financiers, sous peine d'amende voir même d'emprisonnement¹⁶⁰. Cela dissuade considérablement le conseil d'administration de manipuler les états financiers.

Lors de la présentation du bilan aux actionnaires, le vérificateur fait rapport de ses enquêtes et examens sur le bilan en question et sur les comptes de la société, assurant aux actionnaires une information de qualité¹⁶¹.

La Chambre des lords dans l'arrêt *Caparo Industrie plc c. Dickman*, explique très clairement qu'il est de la mission du vérificateur de mettre tout en œuvre afin de s'assurer que l'information financière relative aux affaires de la société préparée par les administrateurs reflète exactement la situation de la société. Cela permet ainsi de protéger la société contre les conséquences d'erreurs ou de fautes non décelées d'une part, mais d'autre part, de fournir aux actionnaires des renseignements fiables qui leur permettront d'examiner soigneusement la gestion des affaires de la société et d'exercer leurs pouvoirs collectifs en contrôlant ou en destituant ceux qui exercent la gestion¹⁶².

Dans cette même logique, la Cour suprême du Canada s'est munie de cet enseignement pour reconnaître que la vérification exigée par la loi a pour objet de permettre aux actionnaires collectivement de « superviser la gestion et prendre des décisions relativement à la bonne

¹⁵⁷ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 28-20, n° 28-66.

¹⁵⁸ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 28-20, n° 28-66.

¹⁵⁹ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 433.

¹⁶⁰ Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art 171.

¹⁶¹ *Guardian Insurance Company of Canada c. Sharp*, [1941], R.C.S. 164 ; P. MARTEL, *op. cit.*, p. 28-21, n° 28-69.

¹⁶² *Caparo Industrie plc c. Dickman*, [1990], 1 All E.R. 568, p. 583.

administration globale de la société »¹⁶³, afin de permettre « aux actionnaires en tant que groupe de protéger les intérêts de la société »¹⁶⁴.

Les actionnaires (incluant ceux n'ayant pas le droit de vote) peuvent décider par résolution unanime, de ne pas nommer de vérificateur pour cette assemblée annuelle¹⁶⁵.

Cette exigence d'unanimité démontre la motivation du législateur à reconnaître à chaque actionnaire le droit fondamental et absolu (sauf renonciation expresse de sa part), à des états financiers vérifiés, peu importe le nombre d'actions qu'il détient et la catégorie¹⁶⁶.

Par voie de conséquence, si un actionnaire n'a pas renoncé à la nomination d'un vérificateur, il peut exiger que la société lui remette des états financiers vérifiés et celle-ci ne peut refuser ou exiger un paiement¹⁶⁷.

Conclusion du chapitre 2 – Le droit à l'information : pierre angulaire de la prévention

Le droit à l'information constitue un outil central de la protection préventive des actionnaires minoritaires, tant en droit belge qu'en droit québécois. En Belgique, ce droit est reconnu comme exceptionnel, encadré par des règles précises et étroitement lié à la notion d'intérêt social. Il peut, dans certains cas, s'exercer de manière individuelle, notamment à travers le pouvoir d'investigation lorsqu'aucun commissaire n'est nommé et ne doit être nommé.

Ce droit se manifeste sous des formes déterminées et selon des modalités strictes : accès aux documents sur site, vérifications, demandes d'explications ou confirmations auprès de tiers. Il est impératif, mais d'interprétation stricte, et son usage est limité aux prérogatives d'actionnaire, sous peine de faute en cas d'abus.

Au Québec, l'accès à l'information repose sur une liste limitative de documents. Elle se décline en deux formes : normale (permanente et périodique) et exceptionnelle, cette dernière s'exerçant par le biais d'un recours judiciaire encadré. L'actionnaire ne dispose pas d'un droit d'investigation comparable à celui reconnu en Belgique. Toutefois, il peut s'appuyer sur l'intervention du vérificateur, qui est chargé, d'une part, de garantir une information fiable à l'ensemble des actionnaires, et d'autre part, de veiller à la protection de leurs intérêts, notamment ceux des minoritaires.

¹⁶³ *Hercules Management Ltd. c. Ernst & Young*, [1997], 2 R.C.S. 165.

¹⁶⁴ *Hercules Management Ltd. c. Ernst & Young*, [1997], 2 R.C.S. 165.

¹⁶⁵ *Hollinger c. Prados-Hollinger*, [2009], QCCA 1004 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 239.

¹⁶⁶ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 28-24, n° 28-76.

¹⁶⁷ *Smith c. Eco Grouting Specialists Ltd.*, [2001], O.J. n° 2784, (S.C.) ; *Barbour c. Jamestown Lumber Co.*, [2008], N.J., n° 226, (Nfld. S.C.) ; P. MARTEL, *op. cit.*, p. 28-24.1, n° 28-78.

Dans les deux systèmes, ce droit, bien que structuré différemment, constitue une condition préalable à l'exercice éclairé des prérogatives sociales, en particulier lors d'opérations aussi sensibles qu'une fusion.

Chapitre 3. Droits d'accès, de participation et d'assistance à l'assemblée générale

Bien qu'ils puissent paraître évidents en contexte de fusion, ces aspects justifient une attention particulière.

Section 1. Droit d'être convoqué

En droit belge, tous les actionnaires et titulaires de titres qui ont le droit ou sont tenus d'assister à l'assemblée doivent être valablement convoqués¹⁶⁸. Ce droit est attaché à leur qualité d'actionnaire ou de titulaire de titres, et constitue à la fois un attribut de leur statut juridique et un instrument garantissant l'accès à l'information préalable¹⁶⁹. Il participe directement au respect du principe d'égalité de traitement vu juste avant.

En droit québécois, l'avis de convocation (la convocation), doit être envoyé à chaque actionnaire habile à voter¹⁷⁰. Le principe est l'égalité (autour du droit de vote), par conséquent « une action égale une voix » trouve à s'appliquer. Cependant, il est possible d'y déroger en stipulant expressément les conditions d'exercice du droit de vote et même de le supprimer totalement dans l'acte constitutif de la société¹⁷¹. Le droit d'être convoqué est donc lié à celui de voter.¹⁷²

En d'autres mots, dans les statuts, il est possible d'exclure les actionnaires de l'envoi de l'avis à partir du moment où ils ont fait l'objet d'une restriction quant à leur droit de vote ou qu'ils y aient renoncé¹⁷³.

En matière de fusions, il appartient au praticien chargé de rédiger l'avis de convocation ou la circulaire de sollicitation de procurations, le cas échéant, d'exercer une diligence raisonnable afin de présenter de manière claire et complète l'opération projetée. Il doit notamment permettre aux actionnaires de comprendre l'historique de la fusion ainsi que ses conséquences sur leur participation au capital-actions de la société issue de l'opération. Cet effort de transparence vise

¹⁶⁸ Code des sociétés et des associations, arts. 5:86 et 5:87 (SRL), 6:72 et 6:73 (SC) et 7:135, 7:136 et 7:139 (SA) ; R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 258.

¹⁶⁹ C. RESTEAU, A. BENOÎT-MOURY et A. GRÉGOIRE, *op. cit.*, p. 388.

¹⁷⁰ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 165.

¹⁷¹ C. CHEVRETTE et W.D. GRAY, *Loi sur les sociétés par actions du Québec – Analyse et commentaires*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2017, p. 2-504.

¹⁷² M. BOIVIN, « Le droit aux dividendes et le dividende “discrétionnaire” », *R. du B.*, 1987, p. 73 à 79 ; I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 314.

¹⁷³ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 168.

à informer l'actionnaire sur le traitement qui lui est réservé et à lui démontrer en quoi celui-ci est juste et équitable. Une telle rigueur rédactionnelle permet également de prévenir d'éventuels litiges en amont, en désamorçant les recours que pourraient introduire des actionnaires s'estimant lésés¹⁷⁴.

Section 2. Droit de participer

Le droit de participer à l'assemblée, intrinsèquement lié à celui d'être convoqué, est fondamentalement rattaché à la qualité d'actionnaire ou de titulaire de titres¹⁷⁵. Il est accessoirement corrélé aux titres eux-mêmes, dans la mesure où le vote est possible moyennant la participation¹⁷⁶.

Il s'agit du prolongement du droit à l'information. C'est à cette occasion qu'il se matérialise réellement. Tout document faisant l'objet du droit à l'information va être présenté lors de l'assemblée générale¹⁷⁷. *In fine*, sans cela, il est difficile d'exercer le pouvoir de contrôle de l'actionnaire. Raison pour laquelle l'on considère ces principes impératifs.

Toutefois, ce caractère impératif n'empêche pas que son exercice puisse être soumis à certaines modalités afin de préserver le bon déroulement de l'assemblée générale (pouvoir de police etc.)¹⁷⁸.

Bien que le droit de participer à l'assemblée générale soit un droit impératif, il ne bénéficie pas du statut de règle d'ordre public¹⁷⁹. Cette absence de caractère d'ordre public est regrettable, dans la mesure où elle affaiblit la portée pratique d'un droit pourtant essentiel au fonctionnement démocratique de la société. En effet, la participation à l'assemblée constitue la concrétisation du droit à l'information : c'est à cette occasion que les administrateurs présentent les documents légaux (comptes annuels, rapports de gestion, rapports spéciaux, etc.) et que les actionnaires peuvent poser des questions, débattre et exercer leur pouvoir de contrôle¹⁸⁰.

Il serait légitime d'envisager, sauf empêchement légal ou circonstance exceptionnelle, une obligation de participation effective à l'assemblée générale pour les actionnaires de sociétés non cotées. Une telle mesure contribuerait à renforcer la portée du droit à l'information tout en favorisant le développement d'un activisme actionnarial constructif au sein des sociétés.

¹⁷⁴ C. CHEVRETTE et W.D. GRAY, , *op. cit.*, p. 2-805.

¹⁷⁵ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 261.

¹⁷⁶ P. HAINAUT-HAMENDE et G. RAUCQ, *Les sociétés anonymes*, Constitution et fonctionnement, Bruxelles, Larcier, 2005, p. 592.

¹⁷⁷ R. PRIoux et M. CALUWAERTS, *op. cit.*, p. 923.

¹⁷⁸ F. HELLEMANS et L. CONINX, *op. cit.*, p. 72.

¹⁷⁹ F. HELLEMANS, *De algemene vergadering – Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansredenen en de geldigheid van haar besluiten*, Kalmhout, Biblo, 2001, p. 507 à 508.

¹⁸⁰ R. PRIoux et M. CALUWAERTS, *op. cit.*, p. 923.

Dans notre pays de comparaison, il semblerait qu'il soit face à la même problématique, étant donné que l'assemblée d'actionnaire vise la réunion des actionnaires habiles à y voter les résolutions ordinaires et spéciales¹⁸¹. On peut y déduire que le droit de participer est lié au droit de vote et que par conséquent il peut être modulé. Ainsi, seuls les actionnaires habiles à voter ont le droit d'être convoqués et de participer aux assemblées d'actionnaires¹⁸².

Section 3. Droit d'être assisté - un bouclier humain ?

Sous-section 1. Le droit d'assistance en Belgique : vers une reconnaissance fonctionnelle du conseil juridique

La portée du droit de participer à l'assemblée générale ne se limite pas à une simple présence formelle : elle implique également la capacité pour l'actionnaire de comprendre les enjeux débattus et d'interagir de manière éclairée avec les organes sociaux. Il ne faut pas perdre de vue que la majorité des entreprises belges sont des petites et moyennes entreprises (PME), et que ni les actionnaires ni les administrateurs ne disposent nécessairement d'une formation juridique.

C'est dans cette logique que s'inscrit le droit pour l'actionnaire d'être assisté. Lorsque les statuts ne prévoient rien à ce sujet, la doctrine s'accorde à reconnaître la possibilité pour l'assemblée générale, d'accorder à la majorité absolue, qu'un avocat soit présent¹⁸³.

Si la présence de l'avocat est mentionnée à la liste des présences sans aucune objection, l'autorisation sera tacite¹⁸⁴.

Si l'assemblée générale a décidé d'accepter la présence de l'avocat, elle peut aussi restreindre ou modaliser son intervention, notamment en excluant le droit d'interpellation direct de l'avocat. Nous regrettons cette prérogative donnée à l'assemblée.

La présence d'un avocat à l'assemblée générale en cas d'opposition soulève des controverses doctrinales :

- certains auteurs soutiennent l'existence d'un droit inconditionnel pour les actionnaires de se faire assister à l'assemblée;
- d'autres, en revanche, contestent ce droit¹⁸⁵, ou n'en admettent l'exercice que dans le chef des personnes appelées à se justifier individuellement devant la société, notamment lorsqu'une

¹⁸¹ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 165 ; Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art. 135.

¹⁸² P. MARTEL, *op. cit.*, p. 19-16.1, n° 19-60.

¹⁸³ J.-F. GOFFIN et E. VIATOUR, obs. sous Comm. Tournai (réf.), 12 mai 1999, *J.D.S.C.*, 2001, p. 104 ; H. BRAECKMANS et R. HOUBEN, *op. cit.*, p. 385.

¹⁸⁴ Y. DE CORDT, « L'avocat au sein des assemblées générales des sociétés commerciales », in *Liber amicorum Georges-Albert Dal*, Bruxelles, Larcier, 2013, p. 312.

¹⁸⁵ Anvers, (13^{ième} ch.), 6 mars 1989, *J.D.S.C.*, 2001, p. 101 ; Y. DE CORDT *La société anonyme*, 2^{ième} éd., Bruxelles, Larcier, 2021, p. 495.

décision de l'assemblée est susceptible de mettre en cause leur responsabilité ou d'entraîner leur exclusion ou révocation, en application du principe du respect des droits de la défense.¹⁸⁶.

Ces derniers soutiennent leurs positions notamment par :

1) l'effet perturbateur de la présence d'un avocat assistant un actionnaire.

Il est excessif de justifier un refus d'assistance au motif que la présence d'un avocat risquerait de transformer l'assemblée générale en arène conflictuelle¹⁸⁷. Les obligations déontologiques qui encadrent la profession d'avocat — notamment le secret professionnel, le devoir de discrétion et la soumission à une discipline rigoureuse¹⁸⁸ — permettent de garantir un équilibre entre le droit à l'assistance et le bon ordre des délibérations¹⁸⁹. Ces garanties démontrent qu'un accompagnement juridique n'est pas, en soi, un facteur de désordre. Dans cette logique, il paraît difficile d'exclure par principe l'assistance par un autre professionnel du droit, tel qu'un conseiller juridique, dès lors qu'il agit dans un cadre similaire de respect, de neutralité et de confidentialité¹⁹⁰. L'objectif n'est pas d'introduire une contradiction artificielle dans l'assemblée, mais bien de permettre à l'actionnaire, souvent non juriste, de participer de manière informée et constructive aux débats. L'assistance, qu'elle émane d'un avocat ou d'un juriste compétent, renforce ainsi la qualité de la délibération sans en compromettre la sérénité.

2) Le caractère non juridictionnel de l'assemblée

Soutenant que les décisions des assemblées générales ne constituent pas une variété de décision de première instance susceptibles d'une forme d'appel interjeté devant les Cour et tribunaux par la personne qui en subit les effets, nous sommes obligés de rappeler l'arrêt de la Cour de cassation tranchant sur le droit de l'actionnaire de se défendre, peu importe les prérogatives octroyées aux organes dans les statuts, à partir du moment où sa situation personnelle est mise en cause et fait l'objet de délibérations¹⁹¹.

Cet arrêt balaye cet argument selon lequel une assemblée n'aurait jamais de caractère juridictionnel.

¹⁸⁶ F. DE BAUW, « L'avocat et l'assemblée générale dans la société anonyme », in *La valeur ajoutée de l'avocat*, Limal, Anthemis, 2011, p. 91 ; Gand, 29 septembre 2008, *T.R.V.*, 2012, p. 232.

¹⁸⁷ Y. DE CORDT, « L'avocat au sein des assemblées générales des sociétés commerciales », *op. cit.*, p. 314.

¹⁸⁸ C. jud., art. 456.

¹⁸⁹ D. VAN GERVEN, « Bijstand van advocaat op de raad van bestuur of de algemene vergadering », note sous Gand, 29 septembre 2008, *T.R.V.*, 2012, p. 236.

¹⁹⁰ D. VAN GERVEN, *Handboek vennootschappen, Algemeen deel*, *op. cit.*, p. 609.

¹⁹¹ F. DE BAUW, *op. cit.*, p. 91.

De la même manière, dans le cadre du droit à l'assistance, il y a une assimilation à faire entre ce droit à la défense et le droit au conseil¹⁹². L'actionnaire est amené à exprimer un vote qui, selon notre Code civil et le CSA¹⁹³, est un acte juridique¹⁹⁴.

Nous établissons un postulat à juste titre, que si l'accès est refusé au professionnel du droit par l'assemblée générale, cela indique clairement une ambiance conflictuelle ou d'une certaine animosité. Ce qui rend d'autant plus justifié la présence d'un professionnel du droit¹⁹⁵.

Sous-section 2. Une assistance juridique non garantie : le mandat comme voie d'accès précaire en droit québécois

La loi québécoise n'est pas aussi riche en la matière. Elle permet une représentation par le mécanisme de représentation, mais pas de solution précise quant à savoir si les personnes extérieures à la société par actions peuvent assister à l'assemblée¹⁹⁶. Il est considéré que d'autres personnes, extérieurs à la société, n'ont pas le droit d'y assister, à moins que ce droit ne soit accordé par la loi, la constitution de la société ou par contrat¹⁹⁷.

Quant à la représentation, L'actionnaire peut recourir à un fondé de pouvoir actionnaire ou non, en lui donnant procuration (faisant référence au mécanisme du mandat¹⁹⁸). Ainsi, l'actionnaire représenté est réputé présent à l'assemblée¹⁹⁹. De son côté, le fondé de pouvoir a les mêmes droits que l'actionnaire qu'il représente (participation aux délibérations de l'assemblée et aux votes)²⁰⁰. Il est révocable à tout moment par le mandant, par une autre procuration ou par la présence du mandant à l'assemblée²⁰¹. La procuration doit être écrite, datée et signée par l'actionnaire ; elle contient la nomination et le nom du fondé de pouvoir ainsi que le sens dans lequel le vote devra être exercé²⁰².

Paul Martel considère que la présence d'un avocat peut aisément être imposée par un actionnaire aux autres, il suffit que ledit actionnaire fournisse une procuration en bonne et due forme et personne ne pourra s'objecter à ce qu'il y assiste²⁰³.

¹⁹² S. RAES, « De bijstand van een advocaat als raadsman op de vergadering van een orgaan van een rechtspersoon », *T.R.V.*, 1989, p. 38.

¹⁹³ Code des sociétés et des associations, art. 2:43, al. 1^{er}.

¹⁹⁴ C. civ. art. 1.3.

¹⁹⁵ S. RAES, *op. cit.*, p. 39.

¹⁹⁶ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 29-31, n° 29-128 et s.

¹⁹⁷ B. WELLING, *Corporate law in Canada: The Governing Principles*, 3^{ième} éd., Mudgeeraba, Scribblers, 2006, p. 482.

¹⁹⁸ Code civil du Québec, art. 350.

¹⁹⁹ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 170, al. 2.

²⁰⁰ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 173, al. 1^{er}.

²⁰¹ C. CHEVRETTE et W.D. GRAY, p. 2-512.

²⁰² J. BIRON, « Pouvoirs des actionnaires » in *Droit des sociétés*, Montréal, LexisNexis Canada, 2012, p. 34.

²⁰³ *Summit-Tech Multimedia communications inc. c. Avis de recherche inc.*, [2011], QCCS 3580.

De par cette absence de réglementation spécifique en la matière, le mécanisme du mandat permet, malgré son utilisation précaire, qu'un conseiller juridique (tel qu'expliqué *supra*) puisse facilement être présent tout comme l'est l'avocat.

Néanmoins, étant donné que la présence repose sur le mécanisme du mandat et que si l'actionnaire est présent lors de l'assemblée ledit mandat prend fin, on imagine difficilement le cas où la présence d'un conseiller ou avocat soit imposé aux actionnaires. Effectivement l'absence de cadre bien défini restreint de façon considérable la protection des droits des actionnaires dont ils pourraient se prémunir grâce à l'assistance d'un conseiller.

Par ailleurs, tout comme en droit belge, le président de l'assemblée générale peut, pour maintenir l'ordre et la sérénité des débats — surtout si la réunion risque de devenir houleuse — décider de filtrer l'accès à l'assemblée²⁰⁴. Cela signifie qu'il peut exclure les invités, journalistes, conseillers non autorisés, voire même certains avocats, pour ne laisser entrer que les acteurs strictement nécessaires et légitimes à la réunion.

Conclusion du chapitre 3 – Droits d'accès, de participation et d'assistance à l'assemblée générale

L'examen comparatif des droits d'accès, de participation et d'assistance à l'assemblée générale révèle que, malgré leur apparente évidence, ces prérogatives recouvrent des enjeux fondamentaux pour les actionnaires minoritaires. En droit belge comme en droit québécois, ces droits sont autant de leviers leur permettant d'accéder à l'information, d'influencer les décisions collectives et, plus largement, de garantir une gouvernance éclairée.

Toutefois, les deux systèmes abordent différemment les modalités d'exercice de ces droits. Là où le droit belge opte pour une protection plus encadrée — mais parfois formellement contraignante —, le droit québécois s'appuie davantage sur la souplesse statutaire et le mécanisme du mandat, au prix toutefois d'une plus grande précarité pour les minoritaires.

Enfin, la question du droit d'être assisté illustre de manière exemplaire l'ambivalence des protections : reconnue en Belgique à travers une dynamique jurisprudentielle et doctrinale, elle reste en droit québécois cantonnée à des solutions indirectes comme la procuration. Cette asymétrie met en lumière un point commun aux deux régimes : les droits formels ne suffisent pas, sans un accès effectif, lisible et équilibré à l'organe délibérant de la société.

²⁰⁴ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 29-15, n° 29-59.1.

Chapitre 4. Droits d'initier l'assemblée générale et d'intervenir

Section 1. Droit de requérir ou de convoquer ?

Sous-section 1. Droit de requérir : frapper à la porte... sans pouvoir l'ouvrir

En droit belge, la réquisition n'est pas un droit de convocation : seul l'organe d'administration (ou le commissaire²⁰⁵) reste compétent pour convoquer l'assemblée générale extraordinaire (l'assemblée générale ordinaire étant une obligation légale, elle ne nécessite aucun seuil) . Sauf si les statuts en disposent autrement²⁰⁶, l'actionnaire, lui, dispose uniquement du droit de demander que l'assemblée générale soit convoquée²⁰⁷.

Seul ou réuni, le seuil légalement requis est de 10 % du capital ou du nombre d'actions selon la forme juridique de la société²⁰⁸. Ce seuil est de nature impérative dans le CSA, bien qu'un assouplissement statutaire soit admis au bénéfice des actionnaires minoritaires²⁰⁹.

L'organe d'administration et le commissaire n'ont aucun droit d'appréciation de la demande de convocation lorsqu'ils sont tenus de la convoquer²¹⁰.

§1. Modalités, exercice et limites

Aucune modalité ou formalisme n'est requis pour le droit de réquisition. On considère que le pouvoir de faire inscrire des points à l'ordre du jour de l'assemblée générale est un accessoire au droit de requérir²¹¹. Cet ordre du jour doit reprendre des points sur lesquels l'assemblée générale est compétente et doit être indiqué dans la réquisition ; à défaut, ladite assemblée sera sans objet²¹².

L'organe d'administration ou le commissaire dispose d'un délai de trois semaines pour émettre la convocation, sans obligation de tenir l'assemblée dans ce même délai²¹³. Cela étant, une fois la convocation émise, les organes concernés doivent fixer la date de l'assemblée dans un délai raisonnable, sans abus. Un report injustifié pourrait engager leur responsabilité, notamment si un préjudice en découle²¹⁴.

²⁰⁵ F. DE BAUW, *Les assemblées générales dans les sociétés anonymes*, Bruxelles, Bruylant, 1996, p. 20 et 21.

²⁰⁶ Y. DE CORDT, « Le droit de vote », in *Le statut des actionnaires (SA, SPRL, SC) : questions spéciales*, Bruxelles, Larcier, 2006, p. 100.

²⁰⁷ R. PRIoux et M. CALUWAERTS, *op. cit.*, p. 932.

²⁰⁸ F. HELLEMANS et L. CONINX, *op. cit.*, p. 89.

²⁰⁹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *op. cit.*, p. 661.

²¹⁰ A. TILLIEUX et G. DAVIGNON, *op. cit.*, p. 4 et 5.

²¹¹ C. RESTEAU, A. BENOÎT-MOURY et A. GRÉGOIRE, *op. cit.*, p. 336 et 337.

²¹² A. TILLIEUX et G. DAVIGNON, « Commentaire de l'article 5:83 du Code des sociétés et des associations », in *Commentaire systématique du Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Kluwer, 2020, p. 4.

²¹³ F. DE BAUW, *Les assemblées générales dans les sociétés anonymes*, *op. cit.*, p. 25.

²¹⁴ F. HELLEMANS et L. CONINX, *op. cit.*, p. 90.

Enfin, en dehors de l'hypothèse du droit de réquisition, les actionnaires ne peuvent imposer des points à ajouter à l'ordre du jour à l'organe d'administration²¹⁵. Pour cela, reste leur droit de requérir l'organe d'administration de convoquer une nouvelle assemblée avec les points à l'ordre du jour comme explicité ci-avant.

Évidemment, l'organe d'administration ou le commissaire peut, ajouter des points à cet ordre du jour, même lorsqu'il a été proposé par un actionnaire²¹⁶.

Sous-section 2. Droit de frapper à la porte... et pouvoir l'ouvrir

En droit québécois, en principe c'est le conseil d'administration qui est compétent afin de convoquer l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, selon les formes requises²¹⁷.

Toutefois, le pouvoir reconnu au conseil d'administration est tempéré par la LSAQ en ce qu'elle permet de façon exceptionnelle, à 10 % des actionnaires détenant les droits de vote liés à leurs actions, de demander la convocation au conseil d'administration d'une assemblée annuelle ou extraordinaire²¹⁸. Par ailleurs, tout actionnaire ou administrateur a le droit de demander au tribunal de convoquer une assemblée annuelle²¹⁹.

§1. Modalités, exercice et limites

Les actionnaires peuvent convoquer une assemblée annuelle selon les mêmes modalités que pour une assemblée extraordinaire²²⁰. Par conséquent, dès réception d'une demande conforme, le conseil d'administration a l'obligation de convoquer l'assemblée²²¹, sauf dans les cas limitativement énumérés à l'article 211 de la loi²²². En cas d'inaction du conseil dans un délai de 21 jours, les actionnaires peuvent eux-mêmes procéder à la convocation²²³ — faculté absente en droit belge.

La convocation, qu'elle émane du conseil ou des actionnaires, doit être adressée par un avis formel indiquant la date, l'heure, et l'objet de l'assemblée. Elle vise à permettre aux actionnaires de prendre des décisions éclairées²²⁴. Contrairement au régime belge, les actionnaires québécois peuvent aussi proposer l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour²²⁵.

²¹⁵ R. HOUBEN, « Het recht van de aandeelhouders van een nv om de algemene vergadering te laten samenroepen en de agenda ervan te bepalen », in *In het vennootschapsbelang. Liber amicorum Herman Braeckmans*, Anvers, Intersentia, 2017, p. 266.

²¹⁶ F. HELLEMANS et L. CONINX, *op. cit.*, p. 91.

²¹⁷ Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 163, al. 2 et 207; C. CHEVRETTE et W.D. GRAY, p. 2-501.

²¹⁸ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 28-24.2, n° 28-80; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 462.

²¹⁹ F.H. BUCKLEY, M. GILLEN et R. YALDEN, *op. cit.*, p. 450 et s.

²²⁰ Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 163, al. 2 et 208 à 211; I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 658.

²²¹ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 209, al. 1^{er}.

²²² C. CHEVRETTE et W.D. GRAY, p. 2-555; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 211.

²²³ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 209 al. 2; Code civil du Québec, art. 352 al. 2.

²²⁴ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, p. 472.

²²⁵ G. RIPERT, R. ROBLOT, M. GERMAIN et L. VOGEL, *Traité de droit commercial*, Paris, L.G.D.J., 2001, p. 359.

Ce dernier est essentiel, puisque seules les questions qui y figurent peuvent faire l'objet d'une résolution, sauf consentement unanime des actionnaires présents²²⁶. Une convocation irrégulière ou incomplète peut entraîner l'annulation de l'assemblée²²⁷.

Dans le cadre d'une opération de fusion, le droit de réquisition constitue pour les actionnaires minoritaires un instrument de réaction stratégique face à une initiative émanant de l'organe d'administration. Lorsqu'une fusion est annoncée, mais que les minoritaires estiment que le projet manque de transparence, que certaines informations leur sont occultées, ou qu'aucune communication formelle n'a encore été organisée, ils peuvent, à défaut de convocation spontanée, contraindre l'organe d'administration à convoquer une assemblée spécifique consacrée à la fusion.

Il ne s'agit pas ici d'influer directement sur la décision de fusion, qui reste de la compétence de l'assemblée générale, mais d'imposer un moment de débat collectif, en amont, permettant d'obtenir des éclaircissements sur l'opération envisagée. Cette démarche peut être d'autant plus décisive lorsque la fusion ne fait pas encore l'objet d'une convocation régulière, ou lorsque l'organe d'administration retarde volontairement sa communication à l'assemblée.

Dans une telle configuration, la réquisition permet aux minoritaires de reprendre l'initiative, en forçant l'ouverture du débat, sans pour autant pouvoir imposer une décision. Cela constitue un contre-pouvoir procédural, particulièrement utile lorsque les organes d'administration sont fortement alignés sur les intérêts d'un actionnaire majoritaire favorable à l'opération.

Section 2. Le droit d'interpellation : outil démocratique

Sous-section 1. Un levier d'activisme actionnarial

Le droit d'interpellation, lié à la qualité d'actionnaire ou titulaire de titre, est consacré explicitement pour toutes les sociétés par actions : « les membres de l'organe d'administration répondent aux questions qui leur sont posées oralement ou par écrit avant ou pendant l'assemblée générale (...) les membres de l'organe d'administration peuvent, dans l'intérêt de la société, refuser de répondre aux questions lorsque la communication de certaines données ou de certains faits peut porter préjudice à la société ou qu'elle viole les engagements de confidentialité souscrits par eux ou par la société. »²²⁸.

²²⁶ Code civil du Québec, art. 352.

²²⁷ R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, *op. cit.*, p. 472.

²²⁸ Code des sociétés et des associations, arts. 5:91, al. 1^{er} (SRL), 6:77, al. 1^{er} (SC) et 7:139, al. 1^{er} (SA).

Il vise trois finalités principales :

Premièrement, permettre à chaque actionnaire de disposer des informations nécessaires pour participer aux délibérations en connaissance de cause, déterminer le sens de son vote, et éventuellement influencer le comportement d'autres actionnaires²²⁹.

Deuxièmement, assurer une forme de contrôle démocratique de l'organe d'administration, en sa qualité de mandataire de l'assemblée générale, en l'obligeant à rendre compte de l'exercice de son mandat et des difficultés rencontrées²³⁰.

Troisièmement, permettre à l'actionnaire, sur la base des réponses obtenues, d'envisager d'autres actions légales, telles qu'une mise en cause de la responsabilité des administrateurs.²³¹

Étant impératif, toute clause statutaire qui en limiterait l'existence²³² ou l'exercice²³³ serait illégale. En revanche, il peut être renforcé contractuellement pour en garantir l'effectivité.

Surtout, il ne pourrait être limité au motif que l'auteur de la question n'est pas en mesure d'influencer le vote en raison des rapports de force existant à l'assemblée générale²³⁴.

La Cour de cassation et son annotateur insistent sur la transparence dont doit faire preuve l'organe d'administration en insistant sur le fait que ce dernier, étant mandataire de l'assemblée générale des actionnaires, il veille à rendre compte à son mandant de la manière dont il a rempli son mandat et les difficultés rencontrées²³⁵.

En tout état de cause, il est légitime de considérer que le droit d'interpellation est rattaché au droit de vote.²³⁶ Cependant, au regard de la triple finalité précédemment exposée, une telle association apparaît trop restrictive. On adopte dès lors l'interprétation selon laquelle ce droit constitue fondamentalement un accessoire du droit de participation à l'assemblée générale, dont il prolonge la portée.²³⁷

Considérant ce dernier point, le tiers admis à l'assemblée générale qui dispose d'un droit de participation à cette assemblée en vertu de la loi, des statuts, du règlement d'ordre intérieur ou d'une décision spécifique de l'assemblée générale, bénéficie du droit d'interpellation²³⁸.

²²⁹ Comm. Termonde, 20 février 2014, *R.A.B.G.*, 2017, p. 644, et note T. MERTENS et A. LECOMTE, « Het deskundi-genonderzoek en het subsidiariteitsbeginsel in het vennootschapsrecht: concepten in balans », p. 655.

²³⁰ R. HOUBEN, « Misbruik binnen de onderneming door aandeelhouders en bestuurders », *op. cit.*, p. 32.

²³¹ F. HELLEMANS et L. CONINX, *op. cit.*, p. 76.

²³² P. LAMBRECHT et D. LAMBRECHT, « Les assemblées générales virtuelles : questions choisies », in *Liber amicorum Xavier Dieux*, Bruxelles, Larcier, 2022, p. 321.

²³³ H. BRAECKMANS et P. BAERT, *op. cit.*, p. 34.

²³⁴ M. FYON « Portée, limites et sanctions des droits subjectifs des actionnaires à l'obtention de certaines informations spécifiquement définies par le législateur », in *Preuve et information dans la vie des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 257.

²³⁵ Cass. 10 mars 1977, *R.P.S.*, 1977, p. 187, et note sous F. BAUDUIN.

²³⁶ M. FYON, *op. cit.*, p. 255 et 256.

²³⁷ Comm. Termonde, 20 février 2014, *R.A.B.G.*, 2017, p. 644 et note T. MERTENS et A. LECOMTE : « Het deskundigenonderzoek en het subsidiariteitsbeginsel in het vennootschapsrecht: concepten in balans », p. 655.

²³⁸ F. HELLEMANS et L. CONINX, *op. cit.*, p. 77.

Est visée ici l'hypothèse du conseiller assistant l'assemblée générale explicité plutôt.

Toutefois, comme l'a très bien rappelé la Cour d'appel de Bruxelles, si les tiers participent à la réunion en vertu d'une décision spécifique de l'assemblée, celle-ci pourrait décider de limiter ce droit qu'elle a accordé à la seule participation et exclure le droit d'interpellation²³⁹.

Partant, ce droit est aussi reconnu aux porteurs de titres sans droit de vote admis à l'assemblée générale²⁴⁰.

Enfin, le commissaire est tenu d'assister à l'assemblée lorsque son rapport y est discuté²⁴¹, et de répondre aux questions relatives aux points de l'ordre du jour qui concernent ce rapport²⁴². Il s'agit de la seule exception au secret professionnel²⁴³.

§1. Modalités

Bien que le droit d'interpellation soit impératif, son exercice obéit à certaines modalités pratiques. Les questions peuvent être posées par écrit dès la convocation²⁴⁴ ou en cours d'assemblée mais dans ce dernier cas, la pratique aime qu'elles soient posées oralement²⁴⁵.

En l'absence de formalisme statutaire ou réglementaire, les administrateurs sont tenus de répondre aux questions formulées, même si l'actionnaire admis à l'assemblée ne s'y présente pas²⁴⁶.

Inversement, les réponses sont fournies oralement pendant la séance. Les administrateurs ne peuvent différer la réponse à une assemblée ultérieure, ni exiger un échange écrit, sauf accord exprès de l'actionnaire²⁴⁷.

En ce qui concerne le procès-verbal, il doit mentionner les questions et les réponses, dans la mesure où celles-ci sont susceptibles d'avoir influencé un vote²⁴⁸. Ce qui importe ici, est de démontrer que le vote qui suit la séance de questions-réponses a été émis en connaissance de cause.

²³⁹ Bruxelles, du 2 mars 2005 *T.R.V.*, 2005, p. 36.

²⁴⁰ Y. DE CORD, *La société anonyme*, *op. cit.*, p. 496,

²⁴¹ F. HELLEMANS, *op. cit.*, p. 514.

²⁴² Code des sociétés et des associations, arts. 5:87, al. 2 (SRL), 6:73, al. 2 (SC) et 7:136 (SA).

²⁴³ H. DE WULF et M. WYCKAERT, « Governance onder het WVV: bestuur, algemene vergadering en related party transactions », in *Het WVV doorgelicht*, Bruxelles, Intersentia, 2021, p. 185.

²⁴⁴ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *op. cit.*, p. 679.

²⁴⁵ A. DIRKX, M. DUPLAT et B. FERON, « L'exercice des droits des actionnaires au sein de l'assemblée générale », in Y. DE CORDT et A.-P. ANDRÉ-DUMONT (dir.), *Droit des sociétés, millésime 2011*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 216.

²⁴⁶ Code des sociétés et des associations, arts. 5:91, al. 4 (SRL), 6:77, al. 4 (SC) et 7:139, al. 4 (SA) ; F. HELLEMANS et L. CONINX, *op. cit.*, p. 80.

²⁴⁷ P. MALHERBE, « Le droit de poser des questions... et d'obtenir des réponses ? », in *Les assemblées générales – Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 113.

²⁴⁸ Y. DE CORD, *La société anonyme*, *op. cit.*, p. 534.

Par ailleurs, tout actionnaire qui souhaite acter des observations, réclamations ou réserves qui concernent le fonctionnement de l'assemblée générale ou les affaires de la société²⁴⁹, devra soit le dicter au secrétaire soit lui remettre une note qui figurera en pièce jointe du procès-verbal²⁵⁰.

Nous soulignons que ceci n'est pas à négliger. En cas de conflit, acter un désaccord lors de l'assemblée générale peut s'avérer essentiel afin de prouver ultérieurement, et si besoin, au juge, que ce désaccord causa le conflit et que c'est à partir de ce moment, que la confiance n'y était plus.

Le refus de répondre est autorisé uniquement dans deux cas : lorsqu'il vise à protéger l'intérêt social ou lorsqu'il est fondé sur le secret professionnel du commissaire. Le refus ne peut être justifié par le fait que la question ne figure pas à l'ordre du jour²⁵¹. Encore une fois, acter ce refus peut permettre d'en établir la légitimité ou de le contester²⁵².

À titre d'exemple, a été retenu comme poursuivant un but légitime de protéger l'intérêt social, le refus de donner une réponse contenant : des informations sensibles qui pourraient nuire à des négociations en cours ; des informations pouvant profiter à un concurrent ; des informations encadrées par une clause de confidentialité²⁵³.

L'exercice du droit d'interpellation peut toutefois faire l'objet d'un abus. Dans l'affaire Barco²⁵⁴, un actionnaire a utilisé la séance de questions-réponses pour nuire à la réputation de la société par la médiatisation²⁵⁵. La Cour a annulé la clôture prématurée de la séance, faute de preuve suffisante d'un abus, mais a laissé entendre qu'une attitude manifestement abusive aurait pu justifier l'interruption.

Il appartient à l'organe d'administration de refuser de répondre à une question qu'il juge abusive ou contraire à l'intérêt social, sans pour autant éluder arbitrairement son obligation de transparence. En cas d'erreur d'appréciation, sa responsabilité pourrait être engagée²⁵⁶.

²⁴⁹ F. DE BAUW, « La preuve et les principaux documents sociétaires : procès-verbaux de réunions, comptabilité et comptes annuels », in *Preuve et information dans la vie des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 191.

²⁵⁰ F. DE BAUW, *ibidem*, p. 191.

²⁵¹ Trib. Entr. Anvers, div. Anvers (réf.), 7 janvier 2020, *R.P.S.*, 2020, p. 97.

²⁵² R. PRIoux et M. CALUWAERTS, *op. cit.*, p. 936 et 937 ; F. HELLEMANS, *op. cit.*, p. 526.

²⁵³ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *op. cit.*, p. 680.

²⁵⁴ Gand, 18 avril 2002, *T.R.V.*, 2002, p. 255.

²⁵⁵ H. BRAECKMANS et P. BAERT, *op. cit.*, p. 38.

²⁵⁶ R. HOUBEN, « Misbruik binnen de onderneming door aandeelhouders en bestuurders », *op. cit.*, p. 36.

Enfin, le président de l'assemblée dispose d'un pouvoir de police pour assurer le bon déroulement des débats. Il peut, par exemple, limiter le temps de parole²⁵⁷ ou rappeler à l'ordre un intervenant perturbateur²⁵⁸. À défaut de règles statutaires spécifiques, il peut se référer au règlement de la Chambre des représentants en vertu de l'article 2:41 CSA²⁵⁹. À titre précaire, en cas de litige, le tribunal de l'entreprise reste seul compétent pour apprécier la légitimité de la décision prise.

Sous-section 2. L'interpellation actionnariale au Québec – entre précarité et activisme

En Amérique du Nord, l'histoire du droit des sociétés par actions considère que ce ne sont pas les actionnaires qui gèrent la société. Le modèle où les actionnaires gèrent la société, est une exception²⁶⁰. Dès lors, selon une interprétation stricte, la capacité de contrôler une société est limitée au pouvoir d'élire et révoquer les administrateurs²⁶¹.

Cependant, l'on distingue gérer et participer à la gestion. En ce qui concerne la participation à la gestion, le législateur entend promouvoir la participation des actionnaires à la gestion des sociétés²⁶², notamment à travers les conventions unanimes d'actionnaire (cf. *infra*).

Dans cette logique, l'activisme actionnarial se manifeste comme un processus de contestation par lequel les actionnaires, souvent minoritaires, cherchent à influencer la gouvernance d'entreprise²⁶³. Cet activisme repose sur divers instruments, dont le droit de s'exprimer sur des changements importants et la prise de parole en assemblée.

§1. S'exprimer sur des changements importants

En ce qui concerne le droit de s'exprimer sur des changements importants, il est considéré que les actionnaires ont le droit de vote à l'égard de certains changements concernant la société qui sont considérés comme fondamentaux²⁶⁴. L'on parle ici des décisions prises collégialement ayant une incidence sur l'ensemble des actionnaires. On pourrait penser à une décision affectant la structure même de la société ou la nature de la participation des actionnaires comme notamment de la fusion ordinaire ou de l'expulsion d'actionnaires.

²⁵⁷ Règlement de la Chambre des représentants, art. 44.5.

²⁵⁸ Règlement de la Chambre des représentants, art. 62, al. 1^{er}.

²⁵⁹ *M.B.*, 23 mars 2019.

²⁶⁰ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 527.

²⁶¹ *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, (1998), 1 R.C.S. 795 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 7 et 144.

²⁶² *Verdun c. Banque Toronto-Dominion*, (1996) 3 R.C.S. 550.

²⁶³ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 655.

²⁶⁴ R. YALDEN, J. SARRA, P. PATON, M. GILLEN, R. DAVIS et M.G. CONDON, *Business Organizations: Principles, Policies, and Practice*, Toronto, Emond Montgomery, 2008, p. 551.

Ces droits peuvent ainsi être modifiés par le biais d'une résolution spéciale de l'assemblée générale des actionnaires, adoptée à la majorité des deux tiers des voix exprimées, sauf disposition contraire dans les statuts ou une convention unanime²⁶⁵.

§2. Un lieu de débat

Tout actionnaire peut prendre la parole en assemblée. C'est le président de l'assemblée qui assure que tout actionnaire puisse prendre la parole. En ce sens, « La personne qui préside une assemblée doit permettre aux actionnaires d'y prendre la parole et de discuter, pendant une période raisonnable, de questions dont l'objet principal est lié aux activités ou aux affaires internes de la société et qui ne fait pas valoir contre la société, ses administrateurs, ses dirigeants ou ses actionnaires une réclamation personnelle ou la réparation d'un préjudice personnel. »²⁶⁶.

C'est aussi le rôle du président de maintenir l'ordre afin d'assurer le bon déroulement des débats lors de l'assemblée²⁶⁷.

Notons que ces débats doivent pour une grande partie s'inscrire dans le respect de l'ordre du jour. Cependant, lors de l'assemblée annuelle, chacun dispose de la possibilité de soulever toute question d'intérêt pour la personne morale ou ses membres²⁶⁸. Mises à part les questions soulevées en lien avec l'ordre du jour, il ne pourra y avoir de vote des actionnaires pour toute autre question (sauf une candidature pour siéger au conseil d'administration durant l'assemblée²⁶⁹)²⁷⁰.

§3. Le dialogue actionnarial : un levier informel d'influence

L'assemblée générale n'est pas le seul moyen pour les actionnaires d'échanger avec le conseil d'administration ou la direction. Une pratique complémentaire s'est développée : le dialogue actionnarial, également appelé « communication privée » ou « interaction en coulisses »²⁷¹.

Ce dialogue s'inscrit dans une dynamique plus large d'engagement actionnarial, qui désigne l'influence que des actionnaires, souvent institutionnels, exercent sur les pratiques des entreprises en utilisant leur position d'investisseur. Le dialogue en est une stratégie à part entière, qui peut être employée de manière autonome ou combinée à d'autres formes d'action²⁷².

²⁶⁵ Loi sur les sociétés par actions précitée, arts 7 et 241 LSAQ.

²⁶⁶ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 187.

²⁶⁷ *Blair c. Consolidated Enfield Corp.*, [1995], 4 R.C.S. 5.

²⁶⁸ Code civil du Québec, art. 348.

²⁶⁹ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 198 al. 2.

²⁷⁰ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 684.

²⁷¹ I. TCHOTOURIAN, *ibidem*, p. 685.

²⁷² Le Club des Juristes, *Rapport Commission dialogue administrateurs- actionnaires*, Commission Ad Hoc, 2017.

Concrètement, il s'agit d'échanges confidentiels entre les actionnaires et les membres du conseil d'administration, intervenant généralement en amont d'actions publiques comme le vote ou la prise de parole en assemblée. L'objectif est de favoriser des changements dans les politiques ou pratiques de l'entreprise, sans pour autant s'immiscer dans sa gestion²⁷³.

D'un point de vue juridique, ce type d'échange n'est pas encadré par la législation sur les sociétés par actions ni par le droit des valeurs mobilières, sauf à la marge, à travers une recommandation de gouvernance invitant le conseil à adopter une politique de communication²⁷⁴.

Dans le cadre d'une fusion, le droit d'interpellation permet aux actionnaires, et en particulier aux minoritaires, d'obtenir des explications sur des éléments essentiels tels que le rapport d'échange, les motivations économiques ou les conséquences patrimoniales. En garantissant que le vote soit émis en connaissance de cause, ce droit prolonge concrètement le droit de participation et renforce le rôle de contrôle de l'assemblée sur l'organe d'administration. Il constitue ainsi une garantie procédurale indispensable à l'équilibre décisionnel dans une opération aussi structurante.

Conclusion du chapitre 4 – Droits d'initier l'assemblée générale et d'intervenir

Ce chapitre a mis en lumière deux leviers d'intervention préventive dont disposent les actionnaires minoritaires dans le cadre d'une opération de fusion : d'une part, le droit de requérir ou de convoquer une assemblée générale ; d'autre part, le droit d'interpellation.

En droit belge, le droit de requérir constitue une faculté importante mais limitée : l'actionnaire peut solliciter la convocation, sans pouvoir la déclencher lui-même. En droit québécois, à l'inverse, l'actionnaire peut dans certains cas convoquer directement l'assemblée ce qui renforce son pouvoir d'initiative.

Quant au droit d'interpellation, il est formellement consacré en droit belge et constitue un prolongement du droit de participation, tandis qu'au Québec, il est dépourvu de cadre légal spécifique et s'exprime par le biais d'un principe de débat en assemblée et du dialogue actionnarial.

Les deux régimes répondent à la nécessité de déclencher le débat, afin d'assurer un minimum de transparence dès que nécessaire mais surtout, lors d'opérations telles que la fusion.

²⁷³ Institut des Administrateurs de Sociétés, *Guide de l'IAS sur l'interaction entre les administrateurs et les actionnaires*, Toronto, 2016.

²⁷⁴ A. MACDOUGALL, R. YALDEN et J. VALLEY, « Canada », in Willem J. CALKOEN (dir.), *The Corporate Governance Review*, 6^{ième} éd., Law Business Research, Londres, 2016, p. 77, à 89.

Chapitre 5. Quelques particularités québécoises

Section 1. Droit au rachat - Droit de dissidence

Une des particularités du régime québécois et pas des moindres, c'est ce droit de dissidence²⁷⁵ ou droit au rachat²⁷⁶. Celui-ci permet à l'actionnaire en désaccord, dans certains cas précis, avec une décision, d'exiger que celle-ci procède au rachat des actions qu'il détient²⁷⁷. Un mécanisme, loin d'être sans conséquence, qu'il importe de considérer lors de la planification de certaines opérations juridiques au sein de la société²⁷⁸.

Il s'agit du droit le plus puissant consacré par la loi aux actionnaires minoritaires. Ainsi, compte tenu des impacts potentiels de l'exercice d'un tel droit, sur la société, le respect des conditions d'ouverture de même que des modalités de son exercice devront être rigoureusement respectées. En ce sens, seul l'actionnaire qui aura voté contre l'une des résolutions décrites dans l'article 372 LSAQ²⁷⁹, lesquelles constituent des modifications importantes à la structure de la société, sera admis à exiger le rachat de ses actions. C'est le cas notamment de la résolution approuvant une convention de fusion²⁸⁰.

L'actionnaire détenant des actions sans droit de vote pourra aussi bénéficier du droit au rachat, mais uniquement dans les cas prévus à l'article 322 3° à 8°, et ce, bien qu'il ne soit normalement pas habile à voter.

Ce droit au rachat est soumis à deux conditions cumulatives :

- la résolution doit être adoptée ou la mesure visée par celle-ci doit être mise en place ; et
- l'actionnaire doit consigner son vote à l'encontre de la résolution visée²⁸¹.

Lorsqu'une assemblée est appelée à se prononcer sur l'une des résolutions visées à l'article 372 LSAQ, la société est tenue de mentionner, dans l'avis de convocation, l'existence du droit de rachat. Par ailleurs, elle doit expressément porter ce droit à la connaissance des actionnaires qui ne participent pas au vote, dès lors que ceux-ci, selon la résolution concernée, sont également susceptibles d'y recourir.²⁸²

²⁷⁵ Loi canadienne sur les sociétés par actions précitée, art. 190 et s.

²⁷⁶ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 372 et s.

²⁷⁷ C. DION et M.-A. LANDRY, « La protection des actionnaires minoritaires au Québec : où en sommes-nous quatre ans après l'entrée en vigueur de la Loi sur les sociétés par actions ? », in , *Développements récents en droit des affaires*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2014, p. 61.

²⁷⁸ J. G. MACINTOSH, « The Shareholders' Appraisal Right in Canada: A Critical Reappraisal », *Osgoode Hall, L.J.*, 1987, p. 201 et 249.

²⁷⁹ M. PERREAULT, *Le droit des sociétés par actions et des personnes morales au Québec*, op. cit., p. 220.

²⁸⁰ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 372, 5°.

²⁸¹ I. TCHOTOURIAN, op. cit., p. 922.

²⁸² M. PERREAULT, *Le droit des sociétés par actions et des personnes morales au Québec*, op. cit., p. 220.

À défaut de respecter les règles relatives au contenu de l'avis de convocation, l'actionnaire pourra exiger le rachat de ses actions dans les 30 jours de la connaissance de la réalisation de la mesure visée par la résolution, mais au plus tard dans les 90 jours de telle réalisation, sous réserve qu'il ait voté contre la résolution visée²⁸³.

Après avoir reçu un avis conforme, l'actionnaire doit informer la société qu'il envisage de se prévaloir du droit au rachat de ses actions, et ce, au plus tard avant la clôture de l'assemblée au cours de laquelle la résolution a été adoptée²⁸⁴. Pour l'actionnaire ne détenant pas le droit de vote, l'avis devra être communiqué au plus tard 48 heures avant l'assemblée²⁸⁵.

Sous-section 2. Une sortie de l'actionnaire en dehors du droit au rachat

Si aucune des conditions vues ci-dessus n'est remplie, l'actionnaire n'a pas de recours général pour forcer son retrait sur base d'une mésentente, d'un conflit ou d'un abus comme nous pouvons le retrouver en droit belge par le retrait judiciaire pour juste motif²⁸⁶.

Dans les sociétés à capital fermé comme une PME, il est en effet difficile pour les actionnaires de vendre leurs actions²⁸⁷. Par conséquent, en dehors de ce droit, la seule alternative reste la dissolution ou liquidation²⁸⁸, c'est-à-dire la fin de vie sociale, souvent peu réaliste.

En droit belge, un actionnaire demande à sortir de l'actionnariat de la société, en sollicitant la condamnation de l'actionnaire ou des actionnaires à l'origine des justes motifs à lui racheter ses titres²⁸⁹.

Ainsi le demandeur de l'action en retrait doit démontrer l'existence de « justes motifs ». Cette notion de justes motifs n'est pas définie par le CSA. Cependant la doctrine et la jurisprudence ont notamment considéré comme étant de juste motif : le manquement d'un associé²⁹⁰ ; l'abus de majorité²⁹¹ ; ou encore la mésintelligence grave entre associés²⁹².

²⁸³ Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 389 et 390.

²⁸⁴ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 376.

²⁸⁵ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 376 al. 2.

²⁸⁶ Code des sociétés et des associations, art. 2:60.

²⁸⁷ P. D'ANJOU, *Le choix des dispositions législatives en droit des sociétés par actions à la lumière d'une étude fondée sur l'analyse économique du droit*, Québec, Faculté de droit, Université Laval, 2017, p. 156.

²⁸⁸ I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 920 à 923.

²⁸⁹ Code des sociétés et des associations, art. 2:68.

²⁹⁰ Cass. 16 mars 2009, *R.D.C.*, 2009, p. 256.

²⁹¹ O. CAPRASSE et R. AYDOGDU, *Les conflits entre actionnaires : prévention et résolution*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 299 à 301.

²⁹² Bruxelles, 29 juillet 2009, *J.L.M.B.*, 2010/29, p. 1374.

De manière générale, ces justes motifs sont mis en perspective avec l'intérêt social²⁹³. Les débats vont donc tourner autour de l'intérêt de la société. Toutefois, en ce qui concerne le retrait, l'intérêt de l'associé qui demande le retrait, va prévaloir²⁹⁴.

Sous-section 3. Droit de démission lors d'opérations de fusions transfrontalières – une émergence ?

L'une des avancées majeures de cette réforme réside dans le renforcement de la protection des actionnaires minoritaires. Désormais, les détenteurs minoritaires d'actions ou de parts bénéficiaires ayant voté contre une proposition de fusion transfrontalière bénéficient d'un droit de démission²⁹⁵. Ce mécanisme déroge au principe selon lequel les décisions régulièrement adoptées par l'assemblée générale s'imposent à l'ensemble des actionnaires, y compris aux opposants et aux abstentionnistes²⁹⁶.

Pour qu'un actionnaire puisse valablement exercer son droit de démission dans le cadre d'une fusion transfrontalière impliquant une société belge, le CSA dégage trois conditions cumulatives à remplir²⁹⁷ :

- Notification préalable : l'actionnaire ou détenteur de parts bénéficiaires doit informer la société de son intention de démissionner avant le vote, par courrier ou courriel adressé au siège social, tel que mentionné dans le projet de fusion ou en application de l'article 2:31 CSA²⁹⁸. Cette déclaration permet aux actionnaires d'estimer en amont le coût potentiel de la fusion en cas de retraits, bien qu'il ne s'agisse encore que d'une simple intention²⁹⁹ ;

- Opposition formelle : lors de l'assemblée générale, l'actionnaire doit non seulement avoir accompli les formalités de participation, mais aussi être présent (ou représenté) et voter explicitement contre le projet. Une abstention ou une absence prive du droit de retrait³⁰⁰ ;

²⁹³ Liège, 12 septembre 2005, *J.L.M.B.*, 2007, p. 986.

²⁹⁴ Liège, 15 décembre 2005, *J.T.*, 2006, p. 124 à 126.

²⁹⁵ Directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières, *J.O.U.E.*, L 321/1, 12 décembre 2019.

²⁹⁶ E.-J. NAVEZ et C. JOURDE, « Présentation et premiers commentaires de la directive (UE) 2019/2121 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières, *R.D.C.*, 2023, p. 577.

²⁹⁷ Code des sociétés et des associations, art. 12:116/1.

²⁹⁸ *M.B.*, 23 mars 2019.

²⁹⁹ *Doc. Parl.* Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 55-3219/001, p. 21.

³⁰⁰ *Doc. Parl.* Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 55-3219/001, p. 22.

- Exercice effectif lors de l'assemblée : un vote négatif ne suffit pas ; le droit doit être expressément exercé auprès du notaire ou du rédacteur du procès-verbal, qui doit acter la volonté de démission. Cette déclaration doit être conditionnée à l'approbation effective de la fusion³⁰¹.

Précisons qu'il n'est pas exigé que la démission porte sur l'ensemble des actions ou parts bénéficiaires détenues ; elle peut être partielle³⁰².

Par ailleurs, aucun délai impératif n'est prévu pour la notification d'intention, ce qui peut générer une incertitude financière jusqu'à l'assemblée³⁰³. Toutefois, une période d'enregistrement préalable est prévue pour estimer ces coûts³⁰⁴.

La démission de l'actionnaire et le paiement de sa part de retrait sont subordonnés à la prise d'effet de la fusion transfrontalière³⁰⁵. Les actions de l'actionnaire démissionnaire sont annulées au moment où la fusion produit ses effets. Ce paiement ne constitue ni une distribution, ni une acquisition d'actions propres, ni une démission à charge du patrimoine social³⁰⁶.

Autrement dit, il est pris en charge par la ou les société(s) dissoute(s) — ou, le cas échéant, par la société bénéficiaire — sans que celle-ci ne soit tenue de respecter les tests usuels, notamment ceux de liquidité ou de solvabilité³⁰⁷.

Enfin, notons que pour le moment, le droit de démission des actionnaires, introduit en droit belge suite à la transposition de la Directive mobilité³⁰⁸, est limité aux opérations transfrontalières et n'a pas été étendu aux opérations nationales. Nous espérons que cet exposé pourra, à son échelle, nourrir la réflexion autour d'une éventuelle évolution législative en droit belge, notamment en faveur de l'introduction d'un droit de démission en cas de fusion interne, à l'image de ce que prévoit le droit québécois.

³⁰¹ *Doc. Parl.* Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 55-3219/001, p. 21.

³⁰² Code des sociétés et des associations, art. 12:116/1, §1^{er} ; V. POKORNY, « Les fusions transfrontalières de sociétés », in *Les restructurations transfrontalières après la transposition de la directive mobilité – Une analyse de la loi du 25 mai 2023*, Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, 16 novembre 2023, p. 56.

³⁰³ *Doc. Parl.* Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 55-3219/001, p. 21.

³⁰⁴ *Doc. Parl.* Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 55-3219/001, p. 21.

³⁰⁵ V. POKORNY, « Les fusions transfrontalières de sociétés », in *Les restructurations transfrontalières après la transposition de la directive mobilité – Une analyse de la loi du 25 mai 2023*, Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, 16 novembre 2023, p. 60.

³⁰⁶ *Doc. Parl.* Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 55-3219/001, p. 23.

³⁰⁷ V. POKORNY, « Les fusions transfrontalières de sociétés », in *Les restructurations transfrontalières après la transposition de la directive mobilité – Une analyse de la loi du 25 mai 2023*, Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, 16 novembre 2023, p. 61.

³⁰⁸ Directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières, *J.O.U.E.*, L 321/1, 12 décembre 2019.

Section 2. Convention unanime d'actionnaires

Si la convention d'actionnaires est bien connue, elle ne doit toutefois pas être confondue avec la « convention unanime d'actionnaires », dont elle se distingue nettement. En effet, la convention unanime des actionnaires (ci-après, la « Convention unanime ») vise à restreindre ou à retirer, en tout ou en partie, les pouvoirs dévolus aux administrateurs. Il ne s'agit pas d'une simple entente contractuelle entre actionnaires : cette convention constitue un véritable instrument de dérogation aux règles légales de régie interne applicables aux sociétés par actions³⁰⁹.

La Cour suprême du Canada, précise à cet égard qu'« une convention unanime peut entraîner un changement fondamental dans la gestion de la société »³¹⁰. Dans la même affaire, la Cour opère une distinction en précisant que, à la différence des conventions « ordinaires » d'actionnaires, qui ne peuvent porter atteinte à l'exercice des pouvoirs des administrateurs, la convention unanime d'actionnaires peut et doit avoir cet effet³¹¹.

Sous-section 1. Restreindre les pouvoirs

Les actionnaires disposent de la faculté de limiter les prérogatives des administrateurs. Une telle intervention peut s'exercer sous diverses modalités, impliquant ou non leur participation directe à la gestion de la société³¹². Concrètement, cela peut se traduire par l'exigence d'un nombre accru de voix pour l'adoption de certaines décisions, l'instauration d'une majorité qualifiée, ou encore l'octroi d'un droit de veto, notamment lors de résolutions portant sur une convention de fusion³¹³. Toutefois, ce droit de veto qui pourrait être accordé, risque de leur coûter cher, car eux seuls assument la responsabilité des décisions des administrateurs qu'ils approuvent³¹⁴.

Exemple : Une société par actions est composée de trois actionnaires : X, Y et Z. X possède 80 % des actions conférant le droit de vote, tandis que Y et Z détiennent chacun 10 %. Tous trois siègent au conseil d'administration. Afin d'éviter que Y et Z, bien qu'actionnaires minoritaires, ne puissent s'allier pour prendre seuls des décisions stratégiques, les parties pourraient convenir que certaines résolutions importantes requièrent l'approbation expresse de X. Ce mécanisme permettrait à X de préserver son pouvoir décisionnel sur les enjeux majeurs, tout en associant les autres actionnaires à la gestion courante de la société.

³⁰⁹ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 27-6, n° 27-24 ; P. MARTEL et L. MARTEL, *Les conventions entre actionnaires*, 13^{ième} éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2020, p. 427 et s. ; G. MACCARTHY, « Shareholder Agreements », in 1975 *Meredith Memorial Lectures – Canadian Business Corporations Act*, De Boo, 1975, p. 465 et s.

³¹⁰ *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, [1998], 1 R.C.S. 795, p. 796.

³¹¹ *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, [1998], 1 R.C.S. 795, p. 832.

³¹² Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 112, 213 et 247 ; P. MARTEL, *op. cit.*, p. 27-7, n° 27-28.

³¹³ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 27-16.1, n° 27-55.

³¹⁴ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 146, § 5 ; *National Bank of Canada c. Bronfman*, [1998], O.J. N°2307 (Gen. Div).

Sous-section 2. Retirer les pouvoirs

Le retrait de pouvoirs opéré au détriment des administrateurs permet aux actionnaires de s'attribuer tout ou partie des compétences normalement réservées au conseil d'administration³¹⁵. Une telle réorganisation présente l'avantage de leur conférer un contrôle direct sur la gestion de la société.

Il convient toutefois de souligner que ce transfert de pouvoirs n'est pas dépourvu de risques : les actionnaires investis de ces compétences voient leur responsabilité personnelle susceptible d'être engagée à raison des actes qu'ils accomplissent dans ce cadre³¹⁶.

Exemple : Une société par actions est détenue par trois associés, D, E et F. D détient 80 % des actions assorties du droit de vote, tandis que E et F en détiennent chacun 10 %. Le conseil d'administration est constitué uniquement de D. Afin d'éviter que ce dernier ne puisse, seul, trancher des questions importantes susceptibles d'affecter les intérêts de E et F, les parties pourraient convenir, par le biais d'une convention unanime, de retirer au conseil d'administration la compétence de statuer sur certaines matières sensibles. Ces décisions seraient dès lors subordonnées à l'approbation d'au moins 95 % des actionnaires. Ce mécanisme offrirait ainsi à E et F un droit d'intervention sur des sujets qui, en l'absence d'un tel aménagement, leur échapperaient totalement, tout en leur permettant de bloquer l'adoption d'une mesure contestée.

Pour être valide, une convention unanime des actionnaires doit impérativement être signée par l'ensemble des actionnaires, qu'ils détiennent ou non des actions assorties du droit de vote³¹⁷. Cette convention engage non seulement ses signataires initiaux, mais également tout nouvel actionnaire, pour autant que celui-ci ait été dûment informé de son existence dans le certificat d'action³¹⁸. À défaut de cette mention, l'actionnaire entrant peut, dans un délai de trente jours suivant la prise de connaissance de la convention, demander l'annulation de l'acte onéreux par lequel il est devenu actionnaire³¹⁹. Une copie de la convention unanime doit être conservée dans les livres de la société et devra être accessible pour consultation par ses actionnaires (et ses créanciers)³²⁰.

³¹⁵ M. PERREAULT, *L'examen d'un livre d'une société par actions*, op. cit., p. 312.

³¹⁶ Loi sur les sociétés par actions précitée, arts. 112, 213 et 247 ; *Allard c. Myhill*, [2012], QCCA 2024, par. 29.

³¹⁷ P. MARTEL, op. cit., p. 27-7, n° 27-27 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 213.

³¹⁸ Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 218 ; P. MARTEL, op. cit., p. 27-13, n° 27-41.

³¹⁹ M. PERREAULT, *Le droit des sociétés par actions et des personnes morales au Québec*, op. cit., p. 174.

³²⁰ P. MARTEL, op. cit., p. 27-10, n° 27-34 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 31.

En ce qui nous concerne, il est important de savoir qu'une convention unanime, étant considérée comme un acte constitutif, prend fin automatiquement si la société fusionne par voie de fusion ordinaire, sauf indication contraire présente dans la convention de fusion³²¹.

Se pose alors cette question : le retrait de tous les pouvoirs du conseil d'administration au profit des actionnaires met-il fin à son existence ?

Le transfert intégral des pouvoirs du conseil d'administration aux actionnaires, opéré par une convention unanime, n'a pas pour effet de supprimer formellement l'existence de ce conseil. Bien qu'il soit alors dépourvu de toute fonction effective, celui-ci demeure constitué en droit et ne peut être dérogé à cette règle qu'en appliquant l'effet combiné des articles 216, alinéa 3, et 217, alinéa 3, de la LSAQ³²².

Sous-section 3. Dispositifs comparables en droit belge

En Belgique, bien qu'il n'existe pas d'équivalent fonctionnel direct à la convention unanime d'actionnaires telle que reconnue en droit québécois, certains mécanismes statutaires et contractuels permettent un aménagement préventif du pouvoir décisionnel, notamment en contexte de fusion³²³.

§1. L'aménagement des règles de majorité

Le CSA reconnaît la possibilité de modifier les règles de majorité, ouvrant la voie pour une protection accrue des actionnaires³²⁴.

Les clauses peuvent notamment porter sur un renforcement des majorités requises pour certaines opérations : tel que le prévoit explicitement l'article 12:30 du CSA³²⁵.

Il est également permis d'accorder un droit de veto à un ou plusieurs actionnaire(s), pour une ou plusieurs opération(s) déterminée(s)³²⁶.

Parmi les mécanismes visant à rééquilibrer la répartition du pouvoir entre actionnaires figure la limitation des droits de vote des majoritaires³²⁷.

³²¹ P. MARTEL, *op. cit.*, p. 33-34, n° 33-137 et p. 27-14, n° 27-44 ; *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, [1998], 1 R.C.S. 795 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 219.

³²² I. TCHOTOURIAN, *op. cit.*, p. 534 ; Loi sur les sociétés par actions précitée, art. 216, al. 3, et 217, al. 3.

³²³ Code des sociétés et des associations, art. 12:30.

³²⁴ J. PATTYN, *Aandeelhoudersovereenkomsten – Overdrachtsbeperkingen en stemafspraken in een niet-publieke nv*, Bruxelles, Larcier, 2012, p. 165.

³²⁵ Code des sociétés et des associations, art. 12:30.

³²⁶ R. AYDOGDU, « Les pactes d'actionnaires pour organiser l'exercice du pouvoir », *op. cit.*, p. 17.

³²⁷ R. AYDOGDU, « Les pactes d'actionnaires pour organiser l'exercice du pouvoir », *op. cit.*, p. 9.

Ce mécanisme permet notamment de renforcer le poids des actionnaires minoritaires en limitant l'influence excessive d'un actionnaire majoritaire, lequel bien qu'il ne détienne qu'une majorité étroite, pourrait autrement nommer à lui seul l'ensemble des membres de l'organe d'administration³²⁸.

Ce levier permet notamment de préserver une éventuelle collaboration égalitaire au sein de la société ou de renforcer l'indépendance des administrateurs face à l'autorité d'un ou plusieurs actionnaire(s) influent(s)³²⁹

Cette limitation peut prendre plusieurs formes qui peuvent se cumuler, par exemple :

- un plafond peut être fixé sur le nombre total de voix dont dispose un actionnaire, ou sur le pourcentage de voix qu'il peut exercer ;
- on peut limiter le nombre de voix attachées à certains titres même si ces derniers donnent un droit de vote ;
- enfin, un plafonnement peut être calculé en fonction de la part du capital que représentent les actions détenues³³⁰.

Attention que, dans les sociétés anonymes, le principe d'égalité entre actionnaires³³¹, impose que tout aménagement des droits de vote soit applicable de manière uniforme à l'ensemble des titres et à tous les actionnaires³³².

§2. L'aménagement des pouvoirs de l'assemblée

En principe, l'assemblée générale exerce les pouvoirs qui lui sont légalement attribués par le Code³³³. L'assemblée générale exerce donc les pouvoirs que lui confère le CSA.

C'est une règle impérative à laquelle les statuts peuvent toutefois étendre les pouvoirs de l'assemblée générale, mais pas les limiter³³⁴.

La possibilité d'étendre les pouvoirs de l'assemblée peut s'avérer utile lorsque certaines décisions revêtent une importance si significative et importante pour la société que les actionnaires souhaitent se réserver le pouvoir de décision notamment dans le cadre d'une opération telle qu'une fusion.

Il est donc permis aux actionnaires de déroger aux règles de détermination des compétences attribuées respectivement à l'assemblée générale et à l'organe d'administration en étendant les

³²⁸ A. COIBION, *Les conventions d'actionnaires en pratique*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 92 et 93. ; F. HELLEMANS, *op. cit.*, p. 612 et 613.

³²⁹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE et H. CULOT, *Droit des sociétés*, p. 690.

³³⁰ R. AYDOGDU, P. BOSSARD et M. BORN, *op. cit.*, p. 481.

³³¹ Y. DE CORD, *La société anonyme, op. cit.*, p. 514 à 517.

³³² J.-F. GOFFIN et J.-L. HAGON, « Les pactes d'actionnaires visant à prévenir et régler les conflits entre actionnaires », in *Les pactes d'actionnaires*, Séminaire Vanham & Vanham, 17 septembre 2020, p. 18.

³³³ Code des sociétés et des associations, arts. 5:81 (SRL), 6:69 (SC) et 7:124 (SA).

³³⁴ Code des sociétés et des associations, arts. 5:81, al. 2 (SRL), 6:69, al. 2 (SRL) et 7:124, al. 2 (SA).

pouvoirs de l'assemblée générale et en restreignant ceux de l'organe d'administration. Toutefois, ces modifications ne sont pas opposables aux tiers « même si elles sont publiées »³³⁵

La possibilité d'ajuster la répartition des pouvoirs entre l'assemblée générale et l'organe d'administration est encadrée par deux limites essentielles :

- d'une part, les compétences que la loi attribue expressément à l'un ou à l'autre ne peuvent être écartées par convention ³³⁶;
- d'autre part, aucun aménagement ne peut altérer l'équilibre institutionnel, notamment en vidant l'organe d'administration de ses fonctions fondamentales. Une délégation globale de ses pouvoirs au profit de l'assemblée générale reste dès lors exclue³³⁷.

S'agissant du support devant accueillir ces clauses de répartition des pouvoirs, le CSA ne laisse guère de place au doute : il précise expressément que « les statuts peuvent étendre les pouvoirs de l'assemblée générale »³³⁸, ce qui désigne clairement l'instrument formel requis pour déroger au cadre légal de répartition des compétences dans les limites qui viennent d'être énoncées.

Cependant, à la lumière de l'interprétation récente de la Cour constitutionnelle, il semble que de telles clauses puissent également être insérées dans le règlement d'ordre intérieur, à condition que celui-ci soit approuvé par une décision adoptée dans le respect des conditions de quorum et de majorité exigées pour une modification des statuts³³⁹.

Certains auteurs vont plus loin et admettent que de telles clauses puissent figurer dans une convention extrastatutaire, à condition que la société elle-même y soit partie. À défaut, cette convention serait dépourvue de toute force obligatoire à son égard ni à celui de son organe d'administration³⁴⁰.

À l'inverse de la convention unanime d'actionnaires, une telle convention d'actionnaire extrastatutaire doit lier tous les actionnaires sans quoi, elle ne saurait leur être opposable.

³³⁵ P. BOSSARD, « Les pactes d'actionnaires : point de rencontre du droit contractuel et du droit des sociétés », *R.P.S.*, 2021, p. 738 et 739 ; P. POTTIER, « Restrictions à la cessibilité des titres et organisation de la gouvernance au sein de la société anonyme par le biais d'une convention d'actionnaires ou de clauses statutaires : analyse juridique et réflexions pratiques », in *Le nouveau droit des sociétés en pratique. Questions choisies*, Limal, Anthemis, 2021, p. 65 à 67.

³³⁶ P. BOSSARD, *ibidem*, p. 739 et 740.

³³⁷ P. KILESTE et C. STAUDT, « Le statut des administrateurs et les pactes d'actionnaires », in *Les conflits au sein des sociétés commerciales ou à forme commerciale*, Bruxelles, Éditions du jeune barreau de Bruxelles, 2004, p. 72.

³³⁸ Code des sociétés et des associations, arts. 5:81 (SRL), 6:69 (SC), et 7:124 (SA).

³³⁹ C.C., 15 octobre 2020, n° 135/2020, *J.T.*, 2021, p. 134, note P. DE WOLF et I. VERMEIREN, « Le règlement d'ordre intérieur et la mention obligatoire du nombre d'actions dans les statuts d'une société coopérative », p. 135.

³⁴⁰ J.-M. GOLLIER et C. STANDAERT, « Les pactes d'actionnaires relatifs à l'exercice du pouvoir au sein de la société », in *Les pactes d'actionnaires*, Séminaire Vanham & Vanham, 1^{er} mars 2018, p. 27.

Conclusion du chapitre 5 – Quelques particularités

Ce dernier chapitre a mis en lumière deux particularités essentielles du régime québécois en matière de protection préventive des actionnaires minoritaires : le droit au rachat et la convention unanime d'actionnaires. Ces deux instruments, bien que fondamentalement distincts dans leur nature et leurs finalités, convergent vers un même objectif : offrir aux actionnaires minoritaires des leviers d'action concrets face à des décisions structurantes telles que la fusion.

Le droit au rachat, confère à l'actionnaire une faculté de retrait dans des circonstances définies, notamment en cas de modification importante de la structure sociétaire. Il s'agit d'une prérogative forte, encadrée de conditions strictes, mais mobilisable sans devoir démontrer un abus ou un juste motif. Ce mécanisme, absent en droit belge, consacre une forme de protection individuelle qui permet d'éviter que l'actionnaire ne soit contraint de demeurer dans une structure dont il rejette l'évolution.

La Belgique ne prévoit pas d'équivalent automatique. Le retrait judiciaire pour justes motifs permet néanmoins à l'actionnaire d'obtenir la sortie, sous contrôle juridictionnel, dès lors qu'un motif tel qu'un manquement grave ou une mésentente durable compromet l'intérêt social. Cette voie reste plus lourde, plus incertaine, et dépendante de l'appréciation du juge.

Le droit de démission récemment introduit en matière de fusion transfrontalière constitue toutefois une avancée notable dans le sens d'une protection plus directe, bien que son champ d'application demeure limité.

En parallèle, la convention unanime d'actionnaires, propre au droit québécois, permet une redéfinition contractuelle du pouvoir interne de la société, pouvant aller jusqu'au retrait intégral des pouvoirs du conseil d'administration. Ce type d'instrument, à forte portée structurelle, n'a pas d'équivalent en droit belge, où l'équilibre institutionnel demeure protégé par des règles impératives. Si le droit belge permet certains aménagements statutaires ou extrastatutaires, ceux-ci restent encadrés par des limites strictes afin de préserver les prérogatives essentielles de l'organe d'administration.

Conclusion finale

La réflexion menée au fil de cette analyse s'est articulée autour d'un objectif clair : évaluer dans quelle mesure les protections légales préventives accordées aux actionnaires minoritaires permettent d'assurer une protection effective et de garantir un équilibre de gouvernance lors des opérations de fusion, en droit belge comme en droit québécois. Il s'agissait, d'une part, d'identifier les protections prévues par le droit belge et, d'autre part, d'en apprécier la portée à la lumière des solutions québécoises, dans une logique purement comparative, sans visée normative — bien que certaines pistes puissent en émerger.

L'analyse a mis en lumière des philosophies de gouvernance profondément distinctes. Le régime belge se distingue par une structuration juridique rigoureuse, marquée par un encadrement législatif détaillé et une répartition stricte des compétences entre les organes sociaux. Cette approche repose sur une volonté de sécurité juridique et de stabilité des institutions. Elle prévoit une série de droits procéduraux, tels que le droit individuel d'investigation, le droit d'interpellation ou encore le droit de requérir la convocation de l'assemblée générale. Ces instruments, bien que solides sur le plan formel, souffrent d'un manque d'effectivité dans la pratique, notamment en raison d'une culture d'activisme actionnarial encore peu développée en Belgique.

À l'opposé, le droit québécois mise davantage sur la souplesse et la participation directe des actionnaires à la vie sociale. Bien que des droits équivalents soient présents, cette logique québécoise se traduit notamment par des mécanismes tels que la convention unanime d'actionnaires, qui permet une répartition contractuelle des pouvoirs au sein de la société, y compris en faveur des minoritaires, par le droit de convoquer l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, offrant à l'actionnaire une garantie directe à son droit d'information - fondamental dans une opération telle que la fusion.

Ces contrastes sont particulièrement visibles à travers l'analyse des instruments de sortie. En droit québécois, le droit au rachat des actions constitue une voie rapide, clairement balisée, qui confère à l'actionnaire une marge de manœuvre décisive, sans nécessiter l'intervention préalable du juge. À l'inverse, en Belgique, sauf convention contraire, la seule voie comparable est celle du retrait judiciaire pour justes motifs, procédure lourde et incertaine, qui suppose un contentieux devant le tribunal de l'entreprise. Toutefois, l'introduction récente d'un droit de démission dans le cadre des fusions transfrontalières marque un pas vers une plus grande protection des minoritaires et témoigne d'un certain rapprochement des régimes.

Néanmoins, la Belgique conserve une avance notable dans la structuration des droits de contrôle préventif. Le droit individuel d'investigation, notamment, confère à l'actionnaire la possibilité d'obtenir des informations détaillées sur la gestion de la société, en dehors même du cadre d'une assemblée. Ce droit, bien que rarement mobilisé, incarne un levier de transparence particulièrement fort. Il en va de même pour le droit d'interpellation, qui permet à chaque actionnaire de questionner les administrateurs, renforçant ainsi l'exigence d'information.

En réalité, il semble qu'aucun des deux systèmes n'offre de modèle parfaitement équilibré. Le droit belge, protecteur mais rigide, gagnerait à intégrer une dose de flexibilité inspirée du modèle québécois, en particulier pour favoriser la réactivité et l'expression directe des minoritaires, entrant dans une optique d'activisme actionnarial. Le droit québécois, pour sa part, pourrait tirer profit d'une structuration plus formalisée de certains droits, afin de limiter les incertitudes juridiques et d'encadrer plus strictement les rapports de pouvoir, sans pour autant porter atteinte à cette souplesse qui semble favoriser l'activisme actionnarial.

Au-delà des textes, cette étude révèle que la protection des actionnaires minoritaires ne peut reposer uniquement sur la technique juridique. Elle suppose aussi une culture de gouvernance fondée sur la transparence, l'égalité de traitement, le dialogue et la loyauté. C'est à travers la mise en œuvre effective de ces principes, et non par la seule existence de droits théoriques, que pourra se construire une gouvernance équilibrée, respectueuse des intérêts de tous les associés, y compris lors d'opérations complexes telles que les fusions.

En définitive, l'objectif n'était pas de confronter deux régimes dans une logique d'opposition ou d'harmonisation, mais bien de comprendre comment, à travers l'exemple structurant de la fusion, les droits belge et québécois mobilisent – chacun selon leur propre logique – leur protections légales préventives au bénéfice des actionnaires minoritaires. Cette étude a permis de mettre en lumière les convergences, les divergences et les spécificités propres à chaque cadre normatif. Elle montre que ces mécanismes, pour pleinement jouer leur rôle, doivent être activés et soutenus par une véritable culture de gouvernance. La fusion, en tant qu'opération de transformation profonde, demeure ainsi un révélateur privilégié des tensions, mais aussi des potentialités d'un droit des sociétés attentif à l'équilibre entre majorité et minorité.

Bibliographie

Belgique

Jurisprudence

- Cass., 30 avril 1970, *Pas.*, 1970, I, 749.
- Cass., 10 mars 1977, *R.P.S.*, 1977, p. 187, et note F. BAUDUIN.
- Anvers, (13^{ième} ch.), 6 mars 1989, *J.D.S.C.*, 2001, p. 101.
- Bruxelles, 14 janvier 1999, *R.P.S.*, 1999, p. 301, obs. W. DERIJCKE, « Le pouvoir individuel d’investigation et de contrôle dans la société anonyme par ses actionnaires : *amicitia juror brevis est* ? », p. 314.
- Comm. Tournai (réf.), 12 mai 1999, *J.D.S.C.*, 2001, p. 104, obs. J.-F. GOFFIN et E. VIATOUR.
- Gand, 18 avril 2002, *T.R.V.*, 2002, p. 255.
- Bruxelles, du 2 mars 2005 *T.R.V.*, 2005, p. 36.
- Liège, 12 septembre 2005, *J.L.M.B.*, 2007, p. 986.
- Liège, 15 décembre 2005, *J.T.*, 2006, p. 124 à 126.
- Gand, 29 septembre 2008, *T.R.V.*, 2012, p. 232.
- Cass., 16 mars 2009, *R.D.C.*, 2009, p. 256.
- Bruxelles, 29 juillet 2009, *J.L.M.B.*, 2010/29, p. 1374.
- Comm. Termonde, 20 février 2014, *R.A.B.G.*, 2017, p. 644, et note T. MERTENS et A. LECOMTE, « Het deskundi-genonderzoek en het subsidiariteitsbeginsel in het vennootschapsrecht: concepten in balans », p. 655.
- Comm. Gand, div. Termonde, 24 avril 2014, *N.J.W.*, 2016, p. 400.
- Trib. Entr. Liège (prés.), 5 août 2019, *J.L.M.B.*, 2019, p. 1462.
- Trib. Entr. Anvers, div. Anvers (réf.), 7 janvier 2020, *R.P.S.*, 2020, p. 97.
- C. const., 15 octobre 2020, *J.T.*, 2021, p. 134 et obs. P. DE WOLF et I. VERMEIREN, « Le règlement d’ordre intérieur et la mention obligatoire du nombre d’actions dans les statuts d’une société coopérative », p. 135.

Doctrine

❖ **Ouvrages, articles de revue et contributions à un ouvrage collectif**

- AYDOGDU, R., « Les pactes d’actionnaires pour organiser l’exercice du pouvoir », in *Les pactes d’actionnaires*, Séminaire Vanham & Vanham, 17 mars 2016, p. 9.
- AYDOGDU, R., BOSSARD, P., BORN, M., *Manuel de l’actionnaire minoritaire des sociétés non cotées*, Tome 1, Limal, Anthemis, pp. 49, 220 à 225, 248 à 261, 351 à 397.
- BLOCKERYE, T., *Acquisitions, fusions et réorganisations de sociétés*, 3^{ième} éd., s.l. Anthemis, p. 410.
- BOSSARD, P., « Les pactes d’actionnaires : point de rencontre du droit contractuel et du droit des sociétés », *R.P.S.*, 2021, pp. 738 et 739.

- BRAECKMANS, H., « Conflicten in vennootschappen en het wetboek van vennootschappen: de vlag dekt niet de lading », *T.P.R.*, 2010, pp. 1620 et 1621.
- BRAECKMANS, H., et BAERT, P., « Vraagrecht van de aandeelhouder », in *JPB – Liber amicorum Jean-Pierre Blumberg*, Bruxelles, Intersentia, 2021, p. 34.
- BRAECKMANS, H., et HOUBEN, R., *Handboek vennootschapsrecht*, 2^{ième} éd., Bruxelles, Intersentia, 2020, pp. 385 et 437.
- CAPRASSE, O., et AYDOGDU, R., *Les conflits entre actionnaires : prévention et résolution*, Bruxelles, Larcier, 2010, pp. 299 à 301.
- COIBION, A., *Les conventions d'actionnaires en pratique*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 92 et 93.
- CONINX, L., « De bescherming van de minderheidsvennoten anno 2014: een verhaal van rechten en plichten », in *Vennootschaps- en Financieel Recht*, Themis, Bruges, La Charte, 2014, p. 72.
- CULOT, H., « Administrateur et secret : le droit de savoir et le devoir de discrétion », in *L'entreprise et le secret*, Bruxelles, Larcier, 2014, p. 192.
- DAL, G.-A., et NICAISE, P., « L'actionnaire minoritaire », *R.P.S.*, 2015, p. 553.
- DELNOY, P., *Éléments de méthodologie juridique*, Bruxelles, Larcier, 2005, pp. 186 à 187.
- DE BAUW, F., *Les assemblées générales dans les sociétés anonymes*, Bruxelles, Bruylant, 1996, pp. 20 à 25.
- DE BAUW, F., « La preuve et les principaux documents sociétaires : procès-verbaux de réunions, comptabilité et comptes annuels », in *Preuve et information dans la vie des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 191.
- DE BAUW, F., « L'avocat et l'assemblée générale dans la société anonyme », in *La valeur ajoutée de l'avocat*, Limal, Anthemis, 2011, p. 91.
- DE CORDT, Y., *L'égalité entre actionnaires*, Bruxelles, Bruylant, 2004, pp. 391 et 814.
- DE CORDT, Y., « Le droit de vote », in *Le statut des actionnaires (SA, SPRL, SC) : questions spéciales*, Bruxelles, Larcier, 2006, p. 100.
- DE CORDT, Y., « L'avocat au sein des assemblées générales des sociétés commerciales », in *Liber amicorum Georges-Albert Dal*, Bruxelles, Larcier, 2013, pp. 312 et 314.
- DE CORDT, Y., *La société anonyme*, 2e éd., Bruxelles, Larcier, 2021, p. 495.
- DE CORDT, Y., et PARISI, G., « La preuve et l'information dans la vie des sociétés : principes généraux », in *Preuve et information dans la vie des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2010, pp. 61 à 74.
- DE WULF, H., et WYCKAERT, M., « Governance onder het WVV: bestuur, algemene vergadering en related party transactions », in *Het WVV doorgelicht*, Bruxelles, Intersentia, 2021, p. 185.
- DIEUX, X., « W. Kent v. Lenôtre », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, p. 305.
- DIEUX, X., « La divulgation d'informations concernant la société anonyme – Principes et sanctions », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, pp. 456 à 458.
- DIEUX, X., « La société anonyme : armature juridique de l'entreprise ou "produit financier" », in *Droit, morale et marché*, Bruxelles, Bruylant, 2013, pp. 268 à 269.

- DIRKX, A., DUPLAT, M., et FERON, B., « L'exercice des droits des actionnaires au sein de l'assemblée générale », in Y. DE CORDT et A.-P. ANDRÉ-DUMONT (dir.), *Droit des sociétés, millésime 2011*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 216.
- FERON, B., et DELLA FAILLE, P., « Transparence et égalité de traitement des actionnaires en matière d'O.P.A. », *J.T.*, 2006, p. 61.
- FORIERS, P.A., et JAFFERALI, R., « Le "Corporate governance" et les limites à l'exercice du pouvoir de l'actionnaire de contrôle », in *L'actionnariat de contrôle*, Séminaire Vanham & Vanham, 20 novembre 2003, p. 3.
- FYON, M., « Portée, limites et sanctions des droits subjectifs des actionnaires à l'obtention de certaines informations spécifiquement définies par le législateur », in *Preuve et information dans la vie des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2010, p. 257.
- GOFFIN, J.-F., et HAGON, J.-L., « Les pactes d'actionnaires visant à prévenir et régler les conflits entre actionnaires », in *Les pactes d'actionnaires*, Séminaire Vanham & Vanham, 17 septembre 2020, p. 18.
- GOLLIER J.-M., et STANDAERT, C., « Les pactes d'actionnaires relatifs à l'exercice du pouvoir au sein de la société », in *Les pactes d'actionnaires*, Séminaire Vanham & Vanham, 1^{er} mars 2018, p. 27.
- HAINAUT-HAMENDE, P., et RAUCQ, G., *Les sociétés anonymes*, Constitution et fonctionnement, Bruxelles, Larcier, 2005, p. 592.
- HELLEMANS, F., *De algemene vergadering – Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Kalmhout, Biblo, 2001, pp. 507 à 508.
- HELLEMANS, F., et CONINX, L., « De bescherming van de minderheidsvennoten anno 2014: een verhaal van rechten en plichten », in *Vennootschaps- en Financieel Recht*, Themis, Bruges, La Charte, 2014, pp. 72 à 91.
- HOUBEN, R., « Het recht van de aandeelhouders van een nv om de algemene vergadering te laten samenroepen en de agenda ervan te bepalen », in *In het vennootschapsbelang. Liber amicorum Herman Braeckmans*, Anvers, Intersentia, 2017, p. 266.
- HOUBEN, R., « Misbruik binnen de onderneming door aandeelhouders en bestuurders », in *Misbruik binnen de onderneming*, Anvers, Intersentia, 2018, pp. 36 à 37.
- JAKHIAN, G., et VAZZANO, O., « Les obligations d'information des sociétés : état des lieux à la suite des directives européennes 2014/95/UE et (UE) 2017/828 », *J.T.*, 2021, p. 701.
- JANSSEN, A., et DAVID, W., « Le contentieux en droit des sociétés : question spéciales », in *Le nouveau droit des sociétés en pratique – questions choisies*, Limal, Anthemis, 2021, p. 108.
- KILESTE, P., et STAUDT, C., « Le statut des administrateurs et les pactes d'actionnaires », in *Les conflits au sein des sociétés commerciales ou à forme commerciale*, Bruxelles, Éditions du jeune barreau de Bruxelles, 2004, p. 72.
- LAMBRECHT, P., et LAMBRECHT, D., « Les assemblées générales virtuelles : questions choisies », in *Liber amicorum Xavier Dieux*, Bruxelles, Larcier, 2022, p. 321.
- MALHERBE, P., « Le droit de poser des questions... et d'obtenir des réponses ? », in *Les assemblées générales – Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 113.
- MALHERBE, J., DE CORDT, Y., LAMBRECHT, P., MALHERBE, P., et CULOT, H., *Droit des sociétés*, 5^{ième} éd., Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 237 à 866.

- NAVEZ, E.-J., et JOURDE, C., « Présentation et premiers commentaires de la directive (UE) 2019/2121 modifiant la directive (UE) modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières, *R.D.C.*, 2023, p. 577.
- PATTYN, J., *Aandeelhoudersovereenkomsten– Overdrachtsbeperkingen en stemafspraken in een niet-publieke nv*, Bruxelles, Larcier, 2012, p. 165.
- PLETINCKX, Z., et ALTER, C., « Droit de l’entreprise et des sociétés », in *Regards croisés sur le statut, le rôle et la déontologie du mandataire de justice*, Liège, Anthemis, 2020, p. 92.
- POKORNY, V., « Les fusions transfrontalières de sociétés », in *Les restructurations transfrontalières après la transposition de la directive mobilité – Une analyse de la loi du 25 mai 2023*, Séminaire Vanham & Vanham, Bruxelles, 16 novembre 2023, pp. 56 à 61.
- POTTIER, P., « Restrictions à la cessibilité des titres et organisation de la gouvernance au sein de la société anonyme par le biais d’une convention d’actionnaires ou de clauses statutaires : analyse juridique et réflexions pratiques », in *Le nouveau droit des sociétés en pratique. Questions choisies*, Limal, Anthemis, 2021, pp. 65 à 67.
- PRIoux, R., et CALUWAERTS, M., « L’information légale des associés des SA, SPRL et SCRL », in *Droit des sociétés commerciales – SA, SPRL et SCRL*, 4^{ième} éd., Waterloo, Kluwer, 2012, pp. 922 à 942.
- RALET, O., et KILESTE, P., « Droits et protections de l’actionnaire minoritaire », *R.D.C.*, 1989, pp. 828 et 829.
- RESTEAU, C., BENOÎT-MOURY, A., et GRÉGOIRE, A., *Traité des sociétés anonymes*, 3^{ième} éd., Bruxelles, Swinnen, 1982, pp. 255 à 388.
- ROELANTS, M., « Specifieke kwesties in het vennootschapsrecht », in *Bestendig handboek deskundigenonderzoek*, Malines, Kluwer, 2020, pp. IV.4.6. à IV.4.13.
- TILLEMANN, B., *Le statut du commissaire – Nomination, cessation, rémunération et pouvoirs d’investigation*, Bruxelles, La Chartre, 2006, pp. 194 à 197.
- TILLIEUX, A., et DAVIGNON, G., « Commentaire de l’article 5:80 du Code des sociétés et des associations », in *Commentaire systématique du Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Kluwer, 2020, pp. 2 à 3.
- TILLIEUX, A., et DAVIGNON, G., « Commentaire de l’article 5:83 du Code des sociétés et des associations », in *Commentaire systématique du Code des sociétés et des associations*, Bruxelles, Kluwer, 2020, pp. 4 à 5.
- VAN GAVER, W., « Individuele controle- en onderzoeksbevoegdheid van vennoten », *N.J.W.*, 2016, pp. 364 à 366.
- VAN GERVEN, D., *Handboek vennootschappen, Algemeen deel*, 2^{ième} éd., Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 609 et 946.
- VAN RYN, J., et VAN OMMESLAGHE, P., « Examen de jurisprudence – Les sociétés commerciales », *R.C.J.B.*, 1973, p. 546.
- WILLERMAIN, D., « Absence d’un principe général d’égalité des actionnaires en droit communautaire... et en droit belge ! (à propos de l’arrêt “Audiolux” de la Cour de justice du 15 octobre 2009) », *Rev. prat. soc.*, 2010, p. 64.

- WILLERMAIN, D., MESSINE, F., et COLLARD, G., « La gouvernance des sociétés, spécialement des sociétés par actions », in *Le nouveau droit des sociétés et des associations – Le CSA sous la loupe*, Limal, Anthemis, 2019, p. 211.

❖ Site internet

- MARTIN, M., « La protection des actionnaires minoritaires lors des fusions-acquisitions : enjeux et mécanismes juridiques », disponible sur <https://www.droitjustice.fr/la-protection-des-actionnaires-minoritaires-lors-des-fusions-acquisitions-enjeux-et-mecanismes-juridiques/>.
- SAMSON, T., « La dilution des actions : comprendre et anticiper la dilution lors d’une levée de fonds », disponible sur <https://dups.be/fr/dilution-actions-levee-de-fonds/>.

Législation

❖ Européenne

- Directive 78/855/CEE du 9 octobre 1978, *J.O.C.E.* n° L 295 du 20 octobre 1978, p. 36.
- Directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l’exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, *J.O.U.E.*, L 184/7, 14 juillet 2007.
- Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, *J.O.U.E.*, L 169/46, 30 juin 2017.
- Directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières, *J.O.U.E.*, L 321/1, 12 décembre 2019.

❖ Interne

- Loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, *M.B.*, 23 mars 2019, p. 33239.
- *M.B.*, 21 juillet 1993.
- Règlement de la Chambre des représentants, articles 44.5 et 62, al. 1^{er}.
- Code judiciaire, article 456.
- Code civil, article 1.3.

❖ Documents parlementaires

- Projet de loi introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, Exposé des motifs, Commentaire des articles, Commentaire des articles 5 :80 et 7:210, *Doc. parl.*, Ch. repr., 2017-2018, n° 54-3119/001, p. 160 et 266.
- Projet de loi relatif à la réforme du révisorat d’entreprises, *Doc. parl.*, Ch. repr., 1982-1983, n° 45-552/35, p. 30.
- *Doc. Parl.* Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 55-3219/001, p. 21 à 23.
- *Doc. Parl.*, Sénat, sess. 2008-2009, n° 52 4-1100/1.
- *Doc. Parl.*, Ch. repr., sess. 2008-2009, n° 1643/002.

Canada / Québec

Jurisprudence (modèle de référencement canadien/qubécois)

- *Foss c. Harbottle*, [1843] 67 E.R. 189.
- *Guardian Insurance Company of Canada c. Sharp*, [1941], R.C.S. 164.
- *R. c. J.J. Beamish Construction Co. Ltd.*, [1967], 59 D.L.R. (2d) 6.
- *R. c. Black & Decker Manufacturing Co. Ltd.* [1975], 1 R.C.S. 411.
- *Witco Chemical co. Canada Ltd. c. Oakville*, [1975], 1 R.C.S. 273.
- *Koch Transport Ltd. c. Class freight Lines Ltd.*, [1982], 135, D.L.R. (3d) 695 (ont. Div. Ct.).
- *McClurg c. Canada*, [1990], 3 R.C.S. 1020, p. 1058.
- *Blair c. Consolidated Enfield Corp.*, [1995], 4 R.C.S. 5.
- *Verdun c. Banque Toronto-Dominion*, [1996], 3 R.C.S. 550.
- *Hercules Management Ltd. c. Ernst & Young*, [1997], 2 R.C.S. 165.
- *Canadian Roxy Petroleum Ltd. c. Alberta*, [1998], A.J. N°13 (Q.B.).
- *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, [1998], 1 R.C.S. 795.
- *National Bank of Canada c. Bronfman*, [1998], O.J. N°2307 (Gen. Div).
- *Lebeuf c. Groupe S.N.C.-Lavalin inc.*, [1999], R.J.Q. 385 (C.A.), p.394.
- *Smith c. Eco Grouting Specialists Ltd.*, [2001], O.J. N°2784, (S.C.).
- *Barbour c. Jamestown Lumber Co.*, [2008], N.J., N°226, (Nfld. S.C.).
- *Hollinger c. Prados-Hollinger*, [2009], QCCA 1004.
- *Summit-Tech Multimedia communications inc. c. Avis de recherche inc.*, [2011], QCCS 3580.
- *Produits Suncor Énergie, s.e.n.c. c. Finance Wentworth (Québec) inc.*, [2012], QCCS 6287, par. 83 et s.
- *Allard c. Myhill*, [2012], QCCA 2024, par. 29.
- *St-Germain c. St-Germain*, [2014], QCCA 1485, par. 57.
- *Adams c. Smerchanski*, [2015], QCCS 63.
- *Sabourin c. Kaycan Itée*, [2016], QCCA 21.
- *Corporation Steckmar c. Abandonato*, [2019], QCCS 2356.
- *Bodokh c. Sachs*, [2021], QCCS, 1726.

Doctrine (modèle de référencement belge)

❖ **Ouvrages, articles de revue et contributions à un ouvrage collectif**

- BIRON, J., « Pouvoirs des actionnaires » in *Droit des sociétés*, Montréal, LexisNexis Canada, 2012, p. 34.
- BOIVIN, M., « Le droit aux dividendes et le dividende “discrétionnaire” », *R. du B.*, 1987, pp. 73 à 79.
- BUCKLEY, F.H., GILLEN M., et YALDEN, R., *Corporations: Principles and Policies*, Toronto, Emond Montgomery, 1995, pp. 450 et 1000.
- CHEFFINS, B.R., *Company Law : Theory, Structures and Operation*, Oxford, Oxford University Press, 1997, pp. 472.
- CHEVRETTE, C., et GRAY, W.D., *Loi sur les sociétés par actions du Québec – Analyse et commentaires*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2017, pp. 2-504 à 2-805.
- CRÊTE, R., et ROUSSEAU, S., *Droit des sociétés par actions*, 4e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2018, pp. 472 à 521.
- D’ANJOU, P., *Le choix des dispositions législatives en droit des sociétés par actions à la lumière d’une étude fondée sur l’analyse économique du droit*, Québec, Faculté de droit, Université Laval, 2017, p. 156.
- DION C., et LANDRY, M.-A., « La protection des actionnaires minoritaires au Québec : où en sommes-nous quatre ans après l’entrée en vigueur de la Loi sur les sociétés par actions ? », in *Développements récents en droit des affaires*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2014, p. 61.
- MACCARTHY, G., « Shareholder Agreements », in *1975 Meredith Memorial Lectures – Canadian Business Corporations Act*, De Boo, 1975, p. 465 et s.
- MACDOUGALL, A., YALDEN, R., et VALLEY, J., « Canada », in *Willem J. CALKOEN (dir.), The Corporate Governance Review*, 6^{ième} éd., Law Business Research, Londres, 2016, pp. 77 à 89.
- MACINTOSH, J.G., « The Shareholders’ Appraisal Right in Canada: A Critical Reappraisal », *Osgoode Hall, L.J.*, 1987, pp. 201 et 249.
- MARTEL, P., et MARTEL, L., *Les conventions entre actionnaires*, 13^{ième} éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2020, p. 427 et s.
- MARTEL, P., *La société par actions au Québec*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2024, pp. 19-1 à 19-16, 27-7 à 27-16.1, 28-20 à 28-24.2, 29-15 à 29-31, 33-2 à 33-34.
- MASTEN, C.A., FRASER, W.K., STEWART, J.L., et PALMER, M.L. *Company Law of Canada*, Carswell, 1962, p.725.
- PERREAULT, M., *Le droit des sociétés par actions et des personnes morales au Québec*, 4^{ième} éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2015, pp. 111 à 220.
- PERREAULT, M., *L’examen d’un livre d’une société par actions*, Montréal, Wilson & Lafleur, 2016, pp. 264 à 312.
- PERREAULT, C., BOURGEOIS, K., et BOUTHILLIER, J., « L’accès à l’information des administrateurs et des actionnaires du Québec », in *Développements récents sur les abus de droit*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2005, pp. 3 et 7.
- PICOTTE, D., « La cession d’entreprise », in *Entreprises et sociétés*, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2021, p. 21 et s.

- STIKEMAN, E., « Acquisitions de sociétés ouvertes », in *Fusions et acquisitions au Canada : un tour d'horizon juridique*, Section C, 2017, p. C14.
- TCHOTOURIAN, I., « Droit des sociétés et des groupes : sociétés par actions, sociétés contractuelles et groupes de sociétés : guide pour le praticien et l'étudiant », Montréal, Édition Yvon Blais, 2023, pp. 149 à 1073.
- YALDEN, R., SARRA, J., PATON, P., GILLEN, M., DAVIS R., et CONDON, M.G., *Business Organizations: Principles, Policies, and Practice*, Toronto, Emond Montgomery, 2008, pp. 527 à 551.
- YALDEN, R., et GAGNON, H.-P., « Fusion et acquisition d'une société par actions », in *Droit des affaires*, Montréal, LexisNexis, 2016, par. 91.

❖ **Autres documents**

- Le Club des Juristes, *Rapport Commission dialogue administrateurs- actionnaires*, Commission Ad Hoc, 2017.
- Institut des Administrateurs de Sociétés, *Guide de l'IAS sur l'interaction entre les administrateurs et les actionnaires*, Toronto, 2016.

Législation (modèle de référencement canadien /québécois)

- Loi sur les sociétés par action, RLRQ, c. S-31.1.
- Loi canadienne sur les sociétés par actions, L.R.C. (1985), ch. C-44.
- Code civil du Québec.

Diverses doctrines étrangères pertinentes (modèle de référencement belge)

- LE DUFF, R., *Encyclopédie de la gestion et du management*, Paris, Dalloz, 1999, p. 427.
- FIRAS THRAYA, M., et LOUIZI, A., Gouvernance et performance des fusions-acquisitions dans le secteur de la haute technologie en France. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 2020, s.l., pp. 181 à 204.
- DIDIER, P., *Les sociétés commerciales*, « Que sais-je ? », Paris, P.U.F., 1988, p. 82.
- FRISON-ROCHE, M.A. et BONFILS, S., Les grandes questions de droit économique : introduction et documents, Paris, P.U.F., 2005, p. 168 et s.
- RIPERT, G., ROBLOT, R., GERMAIN, M., et VOGEL, L., *Traité de droit commercial*, Paris, L.G.D.J., 2001, p. 359.

