

AVIS CONSULTATIF
DE L'INSTITUT INTERNATIONAL DE ROME POUR L'UNIFICATION DU DROIT PRIVE
EN MATIERE DE REPRESENTATION DES PORTEURS DE TITRES
D'EMPRUNTS INTERNATIONAUX.
=====

Détermination de l'objet de l'enquête.

La question qui a été soumise à l'examen de l'Institut par le Comité pour l'étude des contrats d'emprunts internationaux est formulée dans les procès-verbaux de la dernière session de ce Comité (1), dans les termes suivants:

"Si les parties au contrat peuvent convenir des dispositions relatives au pouvoir des assemblées de porteurs répartis entre plusieurs pays lorsque ces dispositions sont en conflit avec la loi des pays intéressés".

Par la suite cette question a été précisée davantage par une lettre du 14 juin 1937 du Secrétariat du Comité ci-dessus, dans les termes suivants:

"Il s'agit de savoir si, dans un contrat d'emprunt international, il est possible de déroger aux dispositions légales en vigueur dans les différents pays dans toutes les questions qui concernent les assemblées et la représentation des porteurs de titres, à savoir, les pouvoirs donnés à de telles assemblées ou aux représentants mêmes en dehors d'une procédure concordataire".

Le but que le Comité s'est proposé en chargeant l'Institut de procéder à cette recherche, résulte du compte-rendu de la discussion qui s'est déroulée au sein dudit Comité au cours de sa deuxième session (2).

(1) Doc. I.L., 2ème session, P.V. 7, page 9.

(2) P.V., 2ème session, 2ème séance pages 3 et 4.

" " " " 6ème séance, " 10 à 16.

" " " " 7ème séance, " 6 à 9 et 12 et 13.

Nous citerons ici quelques observations qui peuvent servir d'orientation:

M. BASDEVANT: "Le Comité doit examiner si les porteurs répartis entre plusieurs pays peuvent être efficacement groupés en une unité internationale qui serait plus puissante que plusieurs groupes nationaux et voir comment cette organisation peut être réalisée. Une solution consisterait à insérer des dispositions à cet effet dans le contrat d'emprunt; il faut cependant s'assurer que ces dispositions sont bien en harmonie avec la législation des divers pays.

"Si l'on suppose que l'on a réussi à constituer une organisation internationale, il faut voir maintenant quelles en seront les attributions et jusqu'à quel point elle peut intervenir pour défendre les intérêts des porteurs. Cette organisation aura-t-elle le droit de conclure des arrangements avec les Etats débiteurs et quelle forme de contrôle pourra-t-elle exercer? Il faut examiner ensuite si une représentation internationale de ce genre aura le droit d'intervenir en justice. Ce droit sera-t-il exclusif et privera-t-il les porteurs de la faculté d'intenter une action à titre individuel?"

M. PCSPISIL

demande à M. Basdevant "si un tribunal ordinaire pourrait considérer comme irrecevable une action intentée par un créancier dans le cas où le contrat d'emprunt contiendrait une clause d'arbitrage autorisant un pourcentage donné de porteurs à soumettre le différend au tribunal arbitral. Au surplus, si le contrat d'emprunt prévoit la consultation de l'assemblée des créanciers et si, après avoir été régulièrement convoqués, les porteurs nomment un représentant, les tribunaux considéreront-ils cette clause comme valable ou bien estimeront-ils que les dispositions de la législation nationale au sujet des droits des porteurs prévalent sur cette clause?"

M. BASDEVANT

répond à la première question "que cela regarde la législation nationale. Quant à la seconde hypothèse on devra se conformer aux dispositions du contrat d'emprunt, sauf si elles sont jugées en contradiction avec la législation nationale relative aux droits des porteurs".

De ce que nous avons reproduit ci-dessus, il ressort que le Comité s'est proposé de recommander l'insertion dans les contrats d'emprunts internationaux des clauses tendant à constituer et à discipliner une représentation collective des porteurs de titres dans le plan international, et s'est préoccupé, à cet effet, de rechercher dans quelles limites cette représentation doit être contenue, pour qu'elle ne se heurte pas à des principes d'ordre public, soit du pays dont la loi régit l'emprunt, soit des autres pays où les clauses de l'emprunt peuvent constituer un objet de contestation judiciaire.

Le problème peut se présenter à deux moments: le premier avant l'émission, lorsqu'il s'agit d'établir de quelle manière les clauses de l'emprunt doivent être formulées pour qu'elles soient en harmonie avec les principes de la législation qui le régit; le second, dans une phase postérieure à l'émission, lorsqu'il s'agit d'établir si les clauses du contrat d'emprunt concernant la représentation collective, peuvent être déclarées inefficaces par le juge d'un Etat autre que celui dont la loi régit l'emprunt (dans le cas où il est compétent), pour le motif qu'elles seraient contraires aux principes d'ordre public international de la lex fori.

Nous citons les exemples suivants:

1°) L'Etat A entend émettre un emprunt dans l'Etat B. Voulant régler par des clauses de l'acte d'émission une représentation collective des porteurs de titres, il sera dans l'intérêt de l'Etat A de préciser si, et dans quelles limites, ces clauses peuvent se concilier avec la loi de l'Etat d'émission (en supposant que l'emprunt soit régi par cette loi). Dans ce cas, la recherche doit avoir pour but de préciser les limites de l'ordre public interne de l'Etat B. Il en est de même lorsque l'émission a lieu dans plusieurs Etats. Dans ce cas aussi la recherche devra être faite en tenant compte des principes d'ordre public des législations des pays d'émission.

2°) L'Etat A a émis un emprunt dans l'Etat B. Les clauses de l'emprunt instituent une représentation collective des porteurs de titres en harmonie avec les dispositions d'ordre public de l'Etat d'émission. Toutefois il peut arriver qu'un porteur saisisse le juge d'un Etat tiers (étant admis que ce dernier soit compétent au point de vue international) et conteste la validité de cette clause à son égard. Dans ce cas, le juge devra rechercher si les clauses réglant la représentation collective, tout en étant en harmonie avec la loi du pays d'émission, ne se heurtent pas à des principes d'ordre public international de la lex fori.

Comme il résulte des exemples cités plus haut, la question doit être résolue d'après le droit interne de chaque Etat et consiste à déterminer les limites de l'ordre public dans les différentes législations, en ce qui concerne la constitution, le fonctionnement et les pouvoirs d'une représentation collective des porteurs de titres à base conventionnelle.

On sait que, d'une part, dans un petit nombre d'Etat sont déjà en vigueur des règles législatives visant une représentation collective des obligataires - règles qui ne s'appliquent pas, en général, aux emprunts émis par des Etats ou des personnes morales étrangères (sauf l'exception de la loi française), mais que, d'autre part, dans la très grande majorité des Etats, il n'existe pas de règles spéciales à ce propos (1). Le problème se posera donc de façon différente dans l'un et dans l'autre cas.

D'une manière générale la recherche devra tendre à établir si l'institution conventionnelle d'une représentation collective de la masse des porteurs de titres peut se concilier avec les principes d'ordre public. Elle devra aussi chercher à préciser la mesure dans laquelle les droits de chaque porteur de titres peuvent être exercés

(1) Les dispositions exceptionnelles concernant l'état d'insolvabilité (concordat, faillite, etc.) doivent être considérées à part.

par cette représentation. Il sera ensuite nécessaire de voir si, dans le cas particulier où il existe des règles législatives sur cette matière, bien que ces règles ne soient pas directement applicables aux emprunts dont il s'agit, elles ne doivent pas moins être considérées comme des applications concrètes de principes généraux d'ordre public au point que l'on doive considérer comme non valable tout système de représentation collective à base contractuelle qui soit en conflit avec quelques uns des principes susdits.

En posant cette question à l'Institut, le Comité n'a cru devoir indiquer de façon précise le contenu que devraient avoir les clauses à insérer dans les contrats d'emprunt, ni les critères d'après lesquels on entendrait instituer la représentation des porteurs de titres, ni les pouvoirs qui devraient être attribués à cette représentation.

En ce qui concerne les applications pratiques que l'on a faites jusqu'ici de ces clauses dans les emprunts internationaux, nous avons tenu compte des clauses des emprunts péruvien, tchécoslovaque et belge, reproduites dans l'annexe au Mémoire de M. Fachiri (1).

Il résulte toutefois des travaux du Comité que ce dernier entendrait régler d'une manière plus détaillée le contenu de la représentation des porteurs de titres. Il devient donc nécessaire d'examiner, à titre d'hypothèse, toutes les questions qui peuvent faire l'objet d'une réglementation contractuelle en regard aux différentes législations.

Ces questions peuvent être groupées comme il suit:

1°) En ce qui concerne la constitution et l'organisation de la représentation collective.

a) Est-il licite, en principe, de constituer contractuellement une représentation collective de la masse des porteurs de titres

(1) Doc. I.L. 17, pages 19 et 20.

d'un emprunt international?(1).

b) Cette constitution admise, doit-elle se conformer à des formes et à des conditions déterminées ou, en revanche, les parties sont-elles libres de la régler contractuellement?

c) Y a-t-il des limites d'ordre public en ce qui touche aux conditions pour la validité des décisions de la représentation collective?

2°) En ce qui concerne les pouvoirs de la représentation collective.

a) Y a-t-il des droits individuels des porteurs de titres dont l'exercice ne puisse être délégué pour des principes d'ordre public?

Au cours de la présente enquête nous suivrons l'ordre dans lequel nous avons posé les questions précédentes, et les examinerons à la lumière des données qu'il nous a été possible de recueillir.

I.

Constitution et organisation de la représentation collective.

a) Est-il licite, en principe, de constituer contractuellement une représentation collective de la masse des porteurs de titres d'un emprunt international?

Ainsi que nous l'avons relevé des clauses des trois emprunts internationaux que nous venons de citer, la constitution de la représentation collective a lieu de deux façons. La première consiste dans la nomination de représentants de l'ensemble des porteurs de titres; cette représentation est parfois attribuée à la Banque même qui a

(1) Par "emprunt international" il faut entendre un emprunt émis par un Etat ou une autorité publique, par voie d'une émission officielle, dans un pays étranger (P.V. 1 page 2).

négocié l'emprunt ou à des agents financiers (1) lesquels sont autorisés à représenter les porteurs d'obligations et à conclure, en leur nom, des accords dans certaines limites. La seconde consiste à attribuer à une Assemblée de porteurs, à convoquer généralement à la demande de l'Etat débiteur ou sur l'initiative du trustee de l'emprunt (2), des pouvoirs de délibérer, avec des quorums et des majorités déterminés, sur des questions concernant les droits des porteurs, et d'engager par là la masse entière au regard des décisions prises. On peut concevoir également que les deux systèmes coexistent, c'est-à-dire qu'il y ait un représentant nommé par le contrat d'emprunt, dont les pouvoirs soient limités par ceux de l'Assemblée, seule compétente pour délibérer sur certains objets déterminés (3).

Comme il s'agit d'établir si la représentation de l'un ou de l'autre de ces types peut se concilier avec les différentes législations, il est nécessaire d'établir au préalable quelles sont les règles juridiques applicables en cette matière.

Or, les critères ne peuvent pas être les mêmes pour ce qui concerne la représentation du premier et celle du second type. Quant au premier - représentation conférée à un tiers - il semble évident que l'on doit faire recours aux règles sur le mandat. C'est ce que dit expressément la clause de l'emprunt péruvien:

" La République accepte que les agents financiers, ou l'un
 " d'eux ou leurs successeurs, agissant en qualité de repré-
 " sentants des porteurs des titres d'une ou de toutes les
 " séries de l'emprunt en circulation à un moment donné, puis-
 " sent représenter lesdits porteurs et puissent conclure des
 " accords avec la République relativement au présent accord
 " ou en vue de le compléter conformément à l'alinéa 1er de
 " l'article IX du présent accord; qu'ils puissent engager et
 " poursuivre en leur nom propre et pour le bénéfice desdits

-
- (1) Voir art.V al.15 Emprunt-or extérieur 6% de la République du Pérou.
 (2) Voir art. 15 - Emprunt de l'Etat tchécoslovaque 1922 Clause XVIII.
 Emprunt de conversion belge 1936.
 (3) Par exemple, lorsque l'intervention de l'assemblée est requise pour prendre toute décision concernant les modifications des droits des porteurs.

" porteurs, toute action et procès, quels qu'en soient les motifs, en vue de faire exécuter les obligations ou engagements assumés par la République et définis ou prévus par lesdits titres, le présent accord ou tout accord conclu relativement au présent accord ou en vue de le compléter, sans qu'ils soient tenus de produire aucun de ces titres devant un tribunal ou devant un autre organe ou qu'ils soient tenus de faire la preuve du mandat ou du pouvoir délivré par lesdits porteurs".

L'élément typique de cette représentation réside dans son caractère irrévocable. La clause que nous avons citée tout à l'heure dit encore:

" Les présentes dispositions font partie intégrante des obligations, du présent accord et des accords qui seraient conclus relativement au présent accord ou en vue de le compléter, et le porteur d'un titre d'une série quelconque de l'emprunt, en l'acceptant sera réputé avoir accordé de façon irrévocable les pouvoirs précités aux agents financiers agissant seuls ou de concert, ainsi qu'à leurs successeurs respectifs".

La recherche devra donc avoir pour but de fixer si le mandat irrévocable peut être concilié avec les principes d'ordre public des différents systèmes juridiques.

En ce qui concerne la représentation du second type, on rencontre une certaine difficulté dans la détermination des principes juridiques à la lumière desquels on doit apprécier la légalité ou l'illégalité de ce que l'on appelle "les clauses de majorité". Le problème ne se pose pas dans les systèmes juridiques qui ont déjà reconnu, soit par des dispositions législatives expresses, soit par des décisions de tribunaux, la légalité et l'efficacité des clauses de majorité pour ce qui touche aux emprunts émis par des institutions ayant leur siège dans l'Etat d'émission. Dans ce cas il ne s'agira que d'établir le rapport entre les dispositions qui règlent la représentation légale dans les cas y prévus, et les hypothèses susvisées.

En revanche, lorsque l'institution de l'assemblée des porteurs basée sur le principe majoritaire n'a pas été consacrée par la loi ou

par la jurisprudence, pas même en ce qui concerne les obligations émises à la suite d'un emprunt intérieur, quels principes devra-t-on invoquer pour établir si cette institution se concilie avec l'ordre public?

Remarquons tout d'abord qu'il ne s'est pas encore formé une doctrine précise qui définisse le nomen juris et la nature du rapport qui s'établit par la création de ces groupements de porteurs.

En France, la doctrine et la jurisprudence ont eu souvent l'occasion de s'occuper de cette question et ont hésité entre l'idée de "société civile" dans le sens de l'art. 1382 du Code civil et celle d'"association" dans le sens de la loi du 1er juillet 1901 (1); cela jusqu'à la loi du 30 octobre 1935 qui a attribué la personnalité civile aux groupements de porteurs de titres constitués en conformité de ladite loi.

Or, il ne nous semble pas qu'une définition juridique rigoureuse du rapport créé par les clauses qui instituent la représentation collective soit nécessaire pour les buts de notre recherche. Bien plus, nous estimons, qu'il est suffisant de préciser si l'accord qui attribue aux décisions de la majorité des créanciers une efficacité vis-à-vis de tous les porteurs, est, ou non, contraire à l'ordre public des différents systèmes juridiques. Cette recherche pourra être faite en prenant en considération d'autres groupements déterminés par une communauté d'intérêts, dans la sphère desquels la loi de la majorité se serait affirmée.

Ayant posé ces principes généraux, nous passerons rapidement en revue les différentes législations, tant en ce qui concerne l'attribution du mandat à un tiers que les clauses de majorité.

(1) Cette attitude de la doctrine et de la jurisprudence est exposée en résumé par BSCARRA, dans: "Traité de l'organisation des obligations", page 255 et suivantes.

1) Nomination d'un tiers comme mandataire des porteurs de titres dans le contrat d'émission.

Comme nous l'avons déjà dit, cette question doit être résolue sur la base des principes qui règlent le mandat. On ne peut mettre en doute qu'un mandat puisse être valablement conféré pour les matières qui concernent l'emprunt et les rapports des porteurs de titres avec l'organisme débiteur, étant donné que toutes les législations admettent que les rapports patrimoniaux peuvent former l'objet d'un mandat.

En ce qui concerne le caractère irrévocable de ce mandat, nous trouvons que certaines législations admettent expressément le principe selon lequel le mandat est considéré comme irrévocable lorsqu'il est conféré non pas dans le seul intérêt du mandant, mais aussi dans celui du mandataire ou d'un tiers (1).

Dans d'autres systèmes juridiques, où l'on n'a pas de disposition législative explicite dans ce sens, la doctrine et la jurisprudence ont reconnu que l'on peut faire exception à la règle de la révocabilité du mandat, lorsqu'il constitue la clause d'une convention. Dans ce cas, l'irrévocabilité découle du principe selon lequel les contrats ne peuvent être modifiés ou résiliés qu'avec le consentement mutuel des parties (2).

(1) Argentine, art. 1979 Code civil; Brésil, art. 1317 Code civil.

(2) Belgique: Cass. 26 février 1885, Pas. I, 85, T. Gand 10 avril 1912 Jur. Comm. Fl. 1913.

Egypte: Grandmoulin, Tr. él. de dr. civ. égyptien, page 331.

France: Aubry et Rau, Dr. civ. français VI, page 185; Colin et Capitant, Comm. él. de dr. civ. français, II, page 717.

Italie: Ricci, Dir. civ. IX, page 184; Coviello, Arch. Giur. XV, page 458.

Espagne: Manresa y Navarro, Comentarios al Código civ. esp. XI, page 572.

Dans le droit allemand, bien que prédomine l'opinion que le mandat est toujours révocable, on admet toutefois que l'on peut parvenir à la solution opposée dans le cas de mandat dans l'intérêt du mandataire ou d'un tiers. On discute, il est vrai, dans ce cas, la question de savoir s'il s'agit d'un véritable mandat ou d'un autre acte juridique (Staudinger, Kommentar zu R.G.B. II, page 1105; Planck, R.G.B. II, page 1197).

Dans le cas que nous étudions, l'irrévocabilité du mandat se justifierait soit par la considération qu'il serait conféré dans l'intérêt d'un tiers (Etat débiteur), soit par celle que le mandat, ayant été conféré collectivement par plusieurs mandants, il constituerait, sous les formes du mandat, un véritable contrat plurilatéral, qui engagerait les différents mandants les uns envers les autres.

2) Légalité des clauses de majorité au regard des différents systèmes juridiques.

Sous cet aspect de notre recherche, il est nécessaire de grouper les différentes législations d'après les critères suivants: a) législations dans lesquelles les clauses de majorité ont été explicitement admises par la jurisprudence; b) législations qui ont réglé par des dispositions de la loi les assemblées des porteurs de titres sur la base du principe majoritaire; c) législations dans lesquelles cette matière n'a été l'objet ni d'une réglementation législative, ni de décisions de juges.

Appartiennent au premier groupe de législations: la Grande Bretagne, les Etats-Unis et le Canada. Ainsi qu'on le voit dans la note du Secrétariat du Comité pour l'étude des emprunts internationaux du 7 octobre 1937 (Doc. I.L. 42) concernant les assemblées de porteurs de titres dans le régime contractuel anglais, dans l'extrait du rapport de la "Securities and Exchange Commission", pour ce qui touche aux Etats-Unis (Doc. I.L. 43) et dans les observations de la "Washington Securities and Exchange Commission" pour le Canada (Doc. I.L. 44), l'institution d'une représentation collective des porteurs de titres ayant des pouvoirs délibératifs est déjà largement entrée dans la pratique de ces pays et a été reconnue par la jurisprudence.

Le droit anglais reconnaît la validité des clauses qui confèrent à une majorité, ordinairement des trois-quarts, le pouvoir d'arrêter des modifications des droits des porteurs comme collectivité

(majority clauses), lorsqu'elles sont librement acceptées comme dans le cas d'insertion dans l'acte d'émission des titres (1). En outre, dans des circonstances particulières et aussi en dehors de ces clauses, les articles 153 et 154 du "Companies Act" de 1929 attribuent à la Cour le droit de convoquer une assemblée des porteurs de titres émis par une société, pour délibérer sur les propositions de compromis ou de transaction que la société a présentées. Les propositions acceptées par une majorité égale en valeur aux trois quarts des créanciers votants, engagent la masse des porteurs lorsqu'elles ont été homologuées par la Cour.

De même au Canada les dispositions concernant les assemblées des porteurs, insérées dans les contrats de "trust" sont très communes. Ces dispositions confèrent à des majorités déterminées le pouvoir d'engager la masse des porteurs au regard des accords conclus en vue d'une modification des conditions, même essentielles, de l'emprunt. La loi du 23 mai 1933 ("Companies Creditors Arrangement Act") contient en outre des dispositions analogues à celles de la loi anglaise mentionnée plus haut.

On relève du rapport de la "Securities and Exchange Commission" que les pouvoirs conférés aux assemblées de porteurs de titres dans les clauses des contrats aux Etats-Unis, sont d'ordinaire plus limités que dans les contrats anglais et canadiens. On exclut généralement les décisions que l'assemblée pourrait prendre pour libérer le débiteur de l'obligation de payer le capital et les intérêts de la manière prévue par le contrat (2).

-
- (1) Nous renvoyons à ce propos, à l'opinion autorisée de PALMER, dans "Company Law" page 338 et aux arrêts cités par lui. Signalons parmi les cases les plus importants: Hay v. Swedish and Norwegian Railway Co. (5 Times L.R. 460) et Mercantile Investment and General Trust Co. v. Int. Co. of Mexico (7 Times L.R. 616).
- (2) Le fait que dans la pratique des affaires on exclut des pouvoirs des assemblées les mesures susmentionnées, n'autorise pas - à notre avis - à en tirer la conclusion que l'attribution desdits pouvoirs serait interdite. Nous ne connaissons pas des décisions des juges américains qui se soient prononcées en ce sens.

Passant aux systèmes juridiques qui ont déjà réglementé législativement une représentation permanente des porteurs, nous citerons en premier lieu les cinq Etats qui ont été compris dans la remarquable étude de droit comparé faite par le Secrétariat du Comité pour l'examen des emprunts internationaux: Allemagne, Belgique, France, Pays-Bas et Suisse.

Nous ajouterons en outre à ce groupe de législations la République Argentine: loi du 23 février 1912, n. 8875. Cette loi institue une représentation permanente des porteurs de titres, dans la personne d'un ou plusieurs "fidéicommissaires", dont la nomination doit précéder l'émission de l'emprunt, et qui est ensuite ratifiée par les souscripteurs au moment de l'achat du titre. Ces représentants, qui peuvent être révoqués par les Assemblées des porteurs, à des majorités déterminées, ou par le juge, sont assujettis aux règles sur le mandat. En outre, les porteurs peuvent être convoqués en assemblée par le juge à la demande des "fidéicommissaires" ou d'un nombre légal (quorum) déterminé de porteurs de titres.

Mexique: Lois du 28 juin 1932 (sur les instituts de crédit) et du 26 août 1932 (sur les titres et les opérations de crédit). La seconde de ces lois prescrit à l'art. 213, que l'acte d'émission de titres de la part de sociétés commerciales doit porter la désignation d'un représentant commun des porteurs de titres et l'acceptation de ce représentant. Ce représentant doit convoquer des assemblées de porteurs, lorsque requête en est faite par 10% des porteurs de titres en circulation (art. 218). La représentation collective des porteurs de titres instituée par une clause contractuelle constitue par conséquent une des conditions requises par la loi mexicaine pour la validité de l'émission.

Chili: Loi du 26 septembre 1925, n. 559. Les articles 60-64 de cette loi prévoient une représentation commune des porteurs de titres. Cette représentation peut être exercée par un particulier, par une banque commerciale autorisée à l'exercice de fonctions de trust et par certaines institutions désignées. Les assemblées des porteurs de titres, peuvent être convoquées par le représentant commun ou par 20% des porteurs (art. 47) (1).

En ce qui concerne les législations de ce second groupe, il nous semble évident que l'institution de l'assemblée des porteurs de titres délibérant d'après le système majoritaire, ne peut plus être considérée comme contraire à l'ordre public, puisqu'elle a été l'objet d'une réglementation législative. Il reste à voir si, à côté des groupements institués par la loi, peuvent coexister d'autres groupements basés sur les clauses du contrat d'émission, surtout lorsqu'il s'agit d'emprunts qui ne tombent pas dans le domaine d'application de la loi.

Nous croyons pouvoir répondre affirmativement à cette question, et cela en nous fondant sur l'examen des lois mentionnées ci-dessus. En effet, l'art. 20 de la loi allemande et l'art. 30 correspondant de la loi suisse, en proclamant la nullité des clauses de l'emprunt qui suppriment ou restreignent les pouvoirs que la loi reconnaît aux porteurs de titres, admettent implicitement la possibilité de coexistence - en ce qui concerne les emprunts y visés - d'une réglementation contractuelle, bien qu'assujettie à certaines restrictions. L'art. 16 de la loi néerlandaise prévoit expressément cette coexistence. Quant à la loi française, nous ne pouvons trouver encore des décisions interprétatives, mais nous estimons cependant pouvoir

(1) Les lois des trois pays sudaméricains que nous venons de citer ne contiennent pas une énumération détaillée des pouvoirs des assemblées de porteurs de titres. Dans la loi argentine l'assemblée est prévue lorsqu'il s'agit d'autoriser les "fidéicommissaires" à prendre les mesures nécessaires pour la liquidation de la société débitrice (art. 21). Toutefois, la loi admet expressément que ces pouvoirs peuvent être modifiés par le contrat. La loi mexicaine donne à l'assemblée même la faculté de déterminer ses pouvoirs.

déduire des dispositions de la loi ou du rapport que l'accompagne, l'opinion que le but poursuivi par le législateur a été de faciliter aux porteurs de titres la constitution de groupements régis par la loi de la majorité, plutôt que de leur imposer une réglementation rigoureuse et formelle. En conséquence, il ne devrait pas y avoir d'obstacles à une constitution volontaire et conventionnelle de groupements de ce genre.

De même pour la loi belge, l'opinion des commentateurs est qu'elle n'empêche pas la coexistence d'une représentation contractuelle (1).

La loi mexicaine et la loi chilienne prévoient expressément une représentation sur une base contractuelle.

Passant maintenant au troisième groupe de législations, nous devons nous proposer, au regard de chaque système juridique, la question suivante: Y a-t-il des principes d'ordre public qui interdisent à plusieurs individus, titulaires de droits convergents vers un même but, de limiter eux-mêmes l'exercice de leurs droits par le fait de reconnaître à une majorité le droit de les modifier? Il s'agit donc de voir si une semblable restriction du droit individuel, justifiée par des nécessités pratiques, peut se concilier avec les principes généraux des différents systèmes juridiques.

Faisons observer avant tout que l'on a une première restriction du droit individuel au regard de l'intérêt collectif dans le contrat de société, où la volonté de la majorité se superpose à celle des différents associés. Ce principe est si largement répandu, qu'il n'est pas nécessaire d'y insister.

Une autre institution juridique, où le principe de la majorité a été également posé, est celui de la copropriété; dans ce cas également les décisions de la majorité des participants sont obligatoires pour la minorité, lorsqu'il s'agit de l'administration et

(1) Wauvermans, Manuel pratique des sociétés anonymes, page 428

d'une meilleure jouissance de la chose commune (1). On trouve des applications de ce principe dans les législations qui admettent la copropriété des maisons par étages (en ligne horizontale) (2); c'est en effet là une situation qui a certaines analogies avec le cas que nous examinons. On y a en effet une superposition de propriétés distinctes et séparées, conjointe à l'existence d'une copropriété sur les parties nécessairement communes ou adaptées à l'usage commun des différents propriétaires (3). Il s'agit donc de droits distincts, mais reliés par un intérêt commun.

De même, le droit de copropriété d'un navire est assujéti, dans d'autres législations, à la loi de la majorité (4).

En outre, sous l'empire de besoins économiques toujours plus impérieux, on voit se former aujourd'hui des groupements d'individus et d'institutions pour la protection d'intérêts communs dans le domaine économique, groupements qui diffèrent des sociétés. On fait allusion aux consortiums de propriétaires fonciers constitués pour des buts de bonification, d'exploitation des cours d'eau, etc.; et également aux syndicats financiers de types divers, souvent organisés en assemblées auxquelles on attribue, par convention expresse, le pouvoir de décider à la majorité, soit pour apporter des modifications au contrat syndical, soit à titre consultatif, soit pour d'autres motifs (5).

-
- (1) France, Code civil, art. 664; Italie, Code civil, art. 562; Espagne, Code civil, art. 396.
 - (2) Belgique, loi du 8 juillet 1924; - Italie, loi R.P.L. du 15 janvier 1934, n. 56.
 - (3) Cf. Planiol et Ripert, Traité él. de droit civil, Vol. III, p. 319.
 - (4) France, art. 220 Cod. comm.; Belgique, art. 57, livre II, Titre I Code comm.; Italie, art. 495, Code comm.
 - (5) Voir Gautrat et Constantin, Syndicats financiers, p. 155.

Enfin, nous rappellerons une autre forme typique de subordination des droits individuels aux décisions de majorités déterminées, dans une institution fort répandue en matière commerciale: le concordat préventif (1). Cette institution, bien qu'elle se justifie par une situation exceptionnelle du débiteur, se rapproche du cas dont nous parlons.

Il ne faut pas oublier non plus les tendances qui se sont manifestées dans certaines législations, dans le sens d'une réglementation par la loi des groupements de porteurs de titres, sur l'exemple de ce qui s'est déjà réalisé dans les pays mentionnés plus haut (2).

La constitution d'assemblées de porteurs de titres, ayant un caractère exceptionnel et avec l'intervention d'organes publics, est en outre établie par les lois autrichiennes du 24 avril 1874 et du 5 décembre 1877, qui prévoient la nomination d'un curateur par les soins de l'autorité judiciaire dans les cas où les droits des possesseurs de titres seraient compromis, ou lorsque l'exercice des droits d'un tiers seraient entravés par le défaut d'une représentation collective. L'oeuvre du curateur qui est placé sous le contrôle de l'autorité judiciaire, est complétée par l'assemblée des porteurs de titres. Au Portugal, le règlement du 27 août 1896 pour la loi du 3 avril 1896 concernant l'émission de titres par des sociétés anonymes, prévoit pour les porteurs d'obligations qui n'ont pas pu toucher les intérêts à l'échéance, le droit de demander au Département du Commerce la convocation de l'Assemblée générale des porteurs d'obligations pour élire

(1) Belgique, loi du 29 juin 1887; Italie, loi du 24 mai 1903, n. 197; Espagne, art. 930 du Code de comm. et lois spéciales du 12 novembre 1869, du 19 septembre 1896, du 9 avril 1904 et du 2 janvier 1915. Tant la loi italienne que les lois espagnoles mentionnées ci-dessus, contiennent des dispositions qui prévoient la constitution de masses distinctes des porteurs de titres dans le cas de concordat.

(2) Projet du nouveau Code de comm. italien, articles 228 et 234 et Projet du Nouveau Code de comm. espagnol.

leurs représentants. L'Assemblée des porteurs d'obligations fonctionne avec les mêmes formalités que celles qui sont établies par les statuts de la société, pour les assemblées générales des actionnaires.

Cet ensemble d'institutions, où le principe majoritaire s'est affirmé, nous permet de conclure que les clauses de majorité insérées dans l'acte d'émission d'un emprunt et librement acceptées par les souscripteurs de l'emprunt au moment de l'achat du titre, ne rencontrent pas d'obstacle dans les principes d'ordre public des différents systèmes juridiques, et, bien plus, sont en harmonie avec les principes qui régissent certaines institutions que nous avons mentionnées plus haut.

a) Une fois cette constitution admise, doit-elle être assujettie à des formes et à des conditions déterminées, ou bien les parties sont-elles libres de la régler par contrat ?

Pour ce qui touche au cas où la représentation est attribuée à un tiers par le contrat d'émission, comme il s'agit d'un véritable mandat, il sera nécessaire d'invoquer les règles sur le mandat. Or, dans le cas qui nous occupe, du moment qu'il s'agit d'un acte dressé en la forme écrite et entouré de toutes les garanties de publicité, nous ne croyons pas qu'il puisse se présenter des cas de nullité formelle. Il sera plutôt nécessaire que la clause qui confère le mandat en spécifie le contenu et les limites.

Quant aux assemblées, la présente question vise principalement les législations où il existe déjà une réglementation de la représentation collective des porteurs. La solution de cette question consiste à établir si les prescriptions contenues dans ces législations sur les modalités de convocation des assemblées et les conditions requises pour en faire partie et pour prendre part au vote, sont applicables aussi aux emprunts émis par des autorités publiques ou des Etats étrangers, ou si, dans le cas où ces prescriptions ne seraient pas applicables, elles n'en fonctionnent pas moins comme limite d'ordre public au regard des conditions d'émission des emprunts.

Pour les législations qui ne contiennent pas de dispositions spéciales sur la représentation légale des porteurs, le problème se pose dans des termes beaucoup plus généraux. Il consiste à rechercher s'il y a une limite à l'autonomie des parties contractantes. A ce propos, il nous semble que deux principes s'imposent, du fait qu'ils découlent des règles de bonne foi qui doivent présider aux rapports sociaux. Ces deux principes sont les suivants: 1° le devoir d'entourer la convocation des assemblées du minimum de publicité nécessaire pour porter cette convocation et l'ordre du jour

à la connaissance des porteurs; 2° l'interdiction de fixer des conditions d'inégalité, consistant à supprimer ou à limiter le droit de vote, parmi les porteurs d'obligations du même emprunt et de la même catégorie (1).

Passant maintenant à l'examen des législations qui règlent par des dispositions spéciales la représentation collective des porteurs, nous remarquerons avant tout que ces dispositions ne s'appliquent pas aux emprunts émis par des autorités publiques ou des Etats étrangers. La loi française fait seule exception. Elle donne au pouvoir exécutif la faculté de rendre applicables, par arrêté des Ministres compétents, aux porteurs de titres d'Etats souverains émis, exposés, mis en vente ou introduits en France par voie d'offre au public, les règles contenues dans le Titre II, chap. 1 et 2; cet arrêté règle les modalités d'application à ces titres des règles contenues dans la loi.

Il s'ensuit qu'à l'exception de la loi française, les emprunts internationaux ne sont pas assujettis aux prescriptions des lois nationales spéciales, si ce n'est dans la mesure où elles revêtent le caractère de dispositions d'ordre public, en sens absolu.

Si nous analysons ces dispositions en ce qui touche à la question qui nous occupe, nous constatons qu'elles règlent les points principaux suivants:

- 1) Initiative de la convocation de l'assemblée;
- 2) mesures de publicité requises pour la convocation;
- 3) personnes ayant le droit de participer aux délibérations.

(1) On pourrait invoquer par analogie comme argument contraire à cette prohibition le fait que dans certains pays on a reconnu la validité des actions à vote plural. Toutefois, il faut remarquer que l'adoption de ce système n'a pas manqué de susciter des oppositions très vives.

Quant aux dispositions concernant le 1^{er} et le 2^{ème} point, il nous semble pouvoir tirer de l'examen des législations en question, la conclusion que ces dispositions n'ont pas un caractère d'ordre public, même en ce qui touche aux émissions rentrant dans la sphère d'application de ces lois. En conséquence, elles ne pourront que d'autant moins fonctionner comme limites d'ordre public en sens absolu.

En effet, pour ce qui regarde la loi belge, les commentateurs sont d'accord pour admettre que l'inobservation des formalités prévues par la loi pour la convocation de l'Assemblée, pour les délibérations, les votes et les procès-verbaux, ne produit pas la nullité de plein droit des décisions prises. Le juge ne pourra prononcer la nullité que lorsqu'il aura constaté que la violation des règles susdites a eu pour résultat de vicier la décision (1).

Pour la loi allemande, nous constatons qu'elle ne porte pas de sanctions de nullité concernant la convocation de l'assemblée. Au contraire, si l'on considère que le § 20 interdit les stipulations figurant dans les obligations et supprimant ou restreignant les pouvoirs attribués par la loi aux assemblées ou aux représentants, on doit argumenter a contrario qu'aucune interdiction ne s'oppose aux stipulations qui disciplinent autrement que la loi les modalités de convocation des assemblées.

Il y aurait lieu de faire une considération analogue à propos de la loi suisse. Cette dernière établit à l'art. 30 une interdiction des seules clauses d'émission de l'emprunt qui limitent ou suppriment les droits attribués à la communauté des créanciers.

(1) Voir dans ce sens Frédéricq: Principes de droit commercial belge, p. 467, sur l'opinion conforme de Resteau, S.A. n. 1643, Dembour n° 145.

Dans la loi néerlandaise, les modalités de convocation de l'assemblée doivent être établies par le président du Tribunal auquel la demande de convocation a été adressée (art. 2). D'autre part, l'art. 16 prévoit expressément que la réunion de l'assemblée des porteurs peut être règlementée par contrat.

La loi argentine, en vertu de laquelle l'initiative prédominante est laissée aux fidéicommissaires, ne contient même pas des prescriptions précises concernant les modalités de la convocation de l'Assemblée; la loi mexicaine laisse au contrat sur la base duquel l'emprunt est émis, la détermination du règlement de la convocation et de la constitution des assemblées (art. 12).

De l'examen des législations ci-dessus, on estime pouvoir conclure qu'en ce qui concerne les points 1° et 2°, il n'y a pas de dispositions d'ordre public auxquelles les conditions de l'emprunt doivent se conformer. En conséquence, il y a lieu de considérer comme valables toutes les clauses qui, dans le règlement des modalités de la convocation de l'assemblée, rendent possible à tous les intéressés d'y prendre part, grâce à un minimum de publicité approprié. (Nous estimons qu'il y a lieu de faire rentrer également dans ces mesures de publicité la communication préliminaire de l'ordre du jour, comme on peut l'argumenter par analogie des règles et de la pratique en matière de sociétés et de toute assemblée en général; cela à plus forte raison dans le cas d'emprunts internationaux pour lesquels la participation aux assemblées peut être difficile et coûteuse pour certains porteurs).

Quant au point 3° (Conditions pour la participation aux délibérations de l'assemblée), nous croyons pouvoir relever un principe commun aux différentes législations, et qui est que tous les porteurs ont le droit de voter à l'assemblée (1).

(1) Ce principe n'exclut pas la possibilité pour chaque porteur de titres de se faire représenter à l'assemblée par des mandataires.

Dans son commentaire à la loi belge, Frédéricq affirme, d'accord avec Wauvermans, qu'il est licite de subordonner la participation aux délibérations, à la propriété d'un minimum de titres. Il nous semble très douteux que cette opinion puisse se concilier avec d'autres systèmes juridiques, moins enclins à consentir une limitation aussi grave des droits individuels des créanciers. En effet, le créancier serait ainsi privé du droit de prendre la parole et de faire peser son vote dans les décisions par l'effet desquelles ses droits peuvent être gravement atteints. On violerait de la sorte le principe fondamental en matière d'obligations, en vertu duquel les conventions ont la valeur de loi pour les parties et qu'elles ne peuvent être modifiées que par consentement mutuel.

c) Y a-t-il des limites d'ordre public quant aux conditions de validité des délibérations de la représentation collective ?

Les législations qui règlent la représentation permanente des porteurs subordonnent la validité des délibérations, dans tous les cas, à l'approbation de majorités simples ou qualifiées, et, dans certains cas, à la participation d'un quorum d'obligations déterminé par rapport au nombre des obligations en circulation. En outre, certaines législations prescrivent l'obligation d'une homologation judiciaire.

Quant aux dispositions concernant le quorum des obligations qui doivent être représentées, et à celles qui concernent les majorités qualifiées, nous ne croyons pas qu'il soit possible d'affirmer leur caractère de dispositions d'ordre public en sens absolu. Notre opinion est fondée sur les considérations suivantes:

Avant tout, tant le quorum que les majorités peuvent va-

rier en vertu des lois mêmes, qui prévoient des conditions moins sévères pour le cas de deuxième ou de troisième assemblée.

En second lieu, on doit considérer que si la sévérité des dispositions ci-dessus se justifie dans le cas de représentation collective ex-lege, c'est-à-dire lorsque la limitation du droit individuel est imposée par la loi, on n'en pourrait dire autant dans le cas où cette limitation est voulue librement par le porteur, qui, en souscrivant à l'emprunt, en a accepté toutes les conditions.

Or, comme aucun principe d'ordre public ne pourrait interdire aux porteurs de déléguer certains de leurs pouvoirs à un représentant, on ne voit pas pourquoi une semblable délégation ne peut pas être conférée même à un quorum inférieur à celui qui est prévu par la loi.

Un principe que l'on pourrait considérer comme commun à toutes les législations, au point de s'élever au rang de disposition d'ordre public, c'est celui qui subordonne la validité de toute délibération collégiale à l'approbation de la majorité des votants. Il serait en effet contraire à ce principe - qui a été consacré par les lois en matière de sociétés, de concordat préventif ou de concordat de faillite - d'admettre que l'on puisse attribuer à une minorité le pouvoir de décider librement en engageant la majorité discordante.

En ce qui concerne l'homologation de la part de l'autorité judiciaire, cette procédure est évidemment inapplicable au cas de décisions prises par des assemblées qui se sont constituées et qui ont délibéré d'après des critères autres que ceux qui sont établis par la loi. En effet, le but de l'homologation est principalement de constater l'accomplissement exact des conditions prescrites par la loi. D'autre part, dans certains pays, où cette compétence spéciale de l'autorité judiciaire n'est pas prévue par la loi, la demande d'homologation éventuelle serait déclarée irrecevable.

II.

Pouvoirs de la représentation collective.

a) Y a-t-il des droits individuels du créancier dont l'exercice ne puisse être délégué pour des principes d'ordre public?

Il faut avant tout préciser la nature des pouvoirs conférés normalement à la représentation collective, qu'elle soit constituée de représentants tiers ou d'assemblées.

En ce qui concerne les emprunts internationaux, les clauses des trois emprunts déjà cités attribuent des pouvoirs très amples aux représentants et aux assemblées. L'emprunt péruvien établit que les représentants "peuvent conclure des accords avec la République relativement au présent accord ou en vue de le compléter, conformément à l'alinéa 1er de l'art. IV du présent accord; qu'ils peuvent engager et poursuivre en leur nom propre et pour le bénéfice desdits porteurs, toute action et procès, quels qu'en soient les motifs, en vue de faire exécuter les obligations ou engagements assumés par la République et définis ou prévus par lesdits titres". L'emprunt tchécoslovaque prévoit que l'assemblée peut être convoquée pour obtenir l'assentiment des porteurs à l'exercice de leurs droits ou leur décision au sujet d'une proposition qui leur serait formulée par le Gouvernement tchécoslovaque". Enfin, l'emprunt belge prévoit la convocation de l'assemblée en vue "d'obtenir un avis ou une décision des porteurs au sujet de toute proposition qui pourrait leur être présentée par le Gouvernement ou au sujet de toute autre question". Comme on le voit, on prévoit dans cette dernière clause l'intervention de l'assemblée dans une double fonction, consultative d'une part (et elle s'appliquera dans ce cas principalement à l'interprétation des clauses de l'emprunt) et délibérative, d'autre part.

Pour établir si ces clauses peuvent s'harmoniser avec les principes d'ordre public des différents systèmes juridiques, nous examinerons séparément le cas des représentants et celui des assemblées.

Pour les représentants nommés dans le contrat d'émission, nous reporterons aux règles sur le mandat, conformément à la méthode suivie jusqu'ici.

En ce qui touche au contenu du mandat, on peut affirmer que le droit moderne part désormais du principe que le mandat est généralement admis pour les actes juridiques, quel qu'en soit le type. Il n'y a que de rares exceptions dans quelques systèmes juridiques relativement à des matières qui n'entrent pas en jeu dans le cas dont nous nous occupons (rapports de famille et de succession).

D'autre part, pour des raisons d'ordre pratique, et plus précisément pour éviter que le mandat puisse causer des dommages à ceux-là mêmes dans l'intérêt desquels il a été conféré, presque tous les systèmes juridiques établissent des règles qui limitent la portée de la représentation conférée en termes généraux. Ainsi, en matière civile, la représentation générale ne comprend, dans beaucoup de législations, que les seuls actes d'administration (1), en matière commerciale parfois les seuls actes inhérents à la gestion de l'entreprise commerciale pour laquelle elle a été conférée, et parfois les actes relatifs au commerce, à l'exclusion de la faculté d'aliéner et d'hypothéquer des immeubles (2).

(1) Argentine, C.civ. art. 1882 - Brésil, C.civ. art. 1295 - Chili, C.civ. art. 2132 - Egypte, C.civ. mixte art. 631, C.civ. ind. art. 515 - France, C.civ. art. 1988 - Italie, C.civ. art. 1741 - Pologne, C.obl. art. 95 H.

(2) Allemagne H.G.B. § 49 - Autriche A.H.G.B., art. 42 - Argentine, C.co. art. 135, 223 - Brésil C.co. art. 135 - Chili C.civ. art. 340 - Espagne C.co. art. 281, 283, 286 - France, Lyon Caen et Renault III, n. 526 - Finlande, Loi rég. Co. § 25 - Hongrie C.co. art. 38 - Italie, C.co. art. 350 - Norvège, Loi rég. co. § 25 - Suède, Loi rég. co. § 25 - Suisse, C.obl. art. 459.

Donc, si nous considérons, par rapport à ces principes, que les matières susceptibles de rentrer dans les attributions des représentants des porteurs de titres sont toutes de nature patrimoniale, nous pourrions conclure qu'aucune de ces matières n'est de nature à ne pouvoir constituer l'objet d'un mandat. Il faut cependant ajouter que, pour certaines d'entre elles - en particulier pour celles qui sortent du domaine de la simple administration et qui comportent des modifications aux droits essentiels des porteurs - il sera opportun que le mandat contienne une énonciation spécifique, afin d'éviter que l'on puisse soulever des exceptions quant aux limites du mandat.

Nous croyons également pouvoir affirmer la validité de ces clauses de représentation, du fait qu'elles confèrent au représentant le droit d'ester en justice dans l'intérêt des porteurs de titres dans les actions connexes à l'objet de la représentation. Presque toutes les législations admettent que l'on peut comprendre dans le mandat aussi la représentation judiciaire du mandant. En matière d'associations civiles également, les auteurs admettent que les participants à la collectivité, peuvent conférer à un autre, associé ou non associé, le mandat d'ester en justice au nom ou en représentation de tous (1).

Nous verrons ensuite quels doivent être les critères de délimitation entre l'action des organes communs et l'action individuelle de chaque porteur.

En ce qui concerne les pouvoirs des assemblées, nous résumerons avant tout des mesures d'intérêt commun aux porteurs de titres sur lesquelles l'assemblée peut être appelée à se prononcer:

1°) Mesures qui ont pour effet d'imposer aux porteurs de titres l'obligation d'effectuer des prestations (en particulier d'effectuer un versement supplémentaire;

(1) Italie, Mortara, Procedura civile, vol. II pag. 717 - France, Glasson et Tissier, Proc. civile, I, pag. 553.

2°) Mesures qui tendent à transformer la situation juridique des porteurs de titres (p.e. en délibérant la conversion des obligations en d'autres titres);

3°) Mesures qui imposent une limitation aux droits des porteurs de titres:

- a) quant au capital;
- b) quant aux intérêts;
- c) quant aux garanties;

4°) Autres mesures à prendre à la suite d'initiatives du débiteur.

Les attributions susdites peuvent-elles être librement attribuées à l'assemblée, ou y a-t-il des limites auxquelles il ne peut être dérogé? Ce problème doit être examiné en premier lieu par rapport aux principes du droit commun et, en second lieu, par rapport aux législations qui règlent, par des dispositions spéciales, la représentation des porteurs de titres.

Dans les systèmes juridiques, où cette matière n'est pas réglée par des dispositions spéciales, nous estimons que la réponse à cette question découle du principe selon lequel, en matière de contrats et dans la sphère des intérêts patrimoniaux, la volonté des parties est souveraine. Si les principes généraux reconnaissent comme valide la renonciation à un droit, lorsqu'elle a été librement voulue, nous ne voyons pas pourquoi on devrait considérer comme illicite ou contraire à l'ordre public un engagement contractuel ayant pour but de limiter ou de régler l'exercice de ce droit, en le subordonnant à la décision d'une majorité.

Les règles du droit positif qui, dans certains systèmes juridiques, ont limité les pouvoirs de la majorité dans quelques institutions déjà mentionnées (copropriété, société, etc.), sont inspirées par le but de respecter les droits individuels, dans la mesure où ce mode de faire est compatible avec les besoins de la gestion de la

chose commune. Mais, là où la volonté des contractants a entendu mettre des limites à l'exercice de leurs propres droits, à notre avis le but de cette protection n'existe plus.

Cependant, on tire une autre conséquence des considérations qui précèdent. Si le fondement des pouvoirs de l'assemblée est le contrat, le contenu et les limites de ces pouvoirs doivent être recherchés dans le contrat. En conséquence, si le contrat se limite à attribuer à l'assemblée, en termes généraux, le pouvoir de prendre des décisions sur des propositions de l'institut débiteur - comme dans certains emprunts que nous avons examinés - les limites des pouvoirs de l'assemblée pourraient être interprétés dans un sens restrictif. Cela veut dire qu'ils ne devront embrasser que les seules décisions qui sont nécessaires à la conservation et à l'administration des droits des porteurs de titres. Dans tous les cas, il incombera au juge d'interpréter, à chaque fois, l'intention des parties contractantes découlant des clauses du contrat.

La jurisprudence anglaise, qui s'est souvent prononcée en matière de clauses de majorité, n'a pas établi des limites impératives quant aux matières qui peuvent être l'objet d'une décision de la majorité. Palmer (1), résumant la jurisprudence sur ce point, a remarqué que "les pouvoirs de l'assemblée dépendent entièrement de la juste interprétation des dispositions contractuelles".

(1) Op. cit, page 339. Le même auteur cite, à titre d'exemple, des cases où les dispositions de la clause ont été considérées comme engageant la masse au regard des décisions de la majorité pour l'acceptation d'actions ou d'obligations d'une nouvelle société, en remplacement d'une garantie de la société débitrice, alors qu'elles n'ont pas été considérées comme efficaces pour autoriser la société à vendre ses parties actives et à les distribuer entre les porteurs d'obligations disposés à accepter le prix le plus bas pour leurs titres.

Passant à l'examen des législations qui ont déjà réglé la matière par des dispositions législatives, nous remarquerons que, tandis que certaines limitent impérativement les pouvoirs de la majorité, d'autres, en revanche, énoncent des restrictions soit par une énumération formelle, soit par l'exclusion de certaines matières.

La première catégorie comprend la loi belge et la loi néerlandaise. En effet, l'énumération des matières qui peuvent être l'objet de décisions de l'assemblée, contenue dans l'art. 91 de la loi belge, est simplement énonciative et non limitative, de l'avis des commentateurs. Elle peut par conséquent être amplifiée ou réduite par les clauses du contrat d'émission (1). La loi néerlandaise attribue, à l'art. 1, à l'assemblée, le pouvoir de "délibérer et statuer sur" toutes propositions formulées lors de la représentation de la requête (du débiteur) et concernant les droits desdits porteurs".

La loi française contient une énumération des matières qui peuvent constituer l'objet d'une décision des assemblées et de celles qui dépassent en tout cas les pouvoirs de l'assemblée. On devrait déduire du dispositif combiné des deux clauses (art. 20 et art. 21) que la première énumération est énonciative, et en conséquence que l'assemblée peut délibérer aussi sur d'autres questions que celles qui sont indiquées à l'art. 20: cela, naturellement, à la condition que soit respectée la limite établie à l'art. 21 (interdiction d'accroître les charges des porteurs et, en particulier, de leur imposer un versement supplémentaire, de consentir à la conversion d'obligations en actions, d'établir un traitement d'inégalité entre les porteurs de titres de la même masse) (2).

(1) Escarra, op. cit. pag. 186; Wauvermans, op. cit. pages 428-429.

(2) Le Cordonnier, dans Dalloz hebdomadaire, 1936, page 54, critique l'énoncé de la loi et exprime des doutes sur le caractère énonciatif ou impératif de l'art. 20.

La loi allemande ne porte que des restrictions aux pouvoirs de l'assemblée (interdiction de créer de nouvelles obligations aux porteurs de titres, de renoncer au capital des titres, de supprimer ou de limiter les droits des porteurs, si ce n'est pour éviter la cessation des paiements.

D'autre part, l'art. 20 sanctionne la nullité des clauses du contrat d'émission qui suppriment ou restreignent les pouvoirs de l'assemblée.

Il devrait découler de ces dispositions que les clauses du contrat d'émission se heurtent à des limites d'ordre public en tant qu'elles tendent à supprimer ou à limiter les pouvoirs de l'assemblée et que, au contraire, elles sont valides lorsqu'elles étendent ces pouvoirs, sauf les prohibitions déjà énoncées. C'est à des conclusions analogues que nous conduit l'examen de l'art. 30 de la loi suisse, en rapport avec l'art. 16.

Il reste encore à voir si la portée de ces limites d'ordre public est générale (c'est-à-dire si elle concerne également les emprunts qui ne sont pas assujettis à l'application de la loi) ou si elle est spéciale. A défaut d'éléments d'interprétation pouvant nous autoriser à résoudre cette question et à éviter que cette solution soit le fruit d'une opinion purement subjective, nous estimons qu'il est prudent, en tous cas, de tenir compte, dans la rédaction des clauses de l'emprunt, de certaines limites, que l'on peut considérer comme communes aux législations que l'on vient d'examiner:

- 1) interdiction d'imposer de nouvelles prestations aux porteurs de titres;
- 2) interdiction d'établir une condition d'inégalité entre les porteurs d'une même émission.

Nous exprimons des doutes quant à l'opinion, manifestée par M. Escarra (1), consistant à exclure des mesures rentrant dans la compétence de l'assemblée celles qui comportent renonciation à des créances sur le capital représenté par la valeur nominale des obligations. En effet, on ne voit pas de différence pratique entre la renonciation à une partie du capital et le consentement à la réduction du taux de l'intérêt. Il est évident que cette dernière mesure a ses reflets immédiats sur la valeur du capital; de sorte qu'elle équivaut, pratiquement, à une décurtation de la créance-capital.

D'autre part on observe que quelques-unes des législations considérées reconnaissent à l'assemblée le pouvoir de délibérer une renonciation partielle à la créance lorsque cette mesure serait indispensable afin d'en éviter la perte totale.

En ce qui concerne les actions judiciaires, nous estimons que l'on ne peut pas tracer une ligne de démarcation nette entre actions collectives et actions individuelles. Cette distinction, déjà difficile en matière de société, est d'autant plus compliquée dans le cas que nous examinons où il n'existe pas une personne morale distincte des personnes des porteurs de titres. Nous pourrions dire, par conséquent que, d'une façon générale, le porteur du titre conserve pleinement le droit d'intenter les actions qui dérivent de son titre de crédit, dans la mesure où il n'en a pas expressément investi l'assemblée.

Quelle efficacité pourrait avoir une clause qui attribuerait exclusivement à l'assemblée tous les droits d'action pour les droits et les obligations découlant de l'emprunt?

Nous avons des doutes sérieux sur la compatibilité d'une clause de ce genre avec les principes d'ordre public des différents systèmes juridiques. Elle aurait en effet pour conséquence de priver le

(1) Escarra, op. cit. page 268.

porteur de titres de toute initiative de caractère processuel. Et le porteur de titres, placé en face de l'inertie éventuelle de l'assemblée, se trouverait dans l'impossibilité de faire valoir ses droits.

Une limitation du droit d'action de chaque porteur n'est concevable que dans le sens d'attribuer à l'organe commun la faculté d'intenter certaines actions déterminées revêtant un intérêt collectif manifeste, ou dans le sens d'interdire l'action individuelle, lorsque le droit qui est à la base de l'action a déjà été l'objet d'une délibération de l'assemblée ou lorsque l'assemblée en a été saisie d'une manière concrète. C'est là une conséquence logique du caractère obligatoire de toutes les décisions de la majorité.

Ces considérations valent également dans le cas d'attribution de la représentation processuelle à un tiers.

C O N C L U S I O N S

=====

En terminant cette étude, nous croyons pouvoir formuler les conclusions suivantes:

1) L'attribution dans les clauses du contrat d'émission d'un emprunt international de la représentation irrévocable à une ou à plusieurs personnes ou à une Institution, dans l'intérêt des souscripteurs à l'emprunt ne semble pas, en règle générale, incompatible avec les principes d'ordre public des différents systèmes juridiques;

2) on doit également considérer comme licite la constitution, par ces clauses, d'une assemblée des porteurs de titres, ayant les pouvoirs de délibérer à la majorité sur des questions d'intérêt commun des porteurs, en engageant ainsi la masse;

3) l'attribution de la représentation à un tiers ne semble pas devoir être assujettie, quant à la forme, à des modalités déterminées, en dehors de la forme écrite. Il sera opportun que la clause qui constitue la représentation en indique le contenu de façon précise;

4) l'assemblée des porteurs pourra être librement réglée par les clauses du contrat d'émission, quant aux modalités de la convocation, de la publicité et de la participation au vote. L'obligation demeure d'entourer l'avis de convocation des moyens de publicité nécessaires pour informer les porteurs de titres de la date et du lieu exacts de la réunion et des questions à l'ordre du jour. En outre demeure l'obligation de reconnaître le droit de vote à tous les porteurs;

5) quant aux conditions nécessaires pour la validité des délibérations de l'assemblée, les parties contractantes seront

tenues seulement à respecter le principe de la majorité. Toutefois, il est à conseiller que pour les délibérations relatives aux droits essentiels du porteur, une majorité qualifiée soit prescrite, ainsi que la participation d'un quorum déterminé des obligations émises et en circulation;

6) quant aux pouvoirs des représentants (personnes ou Institutions), les parties seront libres de les établir par contrat et sans limites pour ce qui touche aux intérêts patrimoniaux. Toutefois, il serait à conseiller de réserver aux représentants un rôle d'exécution et d'administration ordinaire et de prescrire de convoquer l'assemblée toutes les fois qu'il s'agit de prendre des décisions susceptibles de modifier les droits des porteurs.

Dans tous les cas, le mandat doit être spécial et déterminer les objets pour lesquels il est donné;

7) quant aux pouvoirs des assemblées, les parties seront libres de les établir par clauses contractuelles. Toutefois, certaines questions devraient en être exclues, de manière à éviter des conflits possibles avec les principes d'ordre public des systèmes juridiques nationaux, qui ont réglementé par des dispositions légales la représentation des porteurs.

Les délibérations à exclure devraient être celles qui porteraient sur les points suivants:

- a) imposition de nouvelles prestations aux porteurs;
- b) établissement de conditions d'inégalité entre les porteurs de titres d'une même masse.

8) Le droit de chaque porteur à intenter une action à raison des obligations découlant de l'emprunt ne pourrait pas être transféré aux organes collectifs, si ce n'est pour des questions déterminées, prévues expressément et revêtant un intérêt collectif.

Il sera licite de stipuler l'irrecevabilité des actions individuelles lorsqu'elles sont contraires aux délibérations de l'assemblée ou quand elles portent sur des questions dont l'assemblée a déjà été saisie, d'une manière concrète.

---ooOoo---